

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Dinamika ekonomi dan politik internasional menyebabkan banyak perubahan yang terjadi, sehingga mempengaruhi perekonomian global secara keseluruhan. Ketidakpastian kondisi global tersebut menyebabkan kebijakan internasional suatu negara harus bisa bertahan dan beradaptasi dalam menghadapi ketidakpastian tersebut (Astrov et al., 2022). Pada tanggal 07 Oktober 2023 telah terjadinya Invasi yang dilakukan oleh kelompok military Palestina yang dipimpin oleh HAMAS. Hal ini semakin membuat ekonomi global bergejolak. Permasalahan konflik Palestina dan Israel terjadi dikarenakan Israel tidak memiliki wilayah kekuasaannya sehingga Palestina menjadi tujuan dari Israel untuk merebut wilayah kekuasaannya. Israel masih menduduki tepi barat dan mengklaim seluruh Yerusalem sebagai ibu kotanya, sementara Palestina mengklaim Yerusalem timur sebagai ibu kota negara Palestina pada masa mendatang.

Semakin meningkatnya intensitas konflik antara Palestina dan Israel yang menyebabkan terjadinya korban tewas dari warga Palestina tahun 2008 sampai saat ini sebanyak 11.267 jiwa dan korban jiwa warga israel dari tahun 2008 sampai saat ini sebanyak 1.679 jiwa (dilansir dari [cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com) 28 Oktober 2023). Hal ini mengakibatkan negara – negara didunia mengutuk atau mengambil sikap tidak setuju terhadap perilaku invasi Israel kepada Palestina, dimana korban dan yang menderita adalah anak – anak dan balita. Keadaan atau kondisi ini juga dirasakan oleh Indonesia sebagai negara yang menegaskan tidak setuju adanya penjajahan diatas muka bumi (Pembukaan UUD 1945), sehingga Indonesia mendukung perjuangan Palestina untuk merdeka. Pemerintah Indonesia presiden Jokowi sudah memberitahukan seruan atau kesepakatan terkait pemboikotan produk – produk Israel saat

penutupan konferensi Tingkat Tinggi (KTT) Luar Biasa Organisasi Kerja Sama Islam (OKI) di Jakarta, Senin (7/3/2016).

Pada tanggal 11 Oktober 2023 ditegaskan kembali dengan adanya Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023, fatwa tersebut mengatakan bahwa mendukung perjuangan kemerdekaan Palestina atas agresi Israel hukumnya wajib, sedangkan mendukung agresi Israel terhadap Palestina hukumnya haram. Keluarnya Fatwa ini semakin mendorong aksi boikot yang dilakukan oleh masyarakat Indonesia terhadap produk yang terafiliasi dengan Israel. Serta beredarnya informasi melalui data media online seperti twitter, Instagram dan lainnya tentang adanya pemboikotan terhadap perusahaan yaitu Mcdonald's, Starbucks, Danone, dan Unilever yang merupakan perusahaan terafiliasi dengan Israel.

Adanya boikot ini berdampak pada perusahaan yang menjadi target boikot. Studi terdahulu menunjukkan bahwa tindakan-tindakan semacam ini dapat menciptakan krisis dalam struktur kepemimpinan perusahaan serta menyebabkan pergantian kepemimpinan yang signifikan (McDonnell & Cobb, 2020). Dampaknya juga bisa berimbas pada kinerja finansial, kepercayaan pelanggan, dan reputasi perusahaan karena potensi kehilangan basis konsumen (Méndez-Suárez & Crespo-Tejero, 2021). Selain itu, boikot juga dapat mengganggu hubungan dengan pihak-pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan (McDonnell & Werner, 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Bhagwat et al. (2020) menjelaskan bahwa dalam situasi boikot perusahaan, investor cenderung memberikan tanggapan yang negatif terhadap perusahaan yang terlibat dalam aktivisme sosial-politik. Penegasan pemboikotan produk Israel ini tentu akan mempengaruhi kondisi ekonomi dan non ekonomi yang ada di Indonesia terutama dilihat melalui pasar modal. Pasar modal dapat merespon beberapa peristiwa yang berkaitan dengan ekonomi maupun diluar ekonomi misalnya inflasi, krisis moneter,

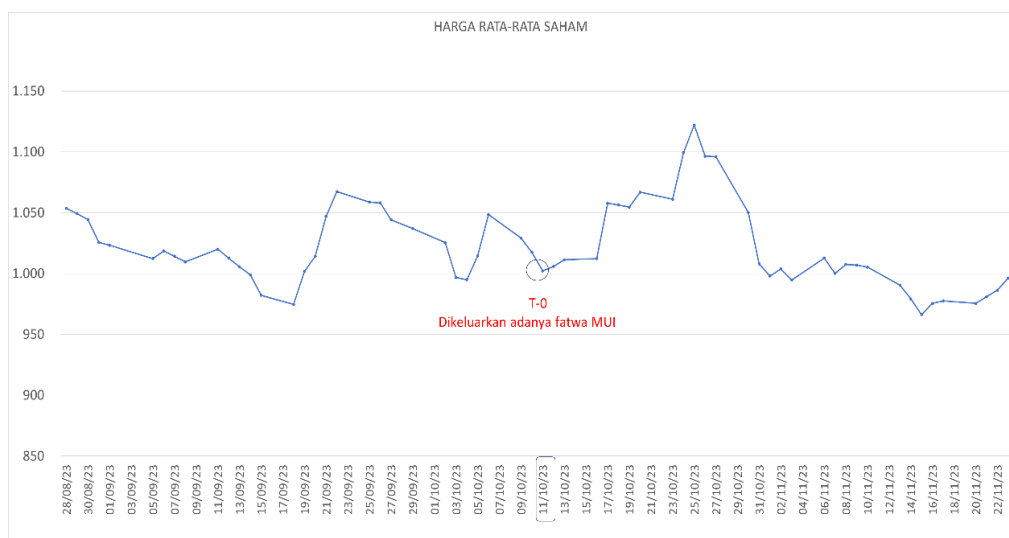
pembagian deviden, bencana alam atau wabah penyakit yang memiliki dampak signifikan terhadap ekonomi suatu negara (Alrhafynza & Siswanto, 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh (Dian Fath Risalah & Lida Puspaningtyas, 2023). Perusahaan Danone (DANONE) berinvestasi sebesar 3,5 juta dolar AS atau sekitar Rp 54,9 miliar kepada saham perusahaan Wilk Technologies yang merupakan perusahaan rintisan Israel. Adanya seruan boikot sebagai bentuk kecaman kepada Israel masih terus dilakukan. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) menjadi salah satu perusahaan yang produknya masuk dalam daftar boikot, saham UNVR terkoreksi sebesar 2,57 persen hingga menyentuh level 3.400. Bahkan, saham UNVR sempat menyentuh level terendah dalam satu tahun di posisi 3.330 (Rahayu Subekti & Fuji Pratiwi 2023). Selanjutnya perusahaan McDonald's Corporation (MCD) dan Starbucks (SBUX) merupakan perusahaan yang mendukung aktivitas Gerakan Israel ke Palestina dengan memberikan makanan dan minuman gratis kepada tentara Israel (Tim detik finance-detik Bali 2023).

Hal tersebut membuat reaksi Masyarakat khususnya warga negara Indonesia mengambil tindakan sendiri untuk tidak membeli produk-produk perusahaan yang terafiliasi Israel seperti Mcdonald's, Starbucks, Danone, Unilever. Adanya informasi ini menyebabkan beberapa perusahaan tersebut mengalami penurunan harga saham yang signifikan.

Adapun beberapa perusahaan yang termasuk kedalam sampel penelitian ini adalah : PT. Unilever Indonesia, Tbk (UNVR) dengan bidang usaha utama yaitu Fast Moving Consumer Goods (FMCG) dengan beberapa produk yang sangat laris di pasar Indonesia diantaranya; Pepsodent, Sunsilk, Royco dan Kecap Bango. Mcdonald's Cooperation (MCD) dengan bidang usaha utamanya adalah restoran fast food, beberapa produk yang laris di pasar Indonesia diantaranya; hamburger, spicy chicken, french fries, Mcflurry, dan

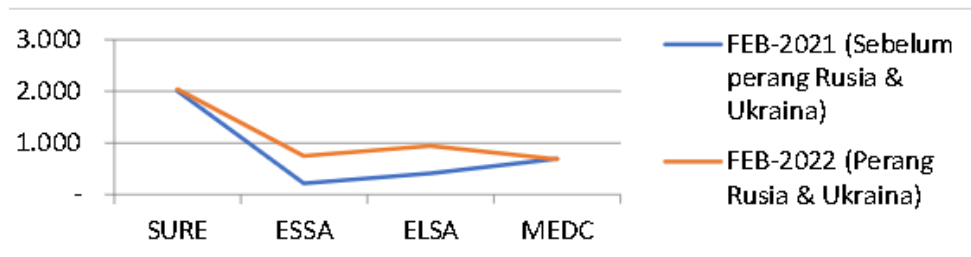
McNuggets. Starbucks Corporation (SBUX) dengan bidang usaha utamanya adalah penjualan kopi instan, beberapa produk yang laris di pasar Indonesia diantaranya; Caramel Macchiato, Vanilla Latte, Caffe Americano, dan Asian Dolce Latte. Danone dengan bidang usaha utamanya adalah air minum dalam kemasan (AMDK), Dengan beberapa produk yang laris di pasar Indonesia diantaranya; Aqua, Vit, Mizone, Susu SGM, dan Bebelac. Berikut ini terlampir grafik saham sebelum dan saat peristiwa tersebut :



**Gambar 1. 1 Grafik Perbandingan Harga Saham Unilever, McDonalds, Starbucks, dan Danone.**

Fenomena yang terjadi bahwa perusahaan yang terafiliasi dengan Israel terpantau menurun selama berhari-hari serta menyebabkan perbedaan yang signifikan pada Abnormal return, yaitu pada saham Perusahaan Unilever, Mcdonalds, Starbucks dan Danone. Para investor tentu dalam hal ini menjadi moment kesempatan untuk ikut serta mengambil keputusan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini ada dugaan penurunan tersebut akibat dari penegasan kembali seruan yang dilakukan oleh presiden Republik Indonesia pada konfrensi Tingkat Tinggi (KTT) Luar Biasa Organisasi Kerja Sama Islam (OKI) di Jakarta, Senin (7/3/2016). Serta dengan adanya fatwa MUI terbaru Nomor 83 Tahun 2023 tentang Hukum Dukungan terhadap Perjuangan

Palestina yang diantara isinya yaitu tentang memboikot produk Israel, pada tanggal 11 Oktober 2023).



Sumber data : *Trading View*

**Gambar 1. 2 Harga Saham Sub Sektor Minyak dan Gas Bumi pada Masa Sebelum dan Saat Perang Rusia dan Ukraina**

Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Apabila peristiwa mengandung informasi yang berpengaruh maka pasar akan bereaksi terhadap peristiwa di sekitar waktu peristiwa terjadi. Reaksi pasar tersebut dapat dilihat dari perubahan volume perdagangan saham dan abnormal return (Hartono, 2018). Selain itu, likuiditas saham yang berkaitan erat dengan Abnormal Return juga dipengaruhi oleh informasi yang ada di pasar modal (Akbar, Saerang, & Maramis, 2019).

Di sisi lain, tidak hanya peristiwa konflik antara Israel ke Palestina, yaitu sebelum memanasnya konflik tersebut, telah terjadi invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022, yang menyebabkan harga minyak mentah dan juga batu bara dalam kondisi uptrend. Naiknya harga komoditas energi menguntungkan dan juga merugikan bagi perekonomian Indonesia, hal ini dikarenakan bagi komoditas energi yang ekspornya lebih banyak dari impornya diuntungkan karena pendapatan ekspor yang naik dan merugikan bagi komoditas energi yang impornya lebih banyak daripada ekspornya dikarenakan biaya impor yang bertambah.

Hasil dari penelitian Invasi Russia ke Ukraina membuat adanya perbedaan abnormal return, Trading volume activity dan Market capitalization yang signifikan pada perusahaan yang terdaftar pada sektor Energy Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah invasi tersebut (Tambunan, Saerang and Wenas, 2023). Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul, “Reaksi Pasar Modal Pada Peristiwa Pemboikotan Produk Yang Terafiliasi Dengan Israel”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Apakah ada perbedaan Abnormal Return sebelum dan saat terjadinya pemboikotan produk yang terafiliasi Israel ?

## **1.3 Ruang Lingkup Penelitian**

### **1.3.1 Ruang Lingkup Subjek**

Ruang lingkup subjek yang diteliti adalah reaksi pasar modal saat pemboikotan produk Israel pada perusahaan Unilever, Mcdonalds, Starbucks dan Danone.

### **1.3.2 Ruang Lingkup Objek**

Objek dalam penelitian ini adalah data harian dari Indeks harga saham pada perusahaan Unilever, Mcdonalds, Starbucks dan Danone .

### **1.3.3 Ruang Lingkup Tempat**

Ruang lingkup tempat pada penelitian ini adalah situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.Finance.yahoo.com](http://www.Finance.yahoo.com)

### **1.3.4 Ruang Lingkup Waktu**

Penelitian ini dilakukan pada Oktober 2023 sampai dengan Februari 2024.

## **1.4 Tujuan Penelitian**

Untuk mengetahui perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan saat terjadinya pemboikotan produk yang terafiliasi Israel ?

## **1.5 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **1.5.1. Bagi Peneliti**

Penelitian ini dapat membantu peneliti untuk lebih mengetahui dan memahami mengenai analisis perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan saat terjadinya pemboikotan produk Israel pada Perusahaan Unilever, Mcdonalds, Starbucks dan Danone.

### **1.5.2. Bagi Perusahaan**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi Perusahaan dalam menentukan strategi keuangan saat terjadi peristiwa yang menyebabkan ketidakpastian seperti boikot terutama pada Perusahaan Unilever, Mcdonalds, Starbucks dan Danone.

### **1.5.3. Bagi Investor**

Sebaiknya apabila ingin melakukan investasi dipasar modal atau saham harus memperhatikan situasi peristiwa yang sedang terjadi agar tidak terjadi kesalahan dalam melakukan investasi.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

### **BAB I PENDAHULUAN**

Dalam bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, ruang lingkup penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian. Dalam bab 1 ini memaparkan tentang fenomena penelitian dan alasan yang akan dibahas pada bab berikutnya.

### **BAB II LANDASAN TEORI**

Dalam bab 2 ini memaparkan tentang teori-teori yang mendukung penelitian berisi bahasan dasar dalam teori penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Dalam bab ini berisi pengambilan data, penentuan populasi dan sampel,

pengumpulan data, metode pengolahan data, rumus yang digunakan dalam penelitian, pendekatan, penyelesaian permasalahan yang dinyatakan dalam peumusan masalah.

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Dalam bab ini mendeskripsikan perusahaan yang dijadikan sampel, hasil uji prasyarat analisis data dan pembahasan atau hasil pengujian hipotesis dari penelitian yang dilakukan dengan pengolahan data yang digunakan untuk penelitian.

#### **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi tentang simpulan dari penelitian dan saran berdasarkan hasil penelitian

#### **DAFTAR PUSTAKA**

#### **LAMPIRAN**



## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Teori Pasar Efisien**

Menurut Hartono (2018), dalam sebuah pasar yang efisien, adanya informasi baru akan mempengaruhi harga dari sekuritas yang ada untuk menyesuaikan dengan cepat terhadap informasi baru, sehingga harga sekuritas akan bergerak berusaha menuju pada harga keseimbangannya (harga ekuilibrium). Pasar dapat dikatakan efisien apabila jangka waktu sekuritas menyesuaikan harganya ke harga keseimbangannya (harga ekuilibrium) dapat terjadi dalam rentang waktu yang cepat. Menurut Hartono (2018), pasar yang efisien dikelompokkan menjadi tiga bentuk yang dikenal dengan hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*), ketiga bentuk tersebut yaitu:

1. Hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form*) menyatakan harga dari sebuah sekuritas mencerminkan segala informasi yang terjadi pada sekuritas tersebut di masa lalu.
2. Hipotesis pasar efisien bentuk semi-kuat (*semi-strong form*) menyatakan bahwa harga pada sebuah sekuritas mencerminkan semua informasi yang ada dan diketahui oleh perusahaan.
3. Hipotesis pasar efisien bentuk kuat (*strong form*) menyatakan bahwa harga yang ada pada sekuritas mencerminkan segala informasi yang tersedia baik secara terbuka maupun informasi yang bersifat pribadi ataupun *private*.

#### **2.2 Event Study**

*Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Apabila peristiwa mengandung informasi yang berpengaruh maka pasar akan bereaksi terhadap peristiwa di sekitar waktu peristiwa terjadi. Reaksi pasar tersebut dapat dilihat dari perubahan volume perdagangan saham dan

abnormal return (Hartono, 2018). Adanya penegasan kembali seruan yang dilakukan oleh presiden Republik Indonesia pada konferensi Tingkat Tinggi (KTT) Luar Biasa Organisasi Kerja Sama Islam (OKI) di Jakarta, Senin (7/3/2016). Serta dengan adanya fatwa MUI terbaru Nomor 83 Tahun 2023 tanggal 11 Oktober 2023 tentang Hukum Dukungan terhadap Perjuangan Palestina yang di antara isinya yaitu tentang memboikot produk Israel, Jumat (10/11/2023).

Hal ini menyebabkan turunnya harga saham selama sehari-hari dan dapat menyebabkan perbedaan yang signifikan pada Abnormal return. Reaksi pasar dari peristiwa tersebut dapat diukur melalui Abnormal Return. Apabila peristiwa mengandung informasi yang berpengaruh maka pasar akan bereaksi terhadap peristiwa di sekitar waktu peristiwa terjadi.

### **2.2.1 Langkah-Langkah Metode Event Study**

Menurut MacKinlay (1997), ada beberapa langkah yang harus dilakukan jika menggunakan Metode Event Study diantaranya sebagai berikut:

1. Mendefinisikan kejadian yang diminati yaitu berupa informasi baru yang ada di pasar, peristiwa kejadian pada penelitian ini adalah dikeluarkan adanya fatwa MUI terbaru Nomor 83 Tahun 2023 tanggal 11 Oktober 2023 tentang Hukum Dukungan terhadap Perjuangan Palestina yang di antara isinya yaitu tentang memboikot produk Israel pada perusahaan Unilever, Mcdonald's, Starbucks, dan Danone.
2. Menyusun sebuah teori yang nantinya bisa memberikan suatu alasan atau respon keuangan terhadap informasi yang ada tersebut, Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori pasar efisiensi dan *event study*.
3. Mengidentifikasi berbagai kumpulan perusahaan yang mengalami kejadian tersebut dan mengidentifikasi tanggal kejadian, Sampel perusahaan yang menjadi topik pada penilitan ini adalah perusahaan yang terafiliasi produk Israel. Memilih sebuah event peristiwa yang

dirasa cocok dan justifikasi jaraknya apabila melebihi 2 hari. Hal ini berarti mengidentifikasi periode harga saham perusahaan yang terlibat dengan kejadian yang akan diuji, Pada penelitian ini penulis menggunakan jarak 30 hari sebelum peristiwa dan 30 hari peristiwa berlangsung.

4. Langkah kelima dari metode event study ini yaitu mengeliminasi atau menyesuaikan perusahaan-perusahaan yang mengalami kejadian lain yang dirasa relevan selama event peristiwa terjadi dan harus menyimpulkan karakteristik dari masing-masing sampel. Pada penelitian ini penulis menggunakan sampel perusahaan yang diambil sebanyak 4 perusahaan yang terafiliasi produk Israel.
5. Menghitung *abnormal return* selama event peristiwa menguji signifikansinya.
6. Melaporkan persentasi negatif *return* dan pengujian *paired sampel T test* atau *Wilcoxon*.
7. Mempresentasikan hasil empiris.

### 2.3 Harga Saham

Harga saham menurut Wardhani dkk (2022) adalah harga yang ditetapkan oleh suatu perusahaan terhadap entitas lain yang ingin memiliki hak kepemilikan saham atas perusahaan tersebut. Sedangkan menurut Siregar (2021:22) Harga saham adalah indikator pengelolaan perusahaan yang digunakan oleh investor untuk melakukan penawaran dan permintaan saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin baik juga perusahaan tersebut dalam memberikan keuntungan.

### 2.4 Return Saham

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, atau dapat dikatakan keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya (Jogiyanto, 2009:199). *Return* dapat dibagi menjadi dua yaitu dividen dan

*capital gain*, dividen yang merupakan pembagian keuntungan yang dihasilkan perusahaan dan *capital gain* merupakan selisih yang terjadi antara harga beli dan harga jual (Sembel dan Sugiharto, 2009:129). Kesimpulannya suatu tingkat pengembalian baik merupakan keuntungan ataupun kerugian dari kegiatan investasi yang dapat menggambarkan perubahan harga suatu saham.

Tujuan investor pada dasarnya adalah memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapi. *Return saham* merupakan suatu hasil yang diperoleh dari suatu investasi saham. *Return saham* dapat bernilai positif atau untung maupun negatif atau rugi. Jika *return* bernilai positif maka disebut sebagai *capital gain*, dan jika *return* bernilai negatif maka disebut sebagai *capital loss*. Menurut (Alexander.,et.al 2013) *return saham* dirumuskan sebagai berikut:

$$R_t = \frac{D_t + (P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_t$  = *Return saham*

$D_t$  = dividen kas yang dibayar tahun t per lembar saham,

$P_t$  = harga saham pada tahun t

$P_{t-1}$  = harga saham sebelum tahun t

#### 2.4.1 Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham

Menurut (Mayuni & Suarjaya, 2018:4065) faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham, yaitu :

1. Faktor makro adalah faktor eksternal perusahaan, seperti tingkat bunga umum domestik, inflasi, nilai tukar, dan kondisi ekonomi internasional di negara tersebut.
2. Faktor mikro adalah faktor internal perusahaan, seperti laba bersih per saham, nilai buku per saham, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio pasar dan rasio keuangan lainnya.

## 2.4.2 Indikator return saham

### 1. *Relative Strength Index*

Pertama, indikator *return* saham adalah *Relative Strength Index* atau yang disingkat menjadi RSI. RSI adalah salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur besarnya volatilitas harga sebuah aset. RSI digunakan untuk mengevaluasi apakah aset tersebut bisa dibilang sedang berada di posisi jenuh beli (*overbought*) atau jenuh jual (*oversold*).

### 2. *Moving Average Convergence Divergence*

Indikator ini digunakan untuk menganalisis teknikal yang menggambarkan hubungan antara dua moving average dalam suatu tren harga aset. Moving Average itu sendiri adalah rata-rata harga yang digambarkan dengan sebuah garis trend.

### 3. *Stochastic Oscillator*

Indikator ini memiliki fungsi sebagai petunjuk sinyal jual dan beli melalui dua garis berpotongan. Indikator ini juga memiliki tujuan yang mana sebagai petunjuk harga perdagangan penutupan terakhir dengan cara mengkalkulasi selisih harga terendah dan tertinggi dalam kurun waktu tertentu.

### 4. *Bollinger Bands*

Indikator ini dipakai untuk menganalisis pergerakan harga suatu aset. Selain itu, indikator ini juga bisa digunakan di kalangan investor aset kripto.

## 2.5 *Expected Return*

*Expected return* atau *return* yang diharapkan, merupakan perhitungan penting dalam penilaian (*valuation*) sekuritas. Prinsip dasar perhitungannya adalah dengan menambahkan *risk-free rate* dan *risk premium*. Menurut Weigand (2014), risk premium berbeda untuk setiap jenis asset. Risk premium bisa semakin besar jika investor menjadi semakin pesimis atas pilihan

investasinya. Sebaliknya, risk premium bisa semakin kecil jika kepercayaan investor terhadap bisnis nya bertumbuh dan investor dapat mengenali adanya momentum yang tepat atas keputusan investasinya.

Hal tersebut di atas juga menunjukkan bahwa jika risiko yang diperkirakan atas suatu aset (*asset's perceived risk*) meningkat, maka harga aset harus merefleksikan risiko premium yang lebih tinggi. Jika seorang investor berinvestasi pada aset yang mengandung risiko yang lebih tinggi, maka tingkat *return* yang diharapkan harus sudah memperhitungkan tingkat kompensasi yang lebih tinggi (karena investor tersebut mau menanggung risiko tinggi). Di sisi lain, harga aset (yang memiliki risiko tinggi tersebut) umumnya lebih rendah secara relative terhadap nilai cash flow yang diharapkan (dari pengelolaan aset tersebut).

*Expected return* dapat dihitung dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$E (R_i) = \sum_{j=1}^n (R_j \times Pr_j)$$

Keterangan:

$E (R_i)$  = *Expected return* asset i

$R_j$  = *Return for the jth outcome*

$Pr_j$  = *Probability of occurrence of the jth outcome*

## 2.6 Abnormal Return

*Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terhadap *return* normal. Pada pengujian efisiensi pasar, *abnormal return* sering digunakan sebagai indikator efisiensi suatu pasar. Hal tersebut disebabkan karena menurut teori pasar efisien, pasar dikatakan efisien ketika tidak ada seorangpun pelaku pasar yang bisa memperoleh *abnormal return*. Untuk memperoleh *abnormal return*, investor harus mampu mendapatkan informasi secara lebih cepat dibanding investor lain, dan

menerjemahkan informasi tersebut ke dalam tindakan membeli atau menjual saham sehingga investor dapat memperoleh keuntungan (Tandelilin, 2010).

Perhitungan *return* ekspektasi dalam *abnormal return* bisa dilakukan dengan tiga model (Hartono, 2010), yaitu:

- a. *Mean adjusted model*. Model ini beranggapan bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi. Periode estimasi umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa, sedangkan periode peristiwa merupakan periode pengamatan atau event window.

$$E(R_i) = \sum_{j=t_1}^{t_2} \frac{R_{ij}}{t}$$

Keterangan:

$E(R_i)$  = *Expected Return* sekuritas pada periode peristiwa peristiwa ke-t.

$R_{ij}$  = *Return* realisasi pada periode ke-I pada periode estimasi ke-j

T = Lamanya periode estimasi, yaitu dari t1 sampai ke t2.

- b. *Market model*. Model ini beranggapan bahwa dalam menentukan return ekspektasi dapat melalui dua tahapan. Pertama, membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi. Kedua, menggunakan model ekspektasi tersebut untuk mengestimasi return ekspektasi di periode pengamatan (event window). Model ekspektasi dapat dibentuk dengan teknik regresi OLS (Ordinary Least Square).

$$ER_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{m,j} + \epsilon_{i,j}$$

Keterangan:

$ER_{i,j}$  = *Expected Return* sekuritas ke-I pada periode estimasi ke-j

$\alpha_i$  = *Intercept* untuk sekuritas ke-i

$\beta_i$  = Koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas ke-1

$R_{m,j}$  = *Return indeks* pasar pada periode estimasi ke-j

$\epsilon_{I,j}$  = Kesalahan residu sekuritas ke-I pada periode estimasi ke-j

c. *Market adjusted model*. Pada model ini beranggapan bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Model ini tidak menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar.

$$R_{m,j} = \frac{IHS G_j - IHS G_{j-1}}{IHS G_{j-1}}$$

Keterangan:

$R_{m,j}$  = *Return* Pasar pada periode j

$IHS G_j$  = IHS G (composite index) saham pada periode j

$IHS G_{j-1}$  = IHS G (composite index) saham pada periode j-1



## 2.7 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu**

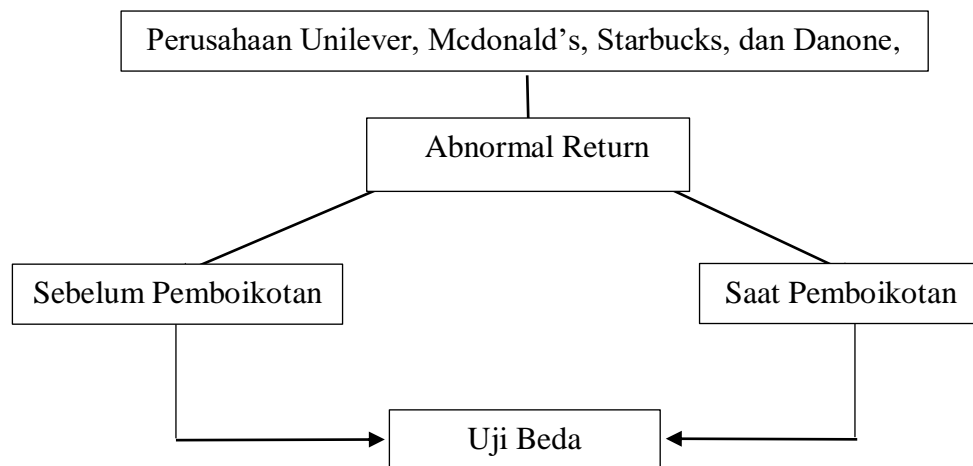
NO	PENELITI	JUDUL PENELITIAN	METODE PENELITIAN	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	HASIL PENELITIAN
1	Alexandry M. Tambunan, Ivonne S. Saerang, Rudy S. Wenas (2023)	<i>Reaksi pasar modal Indonesia terhadap invasi rusia ke ukraina pada Perusahaan yang terdaftar dalam sektor energi bursa efek Indonesia</i>	<i>Jenis penelitian yang digunakan adalah komparatif untuk menguji perbedaan dari 17 perusahaan yang digunakan dalam penelitian dengan metode kuantitatif berupa data harga saham, volume saham, dan juga jumlah saham beredar pada saham-saham sektor energi Bursa Efek Indonesia.</i>	<i>Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan yang signifikan pada Abnormal return, Trading volume activity dan Market capitalization sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina</i>	<i>XI : Reaksi pasar modal Indonesia Y : Event study</i>	<i>Ditinjau Hasil penelitian ini invasi Russia ke Ukraina membuat adanya perbedaan abnormal return, Trading volume activity dan Market capitalization yang signifikan pada perusahaan yang terdaftar pada sektor Energy Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah invasi tersebut.</i>
2	Meihong Sun, Huasheng Song, and Chao Zhang (2022)	<i>The effects of 2022 Russian invasion of Ukraine on global stock markets: An event study approach</i>	<i>This type of research. This type we employ an event-study methodology to evaluate the change in the market value of firms' equity following the Russian invasion day</i>	<i>This study aims at studying the global financial effects of Russia's invasion.</i>	<i>XI : Event study Y: on global stock markets : An event study approach</i>	<i>The test results show that Almost all countries display negative and significant AAR on the event day, reflecting a prompt and strong reaction of stock markets to the war</i>
3	Rahma Sofia Nida,	<i>The Impact of The Russian-Ukraine</i>	<i>Using quantitative methods based</i>	<i>This study aims to determine the reaction of the</i>	<i>XI: Event Study</i>	<i>The results of this research show that the</i>

	<i>Farichat un Nafsi, Alya Rizka Amelia Putri, Riyan Andni (2023)</i>	<i>Invasion on The Reaction of Asean Stock Markets</i>	<i>on the event study approach, this research was conducted on six ASEAN stock markets, namely Indonesia, Singapore, Vietnam, Malaysia, Philippines, and Thailand with an observation period of 30 days before and after the Russian-Ukrainian invasion</i>	<i>stock market in ASEAN countries to the event of Russia's invasion of Ukraine by comparing the abnormal value of returns before and after the event.</i>	<i>Y: The Reaction of Asean Stock Markets</i>	<i>events of the Russian-Ukrainian Invasion did not significantly affect the instability of the stock market in ASEAN as seen from the difference in stock returns or abnormal returns</i>
<b>4</b>	<i>R.A. Norromadani Yuniati, Mirza Safitri Agatha Putri, Latof Syekhurrabbani (2020)</i>	<i>Study of Comparison of stock performance before and after doing split stock in go public companies that are listing on the IDX period 2013-2015</i>	<i>The data analysis method that will be used is descriptive statistical analysis and different tests before and after the stock split announcement using the Wilcoxon signed rank test.</i>	<i>This study aims to determine the difference in abnormal return, trading volume activity, and security return variability before and after the stock split announcement on companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013 – 2015.</i>	<i>XI: Comparison of stock performance before and after doing split stock  Y: go public companies that are listing on the IDX period 2013-2015</i>	<i>The results of this study indicate that there are significant abnormal return differences before and after the stock split announcement, there is no significant difference in trading volume activity before and after the stock split announcement, and there is no significant difference in security return variability before and after the stock split</i>

						<i>announcement</i>
<b>5</b>	<i>Indra Wijaya, Paulina Van Rate, Joubert B. Maramis (2023)</i>	<i>Korporasi kinerja keuangan Perusahaan sektor food and beverage yang terdaftar di bursa efek Indonesia sebelum dan sesaat pandemic covid-19</i>	<i>Metode analisis yang digunakan adalah pengumpulan dokumentasi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis deskriptif dengan metode analisis uji beda paired sampel T-test untuk menentukan hipotesis.</i>	<i>Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adakah perbedaan kinerja keuangan 19 perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia sebelum dan saat 19 perusahaan Covid-19.</i>	<i>X1 : kinerja keuangan Y : Event Study</i>	<i>Berdasarkan hasil uji Paired Sample T Test dapat dilihat nilai signifikansi adalah 0,745, yang dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan kinerja keuangan 19 perusahaan sebelum dan sesaat covid-19. Maka dari hasil tersebut maka H1 ditolak. Hasil ini tentunya menunjukkan bahwa setiap Perusahaan sector Food and Beverages memiliki Kinerja Keuangan yang Baik</i>
<b>6</b>	<i>Arsy Nasrulloh, Novi Khoiriawati (2023)</i>	<i>Analisis Perbedaan Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar Sebelum dan</i>	<i>Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan pendekatan dalam penelitian ini adalah studi peristiwa.</i>	<i>Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membandingkan rata-rata abnormal return, trading volume activity dan market capitalization</i>	<i>X1 : Abnormal Return X2 : Aktivitas Volume Perdagangan X3 :</i>	<i>Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa rata-rata abnormal return tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman</i>

		Sesudah Pengumuman Covid-19 di Indonesia (Studi Peristiwa Pada Indeks Idx30)		indeks IDX30 sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia	Kapitalisasi Pasar Y : Event Study	Covid-19 di Indonesia, dan rata-rata trading volume activity juga tidak menunjukkan adanya perbedaan signifikan.
--	--	--	--	---	---------------------------------------	--

## 2.8 Kerangka Pemikiran



**Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran**

## 2.9 Pengembangan Hipotesis

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Alexandry M. Tambunan, Ivonne S. Saerang, Rudy S. Wenas (2023). Bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar modal Indonesia atas Invasi Rusia ke Ukraina diukur dari perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *market capitalization* sebelum dan sesudah peristiwa, Periode pengamatan dilakukan selama 5 hari sebelum dan 5 hari setelah peristiwa. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan metode komparatif. Metode *sampling* yang digunakan adalah *convenience sampling* yang memberikan sample penelitian sebanyak 59 perusahaan pada sektor energi Bursa Efek Indonesia.

Hasil dari penelitian terdahulu menunjukkan peristiwa invasi Rusia ke Ukraina mengandung informasi yang membuat pasar bereaksi, hal ini dibuktikan dari adanya perbedaan yang signifikan pada variabel abnormal return, trading volume activity, dan market capitalization sebelum dan sesudah peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina.

Penelitian Tanasal, Saerang, dan Maramis (2021) dilakukan atas dasar ketidaktekungan benang merah yang terjadi antara teori yang dipelajari dengan apa yang terjadi di lapangan serta hasil penelitian yang berbeda yang menjadikan penelitian ini penting untuk ditindaklanjuti. Penelitian berfokus pada 2 negara yaitu Thailand dan Singapura dengan tujuan mengukur respon pasar terkait peristiwa lockdown pandemi COVID-19 dilihat dari sisi perbedaan abnormal return, trading volume activity, dan market capitalization sebelum dan sesudah peristiwa. Periode pengamatan dilakukan selama 14 hari sebelum dan 14 hari setelah peristiwa. Jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode komparatif. Metode sampel yang digunakan yaitu *convenience sampling*, dengan jumlah 50 perusahaan sektor food and beverages yang terdaftar di bursa efek Singapura dan Thailand.

Hasil penelitian menunjukkan peristiwa Lockdown pandemi COVID-19 di Singapura dan Thailand mengandung informasi yang menyebabkan pasar merespon. Hal ini dibuktikan dengan variabel abnormal return dan market capitalization yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa baik dengan uji wilcoxon maupun uji harian akan tetapi untuk variabel trading volume activity tidak mengalami signifikan sebelum dan sesudah peristiwa baik dengan uji wilcoxon maupun uji harian.

**H1 Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pemboikotan produk Israel pada jendela 10 hari dan 30 hari.**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Berdasarkan jenis penelitian yang digunakan, penelitian ini termasuk penelitian studi peristiwa dimana studi peristiwa digunakan untuk memahami reaksi investor terhadap pengumuman atau peristiwa yang masuk ke pasar modal. Serta, pendekatan dalam penelitian ini merupakan pendekatan kuantitatif.

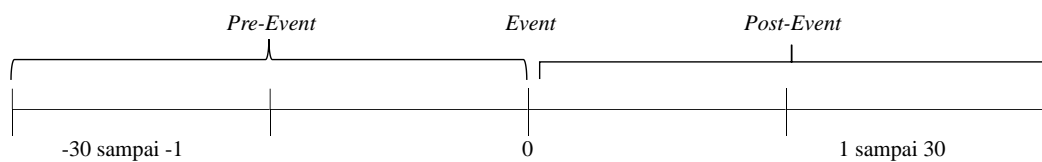
#### **3.2 Jenis dan Sumber Data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai sumber utama, yang mencakup data sebagai berikut:

1. Informasi tentang peristiwa utama, yaitu dikeluarkan adanya Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023 tanggal 11 Oktober 2023, terkait adanya pemboikotan produk Israel. Sumber data sekunder ini dikumpulkan dari artikel berita media nasional (detikfinance, bisnis.com 2023).
2. Harga saham harian perusahaan yang terdaftar selama periode penelitian. Data ini diperoleh dari Yahoo Finance.
3. Volume perdagangan saham perusahaan yang terdaftar selama periode tertentu. Data ini dikumpulkan dari Yahoo Finance.
4. Jumlah saham yang beredar dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dari laporan tahunan perusahaan.

Studi peristiwa digunakan dalam penelitian ini untuk menilai pengaruh adanya informasi ekonomi dan non ekonomi terhadap harga saham (Campbell et al., 2010). Metode ini secara empiris menguji dampak suatu peristiwa tertentu pada pasar modal suatu negara, khususnya dalam bidang pasar saham. Studi peristiwa memberikan pemahaman tentang respons pasar terhadap informasi dan seberapa besar informasi tersebut mempengaruhi pergerakan harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk memahami hubungan antara peristiwa dan pasar keuangan, memberikan pemahaman yang lebih baik terhadap dampak

informasi pada harga saham, serta membantu investor dalam pengambilan keputusan. Analisis ini memberikan wawasan tentang efisiensi pasar dengan mengevaluasi reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu. Studi ini membantu menilai seberapa cepat dan seberapa tepat pasar dalam menyerap informasi baru.



**Gambar 3. 1 Event Window**

### 3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2005). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *food and beverage*.

Sampel adalah sebagian dari populasi yang dianggap mewakili populasi untuk diteliti dan sampel yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan target boikot yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan menggunakan metode *convenience sampling*. *Convenience sampling* adalah metode pengambilan sampel non-probabilitas di mana data dikumpulkan dari sekelompok orang yang mudah diakses dan tersedia. Individu-individu dalam sampel dipilih bukan karena mereka paling mewakili keseluruhan populasi, namun karena mereka paling mudah dijangkau oleh peneliti (Sekaran, 2006). Dalam metode *convenience sampling* adapun kriteria yang dapat dijadikan sampel yaitu:

1. Perusahaan Sektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023.
2. Perusahaan yang terafiliasi dengan produk Israel.

**Tabel 3. 1 Kriteria Sampel Perusahaan**

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan <i>Sector Food and Beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023	34
2	Perusahaan yang terafiliasi dengan produk Israel	4

Berikut merupakan sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini:

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR
2	McDonald's Corporation	MCD
3	Starbucks Corporation	SBUX
4	Danone	Danone

### 3.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian

#### 3.4.1 *Abnormal return*

*Abnormal return* merupakan selisih antara *return aktual* dengan *expected return*. Urutan perhitungan *abnormal return* adalah menentukan *return aktual*, *return pasar*, kemudian *abnormal return*.

Berikut ini tahapan menghitung *Abnormal Return*, berdasarkan urutan perhitungan *Return Aktual*, *Return Pasar*, dan rata-rata *Abnormal Return*:

#### 1. Menghitung *Return Aktual*

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$



Keterangan:

$R_{i,t}$  = *return* aktual emiten i pada hari t

$P_{i,t}$  = harga saham emiten i pada hari t

$P_{i,t-1}$  = harga saham emiten i pada saat t-1

## 2. Menghitung Return Pasar ( $R_m$ )

$$R_{it} = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_m$  = *return* pasar pada saat t

$IHS G_t$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada saat t

$IHS G_{t-1}$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada saat t-1

## 3. Menghitung Abnormal Return

*Abnormal return* merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return*. Perhitungan *expected return* dalam penelitian ini menggunakan metode *market adjusted model* sehingga *expected return* sama dengan *return* pasar. Maka rumus *abnormal return* ialah sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_m$$

Keterangan:

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

$R_{i,t}$  = *return aktual* saham i pada hari t

$R_m$  = *expected return* saham i pada hari t

## 4. Menghitung Rata-rata Abnormal Return

Selain itu, penelitian ini menganalisis perbedaan signifikan sebelum dan sesudah pengumuman Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023 tanggal 11 Oktober 2023 dengan menghitung menggunakan Rata-Rata *Abnormal*

*Return* (AAR) sebelum dan sesudah peristiwa. Berikut adalah rumusnya:

$$AAR_{i,Sebelum} = \frac{\sum_{t=-n}^{t=-1} \underline{AR}_{i,t}}{n}$$

$$AAR_{i,Setelah} = \frac{\sum_{t=0}^{t=n} \underline{AR}_{i,t}}{n}$$

Keterangan:

AAR<sub>i</sub> = *Average Abnormal return* emiten i pada periode t

AR<sub>i,t</sub> = *Abnormal return* emiten i pada periode t

N = Jumlah periode pengamatan

### 3.5 Metode Analisis Data

#### 3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan uji statistic yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan data yang telah terkumpul dalam bentuk table, variable yang didekripsikan dalam dalam penelitian ini adalah *abnormal return*. Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai mean, minimum, maksimum, dan standar deviasi.

#### 3.5.2 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah sampel data yang digunakan telah terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan adalah uji Kolmogorov-Smirnov dengan taraf signifikansi atau alpha ( $\alpha$ ) 0,05 atau 5%. Kriteria penerimaan pada uji normalitas adalah:

- P-Value > 0,05 = Data terdistribusi normal
- P-Value < 0,05 = Data tidak terdistribusi normal

#### 3.5.3 Pengujian Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah apakah terdapat pola pemboikotan produk israel yang diukur menggunakan *abnormal return*, pada perusahaan Unilever, Mcdonald's, Starbucks, dan Danone. Untuk menguji signifikansi *abnormal return* sebelum dan saat terjadinya peristiwa pemboikotan produk israel maka digunakan uji normalitas dan uji *paired sample t-test*.

### 3.5.4 Uji Paired Sample T-Test

Uji ini digunakan dimana data yang digunakan berpasangan (tidak bebas). Uji ini sering ditemui pada kasus dengan satu individu namun dikenai dua perilaku yang berbeda. Uji ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan rata-rata *abnormal return* pada waktu sebelum dan saat peristiwa pemboikotan produk israel apabila data telah terdistribusi secara normal. Uji ini menggunakan taraf signifikansi 5%. Dasar pengambilan keputusan dalam uji Paired Samples T-Test adalah:

- Jika nilai probabilitas atau sig. (2-tailed)  $< 0,05$  maka terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pemboikotan produk israel ( $H_0$  ditolak,  $H_1$  diterima)
- Jika nilai probabilitas atau sig. (2-tailed)  $> 0,05$  maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pemboikotan produk israel ( $H_0$  diterima,  $H_1$  ditolak)

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Objek Penelitian**

##### **1 PT. Unilever Indonesia, Tbk (UNVR)**

PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) adalah perusahaan Indonesia yang merupakan anak perusahaan dari Unilever. Unilever didirikan pada 5 Desember 1933 dengan nama Zeepfabrieken N.V. Lever's di Jakarta. Sejak tanggal 22 Juli 1980 nama NV Lever's Zeepfabrieken Indonesia diganti menjadi PT Unilever Indonesia. Bidang usaha utama Unilever yaitu Fast Moving Consumer Goods (FMCG) dengan beberapa produk yang sangat laris di pasar Indonesia diantaranya; Pepsodent, Sunsilk, Royco dan Kecap Bango.

##### **2. McDonald's Corporation (Mcd)**

McDonald's Corporation (Mcd) adalah perusahaan makanan cepat saji Amerika, yang didirikan pada tahun 1940 sebagai restoran yang dioperasikan oleh Richard dan Maurice McDonald, di San Bernardino, California, Amerika Serikat. Dengan bidang usaha utamanya adalah restoran fast food, Beberapa produk yang laris di pasar Indonesia diantaranya; hamburger, spicy chicken, french fries, Mcflury, dan McNuggets.

##### **3. Starbucks Corporation (SBUX)**

Starbucks Corporation adalah sebuah perusahaan multinasional yang bergerak di bidang penjualan kopi dan jaringan kedai kopi global asal Amerika Serikat yang didirikan pada 30 Maret 1971 di Seattle Washington yang beralamat berkantor pusat di Seattle, Washington. Bidang usaha utamanya perusahaan ini adalah penjualan kopi instan, Dengan beberapa

produk yang laris di pasar Indonesia, diantaranya; Caramel Macchiato, Vanila Latte, Caffe Americano, dan Asian Dolce Latte.

#### 4. Danone

Nama Danone berasal dari sebuah perusahaan kecil yang didirikan pada tahun 1915 oleh Isaac Carasso di Barcelona (Spanyol). Bidang usaha utamanya adalah air minum dalam kemasan (AMDK), Dengan beberapa produk yang laris di pasar Indonesia diantaranya; Aqua, Vit, Mizone, Susu SGM, dan Bebelac.

#### 4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini menggunakan bantuan alat uji analisis dengan aplikasi SPSS versi 22 dan Microsoft Excel. Statistik deskriptif pada penelitian ini dilakukan dengan periode pengamatan yaitu tiga puluh hari (H-30) sebelum peristiwa dan sepuluh hari (H+10) sesudah peristiwa serta tiga puluh hari (H+30) dan sepuluh hari (H+10) sesudah peristiwa. Variabel yang akan diuji secara statistik deskriptif adalah *abnormal return* sebelum dan saat peristiwa pemboikotan produk Israel.

**Tabel 4. 1 Uji Statistik Deskriptif Average Abnormal Return**

		Sebelum Boikot		Sesudah Boikot	
		T-30	T-10	T+30	T+10
AAR	Min	-.015364	-.015364	-.017728	.002199
	Mean	-.00169658	.00204236	.00257779	.00780293
	Max	.011742	.011742	.044039	.012939

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif diatas menunjukkan hasil periode pengamatan sebelum dan sesudah peristiwa pemboikotan produk Israel. Nilai minimum dan maximum pada *abnormal return* dari seluruh sampel pada periode (H-30) sebelum dan (H-30) sesudah peristiwa pemboikotan produk Israel adalah  $-0,015364$  &  $.017728$ . Kemudian nilai

rata-rata return saham seluruh sampel sebelum peristiwa pemboikotan produk Israel menunjukkan hasil yang negatif sebesar  $-.00169658$  dan sesudah peristiwa pemboikotan produk Israel menunjukkan hasil yang positif sebesar  $.00257779$ , artinya rata-rata return saham seluruh sampel yang diterima sebelum peristiwa mengakibatkan penurunan pada harga saham (mengalami kerugian). Namun sesudah adanya peristiwa terjadinya kenaikan pada harga saham.

Nilai minimum dan maximum pada *abnormal return* dari seluruh sampel pada periode (H-10) sebelum dan (H+10) sesudah peristiwa pemboikotan produk Israel adalah  $-0,015364$  &  $.017728$ . Kemudian nilai rata-rata return saham seluruh sampel sebelum peristiwa pemboikotan produk Israel menunjukkan hasil yang negatif sebesar  $-.00169658$  dan sesudah peristiwa pemboikotan produk Israel menunjukkan hasil yang positif sebesar  $.00257779$ , artinya rata-rata return saham seluruh sampel yang diterima sebelum peristiwa mengakibatkan penurunan pada harga saham (mengalami kerugian). Namun sesudah adanya peristiwa terjadinya kenaikan pada harga saham.

### **4.3 Uji Normalitas**

Uji normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji One Sample Kolmogorov-Smirnov. Tujuan melakukan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah data yang digunakan terdistribusi normal atau tidak, sehingga alat analisis dapat ditentukan pada saat pengujian hipotesis. Jika nilai asymp. sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05, maka data terdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai asymp. sig. (2-tailed) lebih kecil dari 0,05, maka data tidak terdistribusi normal.

**Tabel 4. 2 Uji Normalitas**  
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

AAR				
Period	Jendela 30 Hari		Jendela 10 Hari	
	Sig	Keterangan	Sig	Keterangan
<b>Sebelum</b>	0.185	Terdistribusi Normal	0.200	Terdistribusi Normal
<b>Sesudah</b>	0.091	Terdistribusi Normal	0.200	Terdistribusi Normal

Sumber: Hasil olah data spss, 2024

Berdasarkan tabel 4.2 hasil uji normalitas secara keseluruhan menunjukkan nilai sig. *Kolmogorov-Smirnov* pada jendela waktu 30 hari sebelum dan sesudah peristiwa pemboikotan produk Israel sebesar 0.185 & 0.091 dimana nilai ini lebih besar dari  $\alpha = 0.05$ . Selanjutnya nilai sig. *Kolmogorov-Smirnov* dilihat melalui jendela waktu 10 hari sebelum dan sesudah peristiwa pemboikotan produk Israel sebesar 0.200. Hal ini dapat disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi normal sehingga asumsi klasik normalitas telah terpenuhi.

#### 4.4 Uji Paired Sample T-Test

**Tabel 4. 3 Uji Paired Sampel T-Test**

Jendela Waktu	AAR		
	T-statistic/Zscore	Sig	Hasil
30 Hari	-1.834	0.077	Tidak ada perbedaan <i>abnormal return</i>
10 Hari	-3.219	0.010	Ada perbedaan <i>abnormal return</i>

Sumber: Hasil olah data spss, 2024.

Berdasarkan tabel 4.3 hasil pengujian paired sample t test pada abnormal return yang dilakukan pada jendela waktu 30 hari sebelum peristiwa menunjukkan nilai sig. sebesar  $0,077 > 0,05$  yang artinya tidak terdapat perbedaan nilai abnormal return pada saat sebelum dan sesudah peristiwa pemboikotan, sedangkan pada jendela waktu 10 nilai sig. sebesar  $0,010 < 0,05$  hal ini menunjukkan bahwa adanya perbedaan yang signifikan pada abnormal return pada saat sebelum dan sesudah peristiwa pemboikotan produk Israel. Umumnya pada sebuah peristiwa event study, waktu beredarnya isu atau berita tidak lama dan hanya berlangsung saat peristiwa tersebut terjadi. Oleh karena itu, hasil penelitian menyatakan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

#### 4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

##### 4.5.1 Perbedaan Abnormal return Sebelum dan Sesudah Pemboikotan

###### Produk yang terafiliasi dengan Israel.

Hasil penelitian menunjukkan menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,077 > 0,05$  yang artinya tidak terdapat perbedaan nilai abnormal return pada jendela waktu 30 hari sebelum dan sesudah peristiwa pemboikotan. Sedangkan pada jendela waktu 10 hari menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,010 < 0,05$  hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* secara negative pada saat sebelum dan sesudah peristiwa pemboikotan. Nilai *abnormal return* yang negatif menunjukkan sinyal negatif kepada investor karena adanya



ketidakpastian pada keberlanjutan perusahaan target boikot (Bash & Alsaifi, 2019). Dengan begitu, dapat dikatakan peristiwa pemboikotan mengandung informasi yang cukup singkat sesuai dengan isu/berita yang beredar, sehingga investor bereaksi dengan melakukan transaksi saham selama berlangsungnya isu/berita yang beredar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Heilmann (2016), Villagra et al. (2021) dan Koku (2022) yang menyatakan boikot berpengaruh negatif terhadap nilai pasar modal. Sementara itu, Tambunan, et al. (2023) mengungkap pada studi kasus invasi Russia ke Ukraina membuat adanya perbedaan *abnormal return*, *Trading volume activity* dan *Market capitalization* yang signifikan pada perusahaan yang terdaftar pada sektor Energy Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah invasi tersebut.

Hasil ini juga sesuai dengan teori efisiensi pasar yang menjelaskan bahwa teori pasar efisiensi, menurut Hartono (2018) jika pengumuman mengandung informasi, pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima. Dalam hal ini investor bereaksi dengan menggunakan informasi tersebut secara penuh dan cepat, sehingga harga dari sekuritas berubah dengan semestinya yang mencerminkan bahwa informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru (Meirinanda, 2018).

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya tentang reaksi pasar modal pada peristiwa pemboikotan produk yang terafiliasi dengan Israel, maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian menunjukkan adanya boikot menyebabkan penurunan yang signifikan pada *abnormal return* perusahaan khususnya pada jendela waktu 10 hari setelah dikeluarkannya Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023 tanggal 11 Oktober 2023 tentang hukum dukungan terhadap perjuangan Palestina yang diantaranya berisikan tentang pemboikotan produk Israel. Hasil penelitian ini memberikan kontribusi dan saran kepada investor dan pihak yang terlibat dengan perusahaan dalam menentukan strategi keuangan saat terjadi peristiwa yang menyebabkan ketidakpastian seperti boikot.

#### 5.2 Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini menggunakan 4 sampel perusahaan yang terafiliasi produk israel yaitu; Unilever, Mcdonald's, Starbucks, dan Danone, dimana sampel dipilih dengan menggunakan beberapa kriteria.
2. Penelitian menggunakan satu variabel yakni *abnormal return* yang digunakan untuk mengukur keberadaan pemboikotan produk israel.
3. Penelitian ini hanya menggunakan data jendela waktu 30 hari dan 10 hari setelah adanya dikeluarkan Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023 tanggal 11 Oktober 2023 tentang hukum dukungan terhadap perjuangan Palestina yang diantaranya berisikan tentang pemboikotan produk Israel.

### 5.3 Saran

Berdasarkan analisis penelitian diatas, maka terdapat beberapa saran yang dapat diberikan yaitu sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan tema yang sama, disarankan mengambil variabel yang lebih banyak dengan rentang waktu pengamatan yang tidak terlalu panjang. Dengan begitu, akan adanya peningkatan pada kualitas dan keakuratan dari hasil penelitian
2. Bagi investor disarankan untuk tidak menjadikan fenomena pemboikotan produk Israel sebagai satu-satunya pedoman utama atas keputusan investasi, sehingga investor dapat mengambil keputusan yang lebih tepat sehubungan dengan investasinya.