

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Sebuah sarana jangka panjang dalam berinvestasi dapat dilakukan di pasar modal. Pasar modal adalah sarana untuk berinvestasi dalam bentuk memperoleh surat-surat berharga seperti saham, obligasi, reksadana, instrumen derivatif, dan instrumen keuangan lainnya (Mappadang, 2021). Pasar modal adalah tempat bertemunya pihak yang memiliki dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (perusahaan). Pembeli dan penjual surat berharga bertemu untuk melakukan transaksi (Omodero dan Alege, 2021). Dengan menjual sahamnya kepada publik, perusahaan dapat memperoleh dana, dan investor dapat memiliki bentuk investasi melalui kepemilikan saham perusahaan.

Pasar modal memberikan investor alternatif untuk berinvestasi dengan potensi keuntungan yang maksimal. Jumlah investasi yang ditanamkan di pasar modal dapat mencerminkan kondisi ekonomi suatu negara. Pasar modal berperan dalam ekonomi, bisnis, dan keuangan suatu negara serta memberikan sejumlah manfaat seperti meratakan kepemilikan saham kepada masyarakat secara luas agar tidak dikuasai oleh kelompok tertentu yang dapat menimbulkan kesenjangan dalam perekonomian (Mappadang, 2021).

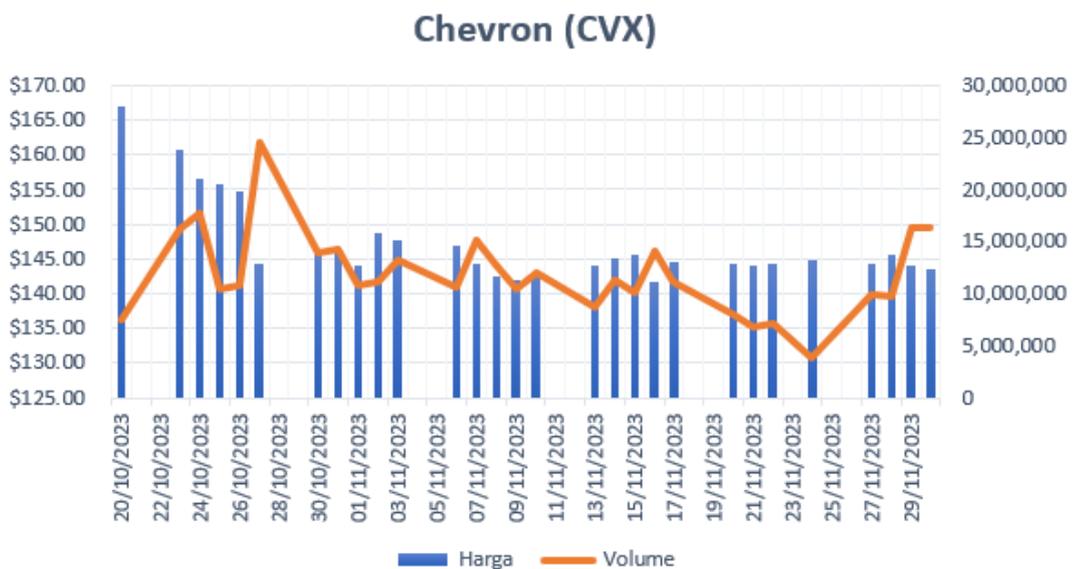
Pasar modal dipengaruhi oleh berbagai peristiwa dan faktor di sekitarnya, termasuk faktor ekonomi seperti pembagian dividen, suku bunga deposito, inflasi, dan masalah keuangan, serta faktor non-ekonomi seperti keamanan negara, situasi sosial dan situasi politik (Lestari dan Nugroho, 2020). Ketika investor akan menanamkan modal, faktor-faktor inilah yang menjadi pertimbangan, karena investasi yang dilakukan investor memiliki tujuan untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang signifikan. Oleh karena itu, sensitivitas bursa dapat dipengaruhi, baik secara langsung maupun tidak langsung dengan masalah ekonomi.

Dilansir dari CNBC Indonesia (2023) Hamas yang merupakan kelompok militan Palestina melancarkan serangan dari Jalur Gaza ke Israel dengan menargetkan Tel Aviv dan Yerusalem. Serangan terjadi pada tanggal 7 Oktober

2023 dengan peluncuran roket ke Israel sebagai respons terhadap eksploitasi dan ketidakadilan yang dialami rakyat Palestina dalam beberapa tahun terakhir. Dimana, Israel telah beberapa kali melakukan serangan di wilayah Masjid Al-Aqsa.

Serangan yang terjadi antara Hamas dan Israel terus meluas dan menjadi konflik berkelanjutan yang dapat membahayakan perdamaian dan keamanan dunia. Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) sebagai organisasi internasional yang memiliki peran penting dalam menjaga perdamaian dan keamanan dunia telah mengeluarkan resolusi yang mengharuskan Israel dapat keluar dari wilayah kependudukan. Resolusi tersebut juga meminta Israel memberi ganti rugi kepada Palestina atas kerusakan yang diderita akibat pendudukan. Hasil voting menunjukkan 14 negara menolak, 43 absen, dan 124 negara mendukung (CNN Indonesia, 2024).

Serangan yang terjadi antara Israel dan Hamas menjadi perhatian global karena telah mengakibatkan banyak kerugian, seperti korban jiwa, kerugian materiil, sosial, psikologis, dan lingkungan. Selain kerugian tersebut, serangan juga memberikan dampak pada perusahaan-perusahaan yang menjalankan bisnis di sekitar Israel maupun Palestina, bahkan berafiliasi maupun memiliki komitmen berbisnis dengan salah satu keduanya juga terdampak. Perusahaan seperti Volvo, PUMA, Chevron, Mcdonald, Burger King, Restaurant Brand International, dan yang lainnya. Diambil dari data *Finance Yahoo*, kondisi saham Chevron Corporation pada gambar 1.1 berikut ini:



Gambar 1. 1 Pergerakan Harga Saham Chevron Corporation

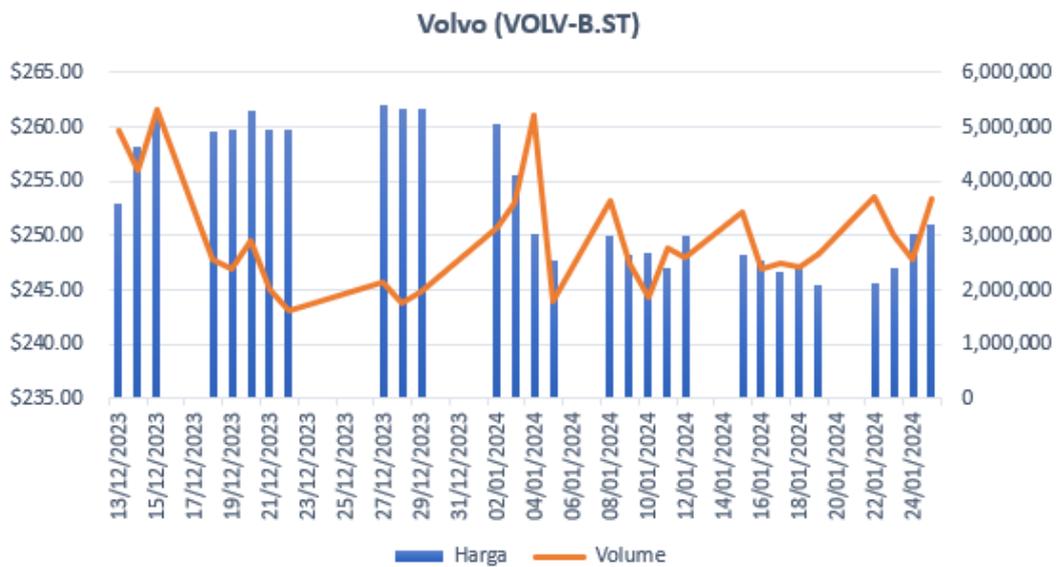
Yati Rohayati, 2025

ANALISIS REAKSI PASAR MODAL SEBELUM DAN SESUDAH BOYCOTT, DIVESTMENT, AND SANCTIONS AKIBAT SERANGAN ISRAEL-HAMAS

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Sumber: *Yahoo finance*, 2023

Berdasarkan data pada gambar 1.1, terlihat bahwa saham Chevron Corporation (CVX) menunjukkan fluktuasi harga saham dan volume perdagangan selama periode 20 Oktober hingga 30 November 2023. Harga saham menunjukkan tren menurun yang signifikan pada tanggal 9 November 2023 dan volume perdagangan tampak mengalami puncak aktivitas pada tanggal 27 Oktober 2023. Saham perusahaan Volvo (VOLV-B.ST) juga dapat dilihat pada gambar berikut ini:



Gambar 1. 2 Pergerakan Harga Saham Volvo (VOLV-B.ST)

Sumber: *Yahoo finance*, 2024

Berdasarkan data pada gambar 1.2, saham Volvo (VOLV-B.ST) menunjukkan fluktuasi harga saham dan volume perdagangan selama periode 13 Desember 2023 hingga 25 Januari 2024. Harga saham sempat mengalami kenaikan hingga mencapai puncaknya pada 27 Desember 2023 sebelum mengalami penurunan tajam pada 19 Januari 2024. Sementara itu, volume perdagangan menunjukkan penurunan tajam pada 5 Januari 2024. Fluktuasi ini mencerminkan sentimen pasar yang berubah-ubah terhadap saham Volvo (VOLV-B.ST), yang kemungkinan dipengaruhi oleh suatu peristiwa atau pengumuman.

Fluktuasi saham pada dua perusahaan di atas, cenderung dihubungkan dengan gerakan *Boycott, Divestment, and Sanctions (BDS)* melalui aksi boikot yang

Yati Rohayati, 2025

ANALISIS REAKSI PASAR MODAL SEBELUM DAN SESUDAH BOYCOTT, DIVESTMENT, AND SANCTIONS AKIBAT SERANGAN ISRAEL-HAMAS

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

dilakukan masyarakat terhadap produk-produk yang berafiliasi dengan Israel maupun merek yang berkomitmen untuk tetap berbisnis dengan Israel. Tindakan Israel yang melanggar hak asasi manusia terhadap penduduk Palestina telah memicu reaksi global melalui gerakan BDS. Inisiatif BDS ini merupakan respon dari masyarakat sipil Palestina yang menyerukan komunitas internasional untuk melakukan boikot, menarik investasi, dan menerapkan sanksi terhadap Israel serta perwakilannya, dengan harapan menekan Israel agar mematuhi hukum internasional terkait penduduk Palestina (Khairunisa et al., 2022). Gerakan tersebut bukan sekedar ekspresi solidaritas kemanusiaan, namun juga tindakan ekonomi untuk menekan pihak-pihak yang terlibat dalam konflik (*BDS Movement*, 2024).

Gerakan BDS berperan sebagai penyedia informasi terkait tindakan yang dilakukan maupun hal-hal yang berhubungan dengan Israel dan Palestina, dengan tujuan menekan Israel secara ekonomi dan politik agar memenuhi kewajiban internasionalnya terhadap rakyat Palestina. Peran ini menjadikan gerakan BDS sebagai topik kontroversial yang memiliki potensi dalam memengaruhi perilaku dan keputusan investor. Investor perlu memperhatikan perubahan harga saham yang terkait dengan peristiwa atau pengumuman yang terjadi sebelum melakukan investasi. Hal ini sesuai dengan hipotesis pasar efisien, yang menjelaskan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. Teori ini membahas hubungan antara informasi yang diperoleh dengan harga sekuritas. Dengan kata lain, keputusan investasi yang diambil oleh investor mencerminkan semua informasi yang telah diterima (Diantriasih, Purnamawati, & Wahyuni, 2018). Dalam upaya untuk memberikan dukungan terhadap Palestina, beberapa investor memilih untuk melakukan penarikan investasi dari perusahaan-perusahaan yang memiliki afiliasi maupun yang berkomitmen berbisnis dengan Israel. Sebaliknya, terdapat investor yang tidak merespon peristiwa tersebut sebagai faktor yang dapat mempengaruhi keputusan investasi.

Event study atau studi peristiwa adalah studi yang menganalisis reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Damayanti et al., 2020). Peristiwa *boycott, divestment, and sanctions* akibat serangan Israel-Hamas merupakan peristiwa yang memberikan informasi kepada publik. Informasi tersebut penting bagi investor karena dapat

memengaruhi keputusan investasi. Akan tetapi, untuk mengetahui reaksi yang dikeluarkan pasar terhadap peristiwa tersebut, harus dilakukan terlebih dahulu pengujian terhadap kandungan informasinya. Jika suatu peristiwa memiliki kandungan informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat peristiwa tersebut terjadi. Reaksi pasar ini, dapat tercermin melalui fluktuasi harga saham yang dapat diukur dengan *abnormal return*, dan volume perdagangan saham dengan *trading volume activity (TVA)* (Saragih, 2019).

Abnormal Return adalah perbandingan antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* yang diharapkan (Hartono, 2022). Apabila *return* yang diharapkan lebih kecil dari *return* yang didapatkan, maka dikatakan *abnormal return* positif. Sedangkan, jika *return* yang diharapkan lebih besar dari *return* yang didapatkan, maka dikatakan sebagai *abnormal return* negatif (Putri dan Martin, 2021). *Abnormal return* dapat terjadi karena pengaruh peristiwa-peristiwa tertentu seperti pembagian dividen, situasi politik, stock split, hari libur nasional, kejadian luar biasa, yang lain-lain (Hidayat, 2019). Suatu peristiwa (*event*) dapat dijadikan peluang untuk memperoleh *abnormal return*. Dengan kata lain, seorang investor berpotensi mendapatkan *abnormal return* dengan memanfaatkan peristiwa tertentu (Toni Heryana, 2016). *Abnormal return* seringkali digunakan untuk menguji efisiensi pasar apakah suatu peristiwa memiliki kandungan informasi.

Menurut Rachmawati dan Prijati (2019) volume perdagangan saham merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah saham yang beredar. Volume perdagangan merupakan salah satu bentuk yang dapat digunakan untuk menilai reaksi pasar terhadap suatu informasi selain harga saham. Perdagangan saham dapat terjadi karena investor memiliki tingkat ketanggapan yang berbeda dalam menilai informasi yang diterima. Hal ini merupakan bentuk dari asimetri informasi. Asimetri informasi yang terjadi sebelum informasi dipublikasikan, memicu investor untuk membangun kepercayaan dengan tingkat variasi yang berbeda. Publikasi informasi yang mencakup perbedaan bobot dapat mempengaruhi perubahan kepercayaan investor, yang kemudian berpotensi memicu aktivitas perdagangan. Perubahan volume perdagangan dapat diukur dengan *trading volume activity* (Putri dan Martin, 2021).

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa suatu peristiwa dapat mempengaruhi *abnormal return*, dan *trading volume activity* ketika memiliki kandungan informasi. Hal ini membuktikan bahwa informasi yang terkandung dalam suatu peristiwa yang dipublikasikan dapat membuat pasar bereaksi. Talumewo et al. (2021) melakukan penelitian akan hal ini dengan judul "Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemberlakuan *New Normal* (*Event Study* Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di BEI)" menunjukkan bahwa pengumuman pemberlakuan new normal memiliki kandungan informasi dan direspon oleh pasar pada perusahaan-perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI, dengan adanya perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa tersebut. Penelitian Amin (2022) tentang pengumuman dividen pada PT Kalbe Farma saat pandemi Covid-19 juga menunjukkan bahwa pengumuman tersebut mengandung informasi dan direspon oleh pasar dengan terjadinya perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan pada PT Kalbe Farma. Begitupun penelitian yang dilakukan oleh Rahmani (2023) tentang "Dampak Perang Israel-Hamas Terhadap Harga Saham dan Minat Beli Masyarakat Produk Pendukung Israel" menunjukkan bahwa terjadi penurunan harga saham pada perusahaan pendukung Israel yang berasal dari Inggris, Jerman, Amerika, Perancis, dan Swiss. Hal ini dikarenakan investor khawatir akan gerakan boikot yang terus menerus dilakukan oleh masyarakat dunia, dan dapat mengganggu kestabilan pendapatan perusahaan.

Berbeda dengan hasil penelitian yang didapat sebelumnya, penelitian ini menyatakan tidak terdapat reaksi pasar ketika terjadinya suatu peristiwa atau pengumuman. Penelitian yang dilakukan oleh Sunarga (2020) tentang "Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden" pada 41 perusahaan sampel LQ45 menunjukkan bahwa peristiwa tersebut tidak memiliki kandungan informasi dengan hasil tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah terjadinya pemilu. Hal ini dikarenakan sebagian investor memilih untuk mengamati terlebih dahulu tentang keadaan pasar. Penelitian yang dilakukan oleh Akhadiyah dan Isbanah (2021) tentang pengumuman kasus pasien Covid-19 pertama di Indonesia

menunjukkan bahwa pengumuman tersebut tidak memiliki kandungan informasi dengan hasil tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return*, *cumulative abnormal return* dan *trading volume activity* pada emiten sektor mining sebelum dan setelah pengumuman diterima. Hal ini, karena Indonesia bukan negara pertama yang mengumumkan kasus Covid-19, dimana investor cenderung *wait and see* dan tidak bisa memindahkan dana ke negara lain yang juga terpengaruh, sehingga peristiwa ini tidak memicu reaksi signifikan di pasar modal. Begitupun penelitian yang dilakukan oleh Apriyadi et al. (2022) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* baik pada peristiwa awal perang Ukraina-Rusia, peristiwa pemberian sanksi terhadap Rusia, maupun sebelum dan sesudah peristiwa perang Ukraina-Rusia, artinya peristiwa tersebut tidak direspon oleh pasar.

Berdasarkan paparan diatas, peneliti bermaksud untuk menganalisis reaksi pasar modal dengan indikator *abnormal return* dan *trading volume activity* terhadap kandungan informasi peristiwa *boycott, divestment, and sanctions* yang dilakukan oleh gerakan BDS. Peneliti mengambil *event windows* 28 hari, yaitu 14 hari sebelum peristiwa dan 14 hari sesudah peristiwa. Apabila *event windows* terlalu panjang dikhawatirkan akan memiliki pengaruh dari peristiwa lain. *Boycott, divestment, and sanctions* (BDS) dipilih sebagai topik penelitian karena peristiwa ini dapat memberikan dampak signifikan terutama pada perusahaan-perusahaan yang tercatat didalamnya yang dapat memicu perubahan mendadak dalam pasar keuangan, seperti fluktuasi harga saham dan aktivitas perdagangan. Gerakan BDS yang dipicu konflik Israel-Hamas juga mengandung informasi penting bagi investor, sehingga layak dikaji untuk memahami reaksi pasar terhadap isu geopolitik. Penelitian ini juga memberikan kontribusi akademik baru karena topik ini masih jarang dibahas dalam konteks reaksi pasar modal. Oleh karena itu, peneliti mengambil judul penelitian “Analisis Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Sesudah *Boycott, Divestment, and Sanctions* Akibat Serangan Israel-Hamas”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan paparan latar belakang di atas, maka rumusan masalah yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Yati Rohayati, 2025

ANALISIS REAKSI PASAR MODAL SEBELUM DAN SESUDAH BOYCOTT, DIVESTMENT, AND SANCTIONS AKIBAT SERANGAN ISRAEL-HAMAS

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

1. Apakah ada perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah *boycott, divestment, and sanctions* tahun 2023 dan 2024?
2. Apakah ada perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah *boycott, divestment, and sanctions* tahun 2023 dan 2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis dan menjelaskan perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah *boycott, divestment, and sanctions* tahun 2023 dan 2024.
2. Untuk menganalisis dan menjelaskan perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah *boycott, divestment, and sanctions* tahun 2023 dan 2024.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan tujuan penelitian diatas, maka diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi, terutama dalam pemahaman mengenai reaksi pasar berdasarkan *abnormal return* dan *trading volume activity* dengan faktor *boycott, divestment, and sanctions* yang mempengaruhi objek tersebut. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan berkenaan dengan kajian yang berhubungan dengan analisis reaksi pasar sehingga dapat dikembangkan untuk penelitian selanjutnya.
2. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor mengenai ketidaknormalan yang terjadi pada hari perdagangan saham akibat *boycott, divestment, and sanctions* dan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi pada waktu yang tepat, serta dapat memahami situasi saham di masa mendatang.