MARKET REACTION TO BOYCOTT MOVEMENTS: EMPIRICAL STUDY OF ISRAEL-AFFILIATED COMPANIES ON THE IDX

KARYA AKHIR

Untuk Memenuhi Persyaratan
Memperoleh Gelar Sarjana

DEPI KURNIA
NIM. B1021211062

PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNI
UNIVERSITAS TANJUNGPURA
PONTIANAK
2025

MARKET REACTION TO BOYCOTT MOVEMENTS: EMPIRICAL STUDY OF ISRAEL-AFFILIATED COMPANIES ON THE IDX

KARYA AKHIR

Untuk Memenuhi Persyaratan
Memperoleh Gelar Sarjana

DEPI KURNIA
NIM. B1021211062

PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNI
UNIVERSITAS TANJUNGPURA
PONTIANAK

2025

PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT

Nama	: Depi Kurnia
NIM	: B1021211062
Jurusan	: Manajemen
Program Studi	: Manajemen
Konsenstrasi	: Keuangan
Judul Karya Akhir	: *Market Reaction to Boycott Movements: Empirical Study of Israel-Affiliated Companies on the IDX*

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Karya Akhir dengan judul tersebut di atas, secara keseluruhan adalah murni karya penulis sendiri dan bukan plagiat dari karya orang lain, kecuali bagian-bagian yang dirujuk sebagai sumber pustaka sesuai dengan panduan penulisan yang berlaku (lembar hasil pemeriksaan plagiat terlampir).

Apabila di dalamnya terbukti penulis melakukan plagiat, maka sepenuhnya menjadi tanggung jawab penulis yang dapat berakibat pada pembatalan Skripsi dengan judul tersebut di atas.

Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebenar-benarnya.

Pontianak, 20 Januari 2025



Depi Kurnia
NIM. B1021211062

PERTANGGUNGJAWABAN KARYA AKHIR

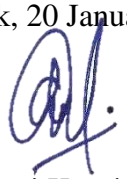
Saya, yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama	: Depi Kurnia
Jurusan	: Manajemen
Program Studi	: Manajemen
Konsentrasi	: Keuangan
Tanggal Ujian	: 10 Januari 2025

Judul Karya Akhir:
Market Reaction to Boycott Movements: Empirical Study of Israel-Affiliated Companies on the IDX

Menyatakan bahwa Karya Akhir ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun yang dirujuk telah saya nyatakandengan benar.

Pontianak, 20 Januari 2025



Depi Kurnia
NIM. B1021211062

LEMBAR YURIDIS

MARKET REACTION TO BOYCOTT MOVEMENTS: EMPIRICAL STUDY OF ISRAEL-AFFILIATED COMPANIES ON THE IDX

Penanggung Jawab Yuridis

Depi Kurnia
B1021211062

Jurusan : Manajemen
Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan
Tanggal Ujian : 10 Januari 2025

MAJELIS PENGUJI

Majelis Penguji	**Nama NIP**	**Tgl/bln/thn**	**Tanda Tangan**
Pembimbing 1	Prof. Dr. Ramadania, S.E., M.Si. NIP. 197509212000032005	15/1 2025	
Pembimbing 2	Dr. Wendy, S.E., M.Sc. NIP. 198304182005011001	17/1 2025	
Penguji 1	Prof. Dr. Giriati, S.E., M.E. NIP. 196107241987112001	17/1 2025	
Penguji 2	Prof. Mustaruddin, S.E., M.Si., Ph.D. NIP. 196206021989031002	17/1 2025	

Dinyatakan telah memenuhi persyaratan dan lulus oleh Majelis Penguji dalam Ujian Karya Akhir Program MBKM Riset dan Komprehensif untuk memperoleh gelar Sarjana.

Pontianak, 24 JAN 2025
Koordinator Program Studi Manajemen

Bintoro Bagus Purmono, S.E., M.M.
NIP. 199205082019031006

UCAPAN TERIMAKASIH

Alhamdulillah puji dan Syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas rahmat dan hidayah-nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan karya akhir yang berjudul "*Market Reaction To Boycott Movements: Empirical Study Of Israel-Affiliated Companies On The IDX*", ini dengan baik. Karya akhir ini diajukan untuk memenuhi syarat untuk memperoleh gelar sarjana (S1) pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak. Karya akhir ini dihadiahkan spesial kepada Ayah dan Ibu tercinta penulis.

Penulis juga banyak mendapatkan bimbingan, arahan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Dr. H. Garuda Wiko, S.H., M.Si. selaku Rektor Universitas Tanjungpura Pontianak.
2. Dr. Barkah, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.
3. Dr. Heriyadi, S.E., M.E., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
4. Dr. Wenny Pebrianti, S.E., M.Sc., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
5. Bapak Bintoro Bagus Purmono, S.E., M.M., selaku Koordinator Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
6. Prof. Dr. Ramadania, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Akademik penulis selama menjalankan studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
7. Dr. Wendy, S.E., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing Riset program MBKM yang telah bersedia memberikan waktu, tenaga dan pemikiran dalam memberikan bimbingan dalam penulisan karya akhir ini.
8. Prof. Dr. Giriati, S.E., M.E., selaku Dosen Penguji yang sudah meluangkan waktu, tenaga dan memberikan saran dalam penulisan karya akhir ini.
9. Prof. Dr. Mustaruddin, S.E., M.Si., Ph.D., selaku Dosen Penguji yang sudah meluangkan waktu, tenaga dan memberikan saran dalam penulisan karya akhir ini.
10. Para Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis jurusan manajemen yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat hingga penulis dapat menyelesaikan studi dengan hasil yang memuaskan.
11. Dosen MBKM riset manajemen yang telah memberikan materi serta pengarahan dalam proses penyelesaian laporan akhir.
12. Keluarga besar yang juga selalu memberikan doa dan perhatiannya kepada penulis dalam menyelesaikan tugas akhir laporan akhir.
13. Kepada rekan-rekan seperjuangan MBKM Riset yang saling berjuang dan membantu dalam proses penulisan sehingga Karya Akhir ini dapat diselesaikan dengan baik.

14. Kepada pemilik NIM B1021211069 yang telah mendukung penulis dalam menjalani studi hingga penulisan Karya Akhir ini.
15. Berbagai pihak yang tidak dapat disebutkan satu-persatu yang telah membantu penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan studi dan Karya Akhir ini dengan baik.

Pontianak, 20 Januari 2025



Depi Kurnia

NIM. B10212111062

Market Reaction to Boycott Movements: Empirical Study of Israel-Affiliated Companies on the IDX

Depi Kurnia

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Tanjungpura, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini mengkaji dampak gerakan boikot terhadap perusahaan yang terafiliasi dengan Israel di Bursa Efek Indonesia (BEI), sebagai respon terbitnya Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023 yang menyatakan dukungan terhadap Palestina atas konflik dengan Israel. Penelitian kuantitatif ini menggunakan metedologi Study Event, dengan mengamati Abnormal Return (AR) dan Trading volume activity (TVA), dengan periode pengamatan terdiri dari periode peristiwa dan periode estimasi. Penelitian ini mengungkapkan tidak adanya perbedaan pada Abnormal Return (AR), namun ditemukan adanya perbedaan pada Trading volume activity (TVA) antara sebelum dan setelah terbitnya Fatwa MUI.

Kata Kunci: Gerakan Boikot; *Study Event*; *Abnormal Return*; *Trading volume activity*

Market Reaction to Boycott Movements: Empirical Study of Israel-Affiliated Companies on the IDX

Depi Kurnia

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Tanjungpura, Indonesia

ABSTRACT

This study examines the impact of boycott movements on companies affiliated with Israel listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), in response to the issuance of MUI Fatwa No. 83 of 2023, which declared support for Palestine amidst the conflict with Israel. This quantitative research employs an event study methodology, observing Abnormal Return (AR) and Trading volume activity (TVA) across both the event period and the estimation period. The findings reveal no significant differences in Abnormal Return (AR), though a notable difference in Trading volume activity (TVA) was observed before and after the issuance of the MUI Fatwa.

Keyword: *Boycott Movement; Study event; Abnormal Return; Trading volume activity.*

RINGKASAN KARYA AKHIR

Market Reaction to Boycott Movements: Empirical Study of Israel-Affiliated Companies on the IDX

1. Pendahuluan

Peningkatan tensi geopolitik telah membuat isu Boikot, Divestasi, dan Sanksi (BDS) terhadap Israel menjadi hangat dan kontroversial. BDS merupakan gerakan non-kekerasan yang menyerukan penentangan terhadap Israel atas tindakan apartheid dan kolonialisme di tanah palestina, dengan menekan pada ranah sosial serta politik (Barghouti, 2021). BDS juga menyoroti dampak ekonomi pada perusahaan yang memiliki keterlibatan dengan Israel di wilayah kedudukannya, berakibat pada tekanan hingga pemberhentian operasinya (Chalcraft, 2019).

Indonesia dengan populasi muslim terbesar di dunia yang mencapai 241,5 juta jiwa (Einar, 2023), serta pengguna media sosial terbesar ke-4 didunia dengan 211,9 juta pengguna (Petrosyan, 2023). Gerakan BDS mendapatkan perhatian besar dikalangan masyarakat. Gerakan ini semakin meningkat dengan adanya peristiwa genosida terhadap penduduk Palestina oleh Israel, serta puncaknya pada 8 November 2023, Majelis Ulama Indonesia (MUI) menerbitkan Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023 yang mengharamkan dukungan terhadap agresi Israel di Palestina. Gerakan BDS di Indonesia semakin masif, dengan fokus pada boikot produk dan perusahaan yang dianggap berafiliasi dengan Israel.

Pada konteks pasar modal Indonesia, sebagaimana pasar modal negara berkembang yang rentan terhadap isu geopolitik (Hassan et al., 2019). Isu gerakan boikot dapat memberikan dampak pada volatilitas dan volume saham pada pasar modal, disebabkan oleh persepsi investor atas informasi yang terjadi (Alon & Herbert, 2009). Adanya peristiwa gerakan boikot memberikan pengaruh untuk memicu tekanan pada perusahaan yang terafiliasi dengan pihak Israel pada aspek finansial maupun reputasi.

Dampak atas masifnya gerakan boikot dapat mempengaruhi reaksi pasar modal terhadap perusahaan yang berafiliasi dengan Israel. Hal ini sejalan dengan bentuk efisiensi pasar *semi-strong*, dimana harga suatu saham perusahaan mencerminkan semua informasi publik yang tersedia. Adanya informasi relevan dapat mempengaruhi sentimen investor terhadap perusahaan yang terafiliasi dengan Israel, dengan sentimen investor yang dipengaruhi oleh peristiwa yang relevan, kajian ini dapat menelusuri bagaimana reaksi pasar modal terhadap peristiwa yang relevan.

2. Metode Penelitian

Penelitian kuantitatif ini didasarkan pada harga sama dan volume perdagangan saham yang bersumber dari IDX dan Yahoo Finance. Populasi

berdasarkan dari Fatwa MUI, Bdnaash, ethicalconsumer, uplift, dan BDS Movement. Sampel diambil dengan purposive sampling (non-propability) dengan kriteria tertentu yang mendapatkan 36 Perusahaan.
Pendekatan Study Event digunakan dalam menganalisis pengaruh informasi yang relevan terhadap harga saham pada pasar modal, Indikator yang digunakan adalah AR dan TVA. Periode penelitian menggunakan periode estimasi selama 150 hari dan peristiwa selama 21 hari (10 hari sebelum, 1 hari selama,10 hari setelah), dengan Fatwa MUI sebagai t0 penelitian.

3. Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan temuan penelitian, hasil analisis menunjukkan bahwa reaksi pasar terhadap isu gerakan boikot memengaruhi aktivitas perdagangan, khususnya melalui perubahan volume perdagangan sebelum dan sesudah dikeluarkannya Fatwa MUI. Temuan ini mengindikasikan bahwa gerakan boikot terhadap perusahaan yang memiliki afiliasi dengan Israel memberikan dampak signifikan terhadap pasar modal, terutama dalam perubahan Trading Volume Activity (TVA). Meskipun Fatwa MUI berperan sebagai pemicu penguatan gerakan boikot, gerakan tersebut telah dimulai jauh sebelumnya melalui platform media sosial. Gerakan ini berhasil memobilisasi dukungan publik dan investor, sehingga berdampak pada penurunan volume perdagangan saham perusahaan-perusahaan terkait (Utari et al., 2024).

Perubahan *Trading Volume Activity* mencerminkan adanya respons signifikan dari pasar. Namun, pada aspek Abnormal Return (AR), tidak ditemukan perubahan substansial, kecuali pada satu hari sebelum Fatwa MUI diterbitkan. Secara umum, gerakan boikot menunjukkan respons pasar yang cepat, yang ditandai oleh perubahan volume perdagangan tanpa disertai fluktuasi signifikan pada harga saham. Kondisi ini mengindikasikan bahwa pasar modal Indonesia responsif terhadap informasi terkait peristiwa dan kebijakan yang memengaruhi persepsi investor, sebagaimana tercermin pada volume perdagangan saham (Heilmann, 2016). Dengan demikian, hasil temuan ini konsisten dengan karakteristik efisiensi pasar bentuk semi-kuat.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil temuan, terdapat perbedaan Trading volume activity sebelum dan setelah Fatwa MUI diterbitkan secara resmi. Temuan lainnya menunjukkan bahwa Abnormal Return hanya terjadi perbedaan pada t-8, jauh sebelum Fatwa MUI diterbitkan. Hal ini diduga gerakan boikot telah dilakukan sebelum Fatwa MUI diterbitkan, dan masifnya respon masyarakat serta reaksi pasar modal berdampak pada perubahan Abnormal Return di t-8.

5. Saran

penelitian selanjutnya dapat menyempurnakan keterbatasan dalam penelitian ini, dengan mengamati perusahaan terlibat langsung dan tidak langsung, menganalisa faktor-faktor lain yang dapat memberikan penjelasan lebih mendalam seperti Stock Price, Stock Trading Frequency, dan Cumulative Abnormal Return, serta menentukan peristiwa yang berdampak secara materiil terhadap perusahaan yang akan diteliti.

DAFTAR ISI

Halaman

COVER .....
PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT ii
PERTANGGUNGJAWABAN KARYA AKHIR iii
LEMBAR YURIDIS iv
UCAPAN TERIMA KASIH v
ABSTRAK vii
ABSTRACT viii
RINGKASAN ix
DAFTAR ISI xii
DAFTAR TABEL xiii
DAFTAR GAMBAR xiv
DAFTAR LAMPIRAN xv
ISI KARYA AKHIR .....
1. PENDAHULUAN 1
2. METODE PENELITIAN 4
3. HASIL DAN PEMBAHASAN 4
   3.1.Uji Normalitas 4
   3.2.Uji Hipotesis 5
4. KESIMPULAN 6
5. SARAN 6
DAFTAR PUSTAKA 6
LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1. Uji Normalitas.....4
Tabel 2. Uji Hipotesis Penelitian 5
Tabel 3. Uji Beda 5

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 1. Grafik Pergerakan Saham Rata-Rata Perusahaan
yang Terafiliasi dengan Israel 2

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

LAMPIRAN I: SK DEKAN xvi
LAMPIRAN II: *LETTER OF ACCEPTANCE*..... xxix
LAMPIRAN III: DOKUMEN INFORMASI ARTIKEL xxxi
LAMPIRAN IV: TABEL OPERASIONAL..... xxxiii
LAMPIRAN V: DATA..... xxxv
LAMPIRAN VI: OUTPUT OLAH DATA xliv

JURNAL ILMIAH MANAJEMEN DAN BISNIS

P-ISSN 2620-9551

E-ISSN 2622-1616

JAMBURA: Vol 7. No 3. 2025

Website Jurnal: http://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB

Market Reaction to Boycott Movements: Empirical Study of Israel-Affiliated Companies on the IDX

(Depi Kurnia[1], Ramadania[2], Wendy[3], Giriati[4], Mustaruddin[5])

Jurusan Manjemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura, Indonesia[1]
Jurusan Manjemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura, Indonesia[2]
Jurusan Manjemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura, Indonesia[3]
Jurusan Manjemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura, Indonesia[4]
Jurusan Manjemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura, Indonesia[5]

E-mail: depikrn@gmail.com[1]

Abstract: *This study examines the impact of boycott movements on companies affiliated with Israel listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), in response to the issuance of MUI Fatwa No. 83 of 2023, which declared support for Palestine amidst the conflict with Israel. This quantitative research employs an event study methodology, observing Abnormal Return (AR) and Trading volume activity (TVA) across both the event period and the estimation period. The findings reveal no significant differences in Abnormal Return (AR), though a notable difference in Trading volume activity (TVA) was observed before and after the issuance of the MUI Fatwa.*

Keywords: ***Boycott Movement; Study event; Abnormal Return; Trading volume activity***

Abstrak: *Penelitian ini mengkaji dampak gerakan boikot terhadap perusahaan yang terafiliasi dengan Israel di Bursa Efek Indonesia (BEI), sebagai respon terbitnya Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023 yang menyatakan dukungan terhadap Palestina atas konflik dengan Israel. Penelitian kuantitatif ini menggunakan metedologi Study Event, dengan mengamati Abnormal Return (AR) dan Trading volume activity (TVA), dengan periode pengamatan terdiri dari periode peristiwa dan periode estimasi. Penelitian ini mengungkapkan tidak adanya perbedaan pada Abnormal Return (AR), namun ditemukan adanya perbedaan pada Trading volume activity (TVA) antara sebelum dan setelah terbitnya Fatwa MUI.*

Kata Kunci: **Gerakan Boikot; Study Event; *Abnormal Return*, *Trading volume activity***

PENDAHULUAN

Peningkatan tensi geopolitik telah membuat isu Boikot, Divestasi, dan Sanksi (BDS) terhadap Israel menjadi hangat dan kontroversial. BDS merupakan gerakan non-kekerasan yang menyerukan penentangan terhadap Israel atas tindakan apartheid dan kolonialisme di tanah palestina, dengan menekan pada ranah sosial serta politik (Barghouti, 2021). BDS juga menyoroti dampak ekonomi pada perusahaan yang memiliki keterlibatan dengan Israel di wilayah kedudukannya, berakibat pada tekanan hingga pemberhentian operasinya (Chalcraft, 2019). Bentuk dukungan pada gerakan BDS dapat dilihat pada perguruan tinggi di Amerika seperti Universitas Harvard dan Universitas Boston. Gerakan yang dilakukan oleh pihak mahasiswa dan fakultas yaitu mendesak resolusi divestasi dari perusahaan yang terkait dengan Israel (Arnold, 2019). Pada konteks perusahaan multinasional seperti Veolia, G4S, Orange, Airbnb, Alstom, Cattepillar, dan Dexia juga menjadi target dari gerakan BDS, karena keterlibatan yang dinilai mendukung pendudukan Israel dan pembangunan pemukiman ilegal di Palestina (Boström et al., 2018).

Indonesia dengan populasi muslim terbesar di dunia yang mencapai 241,5 juta jiwa (Einar, 2023), serta pengguna media sosial terbesar ke-4 didunia dengan 211,9 juta pengguna (Petrosyan, 2023). Gerakan BDS mendapatkan perhatian besar dikalangan masyarakat. Melalui media sosial, gerakan ini menyebar luas tidak hanya di kalangan muslim, tetapi juga masyarakat yang peduli dengan isu kemanusiaan dan hak asasi manusia atas konflik yang sedang terjadi. Gerakan ini semakin meningkat dengan adanya peristiwa genosida terhadap penduduk Palestina oleh Israel, serta

JURNAL ILMIAH MANAJEMEN DAN BISNIS

P-ISSN 2620-9551

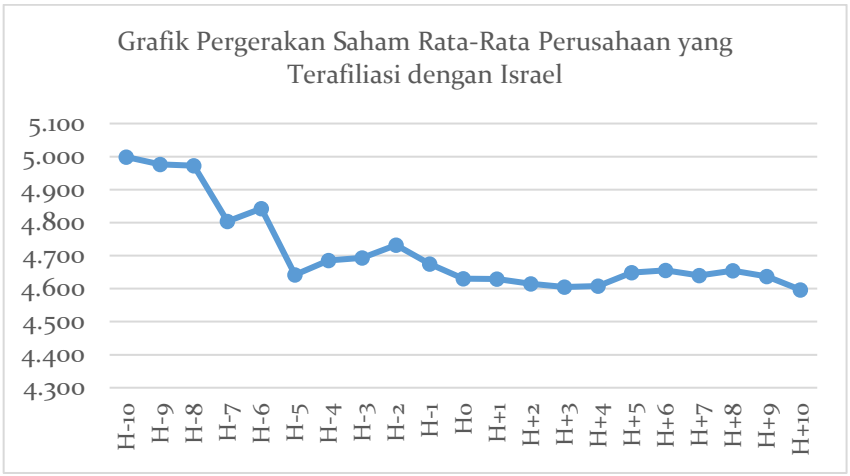
E-ISSN 2622-1616

JAMBURA: Vol 7. No 3. 2025

Website Jurnal: http://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB

puncaknya pada 8 November 2023, Majelis Ulama Indonesia (MUI) menerbitkan Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023 yang mengharamkan dukungan terhadap agresi Israel di Palestina (Majelis Ulama Indonesia (MUI), 2023). Gerakan BDS di Indonesia semakin masif, dengan fokus pada boikot produk dan perusahaan yang dianggap berafiliasi dengan Israel. Boikot bertujuan untuk menekan perusahaan dengan cara menolak pembelian dan penggunaan produk tertentu dengan tujuan untuk menciptakan tekanan ekonomi dan politik dengan cara mempengaruhi konsumen, investor, hingga kebijakan Lembaga (Klein & Dawar, 2004).

Pada konteks pasar modal Indonesia, sebagaimana pasar modal negara berkembang yang rentan terhadap isu geopolitik (Hassan et al., 2019). Isu gerakan boikot dapat memberikan dampak pada volatilitas dan volume saham pada pasar modal, disebabkan oleh persepsi investor atas informasi yang terjadi (Alon & Herbert, 2009). Sebagai indikator utama kinerja perusahaan, harga saham mencerminkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan dan pendapatan perusahaan, serta respons terhadap faktor eksternal seperti peristiwa politik (Fama et al., 1969). Adanya peristiwa gerakan boikot memberikan pengaruh untuk memicu tekanan pada perusahaan yang terafiliasi dengan pihak Israel pada aspek finansial maupun reputasi.



Gambar 1. Grafik Pergerakan Saham Rata-Rata Perusahaan yang Terafiliasi dengan Israel
Sumber: finance.yahoo.com. diolah 2024

Berdasarkan grafik diatas, rata-rata pergerakan saham pada perusahaan yang terafiliasi dengan Israel mulai dari H-10 sebesar 4.999 mengalami fluktuatif hingga H-1 sebesar 4.675. Pada periode setelah Fatwa MUI diterbitkan, penurunan saham berlanjut hingga H+10 sebesar 4.597. Berdasarkan dari fenomena yang terjadi, penurunan rata-rata pergerakan saham pada perusahaan yang terafiliasi dengan Israel tampak berkorelasi dengan momen penerbitan Fatwa MUI.

Teori efisiensi pasar menurut (Fama, 1970), harga saham menggambarkan informasi yang ada. Dengan kata lain, harga suatu sekuritas mencerminkan nilai intrinsiknya berdasarkan dari seluruh informasi yang relevan (Malini, 2019). Dengan pendekatan teori memberikan reaksi pasar yang lebih cepat terhadap penyesuaian seluruh informasi (Eduardus Tendelilin, 2001). Bentuk dari efisiensi pasar diklasifikasikan menjadi tiga bentuk, yaitu: Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (harga suatu saham menggambarkan informasi volume perdagangan dan harga historis), Efisiensi Pasar Bentuk Semi-Kuat (harga suatu saham menggambarkan seluruh informasi publik yang ada seperti laporan keuangan, berita, dan pengumuman perusahaan), dan Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (harga suatu saham menggambarkan keseluruhan informasi yang ada, termasuk informasi publik maupun non-publik (*information insider*)).

Study Event menurut Hartono (2022), merupakan pendekatan dalam menganalisis reaksi pasar terhadap peristiwa publik yang relevan, seperti pengumuman pendapatan perusahaan, merger atau akuisisi, perubahan kebijakan, dan peristiwa lainnya yang berpotensi memiliki dampak pada pasar

modal. Adanya suatu peristiwa yang mengandung informasi yang relevan, pasar akan merespon dan bereaksi atas informasi tersebut (Andreas et al., 2020).

Harga saham dapat menggambarkan suatu nilai pasar sebuah perusahaan yang dipengaruhi dari faktor internal dan eksternal (Ross, 2013). Harga saham merupakan indikator utama kesehatan dan prospek suatu perusahaan dimata investor, sehingga fluktuasi harga saham dapat mempengaruhi perspektif investor terhadap perusahaan (Rizki et al., 2021). Sedangkan menurut (Hartono, 2017), harga saham merupakan instrumen keuangan yang diperdagangkan oleh pelaku pasar pada waktu tertentu melalui sistem permintaan dan penawaran di pasar modal.

Menurut (Hartono, 2010), *Abnormal Return* (AR) merupakan indikator dalam mengukur selisih antara *Actual Return* dan *Expected Return*. *Abnormal Return* terjadi karena adanya peristiwa-peristiwa tertentu seperti, penawaran perdana, *stock split*, situasi politik, peristiwa besar, hari libur nasional dan lainnya (Hartono, 2017). Dapat diartikan bahwa *Abnormal Return* dihasilkan dari pengaruh peristiwa yang tidak terprediksi. Suatu peristiwa yang memberikan *Abnormal Return* berisi informasi yang relevan.

Menurut (Hartono, 2010) *Trading volume activity* (TVA) merupakan indikator dalam pengukuran besaran volume suatu saham yang diperdagangkan. Dapat diartikan bahwa *Trading volume activity* merupakan pendekatan dalam mengukur besaran tingkat reaksi suatu pasar pada sebuah informasi yang relevan pada pasar dalam waktu tertentu (Yilmaz et al., 2022). Dengan pendekatan ini, dapat mencerminkan reaksi pasar atas peristiwa melalui aktivitas volume perdagangan saham (Frikasih et al., 2023).

Dengan konflik antara Israel dan Palestina telah memicu ketegangan geopolitik yang menciptakan gerakan Boikot, Divestasi, dan Sanksi (BDS) kepada perusahaan yang berafiliasi dengan Israel. Adanya gerakan ini memicu respon dari berbagai negara khususnya Indonesia, dengan mayoritas penduduk muslim dan masifnya media sosial, respon banyak masyarakat mendukung gerakan BDS yang terfokus pada gerakan boikot. Gerakan boikot yang dilakukan bertujuan untuk menekan sosial, politik dan ekonomi terhadap pihak Israel dengan cara mempengaruhi keputusan konsumen, investor, hingga kebijakan pemerintah (Purnamawati, 2024). Masifnya gerakan boikot ditandai dengan terbitnya Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023. Dengan gerakan boikot yang semakin masif, dampak yang diberikan tidak hanya aspek sosial dan politik, melainkan membawa konsekuensi pada ekonomi yang signifikan bagi perusahaan yang terafiliasi.

Dampak atas masifnya gerakan boikot dapat mempengaruhi reaksi pasar modal terhadap perusahaan yang berafiliasi dengan Israel. Hal ini sejalan dengan bentuk efisiensi pasar semi-strong, dimana harga suatu saham perusahaan mencerminkan semua informasi publik yang tersedia (Pathonah et al., 2021). Adanya informasi relevan dapat mempengaruhi sentimen investor terhadap perusahaan yang terafiliasi dengan Israel, tercermin pada perubahan *Abnormal Return* dan *Trading volume activity* (Febriandika et al., 2023). Dengan sentimen investor yang dipengaruhi oleh peristiwa yang relevan, kajian ini dapat menelusuri bagaimana reaksi pasar modal terhadap peristiwa yang relevan (Hartono, 2022).

Beberapa studi mendukung pengaruh peristiwa terhadap reaksi pasar. Penelitian Villagra et al. (2021), mengungkap bahwa boikot memberikan respon negatif terhadap nilai pasar saham walaupun bentuk dukungan yang diberikan perusahaan sudah disetujui oleh *stakeholder*. Arijofa (2020) menemukan bahwa pengumuman kenaikan harga BBM mengakibatkan terjadinya perbedaan harga saham perusahaan *food and beverages* sebelum dan setelah pengumuman. Sohag et al. (2022) menjelasakan adanya isu geopolitik dapat mempengaruhi pasar saham yang signifikan. Farouh & Abdelrhim (2021) mengungkap terdapat perbedaan signifikan setelah boikot pada *Abnormal Return*. Sari et al. (2023) menyoroti konflik Rusia-Ukraina menyebabkan perbedaan signifikan antara *Abnormal Return* (AR), *Cumulative Abnormal Return* (CAR), dan *Trading volume activity* (TVA) Sebelum dan setelah terjadi pada Bursa Efek Indonesia. Richad et al. (2023); Yousaf et al., (2022) mengungkap peristiwa yang terkait perang Rusia-Ukraina mengakibatkan perbedaan yang signifikan pada *Stock Price*, *Abnormal Return* (AR), dan *Trading volume activity* (TVA) sebelum dan setelah terjadi. Sedangkan pada temuan Nanda (2023) mengungkap bahwa pengumuman kenaikan BBM tidak menyebabkan perubahan pada harga saham, *Trading Volume Acivity*, atau frekuensi saham. Arnold (2019) menemukan bahwa peristiwa boikot tidak mempengaruhi terhadap

JURNAL ILMIAH MANAJEMEN DAN BISNIS

P-ISSN 2620-9551

E-ISSN 2622-1616

JAMBURA: Vol 7. No 3. 2025

Website Jurnal: http://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB

reaksi pasar, namun pada perusahaan dengan reputasi yang buruk dengan kapitalisasi besar lebih mudah mengalami reaksi pasar atas peristiwa tersebut.

Tujuan penelitian ini untuk menganalisa pengaruh gerakan Boikot, Divestasi, dan Sanksi (BDS) terhadap reaksi pasar dengan fokus pada gerakan boikot terhadap perusahaan-perusahaan yang terafiliasi dengan Israel. Penelitian ini akan mengevaluasi sejauh mana dampak dari gerakan boikot terhadap saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan setelah terjadi.