



Analisis Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Pemboikotan Produk Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terafiliasi Oleh Israel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Riana Yuli Yanti¹, Liya Ermawati²

^{1,2} Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam.

Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, Indonesia

ARTICLE INFO	ABSTRAK
Article history: Received Feb 1, 2025 Revised Feb 8, 2025 Accepted Feb 15, 2025	Aksi Bela Damai Palestina semakin memperkuat seruan untuk memboikot produk Israel. Hal ini diperkuat oleh Fatwa Nomor 83 Tahun 2023, yang membahas hukum dukungan terhadap perjuangan Palestina dan mendorong umat Islam untuk menghindari penggunaan barang-barang yang terkait dengan Israel sebagai bentuk dukungan untuk perjuangan Palestina di Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi dampak boikot terhadap nilai pasar perusahaan yang menjadi target, dengan menganalisis perbedaan abnormal return dan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah boikot. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, dan hipotesis diuji dengan menggunakan uji normalitas, uji Paired Sample t-Test dan melibatkan delapan perusahaan yang menjadi sasaran boikot. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan signifikan dalam nilai abnormal return akibat boikot. Nilai hipotesis untuk aktivitas abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa tersebut tercatat sebesar 0.001, dengan tingkat signifikansi $(0.001) > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa aksi damai bela palestina memiliki dampak yang signifikan terhadap abnormal return. Pada hasil uji Paired Sample T-Tes trading volume activity Nilai hipotesis untuk aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa tersebut tercatat sebesar 0.588, dengan tingkat signifikansi $(0.588) > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa Aksi pemboikotan produk tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap aktivitas volume perdagangan.
Keywords: Boikot; Harga Saham; Abnormal Return; Trading Volume Activity; Konflik Israel-Palestina.	



Corresponding Author:

Riana Yuli Yanti,
Department Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam,
Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung,
Jl. Letnan Kolonel H. Endro Suratmin, Sukrame, Kota Bandar Lampung, 35131.
Email: rianayulianti1402@gmail.com

1. PENDAHULUAN

Pemboikotan produk yang dianggap pro-Israel telah menjadi fenomena sosial dan ekonomi yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Tindakan ini sering kali dipicu oleh ketidakpuasan terhadap kebijakan luar negeri Israel, terutama terkait konflik Israel-Palestina. Banyak konsumen, organisasi, dan aktivis di berbagai belahan dunia berusaha menyuarakan ketidaksetujuan mereka terhadap tindakan Israel dengan cara memboikot produk dari perusahaan yang dianggap mendukung atau berinvestasi di Israel. Fenomena ini mencerminkan bagaimana tindakan kolektif dapat mempengaruhi dinamika pasar dan kebijakan internasional (Matar, 2022). Boikot merupakan tindakan untuk tidak menggunakan, membeli, atau berurusan dengan seseorang atau suatu organisasi sebagai wujud protes atau sebagai suatu bentuk pemaksaan. Menurut Kamus Besar

Bahasa Indonesia (KBBI), boikot didefinisikan sebagai bersekongkol menolak untuk bekerja sama, baik dalam konteks dagang maupun sosial. Dalam hal ini, pemboikotan produk pro-Israel dapat dilihat sebagai respons terhadap tindakan yang dianggap tidak adil dan melanggar hak asasi manusia, khususnya terhadap rakyat Palestina.

Di Indonesia, yang merupakan negara dengan populasi Muslim terbesar, pemboikotan produk pro-Israel sering kali mendapatkan dukungan luas dari masyarakat. Tindakan ini tidak hanya dianggap sebagai bentuk solidaritas terhadap rakyat Palestina, tetapi juga sebagai upaya untuk menekan perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam aktivitas di wilayah yang dipertentangkan. Melalui platform media sosial, kampanye boikot dapat dengan cepat menyebar, mempengaruhi persepsi publik, dan berdampak pada keputusan pembelian konsumen (Zahro'et al., 2023). Syekh Yusuf Qaradhawi, seorang ulama terkemuka, menjelaskan tentang hukum boikot terhadap barang-barang AS dan Israel, menegaskan bahwa membeli produk dari kedua negara tersebut adalah haram. Dalam karyanya, Fatawa al-Muashirah, ia menyatakan bahwa setiap riyal yang digunakan untuk membeli produk Israel atau Amerika Serikat dapat berkontribusi pada kejahatan yang dialami oleh rakyat Palestina. Pernyataan ini mencerminkan pandangan bahwa tindakan ekonomi dapat memiliki implikasi moral dan etis yang mendalam, terutama dalam konteks konflik yang berkepanjangan (Qaradhawi, 2023).

Dampak dari pemboikotan ini tidak hanya bersifat ekonomi, tetapi juga politik dan sosial. Secara ekonomi, boikot dapat merugikan bisnis Israel dan meningkatkan tekanan internasional untuk mengakhiri pendudukan Palestina. Secara politis, boikot dapat memperkuat solidaritas internasional terhadap keadilan Palestina, sementara secara sosial, boikot dapat meningkatkan kesadaran dan pemahaman mengenai perjuangan Palestina di komunitas global. Dengan demikian, pemboikotan produk pro-Israel dapat dilihat sebagai alat untuk mempengaruhi opini publik dan sikap politik di negara-negara yang melakukan boikot. Namun, pemboikotan ini tidak tanpa tantangan. Beberapa pihak berargumen bahwa pemboikotan dapat memperburuk situasi dan menghalangi jalan menuju dialog dan perdamaian. Meskipun demikian, banyak aktivis berpendapat bahwa dalam menghadapi kekuatan yang tidak adil, pemboikotan adalah salah satu cara yang sah untuk mengekspresikan ketidakpuasan dan menuntut perubahan. Dalam konteks ini, pemboikotan produk Israel sebagai bentuk perlawanan terhadap Zionisme menunjukkan potensi untuk menggoyahkan sendi-sendi perekonomian negara tersebut (Rahayu, 2023).

Dalam prinsip umum muamalah, setiap individu yang berpegang pada itikad baik seharusnya bekerja sama dalam ketaqwaan dan kebaikan tanpa melanggar prinsip-prinsip kemanusiaan dan nilai-nilai spiritual. Jika pihak yang diajak berbisnis diketahui sebagai pelanggar hak orang lain, maka kerja sama itu menjadi haram. Oleh karena itu, pemboikotan dapat dianggap sebagai langkah yang sesuai dengan ajaran Islam, terutama jika produk atau entitas tersebut dianggap mendukung tindakan yang merugikan umat Islam. Berikut ini adalah Dasar hukum mengenai mahjur atau boikot bersumber dari firman Allah Subhanahu Wata'ala.

عَيَّا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَحْلُوا شَعَائِرَ اللَّهِ وَلَا الشَّهْرَ الْحَرَامَ وَلَا الْهَدْيَ وَلَا الْقَلَائِدَ وَلَا آمِينَ الْبَيْتِ الْحَرَامَ يَبْتَغُونَ فَضْلًا مِنْ رَبِّهِمْ وَرَضْوَانًا وَإِذَا حَلَلْتُمْ فَاصْطَلُوا ۚ وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ شَنَاَنُ قَوْمٍ أَنْ صَدُّوا عَنْ الْمَسْجِدِ الْحَرَامِ أَنْ تَعْتَدُوا ۚ وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ ۚ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ ۚ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ ۝٢

Artinya: "Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu melanggar syiar-syiar (kesucian) Allah, jangan (melanggar kehormatan) bulan-bulan haram, jangan (mengganggu) hadyu (hewan-hewan kurban) dan qalā'id (hewan-hewan kurban yang diberi tanda), dan jangan (pula mengganggu) para pengunjung Baitulharam sedangkan mereka mencari karunia dan rida Tuhannya! Apabila kamu telah bertahalul (menyelesaikan ihram), berburulah (jika mau). Janganlah sekali-kali kebencian(-mu) kepada suatu kaum, karena mereka menghalang-halangi kamu dari Masjidilharam, mendorongmu berbuat melampaui batas (kepada mereka). Tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan permusuhan. Bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah sangat berat siksaan-Nya." (QS Al-Maidah [5]:2)

Ayat ini berbicara tentang pentingnya saling membantu dalam kebaikan dan ketakwaan, serta menjauhi dosa dan permusuhan. Ayat ini menekankan bahwa Muslim harus saling mendukung dalam melakukan hal-hal yang baik dan benar, serta menjauhi tindakan yang dapat

merugikan diri sendiri atau orang lain. Dalam konteks pemboikotan, ayat ini bisa diartikan sebagai ajakan untuk tidak terlibat dalam praktik yang dapat merugikan umat Islam atau bertentangan dengan nilai-nilai moral dan etika. Jika suatu produk atau negara dianggap tidak mendukung keadilan dan kebaikan, atau bahkan menindas umat Islam, pemboikotan dapat dianggap sebagai bentuk dukungan untuk nilai-nilai yang diusung dalam ayat tersebut. Namun, sangat penting untuk melaksanakan pemboikotan dengan bijak dan berdasarkan pertimbangan yang matang, agar tidak menyebabkan perpecahan di kalangan umat atau melanggar prinsip-prinsip Islam.

Penelitian ini bertujuan untuk menggali lebih dalam tentang hubungan antara boikot produk dan harga saham di perusahaan yang terafiliasi oleh Israel. Dengan memahami dinamika ini, diharapkan dapat memberikan wawasan bagi investor dan manajer perusahaan dalam mengambil keputusan yang lebih baik di masa depan. Berikut adalah beberapa perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terafiliasi dengan Israel. Sebut saja PT Akasha Wira International Tbk dengan air minum Nestle Pure Life, PT Sarimelati Kencana Tbk (PZZA) yang mengoperasikan franchise Pizza Hut di Indonesia, PT Mitra Adiperkasa Tbk. (MAPI) yang melalui anak usahanya PT MAP Boga Adiperkasa Tbk. (MAPB) mengelola brand kopi ternama Starbucks Indonesia. Brand kopi terbesar di dunia asal Amerika Serikat (AS) itu disebut-sebut mendukung Israel. MAPI telah ambles 11,87% dalam satu bulan terakhir. Selain saham Starbucks anjlok di AS, sejumlah outlet Starbucks kini sepi pengunjung di dua titik ibu kota dan kota penyangga. Namun, pihak Starbucks Indonesia menyatakan tidak mengikuti langkah Starbucks di AS dan juga telah mengutuk tindakan teror. Selain Starbucks, restoran cepat saji Kentucky Fried Chicken (KFC) juga turut kena imbasnya. Saham FAST tercatat telah terkoreksi 5,70% sepanjang satu bulan terakhir. Di Indonesia, KFC sendiri dinaungi oleh PT Fast Food Indonesia Tbk. (FAST). Selanjutnya, produk-produk Unilever juga masuk daftar gerakan BDS. Unilever pun termasuk dalam daftar perusahaan yang berafiliasi dengan Israel. Saham UNVR pun ikut terdampak. Tercatat, UNVR telah terkoreksi 4,44% dalam sepekan terakhir. Di Indonesia, PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) menaungi segudang merk consumer goods ternama seperti Pepsodent, Lux, Lifebuoy, Dove, Sunsilk, Clear, Rexona, Vaseline, Rinso, Molto, Sunlight, Wall's, Bango, Royco, Sariwangi, dan masih banyak lagi.

Media modern semakin memperkuat peran konsumen dalam memengaruhi tindakan etis perusahaan, yang pada gilirannya mendorong perusahaan untuk menciptakan citra positif di mata publik. Dengan kemajuan teknologi informasi dan komunikasi, konsumen kini memiliki akses yang lebih besar untuk menyuarakan pendapat mereka dan mengorganisir gerakan boikot terhadap perusahaan yang dianggap tidak etis. Penelitian menunjukkan bahwa tekanan sosial yang dihasilkan dari aksi boikot ini dapat memberikan dampak disiplin yang signifikan terhadap perilaku perusahaan, memaksa mereka untuk mempertimbangkan kembali kebijakan dan praktik mereka agar lebih sesuai dengan harapan konsumen. Beberapa studi sebelumnya telah mengungkapkan bahwa boikot dapat menyebabkan krisis kepemimpinan di dalam perusahaan (McDonnell & Cobb, 2020). Hal ini sering kali berujung pada pergantian kepemimpinan yang signifikan, di mana manajemen yang ada mungkin diganti oleh individu yang lebih responsif terhadap tuntutan konsumen. Selain itu, boikot juga dapat mengakibatkan penurunan kepercayaan pelanggan, yang merupakan aset berharga bagi setiap perusahaan. Ketika konsumen kehilangan kepercayaan, mereka cenderung beralih ke pesaing yang dianggap lebih etis dan bertanggung jawab.

Dari segi finansial, dampak boikot tidak bisa dianggap remeh. Perusahaan yang menjadi target boikot sering kali mengalami kerugian finansial yang signifikan, yang dapat mengganggu stabilitas operasional mereka. Penurunan ini juga tercermin dalam nilai pasar saham perusahaan, yang dapat mengalami penurunan drastis akibat reaksi negatif dari investor (Méndez-Suárez & Crespo-Tejero, 2021). Dalam konteks ini, boikot tidak hanya menjadi alat bagi konsumen untuk mengekspresikan ketidakpuasan mereka, tetapi juga memberikan sinyal negatif kepada investor yang mungkin mempertimbangkan untuk menarik investasi mereka. Dengan demikian, penting bagi perusahaan untuk menyadari bahwa tindakan mereka dapat memiliki konsekuensi yang jauh lebih besar daripada sekadar dampak finansial. Mereka harus berupaya untuk membangun hubungan yang kuat dan transparan dengan konsumen, serta berkomitmen pada praktik bisnis yang etis. Dalam era di mana informasi dapat menyebar dengan cepat, perusahaan yang tidak responsif terhadap tuntutan konsumen berisiko menghadapi konsekuensi yang serius, baik dalam hal reputasi maupun kinerja keuangan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengadopsi pendekatan yang proaktif

dalam menangani isu-isu etis dan berusaha untuk menciptakan nilai yang berkelanjutan bagi semua pemangku kepentingan.

Kami mengajukan hipotesis bahwa jika boikot mampu mempengaruhi perilaku konsumen, perusahaan akan menghadapi kerugian dalam aspek keuangan, reputasi, dan penjualan. Berdasarkan teori sinyal, boikot berfungsi sebagai sinyal negatif bagi investor, yang dapat mengakibatkan penurunan nilai pasar perusahaan. *Signaling Theory* (Teori sinyal) adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan di masa depan Brigham dan Houston (2019:33). Peristiwa Aksi Bela Palestina memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi reaksi pasar. Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan bersangkutan yang diukur dengan Abnormal Return, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan Abnormal return kepada pasar. Sebaliknya suatu pengumuman yang tidak mengandung informasi tidak memberikan Abnormal return kepada pasar.

Reaksi pasar tidak hanya ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dari Abnormal Return, tetapi juga ditunjukkan dengan adanya perubahan aktivitas perdagangan yang tercermin dari volume perdagangan saham perusahaan yang bersangkutan. Volume perdagangan dapat diukur dengan Trading Volume Activity (TVA). TVA dapat digunakan untuk melihat apakah investor secara individual menilai informasi pemboikotan produk Israel menjadi sinyal positif atau negatif untuk membuat keputusan perdagangan saham. Apabila terdapat sinyal negatif atas informasi tersebut, maka tingkat permintaan saham yang terjadi akan lebih rendah dibandingkan dengan tingkat penawaran saham sehingga volume perdagangan saham mengalami penurunan. Volume perdagangan saham dapat dilihat dengan menggunakan indikator Aktivitas volume Perdagangan (Trading Volume Activity/TVA) dengan cara membagi antara saham perusahaan yang diperdagangkan dengan saham perusahaan yang beredar. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Hipotesis diterima karena terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah peristiwa Aksi pemboikotan produk dilihat dari Abnormal Return.

H2: Hipotesis ditolak karena tidak terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah peristiwa Aksi pemboikotan produk dilihat dari Trading Volume Activity

2. METODE

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, di mana penelitian ini memanfaatkan angka sebagai data yang dianalisis baik dengan rumus statistik maupun perangkat komputer. Penggunaan pendekatan ini bertujuan untuk memahami hubungan atau pengaruh antara variabel, khususnya pengaruh harga saham sebelum dan sesudah peristiwa aksi damai bela Palestina. Dengan menerapkan metodologi studi peristiwa, *Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman penelitian ini mengevaluasi dampak boikot terhadap nilai perusahaan dengan menganalisis reaksi pasar terhadap perusahaan yang menjadi sasaran boikot. Metode ini dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari pengumuman tersebut dan juga untuk mengevaluasi efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terafiliasi oleh Israel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2023. Sampel pada penelitian ini diambil menggunakan metode purposive sampling dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Berikut adalah kriteria yang dipilih oleh peneliti:

1. Perusahaan-perusahaan yang terafiliasi oleh Israel dan harus terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum kejadian
2. Saham perusahaan diperdagangkan secara aktif sebelum periode kejadian

Dari kriteria diatas maka didapatkan sampel sebanyak 8 perusahaan. Berikut adalah perusahaan-perusahaan yang terafiliasi oleh Israel yang terdaftar di BEI 2023 yang memenuhi kriteria peneliti:

Table 1. Data Perusahaan Yang Terafiliasi Oleh Israel Yang Terdaftar Di BEI 2023

No	Kode	Nama Emiten
1.	ADES	PT Akasha Wira International Tbk
2.	MAPI	PT Mitra Adiperkasa Tbk
3.	PZZA	PT Sarimelati Kencana Tbk.
4.	FAST	PT Fast Food Indonesia Tbk.
5.	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.
6.	MTDL	PT Metrodata Electronics Tbk
7.	ERAA	PT Erajaya Swasembada Tbk
8.	MAPA	PT MAP Aktif Adiperkasa Tbk

Data yang digunakan pada penelitian ini berasal dari data skunder. Sehingga untuk lokasi penelitian ini peneliti menggunakan dan mengambil data dengan mengunjungi website Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id dan www.yahoofinance.com. Dalam studi ini, kami memanfaatkan data harga saham dan volume perdagangan dari perusahaan-perusahaan yang menjadi target boikot dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Rahayu, 2023). Selanjutnya, kami menganalisis abnormal return dan aktivitas volume perdagangan dari saham-saham yang diteliti untuk mengidentifikasi perbedaan yang terjadi. Proses analisis data dimulai dengan menyajikan statistik deskriptif, statistik deskriptif adalah menyajikan data secara jelas sehingga dapat diperoleh suatu makna atau pengertian berdasarkan uraian yang disajikan (Martias, L. D. 2021), diikuti dengan pengujian normalitas data Uji normalitas adalah langkah yang dilakukan untuk mengevaluasi sebaran data dalam suatu kelompok atau variabel, untuk menentukan apakah sebaran tersebut mengikuti distribusi normal. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak, dan uang terakhir yaitu pengujian hipotesis yang didasarkan pada distribusi normal data tersebut.

Umumnya, rentang waktu peristiwa lebih luas dibandingkan dengan periode fokus. Meskipun tidak ada ukuran yang pasti untuk menentukan rentang waktu, panjang periode ini disesuaikan dengan kebutuhan penelitian. Periode fokus sering diperpanjang hingga beberapa hari, termasuk hari pengumuman dan hari-hari setelahnya. Menurut Ryngaert & Netter Penelitian menunjukkan bahwa rentang peristiwa yang lebih pendek sering kali menunjukkan dampak yang lebih signifikan dari suatu peristiwa. Penggunaan rentang waktu yang lebih panjang dapat menjadi masalah karena adanya kemungkinan peristiwa lain yang dapat memengaruhi dampak yang teramati. Durasi rentang peristiwa biasanya berkisar antara 3 hingga 121 hari untuk data harian, dengan periode estimasi sekitar 100 hingga 300 hari. Dalam penelitian ini, penulis memilih 100 hari sebelum rentang peristiwa sebagai periode estimasi untuk menghitung *return* yang diharapkan dengan menggunakan model pasar. Rentang waktu peristiwa yang digunakan dalam penelitian ini yakni peristiwa ditetapkan antara -10 hingga +10 (Rahayu, 2023), hari perdagangan untuk menganalisis reaksi pasar sebelum dan setelah pengumuman. Aksi boikot berdasarkan tanggal aksi bela Palestina yang berlangsung pada 5 November 2023 menjadi tanggal peristiwa atau t-0. Observasi dilakukan hanya saat pasar buka, kecuali pada hari libur dan akhir pekan, dan dilanjutkan pada hari berikutnya ketika pasar beroperasi kembali.

Data yang menunjukkan distribusi normal akan dianalisis menggunakan uji Paired T-test, Sampel yang akan dianalisis dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan-perusahaan yang menjadi target boikot dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, yang memungkinkan peneliti untuk memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Metode ini memastikan bahwa sampel yang dipilih benar-benar mencerminkan fenomena yang ingin diteliti, sehingga hasil analisis dapat memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai dampak boikot terhadap nilai harga saham. Berikut ini adalah cara menghitung Abnormal Return dan Trading Volume Activity :

1. Abnormal Return

Abnormal Return merupakan kelebihan dari return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian Abnormal return adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi, sebagai berikut :

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

$AR_{i,t}$ = Abnormal return saham i pada hari t

$R_{i,t}$ = Return untuk saham i pada hari t

$E(R_{i,t})$ = Expected Return untuk saham i pada hari t

Actual return saham i pada hari t dapat dihitung dengan rumus:

$$R_{i,t} = (P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$$

$R_{i,t}$ = Actual return untuk saham i pada hari t

$P_{i,t}$ = Harga saham i pada hari t

$P_{i,t-1}$ = Harga saham i pada hari t-1

Dalam penelitian ini, Expected Return dihitung dengan model Menggunakan Mean Adjusted Model, ini dianggap bahwa expected return bernilai konstan yang sama dengan rata-rata actual return sebelumnya selama periode estimasi. Rumusnya adalah sebagai berikut :

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

$E(R_{i,t})$ = Return ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

α_i = Intercept saham i

β_i = Beta saham i

Setelah mendapatkan data *return* aktual dan abnormal, penulis dapat menghitung *abnormal return* untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan dalam *abnormal return* dalam penelitian ini untuk menjawab pertanyaan penelitian. Selain itu, penelitian ini menganalisis perbedaan signifikan sebelum dan sesudah peristiwa Aksi pemboikotan produk dengan menghitung menggunakan Rata-Rata *Abnormal return* (AAR) sebelum dan sesudah peristiwa. Berikut adalah rumusnya:

$$AAR_i \text{ sebelum} = \frac{\sum_{t=-N}^{t=-1} AR_{i,t}}{N}$$

$$AAR_i \text{ setelah} = \frac{\sum_{t=+1}^{t=+N} AR_{i,t}}{N}$$

Keterangan:

AAR_i : Abnormal return saham semua saham

AAR_i : Abnormal return saham i pada tanggal t

N : Jumlah saham

2. Trading Volume Activiy

Trading volume activity atau volume perdagangan saham adalah perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Diasumsikan bahwa jika terdapat perubahan signifikan dalam trading volume

activity antara pre event dan post event, ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut.¹ Trading Volume Activity dapat diukur dengan formulasi sebagai berikut :

$$TVA = \frac{\sum \text{saham } i \text{ ditransaksikan pada waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar waktu } t}$$

$$ATVA_i \text{ sebelum} = \frac{\sum_{t=-N}^{t=-1} TVA_{\text{sebelum}}}{N}$$

$$ATVA_i \text{ sesudah} = \frac{\sum_{t=+1}^{t=+N} TVA_{\text{sesudah}}}{N}$$

Keterangan:

$ATVA_i$: Rata-rata trading volume activity semua saham

$TVA_{i,j}$: Trading volume activity semua saham I peristiwa j

N : Jumlah sampel

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Uji Statistik Deskriptif

Dari tabel 3.1 menunjukkan hasil statistik deskriptif abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa Aksi pemboikotan produk dengan estimasi kejadian selama 20 hari pada tanggal 23 Oktober sampai dengan 17 November dengan t_0 atau pada saat peristiwa tersebut terjadi pada tanggal 5 November 2023, dengan jumlah sampel 8 perusahaan. Nilai rata-rata abnormal return tertinggi sebelum aksi protes damai bela Palestina mempunyai mean -0.01528094 dengan nilai minimal -0.005679 dan nilai maksimumnya sebesar 0,030842 dan standar deviasinya sebesar 0.009131094. Sedangkan abnormal return pasca peristiwa Aksi pemboikotan produk rata-rata sebesar -0.00613494 dengan nilai minimal -0.018277 dan nilai maksimumnya sebesar 0,009366 dan standar deviasinya sebesar 0.008828282

Table 3.1. Statistik Deskriptif Abnormal return Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Aksi pemboikotan produk

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ARSEBELUM	8	0.005679	0.030842	0.01528094	0.009131094
ARSESUDAH	8	-0.018277	0.009366	-0.00613494	0.008828282
Valid N (listwise)	8				

Table 3.2. Statistik Deskriptif Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Aksi pemboikotan produk

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVASBLM	8	0.000097	0.002447	0.00131263	0.000953401
TVASSDH	8	0.000109	0.002957	0.00135613	0.001022170
Valid N (listwise)	8				

sumber: Data diolah menggunakan SPSS 26

Dari Tabel 3.2 menunjukkan hasil statistik deskriptif trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa Aksi pemboikotan produk dengan jumlah sampel 8 perusahaan. Nilai rata-rata trading volume activity tertinggi sebelum aksi protes damai bela Palestina mempunyai mean 0.00131263 dengan nilai minimum 0.000097 dan nilai maksimumnya sebesar 0.002447 dan standar deviasinya sebesar 0.000953401. Sedangkan trading volume activity pasca peristiwa Aksi pemboikotan produk rata-rata sebesar 0.00135613 dengan nilai minimum 0.000109 dan nilai maksimumnya sebesar 0.002957 dan standar deviasinya sebesar 0.001022170.

B. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menentukan apakah setiap variabel mengikuti distribusi normal. Dalam penelitian ini, uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan *Shapiro-Wilk* untuk sampel kecil. Proses pengujian normalitas ini melibatkan pemeriksaan nilai asymp.sig (2-tailed) berdasarkan output dari pengujian data untuk variabel harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan setelah peristiwa Aksi pemboikotan produk. Jika tingkat signifikansi data lebih besar dari 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal. Berikut adalah hasil uji normalitas yang diperoleh dalam penelitian ini:

Table 4.4. Hasil Uji Normalitas Abnormal Return

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ARSEBELUM	.227	8	.200*	.892	8	.243
ARSESUDAH	.163	8	.200*	.978	8	.953

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

a. Lilliefors Significance Correction

sumber: Data diolah menggunakan SPSS 26

Berdasarkan data pada tabel diatas menunjukkan bahwa untuk nilai signifikansi Asymp.Sig untuk abnormal return sebelum peristiwa Aksi pemboikotan produk menunjukkan hasil sebesar 0.243 dengan tingkat signifikansi (0.243) >0.05. hasil ini menunjukkan bahwa data telah terdistribusi normal. Sedangkan untuk nilai signifikansi Asymp.Sig untuk abnormal return sesudah peristiwa Aksi pemboikotan produk menunjukkan hasil sebesar 0.953 dengan tingkat signifikansi (0.953) >0.05. yang dapat diartikan juga sebagai hasil ini menunjukkan data telah terdistribusi normal.

Table 4.5. Hasil Uji Normalitas Trading Volume Activity

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
TVASBLM	.182	8	.200*	.894	8	.255
TVASSDH	.144	8	.200*	.950	8	.708

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

a. Lilliefors Significance Correction

sumber: Data diolah menggunakan SPSS 26

Berdasarkan data pada tabel diatas menunjukkan bahwa untuk nilai signifikansi Asymp.Sig untuk trading volume activity sebelum peristiwa Aksi pemboikotan produk menunjukkan hasil sebesar 0.002 dengan tingkat signifikansi (0.225) >0.05. hasil ini menunjukkan data terdistribusi normal. Sedangkan untuk nilai signifikansi Asymp.Sig untuk trading volume activity sesudah peristiwa Aksi pemboikotan produk menunjukkan hasil sebesar 0.711 dengan tingkat signifikansi (0.711) >0.05. hasil ini menunjukkan bahwa dapat juga diartikan sebagai data telah terdistribusi normal.

C. Hasil Uji hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan hasil uji normalitas data. Dari uji normalitas yang dilakukan, kita dapat memilih alat uji yang paling sesuai. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data abnormal return berdistribusi normal, sehingga metode yang digunakan untuk pengujian hipotesis adalah Paired Sample T-Test. Adapun hasil perhitungan uji Paired Sample T-Test abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah yaitu sebagai berikut:

Table 4.6. Hasil Uji Paired Sample T-Test Abornlam Return

		Paired Samples Test						
		Paired Differences						
		95% Confidence Interval of the Difference						
		Mean	Std. Deviation	Std. Error	Mean	Lower	Upper	
								t
								df
								Sig. (2-tailed)
Pair 1	ARSEBELUM - ARSESUDAH	.0214158	.01201835	.00424912	.01136829	.031463480	5.040	7
		86	3	9	1			.001

Dari tabel yang disajikan, terlihat bahwa rata-rata harga saham sebelum aksi Bela Palestina tercatat sebesar -0,01528094. Setelah aksi tersebut, rata-rata harga saham mengalami penurunan menjadi -0,00613494. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham setelah peristiwa Aksi pemboikotan produk mengalami penurunan dibandingkan dengan harga sebelum aksi tersebut. Dalam analisis lebih lanjut, uji paired sample t-test memberikan hasil nilai t (t-value) sebesar 5.040, dengan tingkat signifikansi (sig) mencapai 0.001. Nilai sig ini lebih kecil dari 0,05, maka H_0 diterima.

Table 4.7. Hasil Uji Paired Sample T-Test Trading Volume Activity

		Paired Samples Test						
		Paired Differences						
		95% Confidence Interval of the Difference						
		Mean	Std. Deviation	Std. Error	Mean	Lower	Upper	
								t
								df
								Sig. (2-tailed)
Pair 1	TVASBLM - TVASSDH	-	0.00021660	0.000766	-	0.0001376	-0.568	7
		0.000043	79	08	0.0002246	48		0.588
		500						

Dari tabel yang disajikan, terlihat bahwa rata-rata harga saham sebelum aksi Bela Palestina tercatat sebesar -0.00131263. Setelah aksi tersebut, rata-rata trading volume activity mengalami peningkatan sebesar -0.00135613. Dalam analisis lebih lanjut, uji paired sample t-test memberikan hasil nilai t (t-value) sebesar -0.568, dengan tingkat signifikansi (sig) mencapai 0.588. Nilai sig ini lebih besar dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam trading volume activity pada periode tersebut.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan nilai harga saham perusahaan yang disebabkan oleh aksi damai untuk mendukung Palestina, serta dampak dari Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023 yang mengakibatkan boikot terhadap produk perusahaan yang terafiliasi dengan Israel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa boikot tersebut berkontribusi pada penurunan nilai harga saham perusahaan. Terdapat perbedaan yang signifikan dalam abnormal return sebelum dan setelah terjadinya aksi boikot produk pada perusahaan-perusahaan yang berhubungan dengan Israel. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa tersebut memberikan informasi yang cukup untuk memicu reaksi pasar. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar menganggap peristiwa tersebut sebagai informasi penting, yang pada gilirannya mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan transaksi di pasar modal. Namun, penelitian ini juga menemukan bahwa tidak ada perbedaan signifikan dalam aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah aksi boikot produk pada perusahaan yang terafiliasi dengan Israel. Ini menunjukkan bahwa aksi boikot tidak memberikan dampak yang berarti terhadap fluktuasi harga saham perusahaan-perusahaan tersebut. Temuan ini mengisyaratkan bahwa pasar mungkin telah memperkirakan dan mengantisipasi aksi boikot tersebut, sehingga tidak terjadi perubahan yang signifikan pada harga saham. Berdasarkan hasil penelitian ini, peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas jumlah sampel perusahaan dalam studi mereka. Dengan meningkatkan cakupan sampel, penelitian dapat memberikan hasil yang lebih komprehensif dan representatif, serta memungkinkan analisis yang lebih mendalam.

mengenai dampak peristiwa tertentu, seperti aksi boikot, terhadap kinerja perusahaan. Penambahan jumlah sampel juga dapat membantu dalam mengidentifikasi pola dan tren yang mungkin tidak terlihat dalam studi dengan sampel yang lebih kecil, sehingga memberikan wawasan yang lebih luas tentang dinamika pasar dan reaksi investor terhadap peristiwa sosial dan politik.

DAFTAR PUSTAKA

- Abhimata, "Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Merger Dan Akuisisi (Studi Pada Industri Perbankan Indonesia Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016),
- Adawiyah, H., & Amirudin, A. (2024). Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, dan Return On Equity Terhadap Harga Saham PT Unilever Indonesia Tbk Periode 2013–2022. *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Bisnis*, 1(3), 625-635.
- Christy Marcellina Nadia and Wulandari Putu Prima, "Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Making Indonesia 4.0 (Event Study Pada Lima Sub Sektor Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)"
- Febriansyah, E., Ranidiah, F., & Mustika, U. (2021). Analisis Perbedaan *Abnormal return* Sebelum dan Sesudah Pemilihan Presiden Tahun 2019 pada Saham LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*, 3(1), 1-14.
- Haribowo Rio and Toufik Julianti Fitria, "Analisis perbedaan abnormal return dan trading volume activity sebelum dan selama pandemi covid-19 di Indonesia", *Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Manajemen Volume. 19 Issue 2(2023) Pages 506-511.*
- <https://tafsirq.com/4-an-nisa/ayat-5> accessed 25 agustus, 2024
- Kyung-Hoon Kim, "Nasib Terkini Saham Yang Terimbas Boikot Israel", CNBC, 28 februari 2024, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20231116132102-17-489570/nasib-terkini-saham-yang-terimbas-boikot-israel>.
- Laili Audra, Fasa Muhammad Iqbal, Ja'far A. Khumaidi, "Analisis Hukum Ekonomi Syari'ah Terhadap Pemboikotan Produk Israel", hlm 162, *Jurnal Ekonomi Syariah*, Vol. 2. No.2, Desember 2021
- Manik Sutra, Sondakh Jullie J. dan Rondonuwu Sintje, "Analisis Reaksi Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Tax Amnesty Periode Pertama (Studi Kasus Saham Sektor Properti Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia)", *Jurnal EMBA Vol.5 No.2 Juni 2017*,.
- Martias, L. D. (2021). Statistika deskriptif sebagai kumpulan informasi. *Fihris: Jurnal Ilmu Perpustakaan Dan Informasi*, 16(1), 40-59
- Matar, D. (2022). Boycotting Israeli Goods: A Political and Economic Analysis. *International Journal of Middle East Studies*, 54(1), 76-92
- McDonnell, M.-H., & Cobb, J. A. (2020). Take a Stand or Keep Your Seat: Board Turnover after Social Movement Boycotts. *Academy of Management Journal*, 63(4), 1028-1053. doi:10.5465/amj.2017.0890
- Méndez-Suárez, M., & Crespo-Tejero, N. (2021). Why do banks retain unprofitable customers? A customer lifetime value real options approach. *Journal of Business Research*, 122, 621-626. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.10.008>
- Pratama, S. A., & Permatasari, R. I. (2021). Pengaruh penerapan standar operasional prosedur dan kompetensi terhadap produktivitas kerja karyawan divisi ekspor pt. Dua kuda indonesia. *Jurnal ilmiah m-progress*, 11(1).
- Pujiastuti, A. (2023). Mengungkap Dampak Boikot Terhadap Nilai Pasar Perusahaan. *EKONOMIKA45: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan*, 11(1), 675-687.
- Pujiastuti, A. (2023). Mengungkap Dampak Boikot Terhadap Nilai Pasar Perusahaan. *EKONOMIKA45: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan*, 11(1), 675-687.
- Zahro Nuril Tsaniyatuz, " Analisis Perbedaan Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Aksi Bela Palestina 17 Desember 2017 (Event Study Pada Perusahaan JII), (Malang: UIN Maulana Malik Ibrahim 2018)