

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Landasan teori merupakan dasar konseptual yang digunakan untuk menjelaskan dan mendukung pembahasan dalam suatu penelitian. Dalam penelitian ini, landasan teori difokuskan pada konsep-konsep yang berkaitan langsung dengan variabel penelitian, yaitu pasar modal, *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity* (TVA), volatilitas saham, dan uji beda. Teori-teori tersebut digunakan sebagai dasar untuk menjelaskan bagaimana konflik Iran–Israel tahun 2026 dapat memengaruhi reaksi pasar modal, yang tercermin melalui perubahan *Abnormal Return*, aktivitas perdagangan saham, dan volatilitas saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta menjadi landasan dalam menentukan metode analisis statistik yang digunakan untuk menguji perbedaan kondisi sebelum dan sesudah terjadinya konflik..

2.1.1 Pasar Modal

Pasar modal merupakan salah satu bagian penting dalam sistem keuangan yang berfungsi sebagai sarana pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana melalui perdagangan berbagai instrumen keuangan. Keberadaan pasar modal memungkinkan perusahaan memperoleh sumber pendanaan jangka panjang untuk mendukung kegiatan operasional maupun ekspansi usaha. Di sisi lain, investor dapat menanamkan dana yang dimiliki pada berbagai instrumen investasi dengan harapan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Oleh karena itu, pasar modal menjadi salah satu mekanisme yang mendukung perputaran dana dalam perekonomian secara lebih efisien Sinurat dkk. (2022)

Dalam perkembangannya, pasar modal tidak hanya dipandang sebagai tempat transaksi jual beli surat berharga, tetapi juga sebagai bagian dari sistem keuangan yang terorganisasi. Melalui pasar modal, berbagai instrumen seperti saham dan obligasi dapat diperdagangkan secara terbuka dengan dukungan lembaga-lembaga yang berwenang. Aktivitas tersebut dilakukan dalam suatu sistem yang diatur dan

diawasi untuk menciptakan keamanan serta kepercayaan bagi para pelaku pasar. Dengan adanya pengawasan tersebut, proses investasi dapat berlangsung secara lebih tertib dan transparan Sinurat dkk. (2022).

Keberadaan pasar modal juga memberikan manfaat bagi pertumbuhan ekonomi suatu negara. Dana yang dihimpun dari masyarakat dapat dialokasikan kepada perusahaan yang membutuhkan pembiayaan sehingga mendorong peningkatan kegiatan produksi dan investasi. Selain itu, pasar modal memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam pembangunan ekonomi melalui kepemilikan instrumen investasi. Kondisi tersebut menjadikan pasar modal sebagai salah satu pilar penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan Krahara dkk., (2025)

Selanjutnya, pasar modal memiliki fungsi sebagai sarana investasi sekaligus penyedia likuiditas bagi investor. Melalui mekanisme perdagangan yang tersedia, investor dapat membeli maupun menjual kembali instrumen investasi yang dimiliki sesuai dengan kebutuhan dan kondisi pasar. Kemudahan tersebut memberikan fleksibilitas dalam pengelolaan dana serta membantu investor mengurangi risiko yang mungkin timbul selama periode investasi. Dengan demikian, pasar modal mampu meningkatkan efisiensi alokasi sumber daya keuangan dalam perekonomian Sinurat dkk. (2022)

Peranan pasar modal yang semakin penting menyebabkan berbagai peristiwa ekonomi maupun non-ekonomi dapat memengaruhi aktivitas perdagangan dan perilaku investor. Informasi yang diterima pasar akan direspons melalui perubahan harga saham, volume perdagangan, maupun indikator pasar lainnya. Reaksi tersebut menunjukkan bahwa pasar modal merupakan lingkungan yang sensitif terhadap berbagai peristiwa yang memiliki kandungan informasi bagi investor. Dalam konteks penelitian ini, pasar modal digunakan untuk mengamati reaksi investor terhadap konflik Iran–Israel pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Krahara dkk., (2025).

2.1.2 Event study

Event study merupakan metode penelitian yang digunakan untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang memiliki kandungan informasi. Melalui metode ini, peneliti dapat mengetahui apakah suatu peristiwa

menimbulkan perubahan pada harga saham maupun aktivitas perdagangan saham. Reaksi tersebut biasanya diamati melalui perubahan *Abnormal Return* yang terjadi di sekitar tanggal peristiwa. Oleh karena itu, *event study* banyak digunakan dalam penelitian pasar modal untuk mengukur dampak suatu informasi terhadap keputusan investor Yulianti (2022).

Dalam perkembangannya, *event study* tidak hanya digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya reaksi pasar, tetapi juga untuk menilai kandungan informasi yang terdapat dalam suatu peristiwa. Suatu informasi dianggap memiliki nilai bagi investor apabila mampu memengaruhi perilaku investasi dan menimbulkan respons di pasar modal. Melalui pendekatan ini, peneliti dapat mengevaluasi apakah pasar merespons informasi secara cepat dan apakah informasi tersebut relevan bagi pelaku pasar. Dengan demikian, *event study* menjadi salah satu alat penting dalam pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat Widyawati, (2022).

Untuk mengamati reaksi pasar secara lebih akurat, *event study* menggunakan periode pengamatan yang dikenal sebagai *event window* atau jendela peristiwa. *Event window* merupakan rentang waktu sebelum, saat, dan setelah terjadinya suatu peristiwa yang digunakan untuk melihat perubahan perilaku pasar. Periode ini penting karena memungkinkan peneliti mengidentifikasi apakah informasi telah bocor sebelum peristiwa diumumkan atau justru baru direspons setelah pengumuman dilakukan. Panjang *event window* dapat berbeda-beda tergantung pada karakteristik peristiwa yang diteliti dan tujuan penelitian yang dilakukan Widyawati (2022).

Selanjutnya, reaksi pasar dalam *event study* umumnya diukur melalui perubahan *Abnormal Return* dan aktivitas volume perdagangan saham. Apabila suatu peristiwa mengandung informasi yang dianggap penting oleh investor, maka pasar akan memberikan respons yang tercermin pada perubahan harga saham dan peningkatan aktivitas transaksi. Sebaliknya, apabila informasi tersebut tidak dianggap relevan, maka reaksi pasar cenderung tidak signifikan. Kondisi ini menunjukkan bahwa perilaku investor sangat dipengaruhi oleh informasi yang beredar di pasar modal Yulianti (2022).

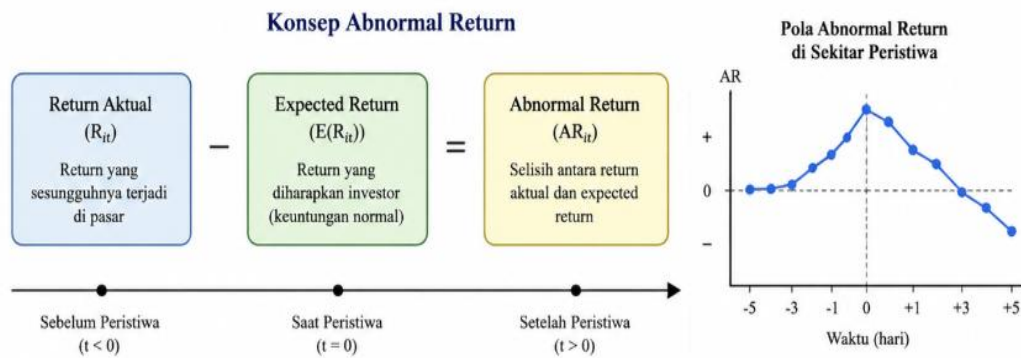
Berbagai penelitian menunjukkan bahwa peristiwa ekonomi maupun non-

ekonomi dapat menimbulkan reaksi pasar yang berbeda-beda tergantung pada persepsi investor terhadap informasi yang diterima. Perubahan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* sering digunakan sebagai indikator untuk mengukur kekuatan respons pasar terhadap suatu peristiwa. Semakin besar perubahan yang terjadi, semakin besar pula kandungan informasi yang dipersepsikan oleh investor. Dalam konteks penelitian ini, metode *event study* digunakan untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap konflik Iran–Israel tahun 2026 pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Rosman & Yudanto (2022).

Dalam penelitian ini, *event study* digunakan untuk mengamati reaksi pasar di sekitar peristiwa tanggal 28 Februari 2026. Tanggal tersebut ditetapkan sebagai *event date* karena pada tanggal tersebut dimulai serangan militer Amerika Serikat dan Israel terhadap Iran yang kemudian diikuti oleh serangan balasan Iran sehingga menandai munculnya eskalasi militer baru yang dapat diidentifikasi secara jelas (Reuters, 2026). Peristiwa tersebut memiliki relevansi terhadap sektor energi karena eskalasi konflik meningkatkan risiko keamanan dan distribusi energi melalui Selat Hormuz sebagai salah satu jalur penting perdagangan minyak dan gas dunia. Reaksi pasar di sekitar peristiwa selanjutnya dianalisis melalui *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan volatilitas saham selama periode 12 hari perdagangan sebelum dan 12 hari perdagangan sesudah *event date*.

2.1.3 *Abnormal Return*

Abnormal Return merupakan selisih antara return aktual (actual return) yang diterima investor dengan return yang diharapkan (expected return) pada suatu periode tertentu. Konsep ini digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang mengandung informasi, seperti pengumuman kebijakan, konflik geopolitik, maupun aksi korporasi perusahaan. Jika informasi yang diterima investor dianggap penting, maka pasar akan meresponsnya melalui perubahan harga saham yang tercermin dalam *Abnormal Return*. Oleh karena itu, *Abnormal Return* sering digunakan dalam penelitian pasar modal untuk mengetahui apakah suatu peristiwa memiliki kandungan informasi yang mampu memengaruhi keputusan investasi investor Hakika & Pertiwi (2023)



Gambar 2.1 Konsep *Abnormal Return*

Abnormal Return dapat bernilai positif maupun negatif tergantung pada perbandingan antara return aktual dan return yang diharapkan. *Abnormal Return* positif terjadi ketika return aktual lebih besar daripada expected return sehingga investor memperoleh keuntungan di atas normal, sedangkan *Abnormal Return* negatif terjadi ketika return aktual lebih kecil daripada expected return sehingga investor memperoleh keuntungan yang lebih rendah atau bahkan mengalami kerugian. Dalam penelitian *event study*, nilai *Abnormal Return* dihitung menggunakan rumus ($AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$), di mana (R_{it}) merupakan return aktual dan ($E(R_{it})$) merupakan return yang diharapkan. Semakin besar nilai *Abnormal Return* yang muncul di sekitar suatu peristiwa, semakin besar pula indikasi bahwa informasi tersebut memengaruhi perilaku investor dan aktivitas pasar modal Dewi & Rahyuda (2014).

2.1.4 *Trading Volume Activity*

Trading Volume Activity (TVA) merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat aktivitas perdagangan saham dalam suatu periode tertentu. TVA menunjukkan seberapa besar saham yang diperdagangkan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar di pasar. Semakin tinggi nilai TVA, semakin tinggi pula aktivitas transaksi yang terjadi pada saham tersebut, yang mencerminkan tingginya minat investor terhadap saham tersebut. Sebaliknya, nilai TVA yang rendah menunjukkan aktivitas perdagangan yang relatif kecil. TVA sering digunakan dalam penelitian *event study* untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu peristiwa atau informasi yang dipublikasikan Wongkar & Mangantar (2025).

Pengukuran *Trading Volume Activity* dilakukan dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan pada suatu hari dengan jumlah saham yang

beredar pada hari yang sama. Melalui pengukuran ini, peneliti dapat mengetahui tingkat likuiditas dan respons investor terhadap suatu informasi yang masuk ke pasar. Dalam penelitian *event study*, nilai TVA biasanya dihitung untuk setiap perusahaan selama periode pengamatan sebelum dan sesudah terjadinya suatu peristiwa guna melihat apakah terdapat perubahan aktivitas perdagangan yang signifikan Wongkar & Mangantar (2025).

RUMUS TRADING VOLUME ACTIVITY (TVA)

$$TVA_{it} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Diperdagangkan}_{it}}{\text{Jumlah Saham Beredar}_{it}}$$

KETERANGAN:

TVA_{it}	= Trading Volume Activity perusahaan i pada periode t.
Jumlah Saham yang Diperdagangkan _{it}	= Total saham perusahaan i yang diperdagangkan pada periode t.
Jumlah Saham Beredar _{it}	= Total saham perusahaan i yang beredar pada periode t.

Gambar 2.2 Rumus *Trading Volume Activity*

2.1.5 Volatilitas saham

Volatilitas saham merupakan ukuran yang menunjukkan tingkat fluktuasi atau perubahan harga saham dalam suatu periode tertentu. Volatilitas mencerminkan tingkat risiko dan ketidakpastian yang dihadapi investor karena harga saham dapat mengalami kenaikan maupun penurunan secara signifikan dalam waktu yang relatif singkat. Semakin tinggi volatilitas suatu saham, semakin besar pula risiko yang harus ditanggung investor, namun pada saat yang sama peluang memperoleh keuntungan juga semakin tinggi. Oleh karena itu, volatilitas saham sering digunakan sebagai indikator untuk menilai tingkat risiko investasi di pasar modal Putri (2026).

Perubahan volatilitas saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari kondisi internal perusahaan maupun faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, sentimen pasar, dan peristiwa geopolitik. Informasi baru yang diterima investor akan mendorong terjadinya perubahan permintaan dan penawaran saham sehingga menyebabkan harga saham bergerak

secara fluktuatif. Dalam penelitian pasar modal, volatilitas saham digunakan untuk mengukur tingkat ketidakpastian pasar dan reaksi investor terhadap suatu peristiwa tertentu. Pada penelitian ini, volatilitas saham digunakan untuk melihat perubahan risiko saham perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah konflik Iran–Israel tahun 2026.

Menurut (Nurdiansyah, 2025) volatilitas saham dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PV = \sqrt{\frac{\sum(P_t - \bar{P})^2}{n - 1}}$$

Keterangan:

- **PV** = Volatilitas harga saham
- **P_t** = Harga saham pada periode ke-t
- **$\bar{P}$** = Rata-rata harga saham selama periode pengamatan
- **n** = Jumlah periode pengamatan

2.1.6 Uji Beda

Uji beda merupakan salah satu teknik analisis statistik yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara dua kelompok atau dua kondisi pengamatan. Dalam penelitian kuantitatif, uji beda digunakan untuk menguji hipotesis mengenai perubahan atau perbedaan suatu variabel sebelum dan sesudah suatu peristiwa maupun perlakuan. Pemilihan jenis uji beda disesuaikan dengan karakteristik data, terutama berdasarkan hasil uji normalitas. Apabila data berdistribusi normal maka digunakan uji parametrik, sedangkan apabila data tidak berdistribusi normal maka digunakan uji nonparametrik Rahmani dkk., (2025).

Pada penelitian ini, uji beda digunakan untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan Abnormal Return, Trading Volume Activity (TVA), dan volatilitas saham sebelum dan sesudah terjadinya konflik Iran–Israel tahun 2026. Sebelum menentukan metode pengujian, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas terhadap data penelitian. Hasil uji normalitas menjadi dasar dalam menentukan apakah analisis menggunakan Paired Sample t-Test atau Paired Sample t-Test, sehingga hasil pengujian yang diperoleh dapat dipertanggungjawabkan secara statistik .

Prasetia dkk. (2025)

2.2 Penelitian Terdahulu

Pada sub-bab ini disajikan ringkasan penelitian terdahulu yang relevan sebagai dasar empiris dalam mendukung penelitian yang dilakukan. Penelitian terdahulu digunakan untuk mengetahui perkembangan penelitian terkait reaksi pasar modal terhadap peristiwa geopolitik, khususnya yang diukur menggunakan variabel *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan volatilitas saham. Selain itu, kajian penelitian terdahulu juga bertujuan untuk mengidentifikasi research gap sehingga dapat menunjukkan kebaruan penelitian yang dilakukan. Ringkasan penelitian terdahulu disajikan pada Tabel 2.1 berikut.:

Tabel 2.1 Perbandingan Variabel Penelitian

N0	Nama Penelitian dan Tahun	Variabel yang Diteliti	Objek Penelitian	Hasil Penelitian
1	(Tambunan dkk., 2023)	<i>Abnormal Return, Trading Volume Activity</i>	Perusahaan Sektor Energi di BEI	Invasi Rusia–Ukraina menimbulkan reaksi pasar yang tercermin melalui perubahan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> pada perusahaan sektor energi.
2	(Nurliana & Yusnita, 2026)	<i>Abnormal Return, Trading Volume Activity, Security Return Variability</i>	Perusahaan Sektor Energi di BEI	Terdapat perbedaan signifikan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> antara periode selama dan sesudah konflik serta sebelum dan sesudah konflik. Security return variability hanya berbeda signifikan antara periode sebelum dan sesudah konflik.
3	(Loupatty, 2026)	<i>Abnormal Return, Average Abnormal Return, Cumulative Abnormal Return, Volatilitas Saham</i>	Perusahaan Sektor Energi di BEI	Konflik Amerika Serikat–Iran tahun 2026 menghasilkan <i>Abnormal Return</i> positif dan meningkatkan volatilitas saham sektor energi. Terdapat perbedaan signifikan volatilitas saham sebelum dan sesudah konflik.
4	(Tetuko dkk., 2025)	<i>Abnormal Return, Trading Volume Activity, Security Return Variability</i>	Saham Sektor Energi Indonesia	Konflik Israel–Palestina memengaruhi reaksi pasar saham sektor energi. Reaksi pasar cenderung muncul setelah konflik berlangsung sehingga menunjukkan adanya delayed reaction investor.
5	(Apni dkk., 2024)	<i>Abnormal Return</i>	PT Pertamina	Tidak terdapat perbedaan <i>Abnormal Return</i> yang

			Geothermal Energy Tbk	signifikan sebelum dan sesudah terjadinya konflik Iran–Israel baik dalam periode jangka pendek maupun jangka panjang, sehingga konflik tersebut tidak berpengaruh terhadap harga saham PT Pertamina Geothermal Energy Tbk.
--	--	--	-----------------------	--

Berdasarkan Tabel 2.1, dapat diketahui bahwa berbagai penelitian terdahulu telah mengkaji reaksi pasar modal terhadap peristiwa geopolitik dengan menggunakan pendekatan *event study*. Variabel yang umum digunakan untuk mengukur reaksi pasar antara lain *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, security return variability, dan volatilitas saham. Hasil penelitian (Tambunan dkk., 2023), (Nurliana & Yusnita, 2026), (Loupatty, 2026) serta (Tetuko dkk., 2025) menunjukkan bahwa konflik geopolitik dapat menimbulkan reaksi pasar yang tercermin melalui perubahan *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, security return variability, maupun volatilitas saham. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa investor cenderung merespons informasi yang berkaitan dengan konflik internasional melalui perubahan keputusan investasi dan aktivitas perdagangan saham, khususnya pada perusahaan sektor energi yang memiliki keterkaitan erat dengan dinamika harga energi dunia.

Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan adanya perbedaan temuan. Sebagian penelitian menemukan adanya reaksi pasar yang signifikan setelah terjadinya konflik geopolitik, sedangkan penelitian (Apni dkk., 2024) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan sebelum dan sesudah konflik Iran–Israel pada saham PT Pertamina Geothermal Energy Tbk. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa reaksi pasar terhadap suatu peristiwa geopolitik tidak selalu sama dan dapat dipengaruhi oleh karakteristik peristiwa, kondisi pasar, objek penelitian, serta periode pengamatan yang digunakan. Selain itu, penelitian mengenai volatilitas saham sebagai indikator risiko pasar masih relatif lebih sedikit dibandingkan penelitian yang berfokus pada *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*.

Berdasarkan kajian penelitian terdahulu tersebut, masih terdapat celah penelitian (research gap) yang perlu dikaji lebih lanjut. Penelitian sebelumnya

umumnya berfokus pada konflik Rusia–Ukraina, konflik Israel–Palestina, konflik Israel–Iran tahun 2024 dan 2025, serta konflik Amerika Serikat–Iran tahun 2026. Selain itu, hasil penelitian yang diperoleh juga belum menunjukkan kesimpulan yang konsisten mengenai reaksi pasar terhadap konflik geopolitik. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis perbedaan *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan volatilitas saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah konflik Iran–Israel tahun 2026. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih komprehensif mengenai reaksi pasar modal Indonesia terhadap konflik geopolitik, khususnya pada sektor energi yang sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi dan politik global.

2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang kebenarannya masih harus dibuktikan melalui pengujian empiris. Penyusunan hipotesis dalam penelitian ini didasarkan pada konsep pasar modal, *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity* (TVA), volatilitas saham, serta hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa peristiwa geopolitik dapat memengaruhi reaksi pasar modal. Reaksi tersebut dapat diamati melalui perubahan *Abnormal Return*, aktivitas perdagangan saham, dan volatilitas saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.3.1 Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Konflik Iran–Israel Tahun 2026

Abnormal Return merupakan selisih antara return aktual yang diterima investor dengan *return* yang diharapkan pada periode yang sama. *Abnormal Return* digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang mengandung informasi sehingga dapat diketahui apakah suatu peristiwa memengaruhi keputusan investasi investor. Konflik geopolitik berpotensi memengaruhi ekspektasi investor terhadap kondisi ekonomi dan prospek perusahaan, terutama pada perusahaan sektor energi. Oleh karena itu, perubahan *Abnormal Return* dapat digunakan sebagai salah satu indikator untuk mengetahui reaksi pasar terhadap konflik Iran–Israel tahun 2026.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa konflik geopolitik dapat memengaruhi Abnormal Return saham. Tambunan dkk. (2023), Nurliana dan Yusnita (2026), Loupatty (2026), serta Tetuko dkk. (2025) menunjukkan adanya reaksi pasar melalui perubahan return pada berbagai peristiwa geopolitik. Namun, hasil penelitian tersebut tidak selalu menunjukkan pola yang sama pada setiap peristiwa dan objek penelitian. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa respons Abnormal Return terhadap peristiwa geopolitik masih bersifat beragam.

Apni dkk. (2024) menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan Abnormal Return sebelum dan sesudah geopolitik Iran–Israel pada PT Pertamina Geothermal Energy Tbk. Hasil penelitian tersebut diperoleh melalui pendekatan event study dengan pengujian Paired Sample t-Test pada periode sebelum dan sesudah peristiwa. Priyambodo dan Yunita (2023) juga menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan Abnormal Return yang signifikan sebelum dan sesudah perang Rusia–Ukraina pada perusahaan subsektor energi minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil serupa ditemukan oleh Sitinjak dan Nugraeni (2025), yang meneliti Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada perusahaan sektor energi dalam indeks LQ45 setelah serangan Rusia ke Ukraina tahun 2024. Rondonuwu dkk. (2025) juga menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan Abnormal Return sebelum dan selama perang Israel–Palestina pada pasar modal Israel. Selain itu, Adita dkk. (2026) yang meneliti eskalasi konflik Amerika Serikat–Israel terhadap Iran pada 28 Februari 2026 menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan Abnormal Return sebelum dan sesudah peristiwa dengan nilai signifikansi 0,864. Temuan-temuan tersebut memberikan dukungan empiris bahwa suatu konflik geopolitik tidak selalu menghasilkan perubahan Abnormal Return yang signifikan.

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat perbedaan hasil mengenai reaksi Abnormal Return terhadap peristiwa geopolitik. Sebagian penelitian menemukan adanya perbedaan signifikan, sedangkan penelitian lainnya menemukan bahwa perubahan Abnormal Return tidak signifikan. Perbedaan tersebut dapat dipengaruhi oleh karakteristik peristiwa, objek penelitian, periode pengamatan, kondisi pasar, dan tingkat keterpaparan perusahaan terhadap informasi geopolitik. Oleh karena itu,

penelitian ini menguji kembali apakah konflik Iran–Israel tahun 2026 menimbulkan perbedaan *Abnormal Return* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H1 : Terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah konflik Iran–Israel tahun 2026 pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.3.2 *Hipotesis Trading Volume Activity*

Trading Volume Activity (TVA) merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur aktivitas perdagangan saham dalam suatu periode tertentu. TVA dapat digunakan untuk melihat perubahan aktivitas transaksi investor sebagai respons terhadap informasi atau peristiwa tertentu. Peristiwa geopolitik dapat memengaruhi keputusan investor untuk meningkatkan, mengurangi, atau mempertahankan aktivitas perdagangan saham. Oleh karena itu, perubahan TVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi reaksi investor terhadap konflik Iran–Israel tahun 2026.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa peristiwa geopolitik dapat menghasilkan perubahan aktivitas perdagangan saham, meskipun hasilnya tidak selalu konsisten. Priyambodo dan Yunita (2023) menemukan adanya perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah perang Rusia–Ukraina pada perusahaan subsektor energi minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut menunjukkan bahwa informasi mengenai konflik geopolitik pada kondisi tertentu dapat mendorong investor melakukan penyesuaian terhadap aktivitas perdagangan saham. Dengan demikian, konflik geopolitik berpotensi memengaruhi TVA melalui perubahan keputusan transaksi investor.

Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa peristiwa geopolitik tidak selalu menyebabkan perubahan TVA yang signifikan. Rondonuwu dkk. (2025) menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *Trading Volume Activity* sebelum dan selama perang Israel–Palestina pada pasar modal Israel. Zuhroh dkk. (2025) juga meneliti reaksi pasar terhadap gerakan BDS pada perusahaan yang terafiliasi dengan Israel menggunakan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa respons pasar terhadap isu yang berkaitan dengan konflik Israel tidak selalu tercermin melalui perubahan

aktivitas perdagangan saham.

Hasil yang sama ditemukan oleh Sitinjak dan Nugraeni (2025) yang menganalisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity sebelum dan sesudah serangan Rusia ke Ukraina pada perusahaan sektor energi dalam indeks LQ45. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada variabel yang diteliti, sehingga memberikan dukungan terhadap kemungkinan tidak adanya perubahan TVA yang signifikan pada peristiwa geopolitik tertentu. Temuan tersebut menunjukkan bahwa investor dapat merespons informasi geopolitik dengan cara yang berbeda-beda. Perbedaan respons tersebut dapat menyebabkan peningkatan aktivitas perdagangan pada sebagian saham diimbangi oleh penurunan atau perubahan yang relatif kecil pada saham lainnya.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H2 : Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah konflik Iran–Israel tahun 2026 pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.3.3 Perbedaan Volatilitas Saham Sebelum dan Sesudah Konflik Iran–Israel Tahun 2026

Volatilitas saham merupakan ukuran yang menunjukkan tingkat fluktuasi harga saham dalam suatu periode tertentu. Tingkat volatilitas yang tinggi mencerminkan meningkatnya ketidakpastian dan risiko yang dihadapi investor. Konflik geopolitik dapat menimbulkan ketidakpastian terhadap kondisi ekonomi global, khususnya pada sektor energi, sehingga berpotensi meningkatkan volatilitas harga saham perusahaan yang berkaitan dengan sektor tersebut.

Penelitian (Nurliana & Yusnita, 2026) menunjukkan bahwa *security return variability* mengalami perbedaan signifikan pada periode sebelum dan sesudah konflik Israel–Iran. Hasil penelitian (Loupatty, 2026) juga menemukan bahwa konflik Amerika Serikat–Iran menyebabkan peningkatan volatilitas saham sektor energi dan terdapat perbedaan signifikan volatilitas saham sebelum dan sesudah konflik. Selain itu, penelitian (Tetuko dkk., 2025) menunjukkan bahwa konflik geopolitik dapat memengaruhi risiko pasar yang tercermin melalui perubahan *security return variability*. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa konflik

geopolitik berpotensi meningkatkan ketidakpastian pasar sehingga memengaruhi tingkat volatilitas saham perusahaan sektor energi.

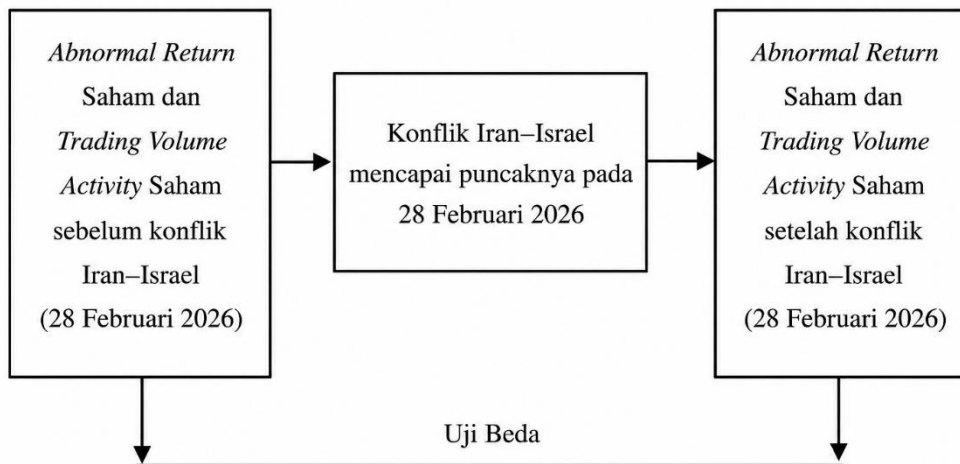
Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

H3 : Terdapat perbedaan volatilitas saham sebelum dan sesudah konflik Iran–Israel tahun 2026 pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.4 Kerangka Pemikiran

Konflik Iran–Israel tahun 2026 merupakan salah satu peristiwa geopolitik yang berpotensi memengaruhi pasar modal, khususnya pada perusahaan sektor energi yang memiliki keterkaitan erat dengan perubahan harga energi dunia. Berdasarkan teori efisiensi pasar, informasi yang mengandung nilai ekonomis akan segera direspons oleh investor dan tercermin dalam perubahan harga saham maupun aktivitas perdagangan saham. Oleh karena itu, konflik Iran–Israel tahun 2026 diduga memiliki kandungan informasi yang dapat memengaruhi keputusan investasi para pelaku pasar.

Reaksi pasar terhadap suatu peristiwa dapat diamati melalui perubahan *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan volatilitas saham. *Abnormal Return* digunakan untuk mengukur perubahan keuntungan tidak normal yang diterima investor, *Trading Volume Activity* digunakan untuk mengukur perubahan aktivitas perdagangan saham, sedangkan volatilitas saham digunakan untuk mengukur tingkat risiko atau fluktuasi harga saham yang terjadi akibat meningkatnya ketidakpastian pasar. Ketiga variabel tersebut digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah terjadinya konflik Iran–Israel tahun 2026 pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 2.3 Kerangka Pemikiran