

Reaksi Pasar dan Dampak Eskalasi Konflik Militer Amerika Serikat-Israel terhadap Iran pada Pasar Saham Indonesia

Dharma Adita¹, Tiar Lina Situngkir², Arif Fadilla³

^{1,2,3} Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Singaperbangsa Karawang

Abstrak

Penelitian ini ditujukan untuk menginvestigasi dampak eskalasi konflik militer antara Amerika Serikat dan Israel terhadap Iran pada 28 Februari 2026 terhadap pasar modal Indonesia. Penelitian mengadopsi pendekatan event study dan regresi data panel untuk menguji reaksi pasar melalui abnormal return pada 24 perusahaan tercatat dalam indeks IDX30. Periode pengamatan dilakukan selama tujuh hari, yaitu tiga hari sebelum, hari kejadian, dan tiga hari sesudah peristiwa. Analisis perbedaan abnormal return dilakukan menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test, sedangkan pengujian pengaruh peristiwa menggunakan regresi data panel dengan Common Effect Model serta variabel kontrol ukuran perusahaan, leverage, dan likuiditas. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa dengan nilai signifikansi 0,864. Hasil regresi panel juga menunjukkan bahwa variabel peristiwa tidak berpengaruh signifikan terhadap abnormal return dengan nilai probabilitas 0,743. Temuan ini mengonfirmasi bahwa pasar saham Indonesia tidak memberikan reaksi yang signifikan terhadap guncangan geopolitik tersebut selama periode pengamatan.

Kata Kunci: *Event Study; Konflik Geopolitik; Abnormal Return; Efisiensi Pasar; IDX30*

Abstract

This study aims to investigate the impact of the escalation of military conflict between the United States and Israel against Iran on 28 February 2026 on the Indonesian capital market. The study adopts an event study and panel data regression approach to test market reactions through abnormal returns in 24 companies listed on the IDX30 index. The observation period was seven days, namely three days before, the day of the event, and three days after the event. The analysis of abnormal return differences was conducted using the Wilcoxon Signed Rank Test, while testing the impact of the event used panel data regression with the Common Effect Model and control variables of company size, leverage, and liquidity. The results indicate that there is no significant difference in abnormal returns before and after the event, with a significance value of 0.864. The panel regression results also show that the event variable does not have a significant effect on abnormal returns, with a probability value of 0.743. These findings confirm that the Indonesian stock market did not react significantly to this geopolitical shock during the observation period.

Keywords: *Event Study; Geopolitical Conflict; Abnormal Return; Market Efficiency; IDX30*

Copyright (c) 2026 Dharma Adita

✉ Corresponding author :

Email Address : 2210631020111@student.unsika.ac.id

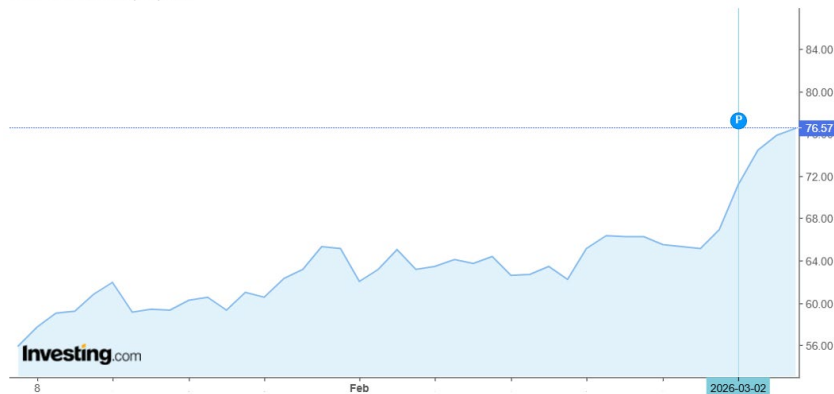
PENDAHULUAN

Pasar modal global pada awal tahun 2026 menghadapi guncangan sistemik (geopolitical shock) yang dipicu oleh eskalasi militer masif di kawasan Timur Tengah. Fenomena ini mencapai titik kulminasi pada Sabtu, 28 Februari 2026, melalui operasi militer terkoordinasi antara Amerika Serikat (Operasi 'Epic Fury') dan Israel (Operasi 'Roaring Lion') yang menargetkan lebih dari 1.000 sasaran strategis di Iran, termasuk pusat komando Garda Revolusi (IRGC) dan infrastruktur pertahanan udara (CNBC Indonesia, 2026).

Peristiwa ini dapat diklasifikasikan sebagai fenomena Black Swan. Hal ini didasarkan laporan Reuters (2026) yang mengonfirmasi wafatnya Pemimpin Tertinggi Iran, Ayatollah Ali Khamenei, dalam serangan tersebut. Dampak dari peristiwa ini segera merambat melampaui batas wilayah konflik; Iran melakukan aksi balasan terhadap Israel, Uni Emirat Arab, dan Kuwait, yang memicu penutupan hub transportasi global seperti Bandara Dubai serta gangguan serius pada jalur pelayaran di Teluk.

Ketidakpastian ini menciptakan transmisi risiko instan ke pasar keuangan dunia, yang ditandai dengan lonjakan biaya energi dan disrupsi perdagangan global. Sebagai salah satu emerging market yang sensitif terhadap sentimen global, Bursa Efek Indonesia (BEI) merespons secara negatif melalui aksi jual masif, terutama pada saham-saham berkapitalisasi besar. Fenomena ini memberikan tekanan luar biasa pada indeks likuiditas tinggi seperti IDX30, seiring dengan langkah investor global yang melakukan strategi flight to quality di tengah ancaman ketidakpastian geopolitik yang belum pernah terjadi sebelumnya dalam lima dekade terakhir.

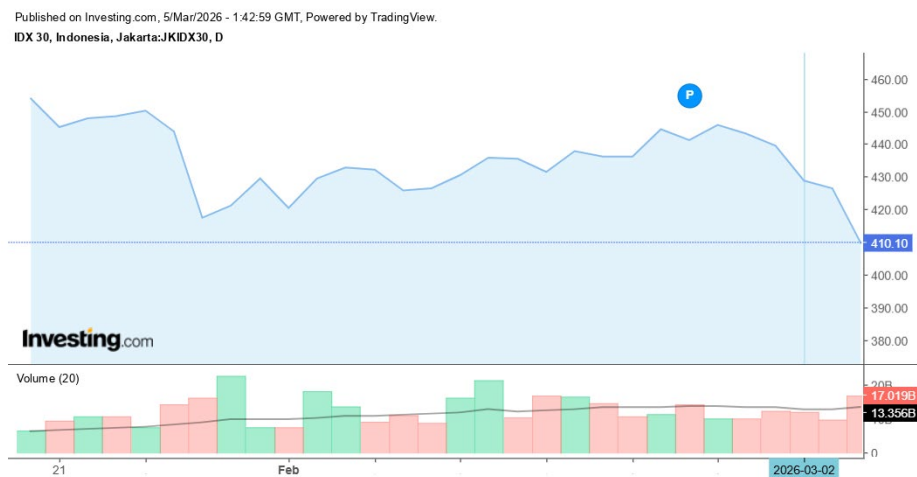
Published on Investing.com, 5/Mar/2026 - 1:32:11 GMT, Powered by TradingView.
Crude Oil WTI Futures, (CFD):CL, D



Gambar 1 Grafik Harga Minyak Mentah WTI

Lonjakan ketidakpastian geopolitik tersebut juga tercermin pada pergerakan harga komoditas energi global, khususnya minyak mentah. Berdasarkan data dari Investing.com (2026), harga West Texas Intermediate (WTI) crude oil futures menunjukkan tren kenaikan yang signifikan pada awal Maret 2026. Pada grafik terlihat bahwa harga minyak yang sebelumnya bergerak relatif stabil pada kisaran sekitar USD 60 hingga USD 65 per barel mulai meningkat tajam hingga mencapai sekitar USD 76 per barel.

Kenaikan ini merefleksikan ekspektasi pasar terhadap gangguan pasokan (supply shock) di Selat Hormuz serta meningkatnya premi risiko geopolitik. Bagi negara berkembang seperti Indonesia, kenaikan harga energi ini bukan sekadar angka, melainkan ancaman terhadap struktur biaya produksi emiten dan stabilitas makroekonomi yang kemudian direspons negatif oleh pasar modal.



Gambar 2 Chart IDX30

Dampak kenaikan harga energi dan meningkatnya ketidakpastian geopolitik juga tercermin pada pergerakan pasar saham Indonesia. Merujuk pada gambar diatas indeks IDX30 menunjukkan penurunan yang cukup tajam pada awal Maret 2026. Setelah sempat bergerak relatif stabil pada kisaran sekitar 430 hingga 450 poin, indeks tersebut mengalami penurunan signifikan hingga mendekati level 410 poin.

Penurunan ini menunjukkan bahwa pasar saham Indonesia merespons negatif meningkatnya ketidakpastian global akibat konflik geopolitik di Timur Tengah. Tekanan jual yang terjadi pada saham berkapitalisasi besar mencerminkan meningkatnya kehati-hatian investor dalam menghadapi risiko global. Kondisi ini sejalan dengan fenomena *flight to quality*, di mana investor cenderung mengalihkan dana dari aset berisiko seperti saham menuju instrumen yang dianggap lebih aman.

Kecepatan respons pelaku pasar terhadap informasi eskalasi militer tersebut merefleksikan kondisi pasar modal Indonesia bergerak sesuai dengan konsep efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Hal ini mempertegas definisi Singh & Yadav (2021) yang menyatakan bahwa pasar efisien merupakan kondisi di mana harga saham sepenuhnya menandakan seluruh informasi yang tersedia, sekaligus menunjukkan kemampuan pasar dalam melakukan penyesuaian diri secara dinamis terhadap kemunculan informasi baru di pasar global.

Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan bahwa konflik geopolitik dapat memengaruhi pasar keuangan global. Pandey (2025) menemukan bahwa konflik Israel-Iran memberikan dampak negatif terhadap pasar saham global dan memicu fenomena *flight to safety* pada mata uang berbasis dolar AS. Sementara itu, Naji (2025) menunjukkan bahwa konflik Iran-Israel selama dua belas hari meningkatkan volatilitas pasar dan menurunkan indeks saham Irak sekitar 4,09%, yang menandakan tingginya sensitivitas pasar negara berkembang terhadap guncangan geopolitik. Penelitian oleh Dewi & Yusnita (2026) juga menunjukkan bahwa konflik Israel-Iran memengaruhi pasar saham sektor energi di Indonesia, meskipun reaksi pasar cenderung tertunda karena perbedaan signifikan baru muncul setelah konflik berlangsung.

Namun, sebagian besar penelitian tersebut masih berfokus pada konflik Israel-Iran secara umum atau pada sektor tertentu, serta belum secara khusus mengkaji dampak konflik militer gabungan Amerika Serikat dan Israel terhadap Iran terhadap indeks IDX30. Oleh karena itu, penelitian ini bermaksud melengkapi celah tersebut dengan menguji efisiensi pasar modal Indonesia yaitu dengan melihat reaksi dan

dampak konflik militer gabungan AS-Israel dan Iran terhadap pasar saham Indonesia guna memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai respons pasar terhadap eskalasi konflik geopolitik global.

METODOLOGI

Penelitian ini menerapkan kombinasi metode event study dan panel regression sebagaimana digunakan oleh Klomp (2025) serta Li (2025). Menurut MacKinlay (1997) dalam Gow dan Ding (2024) event study merupakan pendekatan yang menggunakan data pasar keuangan untuk menilai perubahan nilai perusahaan sebagai reaksi atas suatu peristiwa tertentu.

Adapun periode dalam penelitian selama 7 hari dengan 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah peristiwa eskalasi militer Amerika dan Israel. Penentuan periode pengamatan dilakukan karena pengumuman ini bersifat shock yang langsung diserap oleh pasar.

Populasi pada penelitian ini yaitu emiten yang termasuk pada indeks bursa efek Indonesia, yaitu menggunakan indeks IDX30.

Teknik pengambilan sampel mengimplementasikan *purposive sampling* dengan kriteria utama: (1) Perusahaan terdaftar dalam indeks IDX30 secara berturut-turut selama periode pengamatan; (2) Memiliki data harga saham harian (*Adjusted Closing Price*) di Yahoo Finance selama periode jendela (*window period*); dan (3) Perusahaan tidak melakukan aksi korporasi material (seperti *rights issue*, *stock split*, *merger*, atau *akuisisi*) tepat di dalam periode jendela penelitian; dan (4) Bukan berasal dari sektor perbankan dan lembaga keuangan. Berdasarkan kriteria didapatkanlah 24 sampel perusahaan

Data variabel kontrol yang meliputi *Firm Size* (Total Aset), *Leverage* (DER), dan *Liquidity* (Cash Ratio) bersumber dari Laporan Keuangan Kuartal III (Q3) tahun 2025. Penggunaan data Q3 ini didasarkan pada ketersediaan informasi publik terbaru (*available information*) di Bursa Efek Indonesia pada saat periode pengamatan dilakukan. Untuk data harian harga saham didapat dari Yahoo Finance.

Variabel utama pada penelitian ini adalah Abnormal Return, Jones & Jensen (2016) menjelaskan bahwa abnormal return merupakan selisih antara return aktual suatu sekuritas dan return yang seharusnya diperoleh investor setelah mempertimbangkan tingkat risiko yang ditanggung. Berikut adalah prosedur sistematis untuk menghitungnya:

1. Menghitung return aktual

Pengukuran actual return dapat dikalkulasikan dengan membandingkan selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya (Prasestyo & Situngkir, 2025; Pratiwi et al., 2021).

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

2. Menghitung return ekspektasian

Penelitian ini menggunakan pendekatan market model sebagai dasar perhitungan, sebab model tersebut mampu mengakomodasi hubungan linear antara return masing masing saham dengan return pasar pada periode estimasi (Hartono, 2016). Dengan demikian, estimasi return ekspektasian diperoleh melalui hubungan keduanya. Secara matematis, market model dapat diformulasikan sebagai berikut.

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i R_{m,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan:

-
- $E(R_{i,t})$: *Expected return* saham ke-i pada hari ke-
 - α_i : konstanta yang tidak bergantung pada *return* pasar
 - β_i : koefisien yang menunjukkan sensitivitas terhadap *return* pasar
 - $R_{m,t}$: *return pasar* pada periode ke-t
 - $\varepsilon_{i,t}$: kesalahan residu saham i pada periode estimasi

3. Menghitung Abnormal Return

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Sumber : (Jones & Jensen, 2016)

Keterangan:

- $AR_{i,t}$: *abnormal return* saham ke-i pada hari ke-t
- $R_{i,t}$: *Actual return* saham ke-i pada hari ke-t
- $E(R_{i,t})$: *Expected return* saham ke-i pada hari ke-t

Regresi Data Panel

Selain menggunakan analisis event study, penelitian ini menggunakan regresi data panel untuk mengisolasi pengaruh peristiwa dengan menyertakan variabel kontrol karakteristik perusahaan. Model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = \alpha + \beta_1 Event_{i,t} + \gamma X_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

Sumber : (Cocozza & Gallo, 2025; Piserà et al., 2025)

Dalam model ini, Variabel Dependen yang digunakan adalah Abnormal Return (AR) harian perusahaan i pada waktu t, yang dihitung melalui Market Model. Penggunaan AR bertujuan untuk mengisolasi reaksi harga saham yang murni dipicu oleh peristiwa tertentu, di luar pengaruh pergerakan pasar secara umum.

Variabel Independen yang digunakan adalah $Event_{i,t}$, yaitu variabel dummy yang merepresentasikan guncangan akibat eskalasi militer Amerika Serikat dan Israel. Variabel ini diberi nilai 1 untuk periode pengamatan sejak pasar dibuka kembali pasca-kejadian (dimulai pada 3 Maret 2026), dan nilai 0 untuk periode sebelum eskalasi terjadi.

Selain variabel peristiwa, penelitian ini menyertakan vektor karakteristik perusahaan $\gamma X_{i,t}$ sebagai variabel kontrol untuk memitigasi omitted variable bias. Vektor ini mencakup tiga indikator fundamental: (1) Ukuran Perusahaan (ln Size) yang diukur melalui logaritma natural dari total aset untuk mengontrol skala operasional; (2) DER sebagai proksi leverage untuk menangkap risiko struktur modal perusahaan; dan (3) CR sebagai ukuran likuiditas untuk menilai kapasitas perusahaan dalam menyerap gangguan arus kas jangka pendek. Seluruh variabel kontrol ini diestimasi menggunakan data terbaru sebelum jendela peristiwa.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Event Study

Tabel 1. Uji Normalitas

Data	Hasil Uji Normalitas	
	Sig.	Kesimpulan
AAR_sebelum	0.000	Tidak Normal
AAR_sesudah	0.675	Normal

Sumber: Output SPSS 26, data diolah penulis

Uji normalitas diujikan menggunakan metode Shapiro-Wilk karena ukuran sampel kurang dari 50 (Wiguna et al., 2025). Hasil pengujian mengindikasikan ternyata data AAR_sebelum berdistribusi tidak normal dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Meskipun data AAR_sesudah berdistribusi normal, penelitian ini tetap menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test karena salah satu variabel yang diuji tidak memenuhi asumsi normalitas (Dharma et al., 2020). Hal ini sejalan dengan Situngkir & Nugraha (2021) dalam penggunaan Wilcoxon Signed Rank Test apabila data tidak berdistribusi normal.

Test Statistics^a

	AAR_sesudah h - AAR_sebelum m
Z	-.171 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.864

a. Wilcoxon Signed Ranks Test
b. Based on positive ranks.

Gambar 3 Uji Wilcoxon

Hasil analisis mengindikasikan bahwa nilai signifikansi tersebut melampaui batas dari taraf nyata yang ditetapkan, yaitu $0,864 > 0,05$. Dengan demikian, H_0 diterima, yang menandakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata Abnormal Return (AAR) antara periode sebelum dan sesudah peristiwa.

Regresi Data Panel

F test that all $u_i=0$: $F(23, 143) = 0.49$

Prob > F = 0.9746

Gambar 4 Uji Chow

Mengacu pada hasil pengujian model yang telah dilaksanakan, didapatkan nilai probabilitas sebesar 0,9746. Karena nilai terkait jauh lebih tinggi dari ambang batas signifikansi 0,05 ($0,9746 > 0,05$), maka hipotesis nol diterima. Temuan ini berkorespondensi dengan ketentuan yang dipaparkan oleh Savitri et al. (2021), yang menyatakan bahwa jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka model yang paling tepat dan efisien untuk digunakan dalam penelitian adalah Common Effect Model (CEM).

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

$$ar_id[id,t] = Xb + u[id] + e[id,t]$$

Estimated results:

	Var	SD = sqrt(Var)
ar_id	.0013901	.0372837
e	.0015029	.0387677
u	0	0

Test: Var(u) = 0

chibar2(01) = 0.00

Prob > chibar2 = 1.0000

Gambar 5 Uji LM

Berdasarkan hasil uji Breusch-Pagan Lagrange Multiplier yang telah dilakukan, diperoleh nilai probabilitas sebesar 1,000. Sebab angka tersebut berada di atas ambang batas signifikansi 0,05, maka hipotesis nol diterima. Temuan ini sejalan dengan ketentuan Savitri et al. (2021) yang menerangkan bahwa jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka model yang paling tepat untuk digunakan dalam estimasi penelitian adalah Common Effect Model (CEM).

Asumsi normalitas dalam penelitian ini dipenuhi dengan mengacu pada Central Limit Theorem. Menurut Walpole et al. (2024), pendekatan distribusi normal akan berlaku dengan baik apabila ukuran sampel berada di angka 30 atau lebih ($n \geq 30$). Mengingat total observasi data yang dianalisis dalam studi ini mencapai 168 sampel, maka sebaran data diasumsikan telah berdistribusi normal secara asimtotik. Dengan demikian, pengujian asumsi klasik berupa uji normalitas diabaikan dan analisis dilanjutkan pada tahap pengujian statistik

Variable	VIF	1/VIF
der	1.19	0.838738
cr	1.17	0.853571
Insize	1.02	0.976207
event	1.00	1.000000
Mean VIF	1.10	

Gambar 6 Uji Multikolinearitas

Berdasarkan gambar diatas, nilai VIF pada setiap variabel tidak melampaui batas angka 5. Hal ini sejalan dengan Setiawan (2023) bahwa model regresi yang digunakan tidak mengandung gejala multikolinearitas, sehingga data layak untuk diuji lebih lanjut

Breusch-Pagan/Cook-Weisberg test for heteroskedasticity
 Assumption: Normal error terms
 Variable: Fitted values of ar_id

H0: Constant variance

chi2(1) = 2.88
 Prob > chi2 = 0.0894

Gambar 7 Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji BP, diketahui bahwa angka probabilitas sebesar 0,0894. Nilai tersebut melampaui tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis nol gagal ditolak. Hal ini sejalan dengan prosedur yang dijelaskan oleh Das (2019), di mana nilai probabilitas di atas 0,05 menunjukkan bahwa varians dari sisaan bersifat konstan atau homoskedastis. Terpenuhinya asumsi homoskedastisitas membuat model ini siap untuk analisis lebih lanjut.

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first-order autocorrelation

F(1, 23) = 0.254
 Prob > F = 0.6193

Gambar 8 Uji Autokorelasi

Hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,6193 > 0,05, yang berarti tidak terdapat masalah korelasi serial pada model. Menurut Baltagi (2021), pengujian Wooldridge ini sangat andal dalam mendeteksi autokorelasi pada data panel karena sifatnya yang robust terhadap berbagai karakteristik data. Dengan terpenuhinya asumsi non-autokorelasi ini, maka parameter penduga yang dihasilkan tetap bersifat Efficient.

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	168
Model	.003925506	4	.000981377	F(4, 163)	=	0.70
Residual	.228216733	163	.001400103	Prob > F	=	0.5924
Total	.232142239	167	.001390073	R-squared	=	0.0169
				Adj R-squared	=	-0.0072
				Root MSE	=	.03742

ar_id	Coefficient	Std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]
event	-.0019147	.0058335	-0.33	0.743	-.0134337 .0096044
lnsize	.0047812	.0035663	1.34	0.182	-.0022608 .0118233
der	.0012874	.0036497	0.35	0.725	-.0059193 .0084941
cr	.0039767	.0038784	1.03	0.307	-.0036817 .0116352
_cons	-.1580442	.1155588	-1.37	0.173	-.3862294 .0701409

Gambar 9 Hasil Uji Regresi Panel

Berdasarkan hasil estimasi, variabel Event menunjukkan koefisien negatif sebesar -0.0019147 dengan nilai probabilitas 0.743. Karena tingkat signifikansi melebihi ambang batas 0.05, dapat dikatakan bahwa peristiwa yang diamati tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap pengembalian abnormal return di Indonesia. Meskipun koefisien negatif menunjukkan penurunan pengembalian pasca-

peristiwa sebesar 0.0019, fenomena ini secara empiris tidak terbukti signifikan. Temuan ini mencerminkan kecenderungan pasar modal Indonesia yang tidak responsif, di mana informasi terkait peristiwa kemungkinan besar telah diantisipasi atau tidak dianggap sebagai sentimen baru yang krusial bagi pengambilan keputusan investor.

Pengujian variabel kontrol ukuran perusahaan ($\ln\text{Size}$) menghasilkan nilai p sebesar 0.182, yang melebihi tingkat signifikansi 0.05. Temuan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memitigasi atau memperkuat terjadinya pengembalian abnormal saat peristiwa terjadi. Meskipun koefisien positif sebesar 0.0047812 menunjukkan bahwa perusahaan besar memiliki potensi untuk menghasilkan pengembalian abnormal yang lebih tinggi, ketidakberartian statistik menunjukkan bahwa faktor ini tidak dapat digunakan sebagai acuan tetap dalam memprediksi perilaku pasar di Indonesia selama periode pengamatan.

Selain itu, variabel kontrol DER mencatat koefisien sebesar 0,0012874 dengan nilai probabilitas 0,725, yang berarti tidak ada efek signifikan terhadap pengembalian abnormal karena nilai $p > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa investor cenderung tidak memprioritaskan kondisi utang perusahaan saat merespons peristiwa yang terjadi di pasar. Oleh karena itu, secara statistik tidak terbukti bahwa posisi leverage perusahaan dapat menjelaskan perubahan dalam pengembalian saham selama periode pengamatan.

Mengenai likuiditas, variabel CR mencatat koefisien sebesar 0.0039767 dengan nilai p sebesar 0.307. Hasil uji statistik ini menunjukkan bahwa *Cash Ratio* bukanlah faktor penentu yang signifikan terhadap pengembalian abnormal karena nilainya berada di atas tingkat signifikansi 5%. Temuan ini menyarankan bahwa meskipun perusahaan dengan posisi likuiditas yang kuat cenderung mencatat pengembalian saham yang lebih baik, pasar tidak merespons secara signifikan secara statistik untuk menjadikan likuiditas sebagai faktor pendorong utama selama periode pengamatan.

SIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa eskalasi militer gabungan Amerika Serikat dan Israel terhadap Iran pada Februari 2026 tidak memberikan dampak guncangan yang signifikan terhadap pasar modal Indonesia, khususnya pada saham-saham likuiditas tinggi di indeks IDX30. Berdasarkan prosedur event study, hasil uji beda Wilcoxon Signed Rank Test menghasilkan hasil probabilitas setinggi 0,864, yang mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata Abnormal Return (AAR) sebelum dan sesudah peristiwa tersebut.

Lebih lanjut, analisis regresi data panel mempertegas bahwa variabel peristiwa (Event) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap abnormal return saham dengan hasil probabilitas sebesar 0,743. Faktor-faktor fundamental perusahaan yang digunakan sebagai variabel kontrol, meliputi ukuran perusahaan ($\ln\text{Size}$), *leverage* (DER), dan tingkat likuiditas (CR), juga terbukti tidak memengaruhi abnormal return secara signifikan selama periode pengamatan.

Secara teoretis, temuan ini menunjukkan bahwa pasar saham Indonesia cenderung memiliki ketahanan terhadap risiko geopolitik global dan bergerak sesuai dengan konsep efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Investor di bursa domestik tampaknya telah menyerap informasi tersebut secara rasional tanpa memicu reaksi berlebihan (*overreaction*), sehingga informasi dari peristiwa tersebut tidak cukup kuat untuk mengubah perilaku investasi secara drastis dalam jangka pendek

Referensi :

- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric Analysis of Panel Data (Springer Texts in Business and Economics) - Sixth Edition*. In *Springer (sixth)*. Springer.
- CNBC Indonesia. (2026). *Mengupas Operasi Mematikan AS-Israel ke Iran: Epic Fury & Roaring Lion*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20260302115048-128-715139/mengupas-operasi-mematikan-as-israel-ke-iran-epic-fury-roaring-lion>
- Cocozza, R., & Gallo, S. (2025). Firm-level reactions to trade policy risk: Evidence from the S&P 500. *Economics Letters*, 257(July), 112647. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2025.112647>
- Das, P. (2019). *Econometrics in Theory and Practice : Analysis of Cross Section, Time Series and Panel Data with Stata 15.1*. In *Econometrics in Theory and Practice*. https://doi.org/10.1007/978-981-32-9019-8_9
- 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>
- Dharma, S., Jadmiko, P., & Azliyanti, E. (2020). *Aplikasi SPSS Dalam Analisis Multivariates (Vol. 32, Issue 3)*. LPPM Universitas Bung Hatta.
- Gow, I. D., & Ding, T. (2024). *Empirical Research in Accounting*. In *Empirical Research in Accounting*. Chapman and Hall/CRC. <https://doi.org/10.1201/9781003456230>
- Jones, C., & Jensen, G. (2016). *Investments: Analysis and Management*. In *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents (13th ed.)*. John Wiley & Sons.
- Klomp, J. (2025). Trump tariffs and the U. S. defense industry. *PLoS ONE*, 20(1 January). <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0313204>
- Li, T. (2025). The impact of Recent US Tariff Hikes on the Stock Market. *Frontiers in Economics and Management*, 6(11), 164–177. [https://doi.org/10.6981/FEM.202511_6\(11\).0016](https://doi.org/10.6981/FEM.202511_6(11).0016)
- Naji, A. F. (2025). The twelve-day war impact on stock returns and volatility: Evidence from the Iraq stock market. *International Journal of Financial Management and Economics*, 8(2), 970–977. <https://doi.org/https://www.doi.org/10.33545/26179210.2025.v8.i2.629>
Abstract
- Pandey, D. (2025). Effects of Israel-Iran conflict: Insights on global stock indices and currencies. *Journal of Economic Studies*, 52(4), 762–783. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/JES-04-2024-0286>
- Piserà, S., Paltrinieri, A., Galletta, S., & Pichler, F. (2025). Trump's tariffs: Unpacking the EU's market reaction. *Economics Letters*, 252(April), 0–4. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2025.112380>
- Prasestyo, A. T., & Situngkir, T. L. (2025). Komparasi Pasar Modal Indonesia Saat Peristiwa Pemilihan Umum. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 8(2), 518–526.
- Pratiwi, I. G. A. M. A. M. A., Dwipradnyana, I. M. M., & Diatmika, I. G. N. D. (2021). Analisis Perbandingan Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Setelah Merger (Studi Kasus pada PT. Bank Syariah Indonesia Tbk.). *Majalah Ilmiah Universitas Tabanan*, 18(1), 108–113. <https://ojs.universitastabanan.ac.id/index.php/majalah-ilmiah-untab/article/view/117>
- Reuters. (2026). *US-Israeli strikes kill Khamenei and Iranian retaliation shakes Gulf - As it happened*. Reuters. <https://www.reuters.com/world/iran-crisis-live-explosions-tehran-israel-announces-strike-2026-02-28/>
- Savitri, C., Fadilla, S. P., Irmawatini, Iswari, H. R., Anam, C., Syah, S., Mulyani, S. R., Sihombing, P. R., Kismawadi, E. R., Pujiyanto, A., Mulyati, A., Astuti, Y., Adinugroho, W. C., Imanuddin, R., Kristia, Nuraini, A., & Siregar, M. T. (2021). *Statistik Multivariat Dalam Riset*. In *Widina Bhakti Persada Bandung*. <https://doi.org/978-623-5811-15-4>
- Setiawan, R. (2023). Pengaruh Invasi Rusia Ukraina terhadap Trading Volume Saham Industri Energi di Bursa Efek Indonesia. *Keizai*, 4(2), 52–61.
- Singh, & Yadav. (2021). *Security Analysis and Portfolio Management a Primer*. In *Springer*.

<https://doi.org/10.1007/978-981-16-2520-6%0A©>

Situngkir, T. L., & Nugraha. (2021). Volatility of LQ45 Index Situation Before and After Eid al-Fitr. *International Journal of Social Science and Business*, 5(3), 379.

<https://doi.org/10.23887/ijssb.v5i3.34727>

Walpole, R. E., Myers, R. H., Myers, S. L., & Ye, K. (2024). *Probability and Statistics for Engineers and Scientists* (Updated 9t).

Wiguna, D. M. K. A., Yuniarta, G. A., & Devi, S. (2025). Analysis of the Indonesian Capital Market Reaction to Stock Exchange Regulations as an Impact of the United States Reciprocal Tariff Policy: An Event Study of LQ45 Stocks. *INVEST : Jurnal Inovasi Bisnis Dan Akuntansi*, 6(2), 387-398.