

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini terkait dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, sehingga penelitian yang dilakukan saat ini menunjukkan keterkaitan maupun perbedaan dengan objek yang diteliti.

1. Balcilar et al., 2018

Kajian ilmiah ini bertujuan untuk melakukan investigasi lebih mendalam terkait dengan pengaruh ketidakpastian geopolitik terhadap dinamika pengembalian dan volatilitas pasar pada negara Brazil, Rusia, India, China dan Afrika selatan (BRICS). Sampel yang digunakan dalam kajian ilmiah ini adalah seluruh indeks harga saham yang dalam negara (BRICS). Metodologi yang diterapkan yakni uji kuualitas non parametri hasil dari pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah bahwa resiko geopolitik memiliki dampak yang bervariasi terhadap pasar di negara (BRICS) dimana temuan utama dalam penelitian ini meliputi efek heterogen yang mana pengaruh geopolitik ini menunjukkan bahwa berita geopolitik tidak mempengaruhi pasar secara seragam, lalu terkait volatilitas & pengembalian yang mana dinyatakan bahwa efek atas kejadian geopolitik ini lebih mempengaruhi volatilitas pasar dari pada imbal hasilnya.

Terdapat kesamaan yang dilakukan dalam penelitian sekarang dengan sebelumnya yakni :

1. Penelitian yang dilakukan oleh peneliti saat ini dan peneliti sebelumnya sama sama membahas terkait dengan aksi geopolitik.
2. Lalu kesamaan berikutnya masing masing peneliti juga menggunakan indikator

return sebagai alat ukur atas reaksi pasar pada kejadian geopolitik.

Perbedaan yang ada penelitian sekarang dengan sebelumnya yakni ada pada:

Perbedaan yang ada pada penelitian kali ini adalah, pada penelitian kali ini reaksi pasar yang dianalisa adalah reaksi pasar yang ada pada pasar Indonesia, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya dilakukan di pasar modal di negara Brazil, Rusia, India, China, dan Afrika selatan.

2. Boubaker et al., 2022

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak invasi Rusia ke Ukraina terhadap pasar saham secara global pada berbagai pasar seperti pasar dinegara maju dan berkembang, data yang digunakan dalam penelitian ini mencakup semua negara yang termasuk dalam klasifikasi pasar Morgan Stanley Capital Investment (MSCI), yang terdiri dari 23 pasar maju dan 24 pasar berkembang. Teknik analisis data yang digunakan adalah metodologi studi peristiwa. Hasil kajian ilmiah menunjukkan bahwa invasi yang dilakukan menunjukkan bahwa hal ini memiliki dampak yang signifikan pada pasar global.

Terdapat kesamaan yang dilakukan dalam penelitian sekarang dengan sebelumnya yakni :

1. Kesamaan pada penelitian sebelumnya oleh Boubaker dengan peneliti sekarang yakni sama sama membahas terkait kejadian geopolitik.
2. Selain itu penelitian oleh Boubaker juga meneliti pada pasar negara berkembang seperti Indonesia.

Perbedaan yang ada paneltian sekarang dengan sebelumnya yakni ada pada:

1. Dimana pada penelitian kali ini ditambahkannya tingkat volume perdagangan

sebagai salah satu indikator pengukuran penelitian, yang mana pada penelitian sebelumnya yang diukur adalah *abnormal return*.

2. Lalu pada penelitian sebelumnya tidak hanya meneliti pada pasar negara berkembang saja namun pasar negara maju dimasukan sebagai salah satu aspek / sample untuk diteliti. Namun pada penelitian saat ini pasar yang dimasukan sebagai sampel atau aspek penelitian ini adalah pasar negara berkembang Indonesia saja.

3. Christian et al., 2022

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dan menguji dampak invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022 terhadap tingkat keuntungan investor, yang diukur menggunakan *average abnormal return*, pada perusahaan-perusahaan sektor energi yang terdaftar dipasar modal Indonesia. Metode yang digunakan adalah uji beda berpasangan (*paired sample test*) untuk menganalisis pergerakan *average abnormal return* dalam periode 14 hari, 7 hari, dan 3 hari sebelum dan sesudah invasi tersebut. Berdasarkan hasil uji beda, didapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan nilai *average abnormal return* yang didapatkan investor selama periode 14 hari, 7 hari maupun 3 hari.

Terdapat kesamaan yang dilakukan dalam penelitian sekarang dengan sebelumnya yakni :

1. Kesamaan yang ada pada penelitian yang dilakukan oleh Christina dengan penelitian saat ini adalah dimana pada yang dilakukan sama sama membahas topik terkait geopolitik.
2. Selain itu sektor yang digunakan pada penelitian sebelumnya juga sama sama menggunakan sektor energi sebagai salah satu sampel nya, yang mana hal ini

juga dilakukan oleh peneliti saat ini.

Perbedaan yang ada penelitian sekarang dengan sebelumnya yakni ada pada:

Pada penelitian sekarang ditambahkannya sektor transportasi dan logistik dan infrastruktur untuk melengkapi kekurangan sektor pada penelitian sebelumnya. Yang mana pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Christina hanyalah pada sektor energi saja yang ada pada pasar modal Indonesia

4. Tiara Kusuma et al., 2022

Kajian ilmiah ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar modal pada peristiwa dimulainya perang Rusia-Ukraina serta pemberlakuan sanksi terhadap Rusia Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study* dengan variabel abnormal return. Sampel diambil secara purposive sampling, dan diperoleh 30 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam Indeks LQ45 pada periode Februari hingga Juli 2022. Teknik analisis data yang digunakan meliputi *One Sample T-Test* dan *Paired Sample T-Test*. Hasil kajian ilmiah ini menunjukkan bahwa baik saat peristiwa awal perang Rusia-Ukraina maupun pada saat pemberlakuan penalti terhadap Rusia, sekala luas saat hari disekitar peristiwa tersebut tidak menunjukkan perbedaan abnormal return yang signifikan. Selain itu, tidak ditemukan perbedaan yang signifikan pada rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah kedua peristiwa tersebut.

Terdapat kesamaan yang dilakukan dalam penelitian sekarang dengan sebelumnya yakni :

Persamaan dari penelitian sekarang dan sebelumnya adalah dimana pada penelitian sebelumnya membahas terkait dengan aksi geopolitik yang terjadi di wilayah Rusia Ukraina, dan juga pengenaan sanksi atas kejadian geopolitik yang

terjadi hal ini sehubungan dengan penelitian saat ini yang membahas terkait dengan aksi geopolitik

Perbedaan yang ada paneltian sekarang dengan sebelumnya yakni ada pada:

1. Perbedaan tempat dimana fenomena terjadi, yang mana pada penelitian yang sebelumnya adalah kejadian geopolitik yang terjadi pada negara Rusia dan Ukraina, yang mana pada penelitian saat ini adalah menguji bagaimana reaksi pasar modal Indonesia atas kejadian geopolitik yang terjadi di Israel dan Lebanon. dan juga di tambahkannya Sektor Baru yakni sektor Infrastruktur dan Transportasi sebagai subjek penelitian pada peneitian kali ini, sedangkan pada penelitian sebelumnya subjek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang tercatat pada Index LQ-45 saja
2. Lalu pada penelitian saat ini juga ditambahkannya variable *Trading volume activity*, yang mana pada penelitian sebelumnya variable yang digunakan adalah *Abnormal return* saja

5. Laluraa et al., 2022

Kajian ilmiah ini bertujuan untuk mengkaji dampak invasi ARusia Rke Ukraina terhadap return saham perusahaan disektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan melihat perbedaan rata-rata abnormal return dan rata -rata *trading volume activity* saham Pra – Pasca invasi tersebut. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini ialah kuantitatif. Sampel penelitian terdiri dari 11 perusahaan sub-sektor logam dan mineral yang dipilih melalui teknik *purposive sampling* .Analisis data dilakukan dengan menggunakan *paired sample test* untuk data yang berdistribusi normal dan *Wilcoxonsigned ranks test* untuk data yang tidak berdistribusi normal. Hasil kajian ilmiah menunjukkan tidak adanya

perbedaan signifikan pada rata-rata abnormal return dan *trading volume activity*. Temuan ini mengindikasikan bahwa respon pasar terhadap peristiwa invasi Rusia ke Ukraina relatif kecil, atau bahwa informasi terkait peristiwa ini tidak cukup kuat untuk mempengaruhi reaksi signifikan dari investor.

Terdapat kesamaan yang dilakukan dalam penelitian sekarang dengan sebelumnya yakni :

Kesamaan yang ada pada penelitian oleh Laluraa et al., adalah dimana penelitian yang dilakukan oleh Laluraa et al., adalah penelitian yang mengkaji terkait dengan isu geopolitik yang terjadi di Rusia Ukraina, dimana hal ini memiliki kesamaan dengan penelitian sekarang ini dimana penelitian ini sama sama mengangkat isu geopolitik yang terjadi pada Israel dan Lebanon sebagai topik utama penelitian ini.

Perbedaan yang ada pada penelitian sekarang dengan sebelumnya yakni ada pada:

Dimana pada penelitian saat ini ditambahkan nya sektor baru yakni sektor Infrastruktur, dan Transportasi sebagai subjek penelitian ini, yang mana pada penelitian sebelumnya sektor yang digunakan ialah sektor energi saja.

6. Tambunan & Saerang, 2023

Kajian ilmiah ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar modal Indonesia terhadap invasi Rusia ke Ukraina dengan mengukur perbedaan abnormal return, *trading volume activity*, dan kapitalisasi pasar Pra-pasca peristiwa tersebut. Pengamatan dilakukan selama 5 hari sebelum dan 5 hari setelah invasi. Kajian ilmiah ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode komparatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan jumlah sampel sebanyak 59 perusahaan disektor energi yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa invasi Rusia ke Ukraina mempengaruhi pasar, yang ditunjukkan oleh kontras substansial pada variabel abnormal return , *trading volume activity* , dan kapitalisasi pasar pra pasca peristiwa tersebut.

Terdapat kesamaan yang dilakukan dalam penelitian sekarang dengan sebelumnya yakni :

Kesamaan yang ada pada penelitian oleh Tambunan., adalah dimana penelitian yang dilakukan oleh Tambunan., adalah penelitian yang mengkaji terkait dengan isu geopolitik yang terjadi di Rusia Ukraina, dimana hal ini memiliki kesamaan dengan penelitian sekarang ini dimana penelitian ini sama sama mengangkat isu geopolitik yang terjadi pada Israel dan Lebanon sebagai topik utama penelitian ini.

Perbedaan yang ada paneltian sekarang dengan sebelumnya yakni ada pada:

Ditambahakan nya sektor baru yakni sektor Infrastruktur dan Transportasi sebagai subjek penelitian ini untuk melengkapi penelitian sebelumnya, dimana pada penelitian sebelumnya sektor yang digunakan adalah sektor energi saja.

7. Trsinadewi et al., 2023

Kajian ilmiah ini dilaksanakan sebagai analisa dampak invasi Rusia ke Ukraina serta respon terhadap perusahaan – perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX 80 di Bursa Efek Indonesia. Variabel digunakan untuk mengukur reaksi tersebut adalah *Trading Volume Activity* (TVA) dan *Security Return Variability* (SRV). Pengujian dilakukan pada periode lima hari pra dan pasca hari setelah invasi pada 24 Februari 20220, dengan menggunakan uji *Wilcoxon signed rank*. Hasil analisis statistik menunjukkan adanya perbedaan rata-rata TVA sebelum dan setelah peristiwa, yang

mengindikasikan bahwa pasar merespon invasi Rusia ke Ukraina. Namun, tidak sama dengan SRV yang tidak terverifikasi adanya ketidak samaan rata-rata pra dan pasca invasi tersebut. Hal ini diakibatkan oleh keraguan informasi atau adanya distribusi informasi yang tidak selaras, dimana tidak semua investor memiliki akses terhadap informasi yang memadai untuk membuat keputusan yang berfaedah. Selain itu, kurangnya pengetahuan investor mengenai informasi yang tepat juga menghambat pengambilan keputusan yang efektif terkait investasi mereka.

Terdapat kesamaan yang dilakukan dalam penelitian sekarang dengan sebelumnya yakni :

Kesamaan yang ada pada penelitian oleh Trisnadewi, adalah dimana penelitian yang dilakukan oleh Trisnadewi., adalah penelitian yang mengkaji terkait dengan isu geopolitik yang terjadi di Rusia Ukraina, dimana hal ini memiliki kesamaan dengan penelitian sekarang ini dimana penelitian ini sama sama mengangkat isu geopolitik yang terjadi pada Israel dan Lebanon sebagai topik utama penelitian ini.

Perbedaan yang ada paneltian sekarang dengan sebelumnya yakni ada pada:

Ditambahkannya sektor baru yakni sektor Infrastruktur dan Transportasi, dan energi sebagai subjek penelitian ini guna untuk melengkapi kekurangan sample yang dilakukan oleh peneliti terdahulu yang mana pada penelitian oleh Trisnadewi sektor yang digunakan sebagai subjek penelitian perusahaan yang tercatat pada Index IDX 80.

8. Yudaruddin et al., 2024

Penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan dalam literatur dengan menganalisis bagaimana pasar di Amerika Serikat dan China bereaksi terhadap

konflik Israel-Hamas. Metode digunakan dalam kajian ilmiah ini adalah metode kuantitatif. Sampel yang digunakan dalam kajian ini adalah sebanyak 2087 perusahaan yang ada pada pasar modal di China dan 1881 perusahaan yang melistingkan sahamnya pada pasar modal di US, Teknik *cross-sectional analysis*. Hasil dari dilakukannya kajian ilmiah ini adalah bahwa pasar yang AS dan pasar China menunjukkan reaksi yang berbeda atas kejadian Israel – hamas, ditunjukkan reaksi negatif signifikan pada pasar yang ada di Amerika Serikat, namun pasar modal China menunjukkan reaksi positif akan tetapi hal ini tidak berlangsung lama setelah adanya pengumuman konflik yang terjadi

Terdapat kesamaan yang dilakukan dalam penelitian sekarang dengan sebelumnya yakni :

Kesamaan yang ada pada penelitian oleh Yudaruddin, adalah dimana penelitian yang dilakukan oleh Yudaruddin, adalah penelitian yang mengkaji terkait dengan isu geopolitik yang terjadi di Israel hamas, dimana hal ini memiliki kesamaan dengan penelitian sekarang ini dimana penelitian ini sama sama mengangkat isu geopolitik yang terjadi pada Israel dan Lebanon sebagai topik utama penelitian ini.

Perbedaan yang ada paneltian sekarang dengan sebelumnya yakni ada pada:

Pada penelitian sekarang lebih difokuskan pada reaksi pasar yang ada di pasar modal Indonesia. Yang mana hal ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yudaruddin, penelitian sebelumnya meneliti terkait dengan isu geopolitik pada pasar modal yang ada pada negara Amerika Serikat dan pasar modal China.

9. Altemur et al., 2024

Kajian ilmiah ini bertujuan untuk memahami dampak konflik ini terhadap pasar keuangan dengan menganalisis indeks saham negara-negara Timur Tengah yang signifikan, termasuk Uni Emirat Arab, Israel, Qatar, Mesir, Oman, Yordania, dan Turki. Dengan menggunakan metode studi peristiwa, analisis menunjukkan bahwa pada hari kejadian, Uni Emirat Arab dan Israel mengalami abnormal return negatif sebesar 1% tingkat signifikansi, sedangkan Qatar dan Mesir memiliki abnormal return negatif pada tingkat signifikansi 5%, dan Turki pada tingkat signifikansi 10%. Empat hari sebelum peristiwa, hanya Israel yang memiliki abnormal return positif pada tingkat signifikansi 10%. Dua hari setelah peristiwa tersebut, Israel memiliki abnormal return negatif pada tingkat signifikansi 10% tingkat signifikansi. Empat hari setelah kejadian, Uni Emirat Arab dan Oman mengalami pengembalian negatif tingkat signifikansi 1%, sedangkan Mesir memiliki abnormal return positif pada tingkat signifikansi 1%. Hari kelima setelah kejadian, Mesir menunjukkan abnormal return positif pada tingkat signifikansi 1%. Selama periode tersebut, periode 15 hari yang dipilih, Uni Emirat Arab dan Israel memiliki pengembalian abnormal kumulatif negatif pada tingkat signifikansi 10%. Temuan ini menunjukkan bahwa konflik Hamas-Israel memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik tidak dapat berdampak pada indeks saham.

Terdapat kesamaan yang dilakukan dalam penelitian sekarang dengan sebelumnya yakni :

Kesamaan yang ada pada penelitian oleh Altemur, adalah dimana penelitian yang dilakukan oleh Altemur, adalah penelitian yang mengkaji terkait dengan isu geopolitik yang terjadi di Israel, dimana hal ini memiliki kesamaan dengan

penelitian sekarang ini dimana penelitian ini sama sama mengangkat isu geopolitik yang terjadi pada Israel dan Lebanon sebagai topik utama penelitian ini.

Perbedaan yang ada paneltian sekarang dengan sebelumnya yakni ada pada:

Pada penelitian saat ini alih alih mengukur dampak geopolitik pada negara bagian timur tengah penelitian sekarang lebih difokuskan bagaimana reaksi pasar modal atas konflik geopolitik pada negara Indonesia.

10. Antonio Miguel Martins, 2024

Studi ini menggunakan metodologi studi peristiwa untuk meneliti dampak dari serangan teroris Hamas terhadap Israel dipasar ekuitas, komoditas, dan obligasi global. Hasilnya menunjukkan bahwa imbal hasil abnormal negatif dipasar ekuitas global terbatas pada kawasan Timur Tengah. Ekonomi dunia utama - Tiongkok, Eropa, dan AS, menghasilkan imbal hasil abnormal yang tidak signifikan. Akan tetapi, peningkatan risiko geopolitik membawa memberikan sinyal bagus bagi komoditas dan obligasi yang mengamati imbal hasil abnormal positif dan signifikan dengan meningkatnya konflik. Hasil ini berarti bahwa obligasi dan komoditas merupakan lindung nilai terhadap saham secara rata-rata.

Terdapat persamaan dalam penelian sebelumnya dengan penelitian yang sekarang yakni:

Pada penelitian yang sekarang membahas terkait dengan isu geopolitik dan sedangkan penelitian terdahulu juga membahas terkait dengan topik geopolitik sebagai fokus penelitiannya

Terdapat perbedaan dalam penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yakni:

Dimana pada penelitian kali ini lebih difokuskan bagaimana reaksi pasar modal yang ada pada negara Indonesia. Sedangkan peneliti terdahulu mengukur pada reaksi pasar modal pada 68 indeks pasar saham, obligasi pada negara dengan imbal hasil 10 tahun untuk tujuh negara penerbit utang terbesar, negara target serangan teroris (Israel), pasar Eurozone, dan enam indeks komoditas yang berbeda lalu juga ditambahkan indikator *trading volume activity* untuk melengkapi penelitian sebelumnya, yang mana pada penelitian sebelumnya hanya berfokus pada Abnormal return sebagai indikator pengukurannya.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Efisiensi Pasar (*Efficient Market Hypothesis*)

Dalam teori Teori efisiensi pasar oleh (Suroto, 2020: 10-13) merupakan teori yang membahas tentang harga atau nilai yang mencerminkan secara penuh semua informasi yang tersedia pada informasi tersebut konsep pasar efisien sangat berhubungan dengan ketersediaan informasi. Pasar dikatakan efisien apabila nilai sekuritas setiap waktu mencerminkan semua informasi yang tersedia, yang mengakibatkan harga suatu sekuritas berada pada tingkat keseimbangannya. Harga keseimbangan suatu sekuritas mengakibatkan tidak akan adanya kesempatan yang diperoleh investor untuk mendapatkan return tidak normal dari selisih harga sekuritas saham.

Teori efisiensi pasar ini dibagi menjadi 3 kategori diantaranya :

a. Pasar efisien bentuk lemah

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk yang lemah adalah apabila harga-harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh informasi masa lampau. Informasi dikatakan masa lampau jika informasi tersebut sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar

secara lemah ini sangat berkaitan dengan teori langkah acak yang menyatakan bahwa data masa lampau tidak dapat dihubungkan dengan nilai yang sekarang. Dengan demikian nilai-nilai di masa lampau tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang.

b. Pasar efisien semi kuat

Pasar dikatakan efisiensi pasar bentuk setengah kuat, jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, termasuk informasi yang berada dalam laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. dipublikasikan dapat berupa:

1. Informasi yang dipublikasikan Informasi yang yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. pengumuman merger dan akuisisi. Misalnya
2. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Misalnya regulasi untuk meningkatkan kebutuhan cadangan yang harus dipenuhi oleh semua bank.
3. Informasi yang dipublikasikan mempengaruhi harga harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar dipasar saham. Misalnya regulasi terkait peraturan akuntansi untuk mencantumkan laporan keuangan arus kas yang harus dilakukan oleh semua perusahaan.

c. Pasar efisien bentuk kuat.

Pasar dikatakan efisiensi pasar bentuk kuat, jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi privat. Ketiga bentuk pasar efisien tersebut memiliki keterkaitan satu sama lain berupa tingkat kumulatif. Hubungannya yaitu bahwa pasar efisien bentuk kuat berarti

mencakup juga pasar efisien bentuk semi kuat, dan pasar efisien bentuk semi kuat mencakup juga pasar efisien bentuk lemah. Namun tidak berlaku sebaliknya, pasar efisien bentuk lemah tidak harus berarti pasar efisien bentuk semi kuat. Hal ini dapat digambarkan sebagai berikut.

2.2.2 Pasar modal

Menurut Miftakhur Rokhman Habibi (2022: 12-13), pasar modal ialah tempat di mana setiap instrumen keuangan jangka panjang dapat diperdagangkan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Instrumen ini dapat berupa dokumen yang listing di pemerintah, perusahaan swasta, atau otoritas publik. Hakikatnya, prinsip dari pasar modal hampir tidak berbeda dengan pasar lainnya apabila ada pembeli yang berhasil, maka pasti juga terdapat penjual yang berhasil.

Jika jumlah pembeli lebih besar daripada penjual, maka harga akan otomatis naik. Sebaliknya, jika pembeli sangat sedikit sementara penjual banyak, harga akan turun secara otomatis. Pasar modal juga dikenal sebagai pasar non-fisik. Istilah ini digunakan karena objek jual-beli di pasar ini adalah dana jangka panjang, yakni dana yang dalam investasi memiliki durasi lebih dari satu tahun. Umumnya, surat-surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal terbagi menjadi dua jenis, yaitu surat berharga berbasis utang dan surat berharga berbasis kepemilikan. Surat berharga berbasis utang biasa disebut obligasi, sedangkan surat berharga berbasis kepemilikan disebut saham.

Secara global, pasar modal diartikan sebagai suatu sistem keuangan yang terorganisir, yang juga mencakup bank komersial serta semua lembaga keuangan perantara, dan berbagai surat berharga yang beredar dalam pasar modal itu sendiri. Pasar modal juga merupakan tempat bagi para investor untuk memutuskan di mana

mereka akan menanamkan modalnya, dengan banyak pilihan aset yang ditawarkan oleh perusahaan yang memerlukan modal untuk ekspansi usaha. Sementara itu, bagi perusahaan, pasar modal adalah sarana untuk mendapatkan dana jangka panjang guna mendanai kegiatan usaha mereka. Pasar modal berfungsi sebagai jalur untuk menyalurkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (pemberi pinjaman) kepada pihak yang memerlukan dana (peminjam) untuk investasi jangka panjang.

2.2.3 *Abnormal return*

Menurut Jogiyanto Hartono (2017), dalam buku yang dikutip oleh Suganda (2018: 70-71), *abnormal return* merupakan kelebihan dari imbal hasil sesungguhnya (*actual return*) dibandingkan dengan imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan imbal hasil ekspektasi (*expected return*) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian, abnormal return adalah selisih antara imbal hasil sesungguhnya dengan imbal hasil ekspektasi. *Return realisasi* (*realized return*) adalah return yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis, sedangkan return ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa depan dan masih belum terealisasi.

Suganda (2018: 70-71) mengestimasi tingkat pengembalian yang diharapkan menggunakan mean-adjusted model, market model, dan market-adjusted model, karena dianggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Jika menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi sama dengan return indeks pasar.

2.2.4 *Event study*

Studi peristiwa atau *event study* bidang pasar modal merupakan suatu studi dilakukan secara empiris untuk menganalisis dampak terjadinya suatu peristiwa terhadap pasar modal suatu negara. Dengan kata lain, studi dilakukan untuk menginvestigasi reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa. Dalam kajian ilmiah pasar modal, khususnya pengujian efisiensi pasar, *event study* merupakan metodologi digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (semi strong form) (Suganda, n.d. 2018., 1).

Menurut (Suganda, n.d.,2018 43) Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Reaksi pasar ditunjukkan melalui adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan yang dapat diukur dengan melihat ada tidaknya *abnormal return*. Uji terhadap kandungan informasi hanya berfokus pada apakah pasar memberikan respons terhadap informasi tersebut untuk menilai apakah pasar efisien dalam bentuk semi - kuat atau tidak, penting untuk mempertimbangkan kecepatan pasar dalam menyerap informasi Pasar dianggap efisien dalam bentuk semi-kuat apabila investor merespons dengan cepat, menyerap abnormal return, dan mencapai harga Seimbang yang baru. Sebaliknya, apabila investor merespons dengan lambat maka pasar tidak efisien dalam bentuk semi-kuat. Jika informasi tidak menghasilkan abnormal return, maka kesimpulan mengenai efisiensi pasar tidak dapat dipastikan atau dijawab dengan jelas.

2.2.5 *Trading volume activity*

Suganda (2018) menyatakan bahwa *trading volume activity* (TVA) merupakan indikator yang dapat digunakan untuk memantau kegiatan perdagangan saham di bursa suatu negara. TVA mengacu pada jumlah saham yang diperdagangkan di bursa dalam periode waktu tertentu. Indikator ini sering digunakan oleh investor dan analis pasar untuk menilai likuiditas saham serta melihat potensi pergerakan harga saham berdasarkan tingkat aktivitas perdagangan yang terjadi.

Aktivitas volume perdagangan saham merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk mengukur reaksi pasar modal terhadap informasi. Volume perdagangan saham mencerminkan aktivitas perdagangan saham pada waktu tertentu dan diperoleh dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar di bursa efek.

2.2.6 Hubungan kejadian geopolitik dan rata-rata *abnormal return* pada sektor energi pra pasca penyerangan Israel ke Lebanon

Geopolitik adalah studi yang menghubungkan geografi dengan kekuatan politik, memperlihatkan bagaimana faktor geografis mempengaruhi kebijakan negara dan hubungan internasional dalam upaya mencapai kepentingan strategis serta kekuasaan melalui pemanfaatan posisi geografis, sumber daya, dan kondisi fisik suatu negara. Faktor-faktor ini memainkan peran penting dalam strategi politik dan militer, terutama dalam konteks keamanan maritim, di mana laut dan perbatasan maritim sering kali menjadi area konflik atau perebutan kekuasaan. Posisi geografis strategis suatu negara dalam konteks geopolitik dapat memiliki pengaruh signifikan terhadap perdagangan global dan stabilitas regional. Oleh karena itu, geopolitik

tidak hanya mempelajari batas wilayah, tetapi juga bagaimana interaksi antar-negara di wilayah strategis tinggi. Geopolitik, yang melibatkan konflik, aliansi, dan strategi negara dalam menguasai wilayah strategis, memiliki potensi untuk mempengaruhi reaksi pasar, volume perdagangan, dan sentimen investor di pasar modal. (Yudho Prakoso et al., 2024)

Disebutkan oleh (Jogiyanto Hartono, 2017), bahwa tingkat pengembalian yang tidak normal ialah sebuah kelebihan dari imbal hasil yang benar benar terjadi (*actual return*) terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan imbal hasil yang diharapkan (*expected return*) oleh investor.

Dengan begitu dapat disebutkan bahwa imbal hasil tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara imbal hasil sesungguhnya yang terjadi dengan imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Return realisasian (*realized return*) adalah return yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. mengestimasi return ekspektasi dapat juga menggunakan model diantaranya mean-adjusted model, market model, dan market adjusted model. (Suganda, n.d., 2018., 70-71)

(Ermaya, *Dampak Perang Timur Tengah terhadap Geopolitik dan Geostrategi Indonesia*, Kompas, 2024). Konflik ini mengakibatkan ketidakstabilan harga minyak internasional, yang berdampak langsung pada negara-negara pengimpor minyak melalui biaya impor yang fluktuatif, serta berimbas pada sektor energi yang bergantung pada kestabilan harga energi untuk menjaga kestabilan biaya operasional. Kondisi ini menyebabkan perubahan pada perilaku investor disektor energi, yang cenderung meningkatkan volume perdagangan saham maupun nilai pengembalian sebagai respons terhadap volatilitas harga dan

ketidakpastian pasokan energi global, sehingga menghubungkan pengaruh geopolitik dengan abnormal return disektor energi.

2.2.7 Hubungan kejadian geopolitik dan *Trading Volume Activity* pada sektor energi pra pasca penyerangan Israel ke Lebanon

Geopolitik adalah kajian yang menghubungkan geografi dengan kekuatan politik, menunjukkan bagaimana faktor-faktor geografis mempengaruhi kebijakan negara dan hubungan internasional dalam upaya mencapai kepentingan strategis serta kekuasaan melalui pemanfaatan posisi geografis, sumber daya, dan kondisi fisik suatu negara. Faktor-faktor ini memainkan peran penting dalam strategi politik dan militer, terutama dalam konteks keamanan maritim, dimana laut dan perbatasan maritim sering kali menjadi area konflik atau perebutan kekuasaan. Posisi geografis strategis suatu negara dalam konteks geopolitik dapat memiliki pengaruh signifikan terhadap perdagangan global dan stabilitas regional, menjadikan geopolitik bukan sekadar kajian batas wilayah, tetapi juga tentang bagaimana interaksi antar-negara pada wilayah strategis tinggi. Geopolitik, yang melibatkan konflik, aliansi, dan strategi negara dalam menguasai wilayah strategis, memiliki potensi untuk mempengaruhi reaksi pasar, volume perdagangan, dan sentimen investor di pasar modal (Yudho Prakoso et al., 2024)

Disisi lain, *trading volume activity (TVA)* ialah indikator penting yang digunakan sebagai alat pantau aktivitas perdagangan saham di bursa suatu negara, yang menunjukkan jumlah saham yang diperdagangkan pada periode waktu tertentu sebagai respons terhadap informasi dan kondisi pasar (Suganda, 2018: 17-18) TVA dapat merefleksikan reaksi pasar modal terhadap informasi geopolitik yang signifikan, seperti konflik yang terjadi di wilayah Timur Tengah yang sering

berdampak pada rantai pasokan minyak global (Ermaya, *Dampak Perang Timur Tengah terhadap Geopolitik dan Geostrategi Indonesia*, Kompas, 2024). Konflik ini mengakibatkan ketidakstabilan harga minyak internasional, yang berdampak langsung pada negara-negara pengimpor minyak melalui biaya impor yang fluktuatif, serta berimbas pada sektor energi yang bergantung pada kestabilan harga energi untuk menjaga kestabilan biaya operasional. Kondisi ini menyebabkan perubahan pada perilaku investor disektor energi, yang cenderung meningkatkan volume perdagangan saham sebagai respons terhadap volatilitas harga dan ketidakpastian pasokan energi global, sehingga menghubungkan pengaruh geopolitik dengan TVA disektor energi.

2.2.8 Hubungan kejadian geopolitik dan rata-rata *abnormal return* pada sektor transportasi dan logistik pra pasca penyerangan Israel ke Lebanon

Geopolitik adalah studi yang menghubungkan geografi dengan kekuatan politik, memperlihatkan bagaimana faktor geografis mempengaruhi kebijakan negara dan hubungan internasional dalam upaya mencapai kepentingan strategis serta kekuasaan melalui pemanfaatan posisi geografis, sumber daya, dan kondisi fisik suatu negara. Faktor-faktor ini memainkan peran penting dalam strategi politik dan militer, terutama dalam konteks keamanan maritim, dimana laut dan perbatasan maritim sering kali menjadi area konflik atau perebutan kekuasaan. Posisi geografis strategis suatu negara dalam konteks geopolitik dapat memiliki pengaruh signifikan terhadap perdagangan global dan stabilitas regional. Oleh karena itu, geopolitik tidak hanya mempelajari batas wilayah, tetapi juga bagaimana interaksi antar-negara di wilayah strategis tinggi. Geopolitik, yang melibatkan konflik, aliansi, dan

strategi negara dalam menguasai wilayah strategis, memiliki potensi untuk mempengaruhi reaksi pasar, volume perdagangan, dan sentimen investor di pasar modal. (Yudho Prakoso et al., 2024)

Disebutkan oleh Hartono (2017), dalam buku milik (Suganda, n.d., 2018., 70-71) bahwa tingkat pengembalian yang tidak normal adalah sebuah kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan imbal hasil ekspektasi (*expected return*) atau imbal hasil yang telah diharapkan oleh investor. Dengan begitu tingkat pengembalian tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara imbal hasil sesungguhnya yang terjadi dengan imbal hasil ekspektasi. Return realisasian (*realized return*) adalah return yang telah terjadi dan dihitung yang didasarkan oleh data historis.

Timur Tengah dikenal sebagai negara penghasil minyak utama di dunia. Konflik yang terjadi di kawasan tersebut pada umumnya akan membuat harga minyak melonjak. Hal ini akan memiliki imbas pada harga jual bahan bakar minyak (BBM) didalam negeri, Apabila harga BBM naik, tak ayal salah satu sektor yang akan terpengaruh adalah transportasi berpotensi melonjak. (Aris Prasetyo, Timur Tengah Membara, Apa Dampaknya bagi Indonesia?, Kompas, 2024) oleh karena itu dimana sebuah isu geopolitik yang terjadi mempengaruhi reaksi pasar, volume perdagangan, dan sentimen investor di pasar modal, selain itu salah satu reaksi pasar ini dapat dilihat dari abnormal return yang terjadi akibat sebuah informasi yang didapat dari sebuah kejadian geopolitik tersebut.

2.2.9 Hubungan kejadian geopolitik dan *trading volume activity* pada sektor transportasi dan logistik pra pasca penyerangan Israel ke Lebanon

Geopolitik adalah studi yang menghubungkan geografi dengan kekuatan politik, memperlihatkan bagaimana faktor geografis mempengaruhi kebijakan negara dan hubungan internasional dalam upaya mencapai kepentingan strategis serta kekuasaan melalui pemanfaatan posisi geografis, sumber daya, dan kondisi fisik suatu negara. Faktor-faktor ini memainkan peran penting dalam strategi politik dan militer, terutama dalam konteks keamanan maritim, dimana laut dan perbatasan maritim sering kali menjadi area konflik atau perebutan kekuasaan. Posisi geografis strategis suatu negara dalam konteks geopolitik dapat memiliki pengaruh signifikan terhadap perdagangan global dan stabilitas regional. Oleh karena itu, geopolitik tidak hanya mempelajari batas wilayah, tetapi juga bagaimana interaksi antar-negara di wilayah strategis tinggi. Geopolitik, yang melibatkan konflik, aliansi, dan strategi negara dalam menguasai wilayah strategis, memiliki potensi untuk mempengaruhi reaksi pasar, volume perdagangan, dan sentimen investor di pasar modal. (Yudho Prakoso et al., 2024)

Di sisi lain, *trading volume activity (TVA)* merupakan indikator penting dalam memantau aktivitas perdagangan saham di bursa suatu negara, yang menunjukkan jumlah saham yang diperdagangkan pada periode waktu tertentu sebagai respons terhadap informasi dan kondisi pasar (Suganda, n.d. 2018: 17-18) TVA dapat merefleksikan reaksi pasar modal terhadap informasi geopolitik yang signifikan, seperti konflik yang terjadi di wilayah Timur Tengah yang sering berdampak pada rantai pasokan minyak global

Timur Tengah dikenal sebagai negara penghasil minyak utama di dunia.

Konflik yang terjadi dikawasan tersebut pada umumnya akan membuat harga minyak melonjak. Hal ini akan memiliki imbas pada harga jual bahan bakar minyak (BBM) didalam negeri, Apabila harga BBM naik, tak ayal salah satu sektor yang akan terpengaruh adalah transportasi berpotensi melonjak.(Aris prasetyo, Timur Tengah Membara, Apa Dampaknya bagi Indonesia?, Kompas, 2024) oleh karena itu dimana sebuah isu geopolitik yang terjadi mempengaruhi reaksi pasar, volume perdagangan, dan sentimen investor di pasar modal, selain itu salah satu reaksi pasar ini dapat dilihat dari jumlah saham yang diperdagangkan yang terjadi akibat sebuah informasi yang didapat dari sebuah kejadian geopolitik tersebut

2.2.10 Hubungan kejadian geopolitik dan rata-rata *abnormal return* pada sektor infrastruktur pra pasca penyerangan Israel ke Lebanon

Geopolitik adalah studi yang menghubungkan geografi dengan kekuatan politik, memperlihatkan bagaimana faktor geografis mempengaruhi kebijakan negara dan hubungan internasional dalam upaya mencapai kepentingan strategis serta kekuasaan melalui pemanfaatan posisi geografis, sumber daya, dan kondisi fisik suatu negara. Faktor-faktor ini memainkan peran penting dalam strategi politik dan militer, terutama dalam konteks keamanan maritim, dimana laut dan perbatasan maritim sering kali menjadi area konflik atau perebutan kekuasaan. Posisi geografis strategis suatu negara dalam konteks geopolitik dapat memiliki pengaruh signifikan terhadap perdagangan global dan stabilitas regional. Oleh karena itu, geopolitik tidak hanya mempelajari batas wilayah, tetapi juga bagaimana interaksi antar-negara di wilayah strategis tinggi. Geopolitik, yang melibatkan konflik, aliansi, dan strategi negara dalam menguasai wilayah strategis, memiliki potensi untuk mempengaruhi reaksi pasar, volume perdagangan, dan sentimen investor di pasar

modal. (Yudho Prakoso et al., 2024).

Disebutkan oleh Hartono (2017), didalam buku (Suganda, n.d., 2018., 70-71) Disebutkan oleh Hartono (2017), bahwa tingkat pengembalian yang tidak normal adalah sebuah kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan imbal hasil ekspektasi (*expected return*) atau imbal hasil yang telah diharapkan oleh investor. Dengan begitu tingkat pengembalian tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara imbal hasil sesungguhnya yang terjadi dengan imbal hasil ekspektasi. Return realisasian (*realized return*) adalah return yang telah terjadi dan dihitung yang didasarkan oleh data historis

Selain itu seperti yang dijelaskan oleh . Marsh & Mclennan, (2020) ketika terjadi ketegangan geopolitik, seperti konflik antarnegara atau persaingan global untuk pengaruh ekonomi, dampaknya langsung terasa pada proyek infrastruktur di negara-negara berkembang. Geopolitik memengaruhi bagaimana proyek-proyek ini dipilih, dibiayai, dan dilaksanakan, serta siapa yang mendapat manfaat paling besar dari proyek tersebut. Konflik kepentingan dan ketegangan politik juga dapat memicu ketidakpastian, yang mengarah pada risiko lebih tinggi bagi investor, keterlambatan proyek, dan sering kali peningkatan biaya konstruksi. oleh karena itu dimana sebuah isu geopolitik yang terjadi mempengaruhi reaksi pasar, volume perdagangan, dan sentimen investor di pasar modal, selain itu salah satu reaksi pasar ini dapat dilihat dari *abnormal return* yang terjadi akibat sebuah informasi yang didapat dari sebuah kejadian geopolitik tersebut.

2.2.11 Hubungan kejadian geopolitik dan *trading volume activity* pada sektor infrastruktur pra pasca penyerangan Israel ke Lebanon

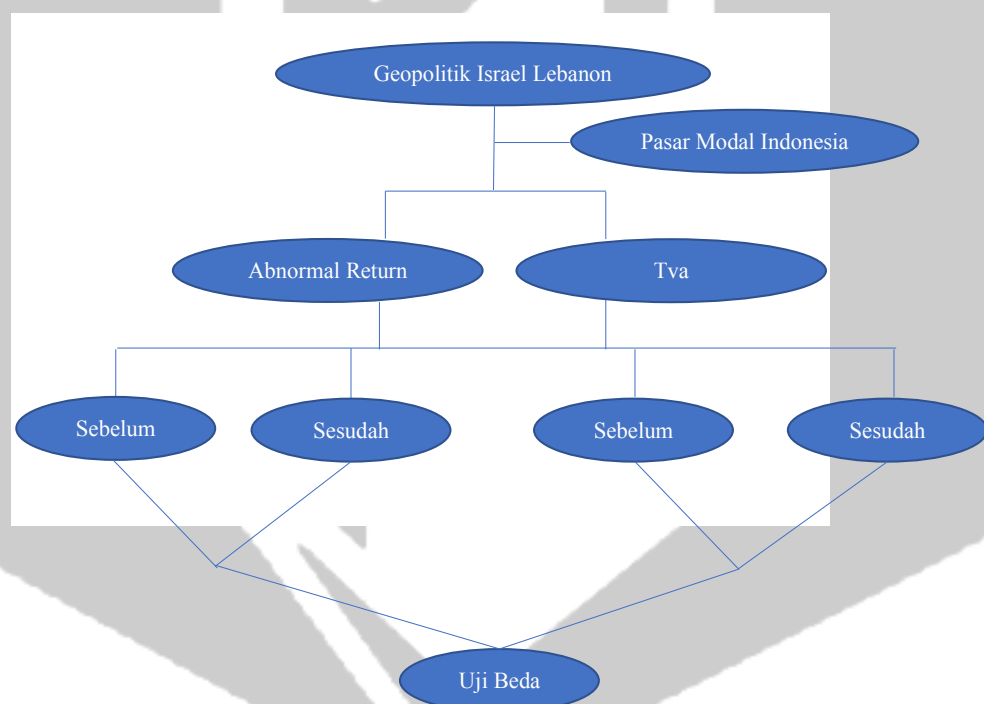
Geopolitik adalah studi yang menghubungkan geografi dengan kekuatan politik, memperlihatkan bagaimana faktor geografis mempengaruhi kebijakan negara dan hubungan internasional dalam upaya mencapai kepentingan strategis serta kekuasaan melalui pemanfaatan posisi geografis, sumber daya, dan kondisi fisik suatu negara. Faktor-faktor ini memainkan peran penting dalam strategi politik dan militer, terutama dalam konteks keamanan maritim, dimana laut dan perbatasan maritim sering kali menjadi area konflik atau perebutan kekuasaan. Posisi geografis strategis suatu negara dalam konteks geopolitik dapat memiliki pengaruh signifikan terhadap perdagangan global dan stabilitas regional. Oleh karena itu, geopolitik tidak hanya mempelajari batas wilayah, tetapi juga bagaimana interaksi antar-negara di wilayah strategis tinggi. Geopolitik, yang melibatkan konflik, aliansi, dan strategi negara dalam menguasai wilayah strategis, memiliki potensi untuk mempengaruhi reaksi pasar, volume perdagangan, dan sentimen investor di pasar modal (Yudho Prakoso et al., 2024.)

Pada lain sisi, *trading volume activity (TVA)* merupakan indikator penting dalam memantau aktivitas perdagangan saham di bursa suatu negara, yang menunjukkan jumlah saham yang diperdagangkan pada periode waktu tertentu sebagai respons terhadap informasi dan kondisi pasar (Suganda, n.d., 2018). TVA dapat merefleksikan reaksi pasar modal terhadap informasi geopolitik yang signifikan, seperti konflik yang terjadi di wilayah Timur Tengah Selain itu seperti yang dijelaskan oleh . Marsh & Mclennan, (2020)

Ketika terjadi ketegangan geopolitik, seperti konflik antarnegara atau

persaingan global untuk pengaruh ekonomi, dampaknya langsung terasa pada proyek infrastruktur di negara-negara berkembang. Geopolitik memengaruhi bagaimana proyek-proyek ini dipilih, dibiayai, dan dilaksanakan, serta siapa yang mendapat manfaat paling besar dari proyek tersebut. Konflik kepentingan dan ketegangan politik juga dapat memicu ketidakpastian, yang mengarah pada risiko lebih tinggi bagi investor, keterlambatan proyek, dan sering kali peningkatan biaya konstruksi. Oleh karena itu di mana sebuah isu geopolitik yang terjadi mempengaruhi reaksi pasar, volume perdagangan, dan sentimen investor di pasar modal, selain itu salah satu reaksi pasar ini dapat dilihat dari *trading volume activity* yang terjadi akibat sebuah informasi yang didapat dari sebuah kejadian geopolitik tersebut

2.3 Kerangka pemikiran



Sumber: Data Diolah 2025

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis penelitian

H1 : Ada perbedaan dalam rata-rata *abnormal return* pada sektor energi sebelum dan sesudah aksi geopolitik Israel ke Lebanon.

H2 : Ada perbedaan dalam *trading volume activity* pada sektor energi sebelum dan sesudah aksi geopolitik Israel ke Lebanon.

H3 : Ada perbedaan dalam *abnormal return* pada sektor transportasi dan logistic sebelum dan sesudah aksi geopolitik Israel ke Lebanon.

H4 : Ada perbedaan dalam *trading volume activity* pada sektor transportasi dan logistik sebelum dan sesudah aksi geopolitik Israel ke Lebanon.

H5 : Ada perbedaan signifikan dalam *abnormal return* pada sektor infrastruktur sebelum dan sesudah aksi geopolitik Israel ke Lebanon.

H6: Ada perbedaan dalam *trading volume activity* pada sektor infrastruktur sebelum dan sesudah aksi geopolitik Israel ke Lebanon.