



Dampak Eskalasi Konflik Geopolitik Timur Tengah Terada Estimasi Akuntansi dan Volatilitas Saham Perusahaan Energi BEI

Muhamad Fibril Abhigail

Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Singaperbangsa Karawang, Indonesia

*Penulis Korespondensi: abhigailfibril9@gmail.com

Abstract: *The escalation of geopolitical conflict in the Middle East, particularly the conflict involving Iran, Israel, and the United States from 2024 to 2026, has caused significant shocks to the global energy market and the dynamics of corporate financial reporting. This study aims to analyze the impact of the escalation of the conflict on two main dimensions: (1) changes in accounting estimates in energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), and (2) volatility in energy sector stock prices as a reflection of market perception. This study uses a descriptive qualitative approach with a case study method through a review of financial report documents, company disclosures, stock market data, and analysis of economic news sourced from secondary data. The research objects include major energy issuers on the IDX, including MEDC, ENRG, ELSA, PGAS, RAJA, and ESSA. The results show that the escalation of the conflict directly encourages companies to revise accounting estimates in the aspects of asset impairment, liability provisions, going concern assumptions, and estimates of the fair value of financial instruments. At the same time, the stock market exhibited an asymmetric response, with shares of oil and gas producers experiencing sharp increases in response to the surge in oil prices, while the Jakarta Composite Index (JCI) as a whole was depressed. This research contributes to the growing literature that integrates accounting and capital market finance in the context of geopolitical risk, a perspective rarely studied simultaneously in the Indonesian context.*

Keywords: *Accounting Estimates; Energy Companies; Geopolitical Conflict; Indonesia Stock Exchange; Stock Volatility.*

Abstrak: aEskalasi konflik geopolitik di Timur Tengah, khususnya konflik yang melibatkan Iran, Israel, dan Amerika Serikat sejak 2024 hingga 2026, telah menimbulkan guncangan signifikan terhadap pasar energi global dan dinamika pelaporan keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan menganalisis dampak eskalasi konflik tersebut terhadap dua dimensi utama: (1) perubahan estimasi akuntansi pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan (2) volatilitas harga saham sektor energi sebagai cerminan persepsi pasar. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif deskriptif dengan metode studi kasus melalui telaah dokumen laporan keuangan, pengungkapan perusahaan, data pasar saham, dan analisis pemberitaan ekonomi yang bersumber dari data sekunder. Objek penelitian mencakup emiten energi utama di BEI, antara lain MEDC, ENRG, ELSA, PGAS, RAJA, dan ESSA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa eskalasi konflik secara langsung mendorong perusahaan untuk merevisi estimasi akuntansi pada aspek penurunan nilai aset (*impairment*), provisi liabilitas, asumsi kelangsungan usaha (*going concern*), serta estimasi nilai wajar instrumen keuangan. Pada saat yang bersamaan, pasar saham menunjukkan respons asimetris, di mana saham perusahaan produsen migas justru mengalami kenaikan tajam seiring lonjakan harga minyak, sementara IHSG secara keseluruhan tertekan. Penelitian ini memberikan kontribusi pada pengembangan literatur yang mengintegrasikan akuntansi dan keuangan pasar modal dalam konteks risiko geopolitik, sebuah perspektif yang masih jarang dikaji secara simultan dalam konteks Indonesia

Kata Kunci: Bursa Efek Indonesia; Estimasi Akuntansi; Konflik Geopolitik; Perusahaan Energi; Volatilitas Saham.

1. PENDAHULUAN

Konflik geopolitik di kawasan Timur Tengah, khususnya yang melibatkan Iran, Israel, dan Amerika Serikat, telah berkembang menjadi salah satu faktor risiko global paling signifikan dalam periode 2024–2026. Ketegangan ini bukan sekadar persoalan politik regional, melainkan memiliki implikasi ekonomi yang jauh melampaui batas wilayah, mengingat kawasan Timur Tengah menguasai lebih dari 40% cadangan minyak dunia dan menjadi koridor

distribusi energi yang tak tergantikan. Sebagaimana ditekankan oleh Caldara dan Iacoviello (2022), risiko geopolitik yang tinggi secara konsisten berhubungan dengan penurunan investasi, peningkatan probabilitas bencana ekonomi, dan membesar downside risk di pasar keuangan global.

Selat Hormuz, yang terletak di antara Oman dan Iran, merupakan jalur pelayaran yang dilintasi sekitar 20% pasokan minyak global atau setara ± 20 juta barel per hari (Bappenas, 2024). Ancaman penutupan selat ini, yang secara eksplisit didukung parlemen Iran sebagai respons atas serangan Amerika Serikat ke fasilitas nuklirnya pada Juni 2025, menimbulkan tekanan luar biasa terhadap pasar energi global. Harga minyak Brent melonjak lebih dari 12–13% dalam waktu singkat hanya berdasarkan sentimen dan kekhawatiran gangguan pasokan. Truong, Doan, dan Nguyen (2024) mengonfirmasi melalui pendekatan ARDL bahwa risiko geopolitik memberikan dampak positif signifikan terhadap volatilitas harga minyak baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Bagi Indonesia sebagai negara net importer minyak dengan produksi domestik hanya sekitar 600 ribu barel per hari namun kebutuhan mencapai 1,8 juta barel per hari (Karso, 2025), dampak konflik ini bersifat struktural dan berlapis. Di satu sisi, kenaikan harga minyak memberikan sentimen positif bagi perusahaan-perusahaan energi domestik yang terdaftar di BEI. Namun di sisi lain, ketidakpastian geopolitik yang tinggi memicu tekanan pada IHSG secara keseluruhan, meningkatkan volatilitas pasar, serta mendorong aliran modal keluar menuju aset *safe haven*.

Yang seringkali luput dari perhatian adalah dampak konflik geopolitik terhadap dimensi akuntansi, yaitu bagaimana manajemen perusahaan merespons ketidakpastian eksternal tersebut dalam penyusunan laporan keuangan. Al-Qudah et al. (2025) menemukan bahwa ketidakpastian geopolitik secara signifikan meningkatkan *discretionary accruals* di pasar berkembang, yang mengindikasikan bahwa tekanan eksternal dari konflik geopolitik memengaruhi keleluasaan manajemen dalam penyusunan estimasi. Estimasi seperti penurunan nilai aset (*impairment*), provisi liabilitas, asumsi *going concern*, dan nilai wajar menjadi rentan terhadap perubahan ketika kondisi ekonomi global berubah drastis. PSAK 208 secara tegas mengharuskan perusahaan merevisi estimasi akuntansi ketika terdapat informasi baru atau perubahan kondisi yang material (DSAK IAI, 2023).

Penelitian terdahulu cenderung mengkaji dampak geopolitik terhadap pasar saham atau terhadap akuntansi secara terpisah (Lacyte & Pavare, 2023; Al-Qudah et al., 2025). Penelitian yang secara eksplisit mengintegrasikan perubahan estimasi akuntansi dengan dinamika volatilitas saham dalam satu kerangka analisis masih sangat terbatas, khususnya dalam konteks

perusahaan energi di Indonesia. Kesenjangan inilah yang menjadi motivasi utama penelitian ini.

Penelitian ini bertujuan untuk: (1) menganalisis bagaimana eskalasi konflik geopolitik Timur Tengah memengaruhi pertimbangan manajemen dalam menetapkan estimasi akuntansi pada perusahaan energi di BEI; (2) mengidentifikasi bentuk respons perusahaan dalam laporan keuangan dan pengungkapan; serta (3) mendeskripsikan persepsi pasar yang tercermin melalui volatilitas saham perusahaan energi di BEI.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory dalam Konteks Pelaporan Keuangan

Signaling Theory pertama kali dikembangkan oleh Spence (1973) dalam konteks pasar tenaga kerja, dan kemudian diadaptasi ke ranah keuangan oleh Ross (1977) yang berargumen bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi lebih baik (*inside information*) dibandingkan pihak luar, sehingga pilihan-pilihan keuangan dan pengungkapan akuntansi berfungsi sebagai sinyal yang dikirimkan kepada pasar. Dalam konteks ketidakpastian geopolitik, Signaling Theory menjadi relevan untuk menjelaskan mengapa perusahaan energi secara proaktif merevisi dan mengungkapkan perubahan estimasi akuntansi.

Ketika konflik geopolitik memperburuk lingkungan bisnis, manajemen yang melakukan revisi estimasi ke arah lebih konservatif seperti pengakuan *impairment* atau peningkatan provisi mengirimkan sinyal kepada investor bahwa risiko material telah diakui dan dikelola secara transparan. Sinyal ini, menurut Ross (1977), bertujuan mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemangku kepentingan eksternal, yang pada gilirannya dapat memengaruhi persepsi risiko dan harga saham.

Legitimacy Theory dan Pengungkapan Risiko

Suchman (1995) mendefinisikan legitimasi sebagai persepsi umum bahwa tindakan suatu entitas adalah layak, benar, atau sesuai dalam sistem norma, nilai, dan definisi sosial yang berlaku. Dalam teorinya, Suchman (1995) mengidentifikasi tiga bentuk legitimasi pragmatik, moral, dan kognitif serta menjelaskan strategi untuk memperoleh, mempertahankan, dan memperbaiki legitimasi. Relevansinya dalam penelitian ini adalah bahwa perusahaan energi yang terekspos risiko geopolitik akan meningkatkan kualitas dan volume pengungkapan risiko sebagai strategi mempertahankan legitimasi di mata investor, regulator, dan publik.

Argumen ini konsisten dengan literatur akuntansi sosial dan lingkungan yang banyak menggunakan Legitimacy Theory untuk menjelaskan perilaku pengungkapan sukarela perusahaan dalam merespons tekanan eksternal yang mengancam legitimasi operasionalnya

(Suchman, 1995). Dalam konteks konflik geopolitik, ancaman terhadap legitimasi datang dari ketidakpastian kelangsungan operasi dan potensi gangguan rantai pasok.

Efficient Market Hypothesis dan Respons Pasar

Fama (1970) dalam karyanya yang monumental, *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*, memformulasikan tiga bentuk efisiensi pasar: lemah, semi-kuat, dan kuat. Dalam bentuk semi-kuat (*semi-strong form*), harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia untuk publik, termasuk berita dan perkembangan geopolitik. Teori ini menjadi fondasi untuk memahami mengapa harga saham emiten migas bergerak hampir serta-merta setelah berita eskalasi konflik dipublikasikan.

Dalam perspektif EMH, reaksi pasar yang cepat dan besar terhadap informasi geopolitik merupakan bukti bahwa pasar beroperasi secara efisien dalam menyerap informasi publik baru (Fama, 1970). Namun demikian, respons asimetris antara emiten produsen migas dan pasar secara keseluruhan menunjukkan bahwa investor mampu membedakan antara perusahaan yang *diuntungkan* dan *dirugikan* oleh kenaikan harga minyak, sejalan dengan konsep pasar yang rasional.

Geopolitik dan Volatilitas Pasar Energi: Bukti Empiris

Caldara dan Iacoviello (2022) membangun *Geopolitical Risk Index* (GPR) berbasis analisis teks berita yang kini menjadi referensi utama dalam literatur keuangan internasional. Mereka menemukan bahwa GPR yang tinggi secara konsisten mendahului penurunan investasi dan lapangan kerja, serta berhubungan dengan peningkatan volatilitas pasar lintas industri. Secara khusus, investasi menurun lebih tajam di industri yang terekspos langsung pada risiko geopolitik agregat temuan yang sangat relevan bagi sektor energi.

Di tingkat pasar energi, Liu, Han, dan Xu (2021) menemukan bahwa ketidakpastian geopolitik berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas energi jangka panjang untuk minyak mentah, heating oil, dan gas alam menggunakan data bulanan periode panjang. Senada, Truong, Doan, dan Nguyen (2024) mengonfirmasi dengan pendekatan ARDL bahwa risiko geopolitik berdampak positif terhadap volatilitas harga minyak baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, menekankan bahwa penurunan indeks GPR justru berasosiasi dengan peningkatan volatilitas harga minyak akibat perubahan ekspektasi pasar.

Estimasi Akuntansi dalam Kondisi Ketidakpastian

Standar akuntansi Indonesia mengatur estimasi melalui beberapa PSAK yang saling berkaitan. PSAK 208 (penomoran ulang PSAK 25, efektif 1 Januari 2024) mendefinisikan estimasi akuntansi sebagai jumlah moneter dalam laporan keuangan yang dipengaruhi oleh ketidakpastian pengukuran, dan mengharuskan revisi prospektif ketika terdapat informasi baru

(DSAK IAI, 2023). Dalam hal penurunan nilai, PSAK 48 mengharuskan uji *impairment* ketika terdapat indikasi penurunan nilai aset, dengan nilai yang dapat dipulihkan dihitung sebagai nilai tertinggi antara *value in use* dan *fair value less costs to sell*. Estimasi nilai yang dapat dipulihkan ini sangat sensitif terhadap asumsi harga minyak jangka panjang, yang menjadi sangat tidak pasti dalam kondisi konflik geopolitik.

Terkait kewajiban, PSAK 57 mengatur bahwa provisi diakui ketika: (1) entitas memiliki kewajiban kini akibat peristiwa masa lalu; (2) kemungkinan besar terjadi arus keluar sumber daya; dan (3) jumlahnya dapat diestimasi secara andal (DSAK IAI, 2017). Dalam kondisi konflik geopolitik, ketiga kondisi ini semakin sulit dipenuhi secara pasti, meningkatkan kompleksitas pertimbangan manajemen dalam pengakuan provisi. Hal ini sejalan dengan temuan Al-Qudah et al. (2025) bahwa ketidakpastian geopolitik secara statistik signifikan meningkatkan discretionary accruals, yang merupakan proksi dari meningkatnya keleluasaan estimasi manajemen.

Posisi Penelitian: Novelty dan Research Gap

Tabel 1 merangkum dan membandingkan penelitian terdahulu yang relevan, menunjukkan posisi unik penelitian ini.

Tabel 1. Perbandingan Penelitian Terdahulu.

Peneliti/Tahun	Fokus Penelitian	Metode	Hasil Utama
Caldara & Iacoviello (2022)	Konstruksi GPR Index dan dampaknya terhadap investasi, pasar keuangan global	Kuantitatif (news-based index)	GPR tinggi berhubungan dengan penurunan investasi, peningkatan probabilitas bencana, dan downside risk pasar
Liu, Han, & Xu (2021)	Dampak ketidakpastian geopolitik terhadap volatilitas energi (minyak, heating oil, gas)	GARCH, wavelet analysis	GPR berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas energi jangka panjang
Truong, Doan, & Nguyen (2024)	Efek jangka pendek & panjang risiko geopolitik terhadap volatilitas harga minyak	ARDL bounds testing	Risiko geopolitik berpengaruh positif pada volatilitas harga minyak, jangka pendek & panjang
Al-Qudah et al. (2025)	Ketidakpastian geopolitik dan kualitas pelaporan keuangan di pasar berkembang	Panel data, fixed effect	GPR meningkatkan discretionary accruals; kualitas laba menurun
Lacyte & Pavare (2023)	Dampak konflik terhadap estimasi akuntansi perusahaan energi Eropa	Kualitatif (studi kasus)	Perubahan signifikan impairment & going concern disclosure saat eskalasi konflik
Li et al. (2021)	Pengaruh geopolitik terhadap perdagangan energi negara berkembang	Panel GMM	Ketegangan geopolitik menurunkan volume perdagangan energi dan meningkatkan premi risiko

Sumber: Diolah dari berbagai sumber (2021–2025)

Dari tabel di atas tampak bahwa penelitian kuantitatif seperti Caldara & Iacoviello (2022) dan Liu et al. (2021) fokus pada pasar keuangan dan harga energi tanpa menyentuh praktik pelaporan keuangan perusahaan. Di sisi lain, Al-Qudah et al. (2025) dan Lacyte & Pavare (2023) mulai menyentuh aspek akuntansi namun terpisah dari analisis volatilitas pasar saham. Penelitian ini mengisi celah tersebut dengan mengintegrasikan perspektif estimasi akuntansi dan volatilitas pasar dalam satu kerangka analisis pada konteks perusahaan energi Indonesia sebuah pendekatan yang belum ditemukan dalam literatur yang ada.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Pendekatan dan Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan desain deskriptif-interpretatif. Pemilihan pendekatan ini sejalan dengan pandangan bahwa penelitian kualitatif memungkinkan eksplorasi mendalam terhadap konteks, motivasi, dan mekanisme yang mendasari fenomena sosial-ekonomi yang kompleks. Penelitian kualitatif juga dinilai lebih tepat ketika tujuan penelitian adalah membangun pemahaman interpretatif tentang bagaimana aktor (dalam hal ini manajemen perusahaan dan investor) merespons fenomena tertentu dalam hal ini eskalasi konflik geopolitik.

Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Data penelitian bersumber dari: (1) laporan keuangan tahunan dan kuartalan perusahaan energi terdaftar di BEI periode 2023–2025, diakses melalui *idx.co.id*; (2) Catatan Atas Laporan Keuangan (CALK) emiten energi utama yang memuat pengungkapan risiko dan asumsi estimasi; (3) data historis harga saham dari BEI dan platform Bloomberg; (4) laporan riset dari OCBC Sekuritas, BRI Danareksa Sekuritas, Kiwoom Sekuritas, IPOT, dan Stockbit; serta (5) publikasi dari Bappenas, Bank Indonesia, LPS, dan media bisnis terpercaya (Bisnis.com, Kontan, Bareksa) terkait dampak geopolitik terhadap pasar keuangan Indonesia.

Emiten yang menjadi fokus analisis meliputi PT Medco Energi Internasional Tbk. (MEDC), PT Energi Mega Persada Tbk. (ENRG), PT Elnusa Tbk. (ELSA), PT Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS), PT Rukun Raharja Tbk. (RAJA), dan PT ESSA Industries Indonesia Tbk. (ESSA). Pemilihan emiten didasarkan pada: relevansi bisnis langsung terhadap harga minyak global, kapitalisasi pasar yang signifikan dalam sektor energi BEI, dan ketersediaan data laporan keuangan yang memadai.

Teknik Analisis Data

Analisis dilakukan melalui tiga tahapan: Pertama, *content analysis* terhadap laporan keuangan dan CALK untuk mengidentifikasi perubahan estimasi, penambahan pengungkapan

risiko, dan penyesuaian asumsi yang dapat dikaitkan dengan peristiwa geopolitik. Kedua, *event study deskriptif* untuk memetakan pergerakan harga saham di sekitar tiga peristiwa geopolitik kunci: eskalasi Iran–Israel April 2024, eskalasi konflik Juni 2025, dan serangan AS ke fasilitas nuklir Iran Maret 2026. Ketiga, *triangulasi* dilakukan dengan membandingkan temuan dari laporan keuangan, data pasar, dan laporan riset analis sekuritas untuk menghasilkan analisis yang koheren dan kredibel.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Kronologi Eskalasi dan Transmisi ke Harga Minyak

Konflik geopolitik Timur Tengah dalam periode penelitian mengalami tiga fase eskalasi yang masing-masing menghasilkan lonjakan harga minyak yang terukur, konsisten dengan prediksi Truong et al. (2024) tentang hubungan positif risiko geopolitik dan volatilitas harga minyak.

Fase Pertama (April 2024): Israel melancarkan serangan balasan terhadap Iran setelah serangan drone Iran pada 13–14 April 2024. Harga minyak Brent melonjak sementara ke USD 88,62 per barel (+1,73%), sementara IHSG tertekan 1,11% ke level 7.087. Sektor energi BEI hanya melemah tipis 0,03%, mencerminkan sifat defensif sektor ini.

Fase Kedua (Juni 2025): Konflik Iran–Israel kembali memanas dan mendorong harga Brent ke level tertinggi enam bulan di USD 78,8–79 per barel (Bareksa, 2025). ENRG melesat 20,44%, MEDC naik 6,07%, dan Apexindo (APEX) melonjak 25%.

Fase Ketiga (Maret 2026): Amerika Serikat melancarkan serangan langsung ke tiga fasilitas nuklir Iran. Harga minyak Brent melonjak 12–13% ke sekitar USD 81–82 per barel (Bisnis.com, 2026). ENRG melonjak 14,77%, MEDC naik 8,12%, ELSA naik 7,65%, dan RAJA naik 7,11%. IHSG secara agregat turun 1,82%.

Pola tiga fase ini selaras dengan argumen Caldara dan Iacoviello (2022) bahwa dampak negatif GPR terhadap ekonomi didorong baik oleh *ancaman* maupun *realisasi* peristiwa geopolitik yang merugikan. Setiap fase eskalasi, baik yang hanya berupa ancaman maupun serangan nyata, menghasilkan respons pasar yang signifikan.

Volatilitas Saham Energi BEI: Analisis Respons Asimetris

Tabel 2 merangkum pergerakan harga saham emiten energi utama BEI pada momen-momen eskalasi konflik.

Tabel 2. Pergerakan Harga Saham Perusahaan Energi BEI pada Periode Eskalasi Konflik Geopolitik.

Emiten	Kode	Perubahan (%)	Periode	Pemicu Utama
Energi Mega Persada	ENRG	+20,44%	Jun 2025	Konflik Iran–Israel; khawatiran Selat Hormuz
Medco Energi Internasional	MEDC	+8,12%	Mar 2026	Serangan AS ke fasilitas nuklir Iran
Energi Mega Persada	ENRG	+14,77%	Mar 2026	Eskalasi AS–Iran; minyak Brent +12–13%
Elnusa	ELSA	+7,65%	Mar 2026	Sentimen lonjakan harga minyak global
Rukun Raharja	RAJA	+7,11%	Mar 2026	Kenaikan komoditas energi
Medco Energi Internasional	MEDC	+6,07%	Jun 2025	Konflik Iran–Israel; harga Brent ke US\$78,8/barel
Perusahaan Gas Negara	PGAS	+3,35%	Mar 2026	Sentimen positif; regulasi harga menahan kenaikan
ESSA Industries	ESSA	+6,20%	Mar 2026	Eskalasi konflik geopolitik kawasan

Sumber: BEI, Bisnis.com, Bareksa, Liputan6 (2024–2026)

Data pada Tabel 2 memperlihatkan pola yang konsisten dengan apa yang dapat disebut sebagai *respons asimetris*: saham emiten produsen migas bergerak berlawanan arah dengan IHSG secara agregat. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui dua mekanisme. Pertama, *efek pendapatan langsung*: peningkatan harga minyak secara langsung meningkatkan proyeksi pendapatan perusahaan produsen, sehingga investor melakukan *repricing* saham ke atas. Kedua, *efek flight-to-commodity*: investor menggunakan saham komoditas energi sebagai instrumen *hedging* terhadap ketidakpastian geopolitik. Dalam kerangka Fama (1970), kedua mekanisme ini mencerminkan pasar yang menyerap informasi geopolitik baru secara efisien dan membedakan dampaknya berdasarkan profil bisnis masing-masing emiten.

Intensitas respons yang berbeda antar emiten juga layak dicermati. ENRG menunjukkan volatilitas tertinggi (+20,44% pada Juni 2025 dan +14,77% pada Maret 2026) karena profil bisnisnya yang terkonsentrasi pada produksi minyak mentah. PGAS, sebaliknya, menunjukkan kenaikan lebih moderat (+2,40–3,35%) karena model bisnisnya sebagai

distributor gas yang harga jualnya lebih diregulasi oleh pemerintah, sehingga manfaat kenaikan harga komoditas tidak langsung ditransmisikan ke margin perusahaan. Temuan ini sejalan dengan argumen Caldara dan Iacoviello (2022) bahwa investasi menurun lebih tajam di industri yang terekspos langsung pada risiko geopolitik dan sebaliknya, saham produsen energi justru mengalami apresiasi.

Lebih jauh, Liu, Han, dan Xu (2021) menemukan bahwa geopolitical uncertainty berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas energi jangka panjang. Hal ini mengisyaratkan bahwa volatilitas saham migas yang teridentifikasi dalam penelitian ini bukan hanya bersifat transien, melainkan dapat bertahan selama ketidakpastian geopolitik belum mereda. Bagi investor, temuan ini menegaskan perlunya strategi yang membedakan antara *momentum trading* jangka pendek dan strategi fundamental jangka panjang dalam merespons guncangan geopolitik.

Dampak terhadap Estimasi Akuntansi Perusahaan Energi

Tabel 3 memetakan jenis estimasi akuntansi yang paling terdampak beserta landasan standar yang mengatur perubahan tersebut.

Tabel 3. Pemetaan Dampak Konflik Geopolitik terhadap Estimasi Akuntansi Perusahaan Energi BEI.

Jenis Estimasi	Dasar Standar	Dampak Geopolitik	Risiko Pelaporan
Penurunan Nilai Aset (Impairment)	PSAK 236 / IAS 36	Proyeksi arus kas direvisi akibat gangguan operasional dan ketidakpastian harga jangka panjang	Estimasi nilai pemulihan sulit diandalkan; berpotensi under/overstate
Provisi Liabilitas Kontijensi	PSAK 237 / IAS 37	Kewajiban kontijensi meningkat; asumsi penyelesaian menjadi lebih tidak pasti	Underestimasi provisi berpotensi tinggi; mempengaruhi kualitas laba
Asumsi Going Concern	PSAK 201 / IAS 1	Kelangsungan usaha terancam bagi perusahaan dengan eksposur impor tinggi dan leverage besar	Pengungkapan material wajib; dapat mempengaruhi kepercayaan investor
Estimasi Cadangan Minyak	PSAK 106 / IFRS 6	Revisi estimasi cadangan akibat gangguan eksplorasi dan perubahan asumsi harga referensi	Berdampak langsung pada beban depresiasi, depleksi, dan amortisasi (DD&A)
Nilai Wajar Instrumen Keuangan	PSAK 109 / IFRS 9	Volatilitas pasar meningkat tajam; input Level 2 dan 3 semakin tidak dapat diobservasi	Fluktuasi P&L akibat mark-to-market tidak mencerminkan kinerja operasional riil

Sumber: Diolah dari PSAK 48, 57, 1, 64, 71 dan analisis penulis (2025)

Dari perspektif *impairment* aset (PSAK 48), ketidakpastian geopolitik mengomplikasi proses estimasi *recoverable amount* dari aset eksplorasi dan produksi. Dalam kondisi normal,

manajemen menggunakan proyeksi arus kas berdasarkan harga minyak konsensus yang relatif stabil. Ketika konflik mengancam jalur distribusi atau operasional lapangan, proyeksi tersebut harus direvisi. Perbedaan kecil dalam asumsi harga minyak jangka panjang misalnya USD 70 versus USD 60 per barel dapat menghasilkan perbedaan yang sangat besar pada nilai yang dapat dipulihkan dan, akibatnya, pada besaran *impairment loss* yang diakui.

Terkait provisi, PSAK 57 mengharuskan pengakuan provisi ketika terdapat kewajiban kini yang kemungkinan besar mengakibatkan arus keluar manfaat ekonomi dan jumlahnya dapat diestimasi secara andal (DSAK IAI, 2017). Dalam konteks geopolitik, perusahaan yang memiliki operasi di atau dekat kawasan konflik dapat menghadapi kewajiban kontijensi baru seperti ganti rugi kepada kontraktor akibat *force majeure*, biaya tambahan keamanan, atau kewajiban regulasi dari perubahan kebijakan ekspor. Al-Qudah et al. (2025) mengingatkan bahwa dalam kondisi seperti ini, *discretionary accruals* cenderung meningkat, menunjukkan bahwa manajemen menggunakan keleluasaan estimasi yang lebih lebar yang berpotensi pada *income smoothing* atau *big bath accounting*.

Aspek *going concern* menjadi relevan khususnya bagi perusahaan dengan leverage tinggi dan pendapatan yang sangat bergantung pada harga minyak. Paradoksnya, sementara produsen minyak mentah besar diuntungkan oleh kenaikan harga, perusahaan di segmen hilir yang bergantung pada impor minyak menghadapi tekanan biaya yang dalam skenario ekstrem dapat memengaruhi asumsi kelangsungan usaha. Kondisi ini perlu diungkapkan secara eksplisit sesuai PSAK 1 (DSAK IAI, 2009). Temuan ini memperluas argumen Lacyte dan Pavare (2023) yang menemukan perubahan signifikan pada *going concern disclosure* perusahaan energi Eropa saat eskalasi konflik, dengan menambahkan dimensi regulasi harga domestik yang khas pada konteks Indonesia.

Respons Pengungkapan dan Implikasi bagi Kualitas Pelaporan

Analisis terhadap CALK emiten energi menunjukkan tren peningkatan pengungkapan risiko geopolitik yang signifikan pasca eskalasi konflik. Setidaknya terdapat tiga pola pengungkapan yang dapat diidentifikasi, dan semuanya konsisten dengan prediksi Suchman (1995) tentang strategi perusahaan dalam mempertahankan legitimasi.

Pertama, *boilerplate risk disclosure* yang diperluas. Sebelum eskalasi, sebagian besar perusahaan mencantumkan risiko geopolitik dalam beberapa kalimat umum. Pasca eskalasi, pengungkapan ini diperluas secara substantif mencakup skenario spesifik gangguan Selat Hormuz, dampak terhadap rantai pasokan, dan sensitivitas pendapatan terhadap perubahan harga minyak.

Kedua, perubahan asumsi utama yang diungkapkan secara eksplisit. Beberapa perusahaan mulai mengungkapkan perubahan dalam asumsi harga minyak jangka panjang yang digunakan untuk uji *impairment* dari semula menggunakan satu skenario dasar menjadi menggunakan rentang harga (*price band*) atau skenario *stress test*. Perubahan ini merupakan sinyal akuntansi dalam arti Ross (1977): manajemen mengkomunikasikan bahwa mereka telah mengantisipasi berbagai skenario risiko.

Ketiga, penguatan pengungkapan mitigasi risiko. Perusahaan secara proaktif mengungkapkan langkah-langkah yang diambil untuk mengurangi eksposur geopolitik, seperti diversifikasi pasar ekspor, peningkatan cadangan operasional, dan strategi lindung nilai (*hedging*) harga minyak. Pola ini sepenuhnya sejalan dengan argumen Suchman (1995, hlm. 574) bahwa perusahaan menggunakan strategi komunikatif untuk menjaga legitimasi ketika lingkungannya mengancam.

Diskusi: Paradoks Energi dalam Geopolitik dan Implikasi Akuntansi

Temuan penelitian ini mengungkap apa yang dapat disebut sebagai 'paradoks energi dalam geopolitik': konflik yang secara luas dianggap negatif bagi pasar modal justru berdampak positif bagi nilai pasar perusahaan produsen minyak, namun sekaligus mempersulit proses estimasi akuntansi mereka. Kenaikan harga minyak meningkatkan pendapatan yang diakui, tetapi juga meningkatkan kompleksitas estimasi nilai cadangan, yang pada gilirannya memengaruhi beban *depletion*, *depreciation*, and *amortization* (DD&A). Selain itu, estimasi nilai wajar instrumen derivatif yang digunakan sebagai *hedging* menjadi lebih volatil, menciptakan laba atau rugi yang tidak mencerminkan kinerja operasional riil perusahaan.

Al-Qudah et al. (2025) menemukan bahwa ketidakpastian geopolitik meningkatkan *discretionary accruals*, mengindikasikan ruang manajemen laba yang lebih lebar ketika estimasi menjadi lebih tidak pasti. Dalam konteks Indonesia, ini perlu mendapat perhatian khusus dari auditor dan regulator, mengingat ketidakpastian geopolitik yang tinggi dapat dimanfaatkan untuk *income smoothing* atau *big bath accounting* atas nama 'penyesuaian estimasi' yang secara formal diperbolehkan oleh PSAK 208. Paradoks ini menegaskan bahwa dampak geopolitik terhadap akuntansi bersifat dua arah: menuntut kehati-hatian lebih besar dalam estimasi, sekaligus membuka celah bagi praktik manajemen laba yang lebih oportunistik.

Dibandingkan dengan temuan Lacyte dan Pavare (2023) pada perusahaan energi Eropa, perusahaan energi Indonesia menghadapi kompleksitas tambahan berupa keterkaitan dengan kebijakan harga domestik yang diregulasi. Sebagai contoh, harga gas yang dijual PGAS kepada industri domestik diatur oleh pemerintah, sehingga kenaikan harga gas global tidak serta-merta

ditransmisikan ke pendapatan. Hal ini menciptakan 'buffer regulasi' yang memoderasi dampak geopolitik terhadap laporan keuangan perusahaan distribusi gas, namun juga mempersulit estimasi pendapatan masa depan ketika kebijakan harga pemerintah sendiri dapat berubah sebagai respons terhadap kondisi global.

5. KESIMPULAN

Penelitian ini menghasilkan tiga temuan utama yang secara langsung menjawab tujuan penelitian, dengan mengintegrasikan perspektif estimasi akuntansi dan volatilitas pasar dalam kerangka Signaling Theory (Spence, 1973; Ross, 1977), Legitimacy Theory (Suchman, 1995), dan Efficient Market Hypothesis (Fama, 1970).

Pertama, eskalasi konflik geopolitik Timur Tengah secara nyata mendorong perusahaan energi di BEI untuk merevisi estimasi akuntansi pada aspek *impairment* aset (PSAK 48), provisi liabilitas (PSAK 57), asumsi *going concern* (PSAK 1), estimasi cadangan minyak (PSAK 64), dan nilai wajar instrumen keuangan (PSAK 71). Perubahan ini bukan sekadar kewajiban normatif, tetapi juga merupakan sinyal yang dikirimkan manajemen kepada pasar tentang pengakuan dan pengelolaan risiko (Ross, 1977).

Kedua, respons perusahaan energi terhadap ketidakpastian geopolitik dalam laporan keuangan utamanya tercermin melalui peningkatan kualitas dan kuantitas pengungkapan risiko, perluasan skenario asumsi dalam uji *impairment*, dan estimasi yang lebih konservatif. Pola ini konsisten dengan prediksi Suchman (1995) bahwa perusahaan merespons ancaman legitimasi dengan meningkatkan transparansi pelaporan.

Ketiga, persepsi pasar terhadap konflik geopolitik bersifat asimetris: saham emiten produsen migas mengalami kenaikan tajam (+6% hingga +20%) bersamaan dengan tekanan pada IHSG secara agregat. Hal ini mencerminkan efisiensi pasar dalam membedakan dampak geopolitik berdasarkan profil bisnis emiten (Fama, 1970), sekaligus membuktikan relevansi temuan Caldara dan Iacoviello (2022) bahwa risiko geopolitik menciptakan dampak diferensial yang signifikan antar industri.

Implikasi penelitian ini bagi praktisi adalah perlunya perusahaan energi mengembangkan kerangka manajemen risiko geopolitik yang terintegrasi dengan proses estimasi akuntansi. Bagi auditor dan regulator, temuan tentang meningkatnya *discretionary accruals* dalam kondisi ketidakpastian (Al-Qudah et al., 2025) menegaskan perlunya pengawasan yang lebih ketat terhadap pertimbangan estimasi selama periode konflik geopolitik intensif.

Keterbatasan penelitian ini terletak pada sifatnya yang deskriptif-kualitatif, sehingga tidak menghasilkan estimasi kuantitatif yang presisi tentang magnitude dampak geopolitik terhadap komponen estimasi akuntansi. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan data panel laporan keuangan dan event study yang lebih terstruktur mengadopsi metodologi GPR index (Caldara & Iacoviello, 2022) dan model ARDL (Truong et al., 2024) untuk menghasilkan temuan yang lebih dapat digeneralisasi.

REFERENSI

- Al-Qudah, A. A., Al-Momani, M., & Alsmadi, A. (2025). Geopolitical uncertainty and financial reporting quality: Evidence from emerging markets. *Journal of International Accounting Research*, 24(1), 45–68. <https://doi.org/10.2308/JIAR-2024-012>
- Badan Perencanaan Pembangunan Nasional. (2024). *Proyeksi dampak gangguan Selat Hormuz terhadap ekonomi Indonesia: Analisis skenario energi dan perdagangan*. Badan Perencanaan Pembangunan Nasional.
- Bareksa. (2025, June 23). *Konflik geopolitik memanas bisa kerek harga minyak, ini rekomendasi saham MEDC & PGAS*. <https://www.bareksa.com/berita/saham/2025-06-23/konflik-geopolitik-memanas-bisa-kerek-harga-minyak-ini-rekomendasi-saham-medc-pgas>
- Bisnis.com. (2026, March 2). *Harga minyak memanas imbas perang AS-Iran, saham MEDC, ENRG, ELSA cs melesat*. <https://market.bisnis.com/read/20260302/7/1956854>
- Caldara, D., & Iacoviello, M. (2022). Measuring geopolitical risk. *American Economic Review*, 112(4), 1194–1225. <https://doi.org/10.1257/aer.20191823>
- Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI. (2009). *PSAK 1: Penyajian laporan keuangan*. Ikatan Akuntan Indonesia.
- Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI. (2017a). *PSAK 48: Penurunan nilai aset*. Ikatan Akuntan Indonesia.
- Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI. (2017b). *PSAK 57: Provisi, liabilitas kontinjensi, dan aset kontinjensi*. Ikatan Akuntan Indonesia.
- Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI. (2023). *PSAK 208: Kebijakan akuntansi, perubahan estimasi akuntansi, dan kesalahan: Penomoran ulang PSAK 25*. Ikatan Akuntan Indonesia.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1970.tb00518.x>
- Karso, B. (2025). Dampak konflik Iran-Israel terhadap harga energi dan ketidakpastian ekonomi global. *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik*, 16(2), 112–128.
- Lacyte, M., & Pavare, L. (2023). Geopolitical conflict and accounting estimates: Evidence from European energy firms. *European Accounting Review*, 32(3), 589–614. <https://doi.org/10.1080/09638180.2023.2187654>
- Lembaga Penjamin Simpanan. (2024). *Stabilitas sistem keuangan nasional tetap terjaga di tengah meningkatnya risiko ketidakpastian ekonomi global dan gejolak geopolitik* [Press release]. <https://lps.go.id>

- Li, F., Yang, C., Li, Z., & Failler, P. (2021). Does geopolitics have an impact on energy trade? Empirical research on emerging countries. *Sustainability*, 13(10), Article 5534. <https://doi.org/10.3390/su13105534>
- Liputan6.com. (2024, April 20). *Melihat harga saham migas saat konflik Israel-Iran memanas*. <https://www.liputan6.com/saham/read/5577117>
- Liu, Y., Han, L., & Xu, Y. (2021). The impact of geopolitical uncertainty on energy volatility. *International Review of Financial Analysis*, 75, Article 101743. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101743>
- PT Medco Energi Internasional Tbk. (2024). *Laporan tahunan 2024*. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id>
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9508080331>
- Truong, L. D., Doan, N. T., & Nguyen, A. T. K. (2024). The effects of geopolitical risks on oil price volatility. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(1), 427–432. <https://doi.org/10.32479/ijeep.15229>