

## Ketegangan Politik Timur Tengah 2025 pada Saham Energi di Indonesia

Mohammad Arridho Nur Amin<sup>1\*</sup>, Murwati<sup>2</sup>, Syalsabillah Oktavianti<sup>3</sup>, Bagus Saputra<sup>4</sup>

<sup>1</sup> Universitas Pancasakti Tegal

<sup>2</sup> Universitas Muhammadiyah Purwokerto

<sup>3</sup> Universitas Nusantara PGRI Kediri

<sup>4</sup> Universitas Islam Indonesia

\*E-mail Korespondensi: mohammad.arridho@gmail.com

---

### Information Article

*History Article*

*Submission: 22-06-2025*

*Revision: 26-06-2025*

*Published: 26-06-2025*

---

**DOI Article:**

**10.24905/mlt.v6i2.111**

---

### ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk melihat bagaimana *abnormal return* dan *trading volume activity* pada awal peristiwa yang terjadi akibat dari perang di timur tengah antara Israel dan Iran, perang tersebut berdampak pada saham Perusahaan Sektor Energi karena harga minyak yang volatil tidak hanya berdampak pada negara-negara produsen, dengan adanya perang yang terjadi di Timur Tengah maka akan berdampak pada perekonomian pada negara berkembang, hal tersebut tercermin pada harga saham Perusahaan pada sektor energi dengan difokuskan pada PT Pertamina Geothermal Energy (PGEO) dan PT Adaro Energy Indonesia (ADRO). Hasil analisis didapatkan bahwa Abnormal Return negative terjadi pada t+3 hingga t+6, serta trading volume activity meningkat dimulai dari t+1 hingga t+6.

**Kata Kunci:** Konflik Timur Tengah, Politik Timur Tengah, Harga Minyak, Saham Energi, *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*

---

### ABSTRACT

*This study was conducted to see how abnormal returns and trading volume activity at the beginning of the event that occurred as a result of the war in the Middle East between Israel and Iran, the war had an impact on the shares of Energy Sector Companies because volatile oil prices not only affected producer countries, with the war that occurred in the Middle East it will have an impact on the economy in developing countries, this is reflected in the share prices of Companies in the energy sector with a focus on PT Pertamina Geothermal Energy (PGEO) and PT Adaro Energy Indonesia (ADRO). The results of the analysis showed that negative Abnormal Returns occurred at t + 3 to t + 6, and trading volume activity increased starting from t + 1 to t + 6.*

**Keywords:** Middle East Conflict, Middle East Politics, Oil Prices, Energy Stocks, Abnormal Return, Trading Volume Activity

---

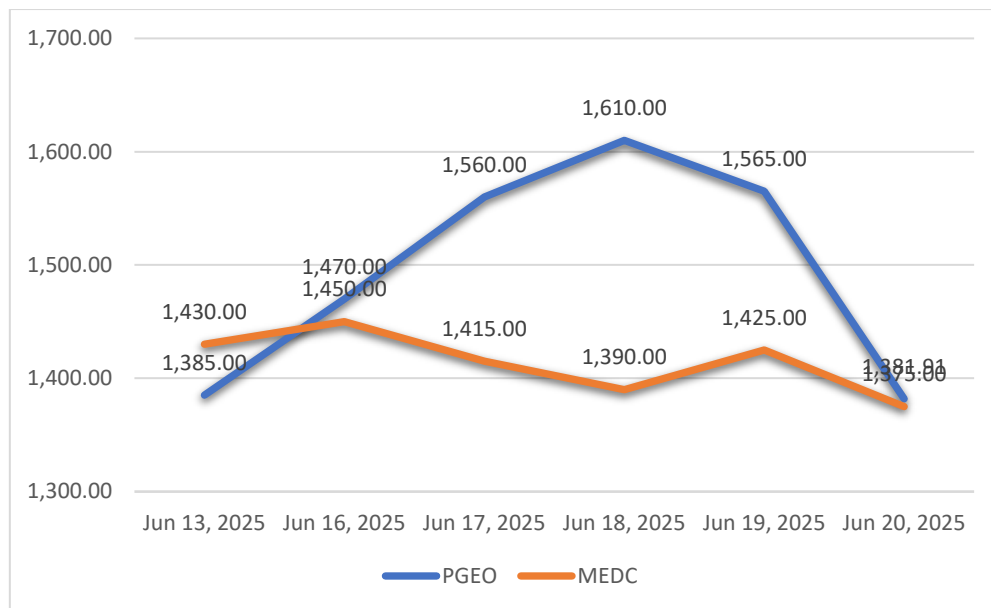
### Acknowledgment

## Pendahuluan

Ketegangan geopolitik di Timur Tengah telah lama menjadi faktor utama yang memengaruhi dinamika pasar energi global. Pada tahun 2025, eskalasi konflik antara beberapa negara di kawasan tersebut, seperti Iran, Israel, dan Arab Saudi, kembali memicu ketidakpastian global, terutama di sektor minyak dan gas. Wilayah Timur Tengah merupakan salah satu pusat produksi dan ekspor minyak mentah dunia, sehingga setiap ketegangan yang terjadi memiliki implikasi langsung terhadap fluktuasi harga minyak internasional (Amin et al., 2022).

Harga minyak yang volatil tidak hanya berdampak pada negara-negara produsen, tetapi juga sangat dirasakan oleh negara-negara pengimpor energi seperti Indonesia (Amin, 2022b). Sebagai negara berkembang dengan ketergantungan yang tinggi terhadap impor minyak mentah dan produk turunannya, perubahan harga minyak dunia turut memengaruhi neraca perdagangan, inflasi, dan stabilitas fiskal nasional (Amin, 2022a). Selain itu, pergerakan harga minyak global juga berdampak pada pasar modal, khususnya saham-saham di sektor energi, seperti perusahaan minyak dan gas, pertambangan batu bara, serta energi terbarukan (Octaviani & Harianti, 2021).

Di Indonesia, gejolak harga minyak yang dipicu oleh ketegangan Timur Tengah tahun 2025 memunculkan berbagai dinamika di pasar saham. Saham emiten energi seperti PT Pertamina Geothermal Energy Tbk (PGEO), PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC), dan PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) menunjukkan fluktuasi signifikan, baik karena ekspektasi keuntungan dari kenaikan harga komoditas maupun kekhawatiran terhadap beban biaya energi yang meningkat. Situasi ini menjadi penting untuk diteliti mengingat sektor energi memiliki kontribusi besar terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) dan perekonomian nasional secara keseluruhan.



**Gambar 1. Penurunan Harga Saham Perusahaan Sektor Energi Akibat Perang di Timur Tengah Tahun 2025**

Sumber: data sekunder diolah (2025)

PT Pertamina Geothermal Energy (PGEO), harga saham PGEO berada di kisaran Rp 1.370–1.490/lembar dan menunjukkan penurunan mingguan sekitar –5,78 % hingga tanggal 20 Juni 2025. Fluktuasi ini turut dipengaruhi oleh perubahan sentimen global energi terburukan dan eksposur terhadap ketegangan di Timur Tengah yang mendorong diversifikasi investasi ke sektor *geothermal*. sedangkan Harga Saham PT Adaro Energy Indonesia (ADRO) dalam rentang Juni, saham ADRO berada di kisaran Rp 1.860 (penutupan 20 Juni 2025), turun dari puncak sekitar Rp 1.935 awal Mei 2025. Tekanan awal (-10 % di April ke level Rp 1.645) dipicu oleh kekhawatiran harga batu bara global turun, namun terangkat kembali lewat rencana buyback saham senilai Rp 4 triliun pada pertengahan Mei mendorong kenaikan ke Rp 1.935 dan kembali ke kisaran Rp 1.860. Fluktuasi ini mencerminkan sensitivitas saham energi terhadap harga komoditas global yang dipengaruhi oleh ketegangan Timur Tengah.

Dengan adanya perang yang terjadi di Timur Tengah maka akan berdampak pada perekonomian pada negara berkembang, hal tersebut tercermin pada harga saham Perusahaan pada sektor energi dengan difokuskan pada PT Pertamina Geothermal Energy (PGEO) dan PT Adaro Energy Indonesia (ADRO). Dua Perusahaan tersebut merupakan saham di sektor Energi yang mengalami dampak terparah dibandingkan Perusahaan sektor energi lainnya. Sehingga penelitian ini akan berfokus pada melihat bagaimana *abnormal return* dan *trading volume*

*activity* pada PT Pertamina Geothermal Energy (PGEO) dan PT Adaro Energy Indonesia (ADRO) pada awal terjadinya konflik antara Israel dengan Iran.

### Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian komparatif atau perbedaan dengan tujuan untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada emiten yang mengalami dampak akibat perang di timur tengah antara israel dan iran. Metode penelitian yang dilakukan adalah *event study* untuk mengetahui reaksi pasar atas terjadinya suatu peristiwa tertentu yang memiliki kandungan informasi atau tidak dan mengakibatkan pasar bereaksi, baik reaksi positif atau negatif (Ghozali, 2017).

Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi untuk mendapatkan data kuantitatif seperti harga saham harian, saham beredar perusahaan yaitu PGEO dan ADRO melalui web Bursa efek Indonesia (BEI), yahoo *finance*, dan informasi pendukung yang didapatkan melalui studi kepustakaan. Selanjutnya akan dianalisis dan dilihat apakah terdapat *abnormal return* dan bagaimana *trading volume activity* pada awal kejadian pecah perang di timur tengah tersebut (Amin, 2020). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini difokuskan hanya dua perusahaan yaitu PT Pertamina Geothermal Energy (PGEO) dan PT Adaro Energy Indonesia (ADRO) dengan *window periode* yaitu tujuh hari pada awal masa perang.

### Hasil

**Tabel 1. Descriptive Statistic**

| <i>Descriptive Statistics</i> |   |         |         |          |                |
|-------------------------------|---|---------|---------|----------|----------------|
|                               | N | Minimum | Maximum | Mean     | Std. Deviation |
| CAR                           | 6 | -.03697 | .07426  | .0008840 | .03939067      |
| CTVA                          | 6 | .00304  | .00555  | .0043308 | .00093293      |
| Valid N (listwise)            | 6 |         |         |          |                |

Sumber: data sekunder diolah (2025)

Pada uji *descriptive statistic* yang dilakukan, dilakukan uji untuk variabel *cumulative abnormal return* dan *cumulative trading volume activity* dengan jumlah data yang di analisis 6, dengan nilai *mean* CAR 0.0008840 dan nilai *standar deviation* 0.03939067 dimana nilai *mean* < *standar deviation* yang artinya data bervariasi, kemudian pada CTVA didapatkan nilai *mean* 0.0043308 dan *standar deviation* 0.00093293, dari nilai tersebut *mean* > *standar deviation* didapatkan kesimpulan bahwa data kurang bervariasi.

**Tabel 2. Uji Normalitas**

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test |                |                         |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
|                                    |                | Unstandardized Residual |
| N                                  |                | 6                       |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup>   | Mean           | .0000000                |
|                                    | Std. Deviation | .03751613               |
| Most Extreme Differences           | Absolute       | .230                    |
|                                    | Positive       | .216                    |
|                                    | Negative       | -.230                   |
| Test Statistic                     |                | .230                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed)             |                | .200 <sup>c,d</sup>     |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

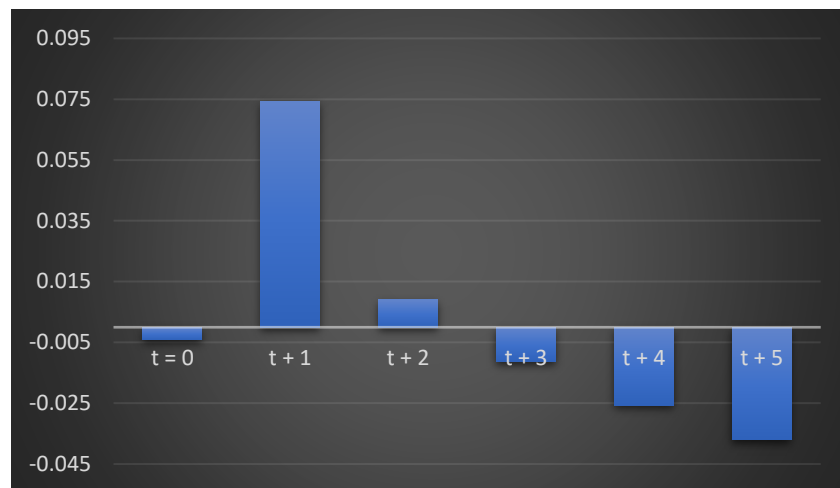
Sumber: data sekunder diolah (2025)

Tabel 2 diatas menunjukkan hasil uji normalitas data yang digunakan untuk melihat data apakah terdistribusi normal atau tidak, pada hasil analisis *Kolmogorove Smirnor* yang dilakukan didapatkan nilai *mean* lebih besar dibandingkan *standar deviasi* ( $0.000 < 0.037$ ) yang artinya data CAR dan CTVA beragam. Kemudian pada nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* menunjukkan nilai 0.200 lebih besar dibandingkan  $\alpha$  (0.05) sehingga bisa di simpulkan bahwa data berdistribusi normal.

**Tabel 3. Cumulative Abnormal Return**

|       |           |
|-------|-----------|
| t = 0 | -0.004078 |
| t + 1 | 0.074263  |
| t + 2 | 0.009002  |
| t + 3 | -0.011312 |
| t + 4 | -0.025601 |
| t + 5 | -0.036970 |

Sumber: data sekunder diolah (2025)



**Gambar 2. Cumulative Abnormal Return**

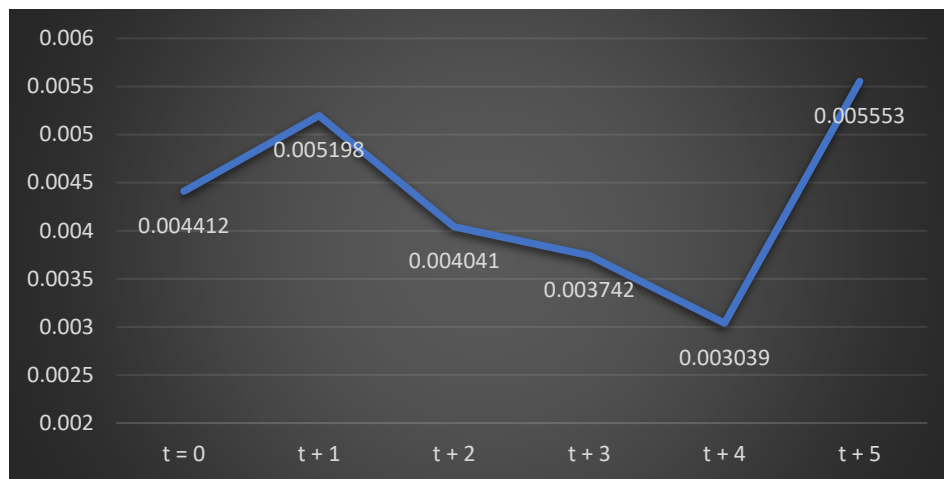
Sumber: data sekunder diolah (2025)

Pada tabel 3 dan gambar 2 dapat dilihat pada  $t=0$  yaitu pada tanggal 13 Juni 2025 dimana pada tanggal tersebut dimulainya penyerangan yang dilakukan Israel ke Iran, pada hari pertama belum memberikan dampak apapun pada saham Perusahaan PGEO dan ADRO, nilai *negative* yang didapatkan tersebut adalah dampak dari peristiwa sebelum terjadinya penyerangan Israel ke Iran. Pada  $t+1$  terjadi *abnormal return* positif artinya *actual return* lebih besar dibandingkan *expected return* Amin, (2022), kenaikan *abnormal return* tersebut belum memberikan reaksi atas terjadinya penyerangan Israel ke Iran. Pada  $t+2$  *abnormal return* mulai mengalami penurunan karena *actual return* mulai menurun jika dibandingkan *expected return* hal tersebut terjadi karena Perusahaan PGEO dan ADRO mulai terkena dampak dari Perang yang ada di timur tengah. Pada  $t+3$  hingga  $t+5$  nilai dari *abnormal return* mengalami penurunan tajam dengan menunjukkan nilai *negative* yang artinya *actual return* lebih kecil dibandingkan *expected return*.

**Tabel 4. Cumulative Trading Volume Activity**

|       |          |
|-------|----------|
| t = 0 | 0.004412 |
| t + 1 | 0.005198 |
| t + 2 | 0.004041 |
| t + 3 | 0.003742 |
| t + 4 | 0.003039 |
| t + 5 | 0.005553 |

Sumber: data sekunder diolah (2025)



**Gambar 3. Cumulative Trading Volume Activity**

Sumber: data sekunder diolah (2025)

Berdasarkan tabel 4 dan gambar 3 didapatkan hasil bahwa *trading volume activity* pada  $t=0$  ke  $t+1$  mengalami peningkatan, hal tersebut karena efek sebelum adanya perang antara Israel dengan Iran. Namun pada  $t+3$  hingga  $t+5$  volume perdagangan saham mengalami penurunan karena sudah terkena dampak dari perang Israel dan Iran, dan pada  $t+6$  volume perdagangan saham mengalami kenaikan yang cukup drastis hal ini karena dimanfaatkan oleh investor untuk membeli Saham Perusahaan sektor energi.

## Pembahasan

### *Abnormal Return* PGEO dan ADRO

*Abnormal Return* (AR) mengukur keuntungan atau kerugian yang tidak biasa (di luar ekspektasi pasar) yang diterima investor akibat suatu peristiwa tertentu, dalam hal ini ketegangan politik di Timur Tengah. Perusahaan PGEO Sub Sektor Energi Terbarukan mengalami *abnormal negative*. Terjadinya *abnormal return negatif* pada pekan ketegangan meningkat (sekitar pertengahan Juni 2025), yaitu penurunan harga mingguan sekitar -5,78 %. Penurunan ini mengindikasikan respons negatif investor jangka pendek, kemungkinan karena kekhawatiran bahwa konflik Timur Tengah dapat mengalihkan fokus pasar kembali ke energi fosil.

Pada Perusahaan ADRO cenderung mencatat abnormal return positif atau netral selama periode ketegangan politik. Hal ini disebabkan oleh persepsi bahwa konflik di Timur Tengah dapat mengganggu pasokan minyak dunia dan mendorong negara-negara kembali mengandalkan batubara sebagai sumber energi alternatif. Kenaikan permintaan batubara global akibat kekhawatiran pasokan energi membuat saham ADRO mendapatkan sentimen positif.

### **Trading Volume Activity PGEO dan ADRO**

*Trading Volume Activity* (TVA) mencerminkan minat dan aktivitas transaksi investor pada saham tertentu sebelum dan sesudah suatu peristiwa. PGEO menunjukkan TVA meningkat tajam sebelum dan sesaat setelah memuncaknya konflik, menandakan ada aktivitas jual beli tinggi, kemungkinan karena aksi spekulatif atau rebalancing portofolio. Namun setelah itu, volume cenderung menurun, mencerminkan ketidakpastian pasar terhadap prospek energi terbarukan dalam jangka pendek. Lonjakan TVA pada PGEO menandakan tingkat reaksi yang tinggi namun tidak berkelanjutan, mengindikasikan ketidakpastian.

TVA ADRO meningkat secara konsisten selama periode ketegangan. Hal ini menunjukkan minat pasar yang tinggi terhadap saham sektor batubara, karena dianggap mampu merespons dinamika geopolitik dengan cepat dan stabil. Investor institusional cenderung masuk ke saham energi fosil karena proyeksi pendapatan yang lebih pasti dalam kondisi harga energi tinggi.

### **Simpulan**

Ketegangan politik Timur Tengah 2025 memberikan pengaruh berbeda terhadap subsektor energi di Indonesia, PGEO (energi terbarukan) terdampak negatif dalam jangka pendek karena dianggap belum cukup tangguh menghadapi gejolak geopolitik. ADRO (batubara) mendapatkan sentimen positif karena posisinya sebagai penyedia energi fosil yang dibutuhkan saat krisis energi global meningkat. Pasar cenderung memilih sektor energi yang menawarkan kepastian jangka pendek saat konflik global berlangsung.

### **Daftar Pustaka**

- Amin, M. A. N. (2020). Apakah Stock Split Memberikan Keuntungan Tidak Normal? *Permana: Jurnal Perpajakan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 12(1), 9–17. <https://doi.org/https://doi.org/10.24905/permana.v12i1.90>
- Amin, M. A. N. (2022a). Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Setelah Pengumuman Dividen PT.Kalbe Farma Saat Pandemi Covid-19. *CREATIVE RESEARCH MANAGEMENT JOURNAL*, 5(1), 56–63. <https://doi.org//doi.org/10.32663/crmj.v5i1.2461>
- Amin, M. A. N. (2022b). Analisis Potensi Abnormal Return Positif Terbesar Saham PT. Kalbe Farma Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2(February 2021), 223–233. <https://doi.org/https://doi.org/10.46306/vls.v2i1.93>
- Amin, M. A. N. (2022c). Reaksi Pasar atas Pengumuman Dividen PT . Kalbe Farma saat

- Pandemi. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 3(4), 917–921. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i4.1585>
- Amin, M. A. N., Indriasih, D., & Wahyudi, C. (2022). Perbandingan Buyback Stock Perusahaan Swasta dan Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) saat Pandemi Covid-19. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 3(3), 621–629. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i3.1329>
- Amin, M. A. N. (2022). Analisis Perbandingan Abnormal Return, Return Saham Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Buyback Saham. *Multiplier: Jurnal Magister Manajemen*, 3(2), 100-109. <https://doi.org/10.24905/mlt.v3i2.49>
- Ghozali, I. (2017). *Aplikasi Analysis Multivariate dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro.
- Octaviani, I., & Harianti, A. (2021). Analisis Perbandingan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Sebelum Sesudah Stock Split. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(5), 1–15.