

DAMPAK ESKALASI KONFLIK AMERIKA SERIKAT-ISRAEL DAN IRAN TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM SUB SEKTOR MINYAK DAN GAS DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Peristiwa 28 Februari 2026)

Faiz Nurrohman Alim, Zulfa Irawati,
Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah
Surakarta

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh adanya konflik serangan Amerika Serikat-Israel terhadap Iran 28 Februari 2026 terhadap *abnormal return*. Populasi penelitian ini adalah seluruh saham yang masuk dalam sub sektor minyak dan gas (migas) selama periode pengamatan 115 hari bursa. Sampel yang dipilih berdasarkan *purposive sampling* terdapat 9 sampel Perusahaan sub sektor migas. Penelitian ini merupakan *event study* menggunakan metode market model dengan periode jendela selama 15 hari bursa ($t-7$ dan $t+7$). Metode analisis yang digunakan adalah uji normalitas, *one sample t-test*, *wilcoxon signed rank test*, dan *paired sample t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara keseluruhan tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan di sebagian besar hari peristiwa, meskipun terdapat temuan bahwa terjadi *abnormal return* yang signifikan pada hari ($t-4$) dan (t_0). Selain itu, hasil uji beda menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah serangan AS-Israel terhadap Iran. Temuan ini mengindikasikan bahwa terjadi efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara informasi, yang berarti pasar bereaksi secara cepat terhadap informasi peristiwa tersebut dan tidak menghasilkan *abnormal return* yang berkelanjutan. Penelitian ini berimplikasi bahwa investor perlu mencermati informasi peristiwa secara cepat namun tetap berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi, karena reaksi pasar tidak berlanjut secara signifikan dalam jangka waktu yang lebih panjang.

Kata Kunci: *abnormal return*, *event study*, saham minyak dan gas, konflik Amerika Serikat-Israel dan Iran.

Abstract

This study aims to examine the effect of the U.S.-Israel military conflict against Iran on February 28, 2026, on abnormal returns. The study population consists of all stocks in the oil and gas subsector during the 115-trading day observation period. The sample, selected using purposive sampling, consists of 9 companies in the oil and gas subsector. This study is an event study using the market model method with a window period of 15 trading days ($t-7$ and $t+7$). The analytical methods used include the normality test, one-sample t-test, Wilcoxon signed-rank test, and paired-sample t-test. The results indicate that, overall, there were no significant abnormal returns on most event days, although significant abnormal returns were observed on days ($t-4$) and (t_0). Furthermore, the difference test revealed no significant difference in abnormal returns between the periods before and after the U.S.-Israeli attack on Iran. These findings indicate the presence of semi-strong informational market efficiency, meaning that the market reacts quickly to information about such events and does not generate sustained abnormal returns. This study implies that investors need to monitor event information quickly but remain cautious when making investment decisions, as market

reactions do not persist significantly over the longer term.

Keywords: Abnormal Return, Event Study, Oil and Gas Stocks, U.S.-Israel-Iran War.

1. PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting sebagai sarana penghimpunan dana sekaligus indikator kondisi perekonomian suatu negara. Pergerakan harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh faktor fundamental perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti peristiwa politik, ekonomi, maupun tekanan berskala global yaitu geopolitik. Fama dalam Andrianto & Mirza (2016), menyatakan bahwa pasar modal dapat dikatakan efisien jika semua pelaku pasar mendapatkan keuntungan yang sama satu sama lain, tidak peduli pelaku atau investor adalah pemula atau ahli. Informasi yang relevan memungkinkan investor menilai prospek kinerja emiten, sehingga dapat memperkirakan risiko dan *expected return* dari dana yang diinvestasikan. Artinya, pasar akan merespons dengan cepat terhadap seluruh informasi yang relevan (Wulan, 2018).

Pasar modal cenderung responsif terhadap perubahan informasi global serta berbagai ketidakpastian geopolitik. Konflik geopolitik merupakan salah satu peristiwa eksternal yang memiliki dampak luas terhadap dinamika pasar modal. Salah satu kawasan yang paling sensitif terhadap konflik geopolitik adalah Timur Tengah karena merupakan pusat produksi sekaligus jalur distribusi energi global dan erat kaitannya dengan perubahan harga minyak dunia. Baumeister & Kilian (2016), mencatat bahwa ketegangan geopolitik yang terjadi di negara-negara utama penghasil minyak dunia memiliki dampak yang signifikan terhadap fluktuasi harga minyak, sehingga setiap ketegangan politik atau militer di Kawasan tersebut berpotensi mengganggu stabilitas pasokan.. Hal ini karena perubahan harga minyak dapat memberikan dampak langsung terhadap kinerja perusahaan di sektor energi, tingkat inflasi domestik, serta turut membentuk persepsi investor terhadap risiko potensial di pasar modal (Yusnita, 2026). Kawasan ini begitu penting, sehingga setiap ketegangan politik atau konflik militer yang terjadi di sana berpotensi mengganggu pasokan minyak global.

Pada 28 Februari 2026 terjadi eskalasi konflik ketika Amerika Serikat bersama Israel melancarkan serangan militer besar-besaran ke Teheran, Iran. Peristiwa tersebut dilaporkan menewaskan Pemimpin Tertinggi Iran Ayatullah Ali Khamenei (Reuters, 2026). Serangan tersebut memaksa penutupan fasilitas minyak dan gas di seluruh kawasan serta memicu kekhawatiran investor untuk mengambil langkah antisipatif terhadap kemungkinan dampak dari eskalasi konflik tersebut. CNBC (2026), melaporkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dibuka melemah sebesar 1,77%, sementara pelemahan juga terjadi pada nilai tukar rupiah. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa informasi mengenai konflik geopolitik mampu

memengaruhi ekspektasi investor dan perekonomian dalam negeri.

Sektor energi, diperkirakan menjadi sektor yang paling sensitif terhadap perubahan harga minyak dunia akibat eskalasi konflik tersebut. Reuters (2026), mencatat pasca serangan AS-Israel terhadap Iran, harga minyak jenis Brent naik hingga 13% menjadi sekitar US\$82 per barel, tertinggi sejak Januari 2025. Perubahan harga minyak berpotensi memengaruhi prospek pendapatan perusahaan energi termasuk di dalamnya sub sektor minyak dan gas (migas), sehingga dapat memicu perubahan keputusan investasi di pasar modal. Hal ini karena minyak, gas alam, dan batu bara merupakan komoditas energi yang banyak diperdagangkan secara internasional, maka sentimen terhadap komoditas tersebut dapat memengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan di sektor energi (Novianto & Paramita, 2023). Dengan demikian, saham-saham subsektor migas yang termasuk dalam sektor energi menjadi objek yang relevan untuk mengamati respons pasar terhadap eskalasi konflik Amerika Serikat–Israel dan Iran.

Untuk dapat melihat respons pasar terhadap suatu peristiwa, metodologi event study atau studi peristiwa menjadi metode utama dan diadopsi secara luas oleh banyak penelitian. Reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang telah terkonfirmasi dapat diamati melalui munculnya *abnormal return*, yaitu selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2017). *Abnormal return* sering digunakan dalam *event study* (studi peristiwa) untuk mengukur respons pasar modal terhadap peristiwa atau kebijakan tertentu.

Beberapa penelitian terdahulu telah menguji dampak konflik geopolitik terhadap pasar modal Indonesia. Penelitian oleh Kusuma et al. (2022), Soraya (2023), Widoretno & Fitriyah (2024), menemukan bahwa invasi Rusia ke Ukraina tidak menimbulkan perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa. Sama halnya Asykarulloh & Maulana (2025), invasi Rusia ke Ukraina tidak menunjukkan *abnormal return* yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa dengan fokus penelitian pada saham sub sektor migas. Di sisi lain, beberapa penelitian menunjukkan hasil yang sebaliknya. Bangkit (2023), menemukan adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina. Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh Yusnita (2026), menemukan adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah konflik geopolitik antara Israel–Iran pada saham Perusahaan sektor energi di BEI. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa respons pasar terhadap konflik geopolitik masih belum menghasilkan kesimpulan yang konsisten.

Inkonsistensi hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya research gap yang perlu dikaji lebih lanjut. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan dampak serangan militer Amerika Serikat dan Israel terhadap Iran pada 28 Februari 2026 terhadap kinerja saham subsektor migas di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, karakteristik konflik, intensitas eskalasi, kondisi pasar, serta waktu kejadian yang berbeda memungkinkan munculnya reaksi pasar yang berbeda pula

sehingga diperlukan pengujian empiris pada peristiwa terbaru untuk memperkaya literatur *event study* di pasar modal Indonesia.

Berdasarkan *signalling theory*, suatu peristiwa yang mengandung informasi penting akan dipersepsikan sebagai sinyal oleh investor sehingga memengaruhi keputusan investasi dan tercermin pada perubahan *abnormal return*. Dengan menggunakan metodologi *event study* untuk menganalisis keberadaan *abnormal return* di sekitar tanggal peristiwa sekaligus menguji perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah serangan Amerika Serikat–Israel terhadap Iran pada 28 Februari 2026 pada perusahaan subsektor minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pendekatan ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai respons pasar modal Indonesia terhadap eskalasi konflik geopolitik terbaru serta memperkaya pengembangan literatur di bidang keuangan dan pasar modal.

2. METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan komparatif, yaitu membandingkan dua kondisi yang berbeda sebelum dan sesudah terjadinya serangan Amerika-Israel terhadap Teheran pada 28 Februari 2026. Penelitian ini berbasis *event study*. Jogiyanto (2017) menyatakan bahwa *event study* merupakan studi yang mendalami mengenai reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai sebuah pengumuman. Periode pengamatan mencakup 115 hari bursa yang terbagi menjadi dua tahapan, yaitu periode estimasi selama 100 hari bursa untuk mengestimasi beta dan alpha. Periode jendela selama 7 hari sebelum, 1 hari saat peristiwa, dan 7 hari sesudah peristiwa digunakan sebagai dasar pengujian hipotesis. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung secara aktif dalam sub sektor minyak dan gas (migas) di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan. Melalui *purposive sampling*, diperoleh sebanyak 9 perusahaan sub sektor minyak dan gas yang memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Setelah memahami cara mengevaluasi data yang dikumpulkan, langkah selanjutnya adalah analisis data. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan metode *Shapiro-Wilk* karena jumlah sampel yang dianalisis (n) kurang dari 50 (Sutrisno & Priharta, 2019). Hasil uji normalitas tersebut menjadi dasar dalam menentukan metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis pertama dilakukan menggunakan *One Sample t-Test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test*, karena terdapat data tidak berdistribusi normal. Sementara itu, pengujian hipotesis kedua menggunakan *Paired Sample t-Test* dengan data rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah seluruhnya berdistribusi normal.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif Sebelum Peristiwa Serangan (n=15)

Hari	Minimum	Maksimum	Mean
-7	-0,0442	0,0156	-0,0052
-6	-0,0595	0,0781	0,0140
-5	-0,0592	0,0297	-0,0141
-4	-0,0272	0,0105	-0,0094
-3	-0,0463	0,0201	-0,0064
-2	-0,0348	0,0635	0,0087
-1	-0,0612	0,0770	0,0091
T0	-0,0100	0,3026	0,0942
+1	-0,0427	0,0719	-0,0026
+2	-0,0627	0,1019	-0,0027
+3	-0,0692	0,0534	-0,0058
+4	-0,1026	0,0347	-0,0088
+5	-0,1276	0,0286	-0,0339
+6	-0,0456	0,0222	-0,0091
+7	-0,0706	0,0072	-0,0120

Tabel 1 Hasil statistik deskriptif menunjukkan indikasi adanya reaksi pasar yang cukup kuat pada hari peristiwa (t0), dengan adanya nilai maksimum yang cukup tinggi pada periode tersebut dan ditunjukkan oleh peningkatan nilai *abnormal return* yang signifikan secara deskriptif. Nilai rata-rata *abnormal return* tercatat sebesar 9,42% dengan nilai maksimum mencapai 0,3026 atau 30,26% serta nilai minimum sebesar -1,00%. Nilai ini merupakan yang tertinggi dibandingkan periode lainnya, sehingga mengindikasikan adanya reaksi pasar yang cukup kuat terhadap informasi yang terjadi pada hari dimana pelaku pasar pertama kali memproses informasi tersebut dalam pasar bursa. (AARSBLM) sebesar -0,0004 atau -0,04% menunjukkan bahwa secara umum tidak terdapat keuntungan *abnormal* yang signifikan sebelum terjadinya peristiwa.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Keseluruhan Rata-rata Periode Sebelum dan Sesudah

Keseluruhan	Minimum	Maksimum	Mean
(AARSBLM)	-0,0243	0,0140	-0,0004
(AARSSDH)	-0,0304	0,0108	-0,0107

Tabel 2 Sementara itu, nilai keseluruhan rata-rata *abnormal return* pada masing-masing periode sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan perbedaan yang tidak cukup besar dan keduanya berada pada taraf nilai negatif serta mendekati nol. Berdasarkan nilai rata-rata (mean) bahwa nilai rerata *abnormal return* sesudah peristiwa (AARSSDH) sebesar -0,0107 lebih kecil dibandingkan nilai rerata sebelum peristiwa (AARSBLM) yaitu sebesar -0,0004. Hal berikut mengindikasikan terdapatnya penurunan *abnormal return* investor selama pasca-peristiwa.

Berdasarkan keseluruhan hasil analisis deskriptif, pergerakan *abnormal return* cenderung fluktuatif dan tidak menunjukkan pola yang konsisten, sehingga mengindikasikan bahwa

informasi yang diterima pasar direspons secara cepat namun tidak berkelanjutan dalam jangka pendek.

3.2. Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Pengujian Normalitas Data

Hari	Probabilitas		Kesimpulan	
	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah
7	0,046	0,004	Tidak Normal	Tidak Normal
6	0,938	0,987	Normal	Normal
5	0,867	0,783	Normal	Normal
4	0,692	0,182	Normal	Normal
3	0,682	0,876	Normal	Normal
2	0,931	0,297	Normal	Normal
1	0,929	0,277	Normal	Normal
Keseluruhan	0,368	0,416	Normal	Normal
T0	0,276		Normal	

Tabel diatas menunjukkan bahwa terdapat dua data yang tidak berdistribusi normal, yaitu pada periode t-7 dan dan+7 dengan nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,046 dan $0,004 < 0,05$. Sebagian besar sebaran data melebihi dari batas pengujian normalitas atau data berdistribusi normal, artinya rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa serangan Amerika Serikat-Israel terhadap Iran pada 28 Februari 2026 memenuhi asumsi normalitas. Secara keseluruhan, sebagian besar data yang berdistribusi normal akan dilakukan uji parametrik *One Sample T-Test* untuk menguji hipotesis. Selain itu, karena terdapat dua periode yang tidak berdistribusi normal, maka dalam pengujian hipotesisnya dilakukan uji non-parametrik *Wilcoxon Signed Rank Test*. Selain itu, pada data keseluruhan rata-rata *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah seluruhnya berdistribusi normal, maka uji beda yang digunakan adalah uji parametrik *Paired Sample T-Test*.

3.3. Uji Hipotesis

3.3.1. Pengujian Hipotesis 1

Tabel 4. Hasil Uji t *One Sample* terhadap AR

Hari	Mean Differnce	Sig.	Kesimpulan
-6	0,0140	0,314	AR tak signifikan
-5	-0,0141	0,140	AR tak signifikan
-4	-0,0094	0,049	Terdapat AR signifikan
-3	-0,0064	0,364	AR tak signifikan

-2	0,0087	0,420	AR tak signifikan
-1	0,0091	0,528	AR tak signifikan
T0	0,0941	0,023	Terdapat AR signifikan
+1	-0,0026	0,839	AR tak signifikan
+2	-0,0027	0,885	AR tak signifikan
+3	-0,0058	0,664	AR tak signifikan
+4	-0,0088	0,558	AR tak signifikan
+5	-0,0339	0,060	AR tak signifikan
+6	-0,0091	0,242	AR tak signifikan

Berdasarkan uji parametrik diatas, dapat dilihat bahwa seluruh periode waktu yang diuji adalah data yang berdistribusi normal dan ditemukan hasil bahwa terdapatnya *abnormal return* yang signifikan pada periode t-4 dan t0. Pada periode t-4 diperoleh nilai signifikansi (sig) sebesar 0,049 kemudian pada t0 diperoleh nilai sig sebesar 0,023. Masing masing periode tersebut berada di bawah ambang batas 0,05 ($\text{sig} < 0,05$), sehingga memenuhi asumsi signifikan secara statistik. Pada periode terjadinya signifikansi di t-4 diperoleh *mean difference* bernilai negatif, yang memperlihatkan terdapatnya *abnormal return* negatif yang signifikan sebelum terjadinya peristiwa serangan. Selain itu, pada periode t0 diperoleh taraf *significant* sejumlah $0,023 < 0,05$ dengan *mean difference* bernilai positif, yang mengindikasikan terdapatnya *abnormal return* positif yang signifikan pada hari peristiwa.

Tabel 5. Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank terhadap AR

Hari	Sig.	Kesimpulan
-7	0,678	AR tak signifikan
+7	0,214	AR tak signifikan

Berdasarkan uji non-parametrik dari data yang tidak memenuhi asumsi normalitas. diperoleh taraf signifikansi pada periode t-7 sejumlah 0,678, yang lebih besar dari taraf signifikan 0,05 ($0,678 > 0,05$). Begitu juga pada data t+7 yang memperlihatkan taraf signifikansi sebesar 0,214. Hal berikut memperlihatkan bahwasannya di periode t-7 dan t+7 tak ada *abnormal return* yang signifikan dari hasil uji non-parametrik.

3.3.2. Pengujian Hipotesis 2

Tabel 6. Hasil Uji Paired Samples Sebelum dan Sesudah Peristiwa Serangan

Keterangan	Mean	p-value
------------	------	---------

$AAR_{sebelum}$	-0,0004	0,195
$AAR_{sesudah}$	-0,0106	

Dari hasil uji *paired-samples* diatas, nilai *p-value* sebesar 0,195 melebihi taraf signifikansi 0,05. Karena *p-value* lebih tinggi dari ambang batas signifikan, maka dapat disimpulkan untuk hipotesis 2 ditolak, yang artinya tidak terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* di periode waktu sebelum dan sesudah peristiwa serangan AS-Israel terhadap Iran.

3.3.3. Dampak Eskalasi Konflik terhadap *Abnormal Return* di Sekitar Hari Peristiwa

Tujuan penelitian adalah melihat apakah eskalasi konflik serangan AS-Israel terhadap Iran pada 28 Februari 2026 berdampak pada pelaku pasar dengan mendapat *abnormal return* yang signifikan di sebagian besar hari pada jendela peristiwa. Hasil memperlihatkan bahwa terjadi *abnormal return* yang signifikan pada periode t-4 serta t0, yang berarti pada kedua periode tersebut investor atau pelaku pasar memperoleh pengembalian *abnormal* yang signifikan. Munculnya *abnormal return* signifikan di t-4 mengindikasikan terjadinya kebocoran informasi (*information leakage*), yang diduga karena telah beredarnya informasi tentang eskalasi konflik tersebut. Sebuah laporan Kompas (2026), memberitakan bahwa pemimpin tertinggi Iran telah memberi suatu instruksi mendesak kepada jajaran mengenai struktur komando dalam negeri serta suksesi jika dirinya tewas dalam potensi serangan AS atau Israel. Selain itu saat hari periode t-4, Reuters (2026) memberitakan bahwa Presiden AS Donald Trump mengadakan pidato kenegaraan dan secara terang-terangan menyebut kemungkinan serangan terhadap Iran. Beberapa berita yang beredar sebelum peristiwa memberikan indikasi yang cukup kuat bagi pelaku pasar bahwa eskalasi akan segera meletus serta terjadinya *abnormal return* yang signifikan di t-4 dapat dianggap selaku respon investor terhadap sinyal-sinyal geopolitik tersebut. Hal ini sejalan dengan Jogyanto (2017) bahwasannya terjadinya *abnormal return* di periode jendela (*event period*) sebelum tanggal peristiwa bisa dijadikan indikasi bahwasannya sudah terjadi kebocoran informasi lebih awal akibat pasar sudah mendengar informasi tersebut sebelum informasi itu sendiri diumumkan.

3.3.3.1. Pasar Efisien Bentuk Setengah Kuat

Berikutnya, *abnormal return* signifikan yang terjadi pada t0 dan tidak berlanjut pada hari-hari berikutnya memperlihatkan bahwasannya pasar bereaksi dengan cepat kepada informasi serangan tersebut, sehingga terjadilah efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi-strong form market efficiency*) yang menyatakan bahwasannya harga saham akan menyesuaikan dengan cara cepat

kepada informasi yang dipublikasikan maka informasi tersebut segera tercermin di harga sekuritas (Jogiyanto, 2017). Selain itu pada periode t_0 , hari pertama kali pelaku pasar memproses informasi serangan tersebut untuk mencapai harga keseimbangan baru, yang dibuktikan terjadi *abnormal return* signifikan yang bernilai positif, memegang arti bahwasannya efisiensi pasar yang terjadi ditinjau dari sudut informasi maka lengkap menjadi pasar yang efisien bentuk setengah kuat secara informasi (*informationally efficient market*) (Jogiyanto, 2017). Selain itu, peristiwa tersebut justru direspon positif oleh para pelaku pasar walaupun hanya di jangka waktu yang pendek, artinya pasar guna sementara waktu memandang peristiwa tersebut selaku sesuatu yang positif/*good news* yang menyajikan keuntungan bagi investor.

3.3.3.2. Temuan *Abnormal Return* di Sekitar Hari Peristiwa

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang telah dilakukan, penelitian ini memperlihatkan bahwa telah ditemukannya *abnormal return* signifikan pada periode $t-4$ dan t_0 . Temuan ini sejalan dengan Pena et al. (2026), bahwasannya di konflik geopolitik Israel–Hamis sektor energi mencatat *abnormal return* positif *significant* di hari kejadian (t_0), menjelaskan bahwa konflik geopolitik tersebut dianggap menguntungkan sektor energi, sehingga dapat mendorong harga saham. Temuan lain yang memperlihatkan adanya pengembalian *abnormal* negatif dan positif ini sejalan dengan penelitian oleh Amin et al. (2025) yang memperlihatkan bahwasannya konflik geopolitik antara Israel dan Iran pada tahun 2025 menyebabkan saham energi yakni Pertamina Geothermal Energy (PGEO) mengalami *abnormal return* negatif serta Alamtri Resources Indonesia (ADRO) mengalami *abnormal return* positif selama ketegangan geopolitik.

3.3.4. Dampak Eskalasi terhadap *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa

Tujuan penelitian ini juga melihat apakah eskalasi serangan AS-Israel terhadap Iran pada 28 Februari berdampak dengan menyebabkan perbedaan *abnormal return* pada periode sebelum dengan periode sesudah serangan. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa nilai *p-value* dari uji *paired t samples* sejumlah $0,195 > 0,05$. Hal berikut menunjukkan bahwa tidak terdapatnya perbedaan *abnormal return* pada periode sebelum dengan periode sesudah serangan. Dengan demikian, bisa disimpulkan bahwasannya rerata *abnormal return* sebelum peristiwa tak berbeda dengan cara *significant* dibandingkan dengan rerata *abnormal return* sesudah peristiwa. Berlandaskan taraf reratanya, *abnormal return* setelah peristiwa ($-0,0106$) lebih kecil dibandingkan sebelum peristiwa ($-0,0004$). Hal berikut mengindikasikan terdapatnya penurunan rata-rata *abnormal return* pasca-peristiwa. Penyebab mendasarnya ialah saat bursa saham dibuka, pasar merespon dengan cara positif sebab para investor serta pelaku pasar sudah mengantisipasi atau telah mengetahui informasi mengenai serangan AS-Israel kepada Iran. Akibatnya, respons investor kepada peristiwa tersebut tergolong minim serta tak menghasilkan pergeseran yang

significant dengan cara statistik pada pengembalian *abnormal* selama dua periode pengamatan tersebut.

4. PENUTUP

4.1. Kesimpulan

Konflik geopolitik yang kian memanas khususnya serangan AS kepada Teheran, Iran, di tanggal 28 Februari 2026 berdampak bagi pasar modal Indonesia, terutama saham-saham di sub sektor minyak serta gas (migas); para investor mencatat terdapatnya *abnormal return* yang signifikan, pada periode sebelum dan saat terjadi peristiwa tersebut. Berdasarkan pengujian statistik, *abnormal return* yang *significant* ditemukan di periode t-4 serta t0. Sebanyak empat hari perdagangan mencatatkan *abnormal return* positif, sementara 10 hari perdagangan mencatatkan *abnormal return* negatif pada rentang waktu peristiwa tersebut. Mengingat peristiwa itu terjadi di hari Sabtu yang bukan hari perdagangan di BEI, maka pada saat pasar bursa dibuka pada hari Senin, investor tetap menunjukkan reaksi kuat yang tercermin pada harga. Namun demikian, dengan cara keseluruhan pengaruh peristiwa tersebut tak terjadi dengan cara merata di seluruh periode pengamatan, sebab sebagian besar hari tak memperlihatkan *abnormal return* yang *significant*. Signifikansi yang terjadi di t-4 memperlihatkan bahwasannya empat hari sebelum peristiwa diumumkan, informasi mengenai serangan tersebut sudah bocor ke publik yang diperlihatkan oleh reaksi pasar berupa *abnormal return* yang signifikan di t-4. Sementara itu, *abnormal return* yang signifikan di t0 memperlihatkan peristiwa tersebut memang memegang kandungan informasi yang dengan cara statistik di respon positif oleh investor selaku kabar baik/good news serta tidak berkelanjutan di hari-hari berikutnya. Artinya investor bereaksi dengan cepat terhadap informasi tersebut untuk mencapai harga keseimbangan baru, sehingga terjadinya efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara informasi (*informationally efficient market*). Meskipun hasil statistik memperlihatkan *abnormal return* yang mencolok di periode tersebut, tetapi dampak tersebut tak begitu kuat, sehingga analisa statistik juga memperlihatkan bahwa tidak terdapatnya perbedaan signifikan pada *abnormal return* di periode sebelum dengan sesudah eskalasi serangan.

4.2. Saran

Penelitian ini menekankan bahwa peran informasi dan perkembangan konflik geopolitik memberikan dampak pada pasar saham Indonesia serta pengambilan keputusan investasi oleh pelaku pasar, khususnya pada saham sub sektor minyak dan gas. Munculnya temuan *abnormal return* yang signifikan menunjukkan adanya respon pasar terhadap informasi yang berkaitan dengan eskalasi serangan tersebut. Berikut adalah beberapa saran yang disesuaikan:

1. Bagi investor, pengambilan keputusan investasi sebaiknya tak hanya mempertimbangkan

faktor ekonomi tetapi juga memperhatikan peristiwa non ekonomi, seperti peristiwa geopolitik yang bisa memberikan pengaruh dinamika pasar modal. Oleh sebab itu, investor diharapkan lebih responsif dalam mencermati informasi yang berkembang, maka bisa mengambil keputusan investasi yang lebih tepat serta terukur.

2. Penelitian berikutnya disarankan guna tak hanya memakai indikator *abnormal return*, tetapi juga bisa menambahkan indikator lain seperti *Trading Volume Activity* (TVA) serta penghitungan CAAR guna menangkap reaksi pasar dengan cara kumulatif serta lebih menyeluruh.
3. Penelitian berikutnya disarankan guna mengembangkan penggunaan model perhitungan *abnormal return* di pendekatan *event study*, dengan mempertimbangkan model lain seperti *mean adjusted model*, *market adjusted model*, maupun *security return variability*, maka hasil analisa dijadikan lebih beragam.

4.3. Keterbatasan

Penelitian ini menggunakan sebuah peristiwa konflik geopolitik terbaru untuk studi kasus melihat respon pasar atas peristiwa tersebut hanya pada saham sub sektor minyak dan gas (migas). Keterbatasan penelitian ini adalah hanya menguji reaksi pasar pada sub sektor migas dengan jumlah sampel yang relatif kecil, sehingga tidak bisa menggambarkan sektor energi secara menyeluruh ataupun merepresentasikan seluruh perusahaan yang tercatat di BEI. Selain itu, jumlah observasi yang kecil membuat penelitian ini belum sempurna dalam model ekspektasinya. Karena semakin banyak jumlah observasi, semakin baik pula kualitas dari model ekspektasi yang digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amin, M. A. N., Oktavianti, S., & Saputra, B. (2025). Ketegangan Politik Timur Tengah 2025 pada Saham Energi di Indonesia. *Multiplier: Jurnal Magister Manajemen*, 6(1), 239–247.
- Andrianto, Y., & Mirza, A. R. (2016). A Testing of Efficient Markets Hypothesis in Indonesia Stock Market. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 219, 99–103.
- Asykarulloh, A., & Maulana, M. (2025). Dampak Perang Rusia-Ukraina terhadap Harga Minyak Dunia dan Abnormal Return Saham Migas di Indonesia. *Agustus*, 2(2), xx–xx.
- Bangkit, S. (2023). *Reaksi Pasar Modal Sebelum Dan Sesudah Terjadinya Invasi Rusia Ke Ukraina Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Baumeister, C., & Kilian, L. (2016). Understanding the Decline in the Price of Oil since June 2014. *Journal of the Association of Environmental and Resource Economists*, 3(1), 131–158.
- CNBC, I. (2026). *Israel-AS Serang Iran, IHSG Dibuka Melemah 1,77%*. Cnbcindonesia.Com.
- Jogiyanto, H. (2017). Teori portofolio dan analisis investasi (edisi Kesebelas). Yogyakarta: BPFE, 762.
- Kompas. (2026, February 23). *Khamenei Siapkan Rencana Sukses Darurat jika Diserang AS atau Israel*. Kompas.Com.
- Kusuma, D. T., Az-Zahra, S., Apriyadi, M. H., & Siregar, B. (2022). Reaksi Pasar Modal

- Indonesia Terhadap Peristiwa Perang Rusia Dan Ukraina. *Jurnal Ilmiah MEA*, 6(3), 420–435.
- Novianto, F., & Paramita, R. A. S. (2023). Pengaruh harga minyak, inflasi, suku bunga, dan kurs terhadap indeks saham sektoral IDXEnergy. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 536–549.
- Pena, D. M., Raju, P. G., & Srivastava, V. (2026). *Israel-Hamas War and its impact to the US Stock market: An Event Study*.
- Reuters. (2026). *Iranian leader Khamenei killed in air strikes as U.S., Israel launch attacks*. Reuters.Com.
- Reuters. (2026, February 24). *Trump briefly lays out case for possible attack on Iran in State of the Union*. Reuters.Com.
- Reuters. (2026, March 2). *Oil and gas prices surge as Iran war disrupts Middle Eastern output*. Reuters.Com.
- Soraya, N. (2023). An Event Study: Indonesian Capital Market Reaction To The Russia-Ukraine War Announcement. *JRAK*, 15(1), 114–120.
- Sutrisno, B., & Priharta, A. (2019). Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Penawaran Saham Terbatas di Indonesia. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 9(2), 201–208.
- Widoretno, A. A., & Fitriyah, N. N. A. (2024). Event study: The impact of the Russia-Ukraine invasion on stock prices and abnormal returns. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 17(1), 39–52.
- Wulan, D. C. (2018). *Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity terhadap Pengumuman unusual market activity (Studi pada perusahaan yang terdaftar dalam pengumuman unusual market activity di BEI tahun 2015-2017)*. Universitas Brawijaya.
- Yusnita, R. R. (2026). REAKSI PASAR MODAL PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DI BURSA EFEK INDONESIA TERHADAP KONFLIK GEOPOLITIK ISRAEL DAN IRAN JUNI 2025. *Journal Of Islamic Finance And Accounting Research*, 5(1 FEBRUARI).