

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara sebagai sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dana dan bagi investor untuk menanamkan modal. Pasar modal menjadi salah satu pilihan bagi individu yang memiliki dana untuk berinvestasi dengan tujuan memperoleh imbal hasil, sementara perusahaan sebagai emiten dapat memanfaatkan dana tersebut tanpa menunggu dana tersedia (Lubis et al., 2024). Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), hingga bulan September 2023 jumlah investor pasar modal Indonesia berdasarkan *Single Investor Identification* (SID) meningkat sebesar 1,41 juta atau 13,76% dari tahun sebelumnya (KSEI, 2023). Kemudian, hingga bulan Agustus 2024 jumlah investor pasar modal yang memiliki SID mengalami peningkatan sebanyak 1,28 juta atau 12,26% sejak 2023 sehingga total investor saat 9 Agustus 2024 mencapai 13,45 juta investor dengan nilai efek pada investasi saham sebesar 51,5%. Pada Oktober 2024, generasi Z tercatat mendominasi jumlah investor Pasar Modal Indonesia (KSEI, 2024).

Peningkatan jumlah investor ini tidak lepas dari perkembangan teknologi yang turut memberikan dampak signifikan terhadap dinamika pasar modal. Teknologi yang semakin canggih memungkinkan akses yang lebih mudah dan efisien dalam memperoleh informasi pasar. IDX Mobile, layanan sekuritas

daring, serta pengembangan Galeri Investasi, mempermudah akses masyarakat dalam berinvestasi dan memperoleh informasi pasar modal secara akurat sehingga membuka peluang bagi pertumbuhan ekonomi inklusif (IDX, 2024). Selain itu, keberadaan platform media sosial dan tren berinvestasi juga memengaruhi minat untuk berinvestasi (Lestari & Ramadhani, 2024). Meskipun teknologi semakin canggih dan akses informasi semakin mudah, tidak menutup kemungkinan bagi investor salah langkah dalam mengambil keputusan. Oleh sebab itu, di tengah kemajuan teknologi yang dapat memperkuat pasar modal, penting bagi investor untuk memilah informasi secara kritis guna menghindari risiko keputusan investasi yang tidak rasional.

Keputusan investasi menjadi hal krusial bagi seorang investor, karena keputusan yang diambil akan berdampak langsung terhadap hasil yang diperoleh. Dalam mengambil keputusan, investor sangat bergantung pada ketersediaan informasi yang jelas dan akurat. Pranita, Choerudin dan Vandika (2024) menyatakan bahwa investor yang memiliki akses terhadap informasi yang lengkap dan transparan cenderung lebih percaya diri dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi. Investor dapat memperoleh informasi dari dua jenis sumber yaitu sumber yang berasal dari dalam perusahaan dan sumber yang berasal dari luar perusahaan. Informasi dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan, Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dan pengumuman internal. Selanjutnya, meliputi berita ekonomi dan pasar, laporan analisis pasar, perubahan regulasi pemerintahan, serta data ekonomi makro yang dirilis oleh pemerintah atau organisasi internasional.

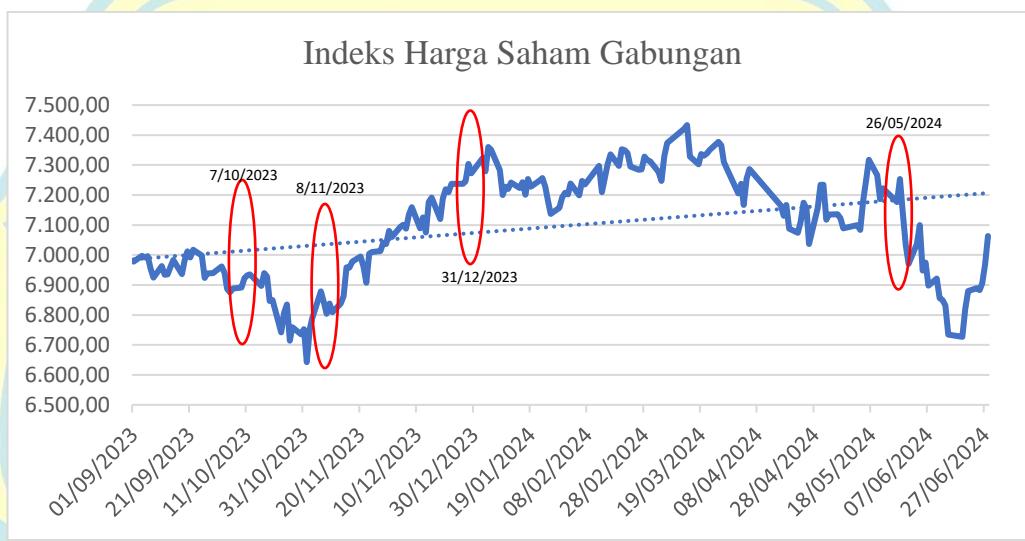
Keberhasilan pasar modal dipengaruhi oleh beberapa faktor yang meliputi aspek ekonomi, sosial, dan kebijakan. Suatu peristiwa dapat memengaruhi pasar modal, mulai dari perubahan kondisi ekonomi, pergeseran dinamika sosial, hingga kebijakan yang ditetapkan pemerintah. Salah satu peristiwa yang masih berlangsung sejak tahun 2023 hingga saat ini yaitu Gerakan *Boycott, Divestment, and Sanctions* (BDS) terhadap Israel yang telah memberikan dampak terhadap dinamika pasar modal. Gerakan ini menyerukan pemboikotan dan sanksi sosial terhadap produk yang berafiliasi dengan Israel. Gerakan BDS lahir dari kesepakatan luas masyarakat sipil Palestina terhadap perlunya kampanye internasional yang berkelanjutan untuk menekan Israel agar mematuhi hukum internasional. Seruan resmi untuk memboikot, divestasi, dan memberikan sanksi terhadap Israel diluncurkan pada Juli 2005, dengan dukungan awal dari lebih dari 170 organisasi Palestina. Seruan ini mewakili tiga kelompok utama rakyat Palestina, yaitu pengungsi di luar negeri, warga Palestina yang hidup di bawah pendudukan di Tepi Barat dan Jalur Gaza, serta warga Palestina yang mengalami diskriminasi di dalam wilayah Israel. Upaya koordinasi gerakan tersebut kemudian menghasilkan pembentukan *Palestinian BDS National Committee* (BNC) pada Konferensi BDS pertama di Ramallah tahun 2007, yang berfungsi sebagai badan pengoordinasi utama gerakan BDS di tingkat global. Hal tersebut memengaruhi sentimen investor dan memengaruhi kinerja saham perusahaan-perusahaan yang terafiliasi dengan Israel.

Serangan Israel terhadap Palestina dimulai sejak pembentukan negara Israel yang didukung oleh resolusi PBB 181 yang menyerukan pembagian wilayah Palestina menjadi negara Arab dan Yahudi dengan Yerusalem sebagai entitas terpisah yang akan diatur oleh rezim internasional khusus. Resolusi ini menjadi dasar pendirian negara Israel bagi warga Yahudi, namun menjadi penolakan bagi negara negara Arab dan perwakilan Palestina. Konflik Israel – Palestina yang telah berlangsung selama lebih dari tujuh dekade semakin memanas pada bulan Oktober 2023. Saat itu kelompok Hamas melancarkan serangan ke wilayah Israel, kemudian pemerintahan Israel memerintahkan serangan yang menyebabkan kehancuran Gaza. Tindakan yang dilakukan Israel terhadap Palestina tersebut dipandang oleh banyak negara sebagai pelanggaran Hak Asasi Manusia (HAM), sehingga banyak negara yang memutus hubungan diplomatik dengan Israel dan melakukan aksi boikot terhadap barang yang terafiliasi dengan Israel. Berdasarkan data dari laman resmi BDS Movement, beberapa perusahaan multinasional yang menjadi sasaran boikot antara lain HP, AXA, Siemens, Intel, Carrefour, Caterpillar, hingga Pizza hut dan brand lainnya, karena dianggap memperoleh keuntungan dari keterlibatan mereka dalam proyek atau kebijakan yang mendukung pendudukan Israel atas Palestina (BNC, 2023).

Tindakan boikot yang dilakukan banyak negara berdampak pada perusahaan multinasional yang memiliki hubungan dengan Israel, serta aliran perdagangan global. Di Indonesia, keputusan untuk melakukan boikot juga sudah diumumkan oleh Majelis Ulama Indonesia (MUI) dengan menerbitkan

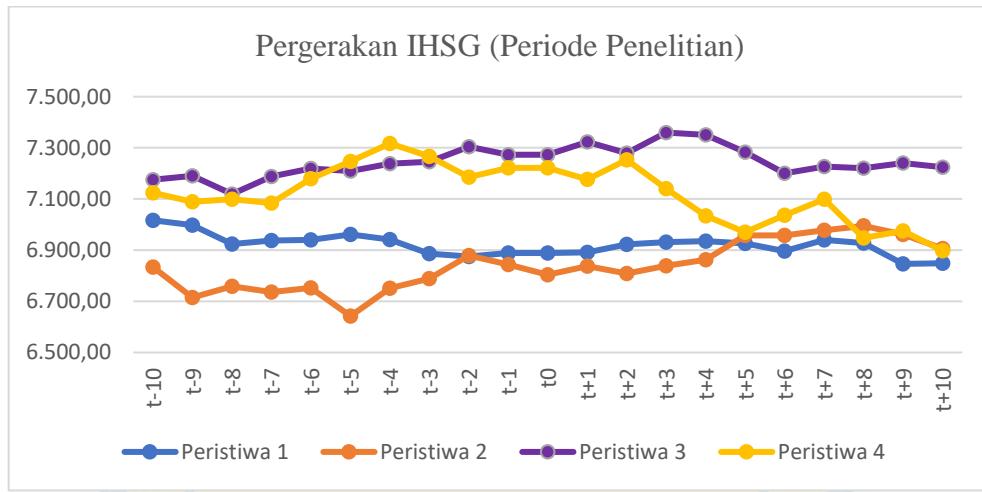
fatwa nomor 83 Tahun 2023 pada 8 November 2023. Kemudian pada tanggal 11 November 2023, Organisasi Kerjasama Islam (OKI) melaksanakan Konferensi Tingkat Tinggi (KTT) Luar Biasa yang diantaranya menghasilkan keputusan mengecam agresi Israel di Gaza, hingga mendesak dewan keamanan PBB untuk mengeluarkan resolusi agar kekejaman dapat segera berakhir. Belum berakhir disitu, tanggal 31 Desember 2023 terjadi penyerangan kembali ke kota Gaza. Pada tanggal 26 Mei 2024, Israel melakukan serangan pertama terhadap kota Rafah. Tidak hanya itu, pada tanggal 28 Mei 2024 Israel kembali melakukan serangan kedua ke kota Rafah. Sejak saat itu sosial media diramaikan dengan poster berslogan “All Eyes on Rafah”, hal tersebut membuat masyarakat semakin menekan pada Gerakan BDS terhadap produk yang terafiliasi dengan Israel. Keputusan tersebut menjadi kabar buruk bagi perusahaan yang terafiliasi dengan Israel, namun dapat menjadi sinyal baik ataupun sinyal buruk bagi para investor. Jika peristiwa mengandung informasi, maka pasar akan bereaksi ketika informasi tersebut diterima investor (Fadhilah & Yunita, 2021). Perusahaan-perusahaan yang tercantum dalam daftar resmi Gerakan BDS sebagian besar merupakan perusahaan multinasional yang beroperasi secara global. Dalam penelitian ini, fokus tidak diarahkan pada perusahaan internasional tersebut, melainkan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan memiliki keterkaitan atau afiliasi tidak langsung dengan perusahaan-perusahaan yang menjadi sasaran boikot.

Setiap pengumuman yang disampaikan kepada publik dapat meningkatkan sensitivitas bursa saham terhadap kondisi yang ada. Informasi tersebut memengaruhi keputusan yang diambil oleh investor, kemudian pasar bereaksi untuk mencapai titik keseimbangan baru. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berfungsi sebagai salah satu acuan yang dipakai investor dalam menentukan keputusan investasinya. IHSG merupakan cerminan dari persepsi perekonomian pada waktu tertentu (IDX, 2023).



Gambar 1.1 Grafik IHSG 1 September 2023 – 30 Juni 2024

Sumber: investing.com, (Data diolah, 2025)



Gambar 1.2 Grafik IHSG Periode Penelitian

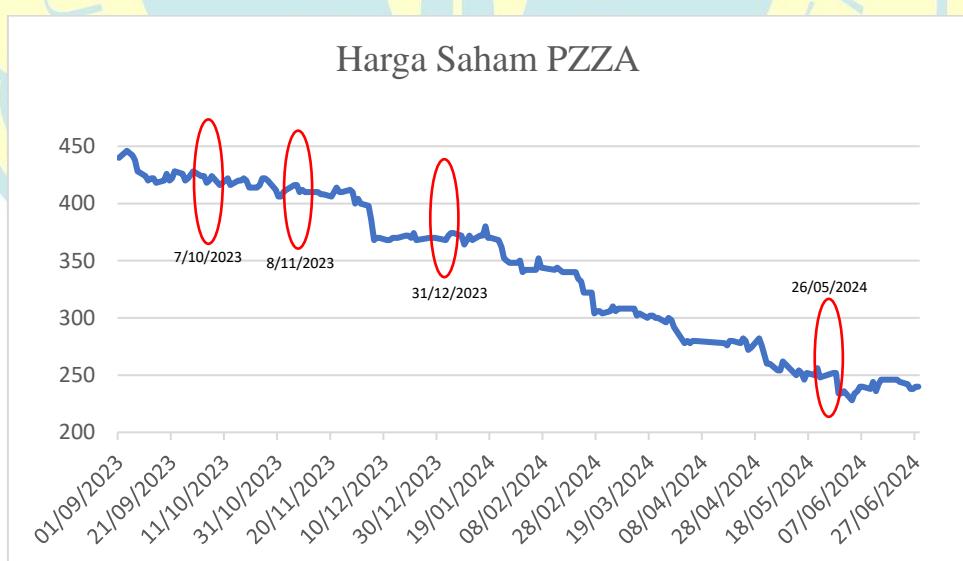
Sumber: investing.com, (Data diolah, 2025)

Berdasarkan gambar di atas, grafik IHSG rentang 10 bulan hari bursa sejak tanggal 01 September 2023 sampai 30 Juni 2024 terlihat berfluktuasi dengan *trendline* meningkat. Pada rentang peristiwa awal serangan Israel – Hamas bulan Oktober terjadi penurunan rata-rata IHSG antara 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah persitiwa sebesar 30,22. Namun, 10 hari setelah pengumuman Fatwa MUI terjadi peningkatan rata-rata IHSG dibanding 10 hari sebelum pengumuman Fatwa MUI sebesar 140,43. Begitupun dengan rata-rata IHSG 10 hari setelah 31 Desember 2023 yang meningkat sebesar 54,54 dibanding rata-rata 10 hari sebelum 31 Desember 2023.

Selanjutnya, empat hari sebelum terjadinya serangan Israel ke Rafah yaitu tanggal 22 Mei 2024, rata-rata IHSG berada di angka 7.222,38, sehari setelah serangan yaitu pada tanggal 27 Mei 2024 mengalami penurunan menjadi 7.176,42. Kemudian serangan kedua pada tanggal 28 Mei 2024 IHSG berada di angka 7.253,63, dan sehari setelahnya mengalami penurunan kembali menjadi 7.140,23. Begitupun dengan rata-rata IHSG 10 hari sesudah serangan

Israel ke Rafah mengalami penurunan sebesar 128,31 dibanding rata-rata 10 hari sebelum peristiwa. Dari fluktuasi tersebut menggambarkan bahwa suatu peristiwa dapat menjadi kabar baik ataupun buruk tergantung persepsi masing-masing. Sehingga indikator ini termasuk penting dalam pengambilan keputusan investor. Penurunan IHSG pada penutupan bulan Mei hingga pekan pertama bulan Juni disebabkan oleh melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS (CNN Indonesia, 2024). Hal ini dapat terjadi akibat adanya ketegangan dari konflik Timur Tengah.

Selain IHSG, investor juga menjadikan harga saham sebagai salah satu indikator dalam membuat keputusan investasi. Harga saham merupakan indikator yang mencerminkan nilai perusahaan di pasar. Harga saham dapat dipengaruhi oleh sejumlah faktor, termasuk performa perusahaan, persepsi atau sentimen investor, serta situasi ekonomi global.



Gambar 1.3 Harga Penutupan Saham PZZA

Sumber: investing.com (Data diolah, 2024)

PZZA merupakan saham dari PT Sarimelati Kencana Tbk. yang mengelola Pizza Hut di Indonesia. Brand tersebut termasuk dalam daftar produk boikot, karena merupakan bagian dari Yum! Brands. Dari grafik penutupan harga saham tersebut menunjukkan *trendline* menurun sejak September 2023 hingga Juni 2024. Sebelum terjadinya konflik Israel Hamas, pergerakan harga saham pada bulan September 2023 terlihat stabil. Tanggal 8 Oktober 2023 yang merupakan hari pertama setelah Israel menyerang Gaza terjadi penurunan harga saham sebesar -1,89% dari hari sebelumnya, namun harga kembali stabil meskipun tercatat penurunan sebesar -2,35% hingga akhir Oktober 2023. Saat pengumuman Fatwa MUI 8 November 2023 harga saham mengalami penurunan sebesar -1,44% dari hari sebelumnya, hingga akhir November 2023 harga terlihat stabil dengan penurunan sebesar -1,42%. Tanggal 28 Mei 2024 yang merupakan puncak aksi BDS, harga saham mengalami penurunan signifikan di keesokan harinya sebesar -7,14% dan tercatat mengalami penurunan sebesar -6,29% hingga akhir Mei 2024. Tren ini menunjukkan bahwa investor melepas sahamnya sedikit demi sedikit sebagai antisipasi kemungkinan penurunan kinerja perusahaan akibat aksi boikot sehingga harga saham tidak langsung menurun drastis. Penurunan harga saham menggambarkan kekhawatiran investor terhadap potensi turunnya penjualan dan pendapatan sebagai dampak dari boikot yang dilakukan oleh konsumen berbagai negara (Aqila & Pardistya, 2024).

Perubahan harga saham yang terjadi di sekitar periode peristiwa global tidak hanya menunjukkan dinamika pasar yang fluktuatif, tetapi juga

mencerminkan respons investor terhadap informasi yang beredar. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur reaksi pasar secara lebih mendalam adalah *abnormal return*, yaitu selisih antara imbal hasil aktual saham dengan imbal hasil yang seharusnya diperoleh dalam kondisi normal atau tanpa adanya peristiwa tertentu (Suganda, 2018). Indikator ini penting untuk menganalisis bagaimana peristiwa global seperti boikot mampu memberikan pengaruh di luar pola *return* yang biasa terjadi.

Selain tiga indikator di atas, *Trading Volume Activity* (TVA) juga termasuk salah satu indikator bagi investor dalam membuat keputusan investasi. TVA menggambarkan jumlah total transaksi saham yang terjadi pada periode waktu tertentu. Apabila terjadi peningkatan TVA setelah adanya suatu peristiwa, maka peristiwa tersebut memberi respon positif bagi investor begitupun sebaliknya (Hafidz & Isbanah, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Fadzilah et al. (2024) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada TVA sebelum dan sesudah peristiwa boikot. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pujiastuti (2023) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada TVA sebelum dan sesudah peristiwa boikot. Jika TVA tinggi disertai harga kenaikan saham, artinya investor optimis atas peristiwa yang terjadi. Namun jika TVA meningkat disertai harga saham yang turun, menandakan kepanikan investor atau reaksi negatif atas peristiwa yang terjadi.

Beberapa penelitian yang digunakan sebagai referensi dalam penelitian ini, menunjukkan adanya perbedaan hasil atas penelitian yang sama. Penelitian

yang dilakukan oleh Ahsyam et al. (2024) dan Rahmani (2023) menunjukkan adanya perbedaan signifikan terhadap harga saham setelah peristiwa boikot pro-Israel. Sedangkan penelitian Matondang & Nasution (2024) dan Novanti (2023) menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap harga saham sebelum dan sesudah peristiwa boikot pro-Israel. Pujiastuti (2023) dan Muth’iyya et al. (2024) menyatakan adanya perbedaan signifikan atas *abnormal return* setelah pengumuman Fatwa MUI. Sedangkan Fadzilah et al. (2024) dan Fitriaty et al. (2024) menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan atas *abnormal return* setelah pengumuman Fatwa MUI. Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Fadzilah et al. (2024) menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan terhadap TVA sebelum dan sesudah pengumuman Fatwa MUI. Sedangkan penelitian (Pujiastuti, 2023), Muth’iyya et al. (2024) dan Fitriaty et al. (2024) menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan pada TVA sebelum dan sesudah pengumuman Fatwa MUI. Kusnandar et al. (2023) dan Suryani et al. (2021) melakukan penelitian yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan atas IHSG setelah adanya pandemi Covid-19. Begitupun dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sheren & Louw (2023) dengan peristiwa berbeda yaitu invasi Rusia – Ukraina.

Berdasarkan latar belakang permasalahan dan gap antar penelitian yang telah ada, maka dirasa perlu untuk melakukan penelitian yang bertujuan menganalisis reaksi pasar modal pada perusahaan terdampak *Boycott, Divestment, and Sanctions* (BDS) yang sahamnya terdaftar pada Bursa Efek Indonesia untuk melihat reaksi pasar modal atas peristiwa tersebut. Penelitian

ini akan menggunakan metode *event study* dengan empat peristiwa yang masing masing memiliki rentang periode penelitian 10 hari bursa sebelum dan 10 hari bursa sesudah peristiwa. Penelitian ini diberi judul “Analisis Reaksi Pasar Modal Pada Perusahaan Terdampak Gerakan *Boycott, Divestment, and Sanctions (BDS)*”.

1.2. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka pertanyaan dari penelitian ini ialah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan indeks saham sebelum dan sesudah adanya gerakan *Boycott, Divestment, and Sanctions (BDS)*?
2. Apakah terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah adanya gerakan *Boycott, Divestment, and Sanctions (BDS)*?
3. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya gerakan *Boycott, Divestment, and Sanctions (BDS)*?
4. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah adanya gerakan *Boycott, Divestment, and Sanctions (BDS)*?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis perbedaan indeks saham sebelum dan sesudah adanya gerakan *Boycott, Divestment, and Sanctions (BDS)*.
2. Menganalisis perbedaan harga saham sebelum dan sesudah adanya gerakan *Boycott, Divestment, and Sanctions (BDS)*.
3. Menganalisis perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya gerakan *Boycott, Divestment, and Sanctions (BDS)*.

4. Menganalisis perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah adanya gerakan *Boycott, Divestment, and Sanctions* (BDS).

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoretis

1. Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan mengenai teori sinyal dalam konteks pasar modal, yang berkaitan dengan pengaruh peristiwa geopolitik seperti gerakan BDS terhadap reaksi pasar modal dan perilaku investor.
2. Menjadi salah satu cara untuk membuktikan bahwa informasi publik dapat memiliki pengaruh terhadap dinamika pasar, khususnya pergerakan indeks saham, terbentuknya harga saham, terjadinya *abnormal return* dan *Trading Volume Activity*.
3. Menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti reaksi pasar modal akibat suatu peristiwa.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan bagi pihak manajemen dalam merumuskan strategi tanggapan terhadap peristiwa yang berpotensi memengaruhi kinerja bisnis maupun citra perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran dari pengaruh informasi eksternal terhadap reaksi pasar modal, sehingga dapat membantu investor dalam membuat keputusan investasi saat terjadinya peristiwa serupa di masa mendatang.

3. Bagi Regulator

Penelitian ini dapat memberikan wawasan kepada regulator, mengenai sejauh mana pasar modal Indonesia terpengaruh oleh isu geopolitik dan sosial berskala global, sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk menyusun kebijakan disaat terjadinya peristiwa yang serupa.

