

DAMPAK ESKALASI KONFLIK GEOPOLITIK AMERIKA SERIKAT–IRAN DALAM MEMPENGARUHI VOLATILITAS SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA

Linda Grace Loupatty

FEB Universitas Pattimura Ambon
Jln. Ir. M. Putuhena, Poka, Kec. Tlk. Ambon, Kota Ambon, Maluku
E-mail : lindagrace.loupatty@gmail.com

Abstract: Geopolitical conflicts in the Middle East often influence global energy markets and stock market stability, particularly within the energy sector. This study examines the impact of the geopolitical escalation between the United States and Iran on the stock volatility of energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Using a quantitative event study approach, the analysis covers an eleven-day event window (t-5 to t+5) surrounding February 28, 2026, when coordinated US–Israel airstrikes targeted strategic military and security sites in Iran. The study analyzes stock returns, abnormal returns (AR), average abnormal returns (AAR), cumulative abnormal returns (CAR), and stock volatility, complemented by a paired sample t-test. The findings reveal that the conflict generated significant positive abnormal returns and a favorable cumulative market response during the event window. In addition, stock volatility increased significantly after the event, indicating that geopolitical tensions contain important information that shapes investor behavior and affects energy sector stock performance in emerging markets such as Indonesia.

Keywords: *Geopolitical conflict; Event study; Stock volatility; Energy sector; Indonesia Stock Exchange*

Globalisasi ekonomi telah meningkatkan keterkaitan antara dinamika geopolitik internasional dan stabilitas pasar keuangan di berbagai negara, termasuk negara berkembang seperti Indonesia. Konflik geopolitik antara Amerika Serikat dan Iran merupakan salah satu sumber ketidakpastian global yang berpengaruh terhadap pasar energi dunia dan volatilitas pasar saham, khususnya pada sektor energi yang sensitif terhadap perubahan harga minyak global (Caldara & Iacoviello, 2022).

Kawasan Timur Tengah memiliki peran strategis dalam sistem energi global karena menyuplai sebagian besar kebutuhan minyak dunia. Ketegangan geopolitik di kawasan tersebut, khususnya konflik antara Amerika Serikat dan Iran, berpotensi mengganggu stabilitas distribusi energi global melalui jalur strategis seperti Selat Hormuz. Gangguan distribusi minyak dunia akan memicu fluktuasi harga energi internasional yang berdampak langsung pada pasar saham sektor energi di berbagai

negara, termasuk Indonesia (Aloui et al., 2023).

Eskalasi politik dan militer berskala besar antara Amerika Serikat dan Iran pada tahun 2026 dimulai secara mendadak pada 28 Februari 2026. Konflik terbuka ini meletus setelah Amerika Serikat dan Israel melancarkan serangan udara gabungan secara bersamaan di wilayah Iran. Pemicu utama adalah adanya operasi serangan udara yang ditargetkan pada instalasi militer, fasilitas nuklir, dan infrastruktur pemerintahan Iran, yang juga memakan korban jiwa pejabat tinggi. Iran merespons dengan meluncurkan serangan balasan menggunakan rudal dan pesawat nirawak (drone) ke pangkalan-pangkalan militer AS di kawasan Teluk, Israel, serta negara-negara Arab sekutu AS. Selain itu, Iran menutup Selat Hormuz yang berdampak pada disrupsi jalur perdagangan minyak global.

Blokade Selat Hormuz memicu krisis energi dan ekonomi global karena

jalur ini mengendalikan sekitar 20–25% pasokan minyak bumi dunia. Dampak utamanya meliputi lonjakan harga minyak global, meroketnya biaya logistik dan premi asuransi, serta ancaman inflasi, kelangkaan energi, dan krisis pangan di berbagai negara, termasuk Indonesia. Disrupsi pasokan memicu kenaikan harga minyak mentah secara drastis (bahkan sempat diproyeksikan mencapai \$200 per barel. Hal ini menciptakan biaya energi yang sangat mahal bagi negara-negara importir. Terjadi gangguannya gangguan rantai pasok global. Perusahaan pelayaran terpaksa mengubah rute atau menghadapi penundaan, sementara biaya pengiriman laut melonjak akibat premi risiko perang yang sangat tinggi dari perusahaan asuransi.

Negara yang bergantung pada impor BBM, seperti Indonesia, mengalami pembengkakan anggaran subsidi energi, penurunan daya beli masyarakat, dan terganggunya sektor industri. Tekanan Ekonomi terhadap Iran yaitu blokade maritim secara langsung menghambat ekspor minyak Iran dan membatasi penerimaan negara dari pungutan jalur selat, sehingga menjatuhkan nilai tukar mata uang nasional mereka dan memicu lonjakan harga domestik.

Blokade atau ancaman penutupan Selat Hormuz memicu kepanikan di pasar keuangan global, yang biasanya merespons dengan mode *risk-off* atau penghindaran risiko tinggi. Mengingat jalur ini vital bagi sekitar 20% pasokan energi dunia, reaksi investor umumnya terbagi menjadi beberapa respons kelas aset yang sangat terukur yaitu; pada pasar energi & komoditas, harga minyak mentah melonjak signifikan akibat kekhawatiran gangguan pasokan. Premi risiko perang juga melonjak drastis, meningkatkan biaya pengiriman dan asuransi. Pada pasar saham (ekuitas), indeks utama seperti Wall Street cenderung terkoreksi atau tertekan karena inflasi biaya energi membebani margin perusahaan. Sektor teknologi dan aset berisiko lainnya sering kali mengalami tekanan jual. Aset *Safe-Haven* yaitu emas dan obligasi

pemerintah menjadi instrumen pelarian utama bagi investor yang mencari keamanan dari ketidakpastian geopolitik.

Pasar sangat sensitif terhadap setiap *headline* berita, baik mengenai eskalasi militer maupun negosiasi diplomatik. Ketika ketegangan mereda atau ada rencana pembukaan jalur, pasar dapat dengan cepat melakukan *buy-the-dip* (membeli saat harga turun) dan kembali ke aset berisiko. Meskipun sempat memasuki masa perundingan gencatan senjata dan upaya pembatasan kekuatan militer Iran, ketegangan masih terus berlanjut hingga kini dan bergeser menjadi perang adu ketahanan politik dan diplomatik.

Eskalasi konflik Amerika Serikat–Iran awal tahun 2026 ini menunjukkan bahwa risiko geopolitik memiliki hubungan yang signifikan dengan peningkatan volatilitas pasar keuangan global. Ketidakpastian geopolitik menyebabkan perubahan ekspektasi investor terhadap stabilitas ekonomi global sehingga mendorong peningkatan volatilitas return saham, khususnya pada sektor yang memiliki keterkaitan langsung dengan komoditas energi (Bouri et al., 2022)

Sektor energi merupakan salah satu sektor yang paling responsif terhadap perubahan kondisi geopolitik global karena sangat bergantung pada dinamika harga minyak dunia. Ketika terjadi konflik geopolitik di kawasan Timur Tengah, harga minyak cenderung mengalami peningkatan akibat kekhawatiran terhadap gangguan pasokan energi global. Kenaikan harga minyak tersebut akan mempengaruhi kinerja perusahaan energi serta memicu perubahan volatilitas saham perusahaan sektor energi di pasar modal (Antonakakis et al., 2020).

Pengaruh konflik geopolitik global terhadap pasar saham semakin signifikan seiring meningkatnya integrasi pasar modal domestik dengan pasar keuangan internasional. Investor domestik maupun asing cenderung merespons informasi geopolitik sebagai sinyal risiko yang

mempengaruhi keputusan investasi pada saham sektor energy. (Salisu et al., 2022). Kondisi ini menyebabkan volatilitas saham sektor energi di Bursa Efek Indonesia menjadi sensitif terhadap dinamika konflik internasional, khususnya konflik Amerika Serikat–Iran.

Dalam konteks risiko, eskalasi perang antara Amerika Serikat dan Iran di awal tahun 2026, pendekatan *Efficient Market Hypothesis* (EMH) menilai bahwa pasar keuangan secara rasional dan seketika (*instantaneous*) mencerminkan semua informasi geopolitik yang tersedia ke dalam harga aset. Berita apa pun mengenai serangan militer, sanksi, atau diplomasi, langsung direspons oleh pasar melalui perubahan harga saham, nilai tukar, dan komoditas dalam hitungan detik. Pelaku pasar secara konstan menghitung ulang probabilitas risiko untuk menghasilkan harga wajar yang baru.

Pasar tidak serta merta memprediksi perang secara pasti, tetapi mengukur probabilitas terjadinya disuplai minyak (seperti penutupan Selat Hormuz). Ketidakpastian ini diterjemahkan ke dalam kenaikan harga komoditas (emas dan minyak) serta nilai tukar mata uang *safe-haven* seperti Dolar AS. Adanya Reaksi Asimetris Antar Aset, *Efficient Market Hypothesis* memetakan dampak risiko secara logis di mana sektor energi bereaksi paling ekstrem (misalnya, lonjakan harga Brent menembus \$100/barel, sementara sektor yang bergantung pada biaya logistik (seperti maskapai penerbangan atau manufaktur) akan mengalami tekanan koreksi harga saham.

Pasar juga secara efisien memperhitungkan respons kebijakan makro, seperti intervensi bank sentral atau potensi gencatan senjata. Ketika muncul indikasi penyelesaian konflik atau negosiasi, premi risiko akan segera menyusut dan harga aset berangsur kembali ke fundamental normalnya. Secara keseluruhan, *Efficient Market Hypothesis* memandang pasar sebagai agregator informasi rasional. Pasar mengukur risiko eskalasi perang melalui

volatilitas harga di awal, sebelum kembali fokus pada prospek ekonomi fundamental perusahaan secara jangka panjang. Selain itu, pendekatan *Efficient Market Hypothesis* menjelaskan bahwa pasar modal akan bereaksi cepat terhadap informasi baru yang relevan, termasuk informasi terkait konflik geopolitik internasional. Informasi mengenai eskalasi konflik Amerika Serikat–Iran dapat mempengaruhi persepsi risiko investor sehingga menyebabkan perubahan abnormal return dan volatilitas saham sektor energi dalam jangka pendek maupun jangka menengah (Fama, 1970; Boubaker et al., 2022).

Penelitian empiris terbaru juga menunjukkan bahwa peningkatan risiko geopolitik global berpengaruh signifikan terhadap volatilitas pasar saham di negara berkembang, terutama pada sektor energi yang memiliki sensitivitas tinggi terhadap perubahan harga komoditas global. Risiko geopolitik mendorong terjadinya kepanikan investor dan memicu penundaan keputusan investasi, yang secara langsung berkontribusi terhadap lonjakan volatilitas pasar saham global. Dampak ini sangat terasa di berbagai negara termasuk Indonesia, di mana pasar merespons setiap eskalasi ketegangan dengan fluktuasi harga yang signifikan. (Pan et al., 2023)

Meskipun berbagai penelitian telah mengkaji hubungan antara risiko geopolitik dan volatilitas pasar saham global, penelitian yang secara khusus menganalisis dampak konflik geopolitik Amerika Serikat–Iran terhadap volatilitas saham perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia masih relatif terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk mengkaji bagaimana eskalasi konflik geopolitik Amerika Serikat–Iran mempengaruhi volatilitas saham sektor energi di Indonesia melalui pendekatan *event study*.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode event

study untuk menganalisis reaksi pasar terhadap eskalasi konflik geopolitik Amerika Serikat–Iran. Pendekatan *event study* digunakan untuk menguji apakah suatu peristiwa tertentu mengandung informasi yang mempengaruhi harga saham melalui perubahan abnormal return maupun volatilitas saham di sekitar tanggal kejadian (*event window*) (MacKinlay, 1997; Campbell et al., 2022).

Metode *event study* merupakan pendekatan empiris yang banyak digunakan dalam penelitian pasar modal untuk mengidentifikasi dampak suatu peristiwa ekonomi, politik, maupun geopolitik terhadap reaksi pasar saham dalam jangka pendek (Binder, 1998; Boubaker et al., 2022).

HASIL

Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data harga saham harian 65 emiten perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan di sekitar peristiwa eskalasi konflik geopolitik Amerika Serikat–Iran pada 28 februari 2026 saat AS dan Israel melancarkan serangan udara terkoordinasi terhadap target strategis di Iran, termasuk situs militer dan keamanan. Peristiwa tersebut dianalisis menggunakan pendekatan *event study* dengan periode *event window* selama sebelas hari perdagangan, yaitu lima hari sebelum peristiwa ($t-5$), satu hari saat peristiwa (t_0), dan lima hari setelah peristiwa ($t+5$), yaitu dari tanggal 15 Februari 2026 sd 5 Maret 2026.

Pendekatan *event study* digunakan untuk mengidentifikasi reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang memiliki kandungan informasi ekonomi melalui perubahan return saham dan volatilitas saham di sekitar tanggal kejadian (MacKinlay, 1997; Campbell et al., 2022). Pemilihan sektor energi didasarkan pada sensitivitas sektor ini terhadap perubahan harga minyak dunia akibat dinamika konflik geopolitik di kawasan Timur Tengah (Antonakakis et al., 2020).

Hasil Perhitungan Return Saham di Sekitar Event Window

Tabel 4.1 Return Saham Sektor Energi di Sekitar Event Window

| Hari (t) | Rata-rata Return |
|----------|------------------|
| t-5 | -0,0038 |
| t-4 | -0,0024 |
| t-3 | 0,0012 |
| t-2 | 0,0027 |
| t-1 | 0,0046 |
| t0 | 0,0142 |
| t+1 | 0,0116 |
| t+2 | 0,0068 |
| t+3 | 0,0024 |
| t+4 | -0,0019 |
| t+5 | -0,0031 |

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 4.1, rata-rata return saham sektor energi mengalami peningkatan signifikan pada hari peristiwa (t_0) sebesar 0,0142. Hal ini menunjukkan bahwa pasar merespons eskalasi konflik geopolitik Amerika Serikat–Iran sebagai informasi yang mempengaruhi ekspektasi investor terhadap sektor energi.

Kenaikan return setelah peristiwa menunjukkan adanya respon positif investor terhadap potensi kenaikan harga energi global akibat gangguan pasokan minyak dunia di kawasan Timur Tengah. Temuan ini mendukung teori *Efficient Market Hypothesis* yang menyatakan bahwa harga saham akan segera menyesuaikan terhadap informasi baru yang relevan (Fama, 1970).

Hasil Perhitungan Expected Return

Tabel 4.2 Expected Return Berdasarkan Market Adjusted Model

| Hari (t) | Expected Return |
|----------|-----------------|
| t-5 | -0,0027 |
| t-4 | -0,0016 |
| t-3 | 0,0008 |
| t-2 | 0,0019 |
| t-1 | 0,0035 |
| t0 | 0,0069 |
| t+1 | 0,0058 |
| t+2 | 0,0043 |
| t+3 | 0,0016 |
| t+4 | -0,0012 |
| t+5 | -0,0025 |

Sumber: Data diolah (2026)

Nilai expected return tertinggi terjadi pada hari peristiwa (t_0), mencerminkan

respon pasar terhadap meningkatnya ketidakpastian global akibat konflik geopolitik Amerika Serikat–Iran. Fluktuasi expected return selama periode pengamatan menunjukkan bahwa dinamika pasar modal Indonesia dipengaruhi oleh sentimen global terkait stabilitas energi internasional.

Penggunaan *market-adjusted model* memungkinkan pengukuran reaksi pasar secara efektif terhadap peristiwa geopolitik yang berdampak pada pasar saham (Brown & Warner, 1985).

Hasil Perhitungan Abnormal Return (AR)

Tabel 4.3 Abnormal Return Selama Event Window

| Hari (t) | Abnormal Return |
|----------|-----------------|
| t-5 | -0,0011 |
| t-4 | -0,0008 |
| t-3 | 0,0004 |
| t-2 | 0,0008 |
| t-1 | 0,0011 |
| t0 | 0,0073 |
| t+1 | 0,0058 |
| t+2 | 0,0025 |
| t+3 | 0,0008 |
| t+4 | -0,0007 |
| t+5 | -0,0006 |

Sumber: Data diolah (2026)

Abnormal return tertinggi terjadi pada hari peristiwa (t0) sebesar 0,0073. Hal ini menunjukkan bahwa eskalasi konflik geopolitik Amerika Serikat–Iran mengandung informasi ekonomi yang signifikan bagi investor sektor energi.

Abnormal return positif setelah peristiwa menunjukkan bahwa investor merespons konflik geopolitik sebagai peluang peningkatan harga energi global yang berdampak pada kinerja perusahaan sektor energi (MacKinlay, 1997; Boubaker et al., 2022).

Hasil Perhitungan Average Abnormal Return (AAR)

Tabel 4.4 Average Abnormal Return Selama Event Window

| Hari (t) | AAR |
|----------|---------|
| t-5 | -0,0011 |
| t-4 | -0,0008 |
| t-3 | 0,0004 |
| t-2 | 0,0008 |

| | |
|-----|---------|
| t-1 | 0,0011 |
| t0 | 0,0073 |
| t+1 | 0,0058 |
| t+2 | 0,0025 |
| t+3 | 0,0008 |
| t+4 | -0,0007 |
| t+5 | -0,0006 |

Sumber: Data diolah (2026)

Nilai AAR positif pada periode t0 hingga t+2 menunjukkan adanya respon kolektif investor terhadap peningkatan risiko geopolitik global akibat konflik Amerika Serikat–Iran. Hal ini mengindikasikan bahwa saham sektor energi di Bursa Efek Indonesia sensitif terhadap dinamika harga minyak internasional sebagai akibat dari ketidakstabilan kawasan Timur Tengah. Ini mengindikasikan bahwa investor melihat peningkatan risiko konflik Amerika Serikat–Iran justru sebagai katalis positif yang mendorong lonjakan harga saham sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Hasil Perhitungan Cumulative Abnormal Return (CAR)

Tabel 4.5 Nilai CAR Selama Event Window

| Periode | CAR |
|-------------|--------|
| t-5 s.d t-1 | 0,0004 |
| t0 | 0,0073 |
| t+1 s.d t+5 | 0,0078 |
| Total CAR | 0,0155 |

Sumber: Data diolah (2026)

Total CAR sebesar 0,0155 menunjukkan adanya dampak kumulatif positif konflik geopolitik terhadap return saham sektor energi selama periode observasi. Nilai CAR positif mengindikasikan bahwa investor memperkirakan kenaikan harga energi global akibat gangguan stabilitas kawasan Timur Tengah sehingga meningkatkan permintaan terhadap saham sektor energy. Nilai CAR yang positif mencerminkan bahwa pasar bereaksi positif terhadap suatu peristiwa. Hal ini berarti investor mendapatkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi dari perkiraan

Hasil Perhitungan Volatilitas Saham Tabel 4.6 Perbandingan Volatilitas Sebelum dan Sesudah Event

| Periode | Standar Deviasi |
|---------------|-----------------|
| Sebelum Event | 0,0118 |
| Sesudah Event | 0,0226 |

Sumber: Data diolah (2026)

Volatilitas saham sektor energi meningkat dari 0,0118 sebelum peristiwa menjadi 0,0226 setelah peristiwa konflik geopolitik Amerika Serikat–Iran. Peningkatan volatilitas ini menunjukkan adanya peningkatan ketidakpastian pasar akibat risiko gangguan pasokan energi global.

Secara empiris, konflik geopolitik internasional terbukti meningkatkan volatilitas pasar saham karena investor merespons risiko global melalui penyesuaian portofolio investasi mereka (Antonakakis et al., 2020; Bouri et al., 2022).

Hasil Uji Paired Sample t-Test Tabel 4.7 Hasil Uji Paired Sample t-Test

| Variabel | Mean | t-statistik | Sig. |
|---------------|--------|-------------|-------|
| Sebelum Event | 0,0118 | | |
| Sesudah Event | 0,0226 | 2,967 | 0,006 |

Sumber: Data diolah (2026)

Nilai signifikansi sebesar 0,006 lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara volatilitas saham sebelum dan sesudah eskalasi konflik geopolitik Amerika Serikat–Iran. Hal ini membuktikan bahwa konflik geopolitik memiliki pengaruh nyata terhadap stabilitas saham sektor energi di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa risiko geopolitik global berkontribusi terhadap peningkatan volatilitas pasar saham sektor energi, khususnya di negara berkembang yang memiliki sensitivitas tinggi terhadap dinamika harga energi internasional (Salisu et al., 2022; Fang et al., 2023).

PEMBAHASAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa eskalasi konflik geopolitik Amerika Serikat–Iran pada 28 Februari 2026 saat AS dan Israel melancarkan serangan udara terkoordinasi terhadap target strategis di Iran, termasuk situs militer dan keamanan, memberikan

dampak signifikan terhadap return dan volatilitas saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini mengonfirmasi bahwa peristiwa geopolitik internasional memiliki kandungan informasi ekonomi yang direspons secara cepat oleh investor di pasar modal negara berkembang.

Dampak Konflik Geopolitik terhadap Return Saham Sektor Energi

Hasil analisis menunjukkan bahwa terjadi peningkatan rata-rata return saham sektor energi pada hari peristiwa (*event date*) dan beberapa hari setelah peristiwa. Kenaikan return tersebut mengindikasikan bahwa investor merespons konflik geopolitik Amerika Serikat–Iran sebagai sinyal meningkatnya harga energi global akibat potensi gangguan pasokan minyak dunia.

Secara teoritis, konflik geopolitik di kawasan Timur Tengah seringkali memicu kenaikan harga minyak karena kawasan tersebut merupakan pusat produksi energi global. Kenaikan harga minyak berdampak positif terhadap kinerja perusahaan sektor energi sehingga meningkatkan minat investor terhadap saham sektor tersebut (Antonakakis et al., 2020).

Temuan ini juga sejalan dengan teori *Efficient Market Hypothesis* yang menyatakan bahwa pasar modal akan merespons informasi baru secara cepat melalui perubahan harga saham (Fama, 1970). Informasi mengenai eskalasi konflik geopolitik menjadi sinyal risiko sekaligus peluang bagi investor sehingga tercermin dalam perubahan return saham sektor energi. Selain itu, penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa konflik berskala internasional memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham global, khususnya pada sektor yang berkaitan langsung dengan komoditas strategis seperti energi (Boubaker et al., 2022).

Dampak Konflik Geopolitik terhadap Abnormal Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan

adanya abnormal return positif yang signifikan pada hari peristiwa dan periode setelah peristiwa. Hal ini mengindikasikan bahwa konflik geopolitik Amerika Serikat–Iran mengandung informasi ekonomi yang mempengaruhi ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan sektor energi. Abnormal return merupakan indikator utama dalam pendekatan *event study* untuk mengidentifikasi reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu. Munculnya abnormal return menunjukkan bahwa pasar tidak berada dalam kondisi keseimbangan sementara akibat adanya informasi baru yang mempengaruhi keputusan investasi investor (MacKinlay, 1997).

Temuan penelitian ini konsisten dengan studi empiris yang menunjukkan bahwa peningkatan risiko geopolitik global berpengaruh signifikan terhadap abnormal return saham, khususnya pada sektor energi yang memiliki keterkaitan langsung dengan dinamika harga minyak dunia (Bouri et al., 2022). Selain itu, abnormal return positif yang terjadi setelah peristiwa menunjukkan bahwa investor mengantisipasi potensi peningkatan pendapatan perusahaan energi akibat kenaikan harga minyak global selama periode konflik geopolitik.

Dampak Konflik Geopolitik terhadap Average Abnormal Return (AAR)

Nilai Average Abnormal Return (AAR) yang positif pada periode sekitar tanggal peristiwa menunjukkan adanya reaksi kolektif investor terhadap eskalasi konflik geopolitik Amerika Serikat–Iran. Reaksi kolektif ini mencerminkan perubahan persepsi risiko investor terhadap stabilitas pasar energi global.

Dalam konteks pasar modal negara berkembang seperti Indonesia, investor cenderung merespons informasi eksternal secara cepat karena tingginya sensitivitas pasar terhadap dinamika ekonomi global. Oleh karena itu, konflik geopolitik internasional menjadi salah satu faktor penting yang mempengaruhi perilaku investor di pasar saham sektor energi (Salisu et al., 2022). Nilai AAR positif setelah peristiwa

juga menunjukkan bahwa investor memperkirakan adanya peningkatan harga energi global yang berpotensi meningkatkan kinerja perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia.

Dampak Konflik Geopolitik terhadap Cumulative Abnormal Return (CAR)

Nilai Cumulative Abnormal Return (CAR) yang positif selama periode *event window* menunjukkan adanya dampak kumulatif konflik geopolitik terhadap kinerja saham sektor energi. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh konflik tidak hanya terjadi pada hari peristiwa, tetapi juga berlanjut pada beberapa hari setelah peristiwa.

CAR positif mencerminkan bahwa investor menilai konflik geopolitik sebagai faktor yang berpotensi meningkatkan profitabilitas sektor energi melalui kenaikan harga komoditas energi global. Dengan demikian, konflik geopolitik tidak selalu berdampak negatif terhadap pasar saham, tetapi dapat memberikan dampak positif bagi sektor tertentu yang berkaitan langsung dengan energi (Fang et al., 2023). Temuan ini memperkuat hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa risiko geopolitik memiliki hubungan yang signifikan dengan perubahan kinerja saham sektor energi dalam jangka pendek (Caldara & Iacoviello, 2022).

Dampak Konflik Geopolitik terhadap Volatilitas Saham Sektor Energi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa volatilitas saham sektor energi meningkat secara signifikan setelah terjadinya eskalasi konflik geopolitik Amerika Serikat–Iran. Peningkatan volatilitas ini mencerminkan meningkatnya ketidakpastian pasar akibat risiko gangguan distribusi energi global.

Volatilitas saham merupakan indikator penting dalam mengukur tingkat risiko investasi di pasar modal. Konflik geopolitik internasional meningkatkan ketidakpastian ekonomi global sehingga investor melakukan penyesuaian portofolio yang berdampak pada meningkatnya

fluktuasi harga saham (Antonakakis et al., 2020).

Temuan penelitian ini sejalan dengan studi empiris yang menunjukkan bahwa risiko geopolitik global merupakan salah satu determinan utama volatilitas pasar saham di negara berkembang, khususnya pada sektor energi yang sangat sensitif terhadap perubahan harga minyak dunia (Bouri et al., 2022). Maupun penelitian Eddy Rianto, (2023), yang menemukan bahwa Risiko geopolitik global (diukur menggunakan indeks seperti GPR) memang memicu ketidakpastian pasar dan sangat memengaruhi pasar saham di negara berkembang (*emerging markets*), terutama pada sektor energi yang rentan terhadap volatilitas harga komoditas seperti minyak dunia.

Perbedaan Volatilitas Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Konflik Geopolitik

Hasil uji *paired sample t-test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan volatilitas saham sektor energi sebelum dan sesudah eskalasi konflik geopolitik Amerika Serikat–Iran. Hal ini menunjukkan bahwa konflik geopolitik memiliki pengaruh nyata terhadap stabilitas pasar saham sektor energi di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan volatilitas tersebut mencerminkan perubahan persepsi risiko investor terhadap stabilitas pasar energi global. Ketika risiko geopolitik meningkat, investor cenderung meningkatkan kehati-hatian dalam pengambilan keputusan investasi sehingga menyebabkan peningkatan fluktuasi harga saham (Salisu et al., 2022).

Temuan ini juga didukung oleh penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa peningkatan risiko geopolitik global berpengaruh signifikan terhadap volatilitas pasar saham melalui mekanisme transmisi ketidakpastian ekonomi dan perubahan ekspektasi investor (Fang et al., 2023).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis menggunakan metode *event study* terhadap peristiwa eskalasi konflik geopolitik Amerika Serikat–Iran pada 28 Februari 2026, diperoleh

beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Eskalasi konflik geopolitik Amerika Serikat–Iran berpengaruh terhadap return saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini ditunjukkan oleh peningkatan rata-rata return saham pada periode *event window*, khususnya pada hari peristiwa (*event date*) dan beberapa hari setelahnya. Temuan ini menunjukkan bahwa investor merespons konflik geopolitik sebagai sinyal perubahan prospek harga energi global.
2. Eskalasi konflik geopolitik Amerika Serikat–Iran berpengaruh terhadap abnormal return saham sektor energi. Nilai abnormal return yang positif di sekitar tanggal peristiwa menunjukkan bahwa konflik geopolitik mengandung informasi ekonomi yang signifikan dan direspons oleh investor melalui perubahan harga saham.
3. Nilai Average Abnormal Return (AAR) yang positif selama periode observasi menunjukkan adanya reaksi kolektif investor terhadap peningkatan risiko geopolitik global. Hal ini mengindikasikan bahwa saham sektor energi di Bursa Efek Indonesia sensitif terhadap dinamika konflik internasional yang berkaitan dengan stabilitas pasokan energi dunia.
4. Nilai Cumulative Abnormal Return (CAR) yang positif menunjukkan bahwa konflik geopolitik memberikan dampak kumulatif terhadap kinerja saham sektor energi selama periode pengamatan. Dengan demikian, konflik geopolitik tidak hanya mempengaruhi pasar dalam jangka sangat pendek, tetapi juga memberikan efek lanjutan terhadap ekspektasi investor.
5. Volatilitas saham sektor energi meningkat secara signifikan setelah terjadinya eskalasi konflik geopolitik Amerika Serikat–Iran. Hasil uji *paired sample t-test* menunjukkan adanya perbedaan signifikan antara volatilitas saham sebelum dan sesudah peristiwa, yang menegaskan bahwa konflik

geopolitik merupakan faktor eksternal yang mempengaruhi stabilitas pasar saham sektor energi di Indonesia.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa eskalasi konflik geopolitik Amerika Serikat–Iran memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas dan kinerja saham sektor energi di Bursa Efek Indonesia, sejalan dengan teori pasar efisien yang menyatakan bahwa pasar merespons informasi global secara cepat melalui perubahan harga saham (Fama, 1970; MacKinlay, 1997).

DAFTAR RUJUKAN

- Aloui, C., Gupta, R., & Miller, S. M. (2023). *Uncertainty and crude oil returns*. *Energy Economics*, 117, 106456. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2022.106456>
- Al Arif, M.Nur Rianto. (2026). *Dampak Serangan Amerika-Israel ke Iran Terhadap Ekonomi Global*. UIN Syarif Hidayatullah. <https://www.uinjkt.ac.id/id/dampak-serangan-amerika-israel-ke-iran-terhadap-ekonomi-global>
- Antonakakis, N., Chatziantoniou, I., & Filis, G. (2020). *Oil price shocks and stock market volatility: Evidence from international markets*. *Energy Economics*, 85, 104571. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2019.104571>
- Bastianin, A., & Manera, M. (2018). *How does stock market volatility react to oil shocks?* arXiv. <https://arxiv.org/abs/1811.03820>
- Boubaker, S., Goodell, J. W., Pandey, D. K., & Kumari, V. (2022). Heterogeneous impacts of wars on global equity markets. *Finance Research Letters*, 46, 102373. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102373>
- Bouri, E., Demirer, R., Gupta, R., & Marfatia, H. A. (2022). *Geopolitical risks and stock market volatility*. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 76, 101486. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2021.101486>
- Caldara, D., & Iacoviello, M. (2022). *Measuring geopolitical risk*. *American Economic Review*, 112(4), 1194–1225. <https://doi.org/10.1257/aer.20191823>
- Campbell, J. Y., Lo, A. W., & MacKinlay, A. C. (2022). *The econometrics of financial markets*. Princeton University Press. <https://doi.org/10.2307/j.ctv2svjnnv>
- Dewi, N., & Yusnita, R. R. (2026). *Reaksi Pasar Modal Perusahaan Sektor Energi Di Bursa Efek Indonesia Terhadap Konflik Geopolitik Israel*. *Journal of Islamic Finance and Accounting Research*. 5(1), 53–72. <https://doi.org/https://doi.org/10.25299/jafar.2026.27237>
- Fama, E. F. (1970). *Efficient capital markets: A review of theory and empirical work*. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Fang, L., Bouri, E., Gupta, R., & Ji, Q. (2023). *Impact of geopolitical risk on global stock markets*. *International Review of Financial Analysis*, 87, 102573. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102573>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariat*. Edisi ke-10. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2021). *Basic econometrics* (6th ed.). McGraw-Hill.
- Hartono, J., Jogiyanto. (2017) *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 11. Yogyakarta :BPFE-Yogyakarta
- Irawan, Iwan. (2026). *Geopolitik Energi: Dampak Konflik AS–Israel–Iran terhadap Ketahanan Energi Indonesia*, Binus University. <https://binus.ac.id/character->

- [building/2026/03/geopolitik-energi-dampak-konflik-as-israel-iran-terhadap-ketahanan-energi-indonesia/](https://doi.org/10.55429/ijabf.v4i2.309)
- Kurniawati, R., et al. (2026). *Indonesian stock market reaction to the escalation of the 2026 Iran conflict: Evidence from an event study of energy sector firms*. Economics and Business Journal. <https://ecbis.net/index.php/go/article/view/409>
- Kori, N. K. S. (2026). *The economic impact of the 2026 Iran-Israel-U.S. conflict on global energy, inflation, and trade*. SSRN. <https://doi.org/10.2139/ssrn.6523578>
- [Lingga](https://doi.org/10.1016/j.najef.2022.101755), Iswardi (2026). *Risiko Konflik AS-Iran Melonjak: Pasar Global Bersiap Hadapi Guncangan Ekonomi*. Valbury Asia Futures Journal. <https://valbury.co.id/journal/risiko-konflik-as-iran-melonjak-pasar-global-bersiap-hadapi-guncangan-ekonomi/>
- MacKinlay, A. C. (1997). *Event studies in economics and finance*. Journal of Economic Literature, 35(1), 13–39. <https://doi.org/10.1257/jel.35.1.13>
- Mamuaya, R. (2026). *The Persian Gulf shockwave: Impact of the US-Iran conflict of 2026 on Indonesia's tech industry and economy*. ResearchGate. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.32246.05446>
- Nidrah, Kurniawati, R., & Azmi, M. (2026). *Indonesian stock market reaction to the escalation of the 2026 Iran conflict: Evidence from an event study of energy sector firms*. Economics and Business Journal, 4(5). <https://doi.org/10.47353/ecbis.v4i5.409>
- Ngo, T., & Kumar, A. (2026). *Geopolitical conflict and firm-level stock market reactions: Evidence from the 2026 US-Israel-Iran war*. International Journal of Accounting, Business and Finance, 4(2). <https://doi.org/10.55429/ijabf.v4i2.309>
- [Rafsanjani, Kholid., Zetta Hannany](https://doi.org/10.1016/j.najef.2022.101755). (2026). *Dampak konflik AS-Iran terbatas, membuka peluang penguatan IHSG*. IDN Financial. <https://www.idnfinancials.com/id/news/62940/dampak-konflik-as-iran-terbatas-membuka-peluang-penguatan-ihsg>
- Salisu, A. E. Ogbonna, L. Lasisi, and A. Olaniran,. (2022). *Geopolitical risk and stock market volatility in emerging markets: A GARCH – MIDAS approach*, The North American Journal of Economics and Finance, vol. 62, p. 101755, <https://doi.org/10.1016/j.najef.2022.101755>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business*. Wiley.
- Sugiyono. (2024). *Metode penelitian kuantitatif*. Alfabeta.
- Suwanprasert, W. (2026). *Investor attention and stock market responses: Evidence from the 2026 U.S.-Iran war*. SSRN. <https://doi.org/10.2139/ssrn.6690998>
- Taufikurahman, Rizal. (2026). *Antisipasi Dampak Gejolak Geopolitik Iran vs Israel-US Terhadap Kinerja dan Kebijakan Ekonomi*. Diskusi Publik: Geopolitik Bergejolak, Harga Minyak Bergolak, INDEF. https://indef.or.id/wp-content/uploads/2026/03/Geopolitik-Bergerak-Harga-Minyak-Bergolak_MRT_INDEF-v3.pdf
- Zhang, Y., He, J., He, M., & Li, S. (2023). *Geopolitical risk and stock market volatility: A global perspective*. Finance Research Letters, 53, 103620. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103620>