

# ANALISIS GERAKAN BDS (BOIKOT, DIVESTASI, DAN SANKSI) TERHADAP REAKSI PASAR MODAL PADA PERUSAHAAN YANG TERLIBAT ISU KONTROVERSIAL ISRAEL

<sup>1</sup>Zerina Amalia Zuhroh, <sup>2</sup>Ardiansyah Japlani, <sup>3</sup>Karnila Ali

Universitas Muhammadiyah Metro

E-mail: [zerinaamaliazuhroh@gmail.com](mailto:zerinaamaliazuhroh@gmail.com)<sup>1</sup>  
[ardiansyahjaplani@gmail.com](mailto:ardiansyahjaplani@gmail.com)<sup>2</sup>  
[karnila.ali85@gmail.com](mailto:karnila.ali85@gmail.com)<sup>3\*</sup>

## FIDUSIA

*Jurnal Ilmiah Keuangan  
dan Perbankan*

ISSN Cetak : 2621-2439  
ISSN Online : 2621-2447

**Kata kunci:** *Abnormal  
Return, Trading Volume  
Activity, Event Study,  
Genosida, Palestina, Fatwa  
MUI*

## ABSTRAK

Gerakan BDS terhadap perusahaan yang terafiliasi dengan Israel menarik perhatian pasar saham, terutama setelah penerbitan Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023 tentang Hukum Dukungan terhadap Perjuangan Palestina. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar saham dengan menggunakan abnormal return dan trading volume activity saham sebelum dan sesudah peristiwa tersebut. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study*. Sampel penelitian terdiri dari 6 perusahaan yang terafiliasi dengan Israel dengan periode pengamatan selama 31 hari, yaitu 15 hari sebelum, hari peristiwa, dan 15 hari sesudah aksi boikot. Teknik analisis data meliputi uji normalitas *Shapiro-Wilk* dan uji beda *Paired Sample T-Test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* maupun *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah peristiwa. Temuan ini mengindikasikan bahwa gerakan BDS tidak memberikan perbedaan yang signifikan terhadap reaksi pasar modal pada perusahaan yang terafiliasi dengan Israel.

*The BDS movement against companies affiliated with Israel attracted the attention of the stock market, especially after the issuance of MUI Fatwa No. 83 of 2023 concerning the Law of Support for the Palestinian Struggle. This study aims to analyze stock market reactions using abnormal returns and trading volume activity of stocks before and after the event. This research uses a quantitative approach with the event study method. The research sample consisted of 6 companies affiliated with Israel with an observation period of 31 days, namely 15 days before, the day of the event, and 15 days after the boycott. Data analysis techniques include Shapiro-Wilk normality test and Paired Sample T-Test. The results showed that there was no significant difference in abnormal return or trading volume activity of stocks before and after the event. These findings indicate that the BDS movement does not make a significant difference to capital market reactions in companies affiliated with Israel.*

## I. PENDAHULUAN

Pasar modal sebagai media investasi tidak luput dari pengaruh peristiwa-peristiwa yang terjadi, baik ekonomi maupun non ekonomi, dalam negeri maupun global. Semakin besar peran pasar modal dalam perekonomian suatu negara, semakin sensitif pula pasar modal negara tersebut terhadap pengaruh eksternal (Priyambodo & Yunita, 2023). Isu-isu peduli lingkungan, HAM, peristiwa politik dan pemerintahan serta konflik yang menimbulkan ketidakpastian politik dan keamanan kerap kali menjadi indikator utama pemicu dinamika pasar modal, yang mengakibatkan fluktuasi harga saham dan volume perdagangan. Peristiwa-peristiwa tersebut berdampak pada

sensitivitas pasar saham, baik yang terkait langsung dengan isu ekonomi maupun tidak (Mulya & Ritonga, 2017).

Salah satu peristiwa yang mempengaruhi kondisi pasar modal adalah aksi genosida yang dilakukan Israel terhadap Palestina. Konflik Israel-Palestina yang telah dimulai sejak abad ke-19 kembali memanas pada tanggal 7 Oktober 2023. Selama periode 7 Oktober sampai 1 November 2023, serangan brutal Israel telah membunuh lebih dari 8.900 warga Palestina. Dimana korban paling banyak berjatuh di jalur Gaza yakni 8.805 orang tewas dan 22.240 orang terluka. Sementara di Tepi Barat, jumlah korban tewas terus meningkat menjadi 208 orang dan 2.274 orang terluka. Situasi di Palestina sangat mencekam, hingga 25 hari perang berlangsung anak-anak yang menjadi korban agresi genosida yang dilakukan oleh Israel di Jalur Gaza berjumlah 3.600 orang (Jasa, 2024).

Aksi kekejaman Israel ini menuai kemarahan masyarakat di seluruh dunia. Aksi boikot pun digaungkan secara serentak di media sosial atau lebih dikenal dengan Gerakan BDS (Boikot, Divestasi, dan Sanksi) dengan tujuan menekan perusahaan-perusahaan yang terafiliasi dengan Israel, agar mereka tidak lagi mensuplai agresi genosida yang diluncurkan di tanah Palestina. Menurut Fishman dalam Pujiastuti (2023), BDS terus berkembang dengan berbagai strategi sejak diluncurkan pada tahun 2005. Di beberapa negara Eropa seperti Inggris, Prancis, dan Swedia, para aktivis BDS telah mengambil tindakan tegas dengan menyingkirkan produk-produk Israel dari toko-toko lokal.

Indonesia tak luput dalam aksi boikot ini karena Indonesia merupakan Negara yang mendukung kemerdekaan Palestina sejak tahun 2005. Pada tanggal 8 November 2023, Komisi Fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI) telah menerbitkan fatwa No. 83 tahun 2023 tentang hukum terhadap perjuangan Palestina. MUI menegaskan bahwa umat Islam wajib mendukung perjuangan kemerdekaan Palestina dan menghindari segala bentuk dukungan terhadap agresi Israel. Sehingga masyarakat pun gencar memberikan himbauan untuk berhenti membeli atau memboikot produk-produk yang diduga terafiliasi dengan Israel. Produk-produk dari Amerika, Inggris, dan Prancis menjadi target utama aksi boikot karena ketiga Negara inilah yang paling mendukung Israel.

Perusahaan-perusahaan yang menjadi target boikot yang terdaftar di BEI adalah PT Map Boga Adi Perkasa (MAPB) yang menaungi Starbucks, PT Fast Food Indonesia (FAST) yang menaungi KFC, PT Sari Melati Kencana (PZZA) yang menaungi PizzaHut, PT Unilever Indonesia (UNVR), PT Mitra Adiperkasa (MAPI) yang menaungi Burger King dan Domino's Pizza, yang juga merupakan sebuah perusahaan distribusi yang mengelola merek-merek internasional seperti *Zara*, *Marks & Spencer*, *Sogo*, *Seibu*, *Oshkosh B'Gosh*, *Reebok*, *Skechers*, *Subway*, *Popeyes*, dan *Foot Locker*, serta PT Metrodata Electronics (MTDL) sebagai distributor *hardware* asal Israel. Terdapat beberapa produk yang menjadi target utama gerakan BDS seperti *HP* dan *McDonalds*, namun perusahaan yang menaungi di Indonesia tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian sebelumnya lebih banyak berfokus pada dampak boikot terhadap harga saham tanpa mempertimbangkan reaksi pasar secara menyeluruh, seperti *trading volume activity*. Keterbatasan dalam penelitian yang tidak mengkaji secara mendalam faktor-faktor eksternal yang dapat mempengaruhi reaksi pasar, seperti kondisi ekonomi makro dan sentimen investor.

Penelitian ini menawarkan perspektif baru dengan menggabungkan analisis *abnormal return* dan *trading volume activity* dalam konteks gerakan BDS, yang belum banyak dibahas dalam literatur sebelumnya. Penelitian ini menyediakan wawasan tentang bagaimana pasar modal merespons isu sosial-politik yang kompleks, serta memberikan rekomendasi bagi investor dan perusahaan untuk memahami dinamika pasar dalam konteks aktivisme sosial.

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah terbitnya Fatwa MUI no. 83 tahun 2023 yang mendukung gerakan BDS terhadap perusahaan yang terafiliasi Israel.
2. Untuk mengetahui terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah terbitnya Fatwa MUI no. 83 tahun 2023 yang mendukung gerakan BDS terhadap perusahaan yang terafiliasi Israel.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

**H<sub>1</sub>: terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah terbitnya Fatwa MUI no. 83 tahun 2023.**

**H<sub>2</sub>: terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah terbitnya Fatwa MUI no. 83 tahun 2023.**

## II. KAJIAN PUSTAKA

### A. Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan mencakup semua kegiatan yang dilakukan oleh badan usaha (organisasi) dengan tujuan untuk memastikan pemanfaatan dan alokasi dana yang efisien (Ali dkk., 2022). Fungsi manajemen keuangan mencakup penghimpunan dana (*raising of fund*) dan pengalokasian dana (*allocation of fund*). Peran manajer keuangan adalah memastikan jumlah aset yang optimal untuk diinvestasikan dalam berbagai aset dan memilih sumber dana yang paling tepat untuk mendanai aset tersebut (Wati dkk., 2022).

## **B. Teori Sinyal**

Teori sinyal kali pertama dicetuskan oleh Spence (1973), menyatakan bahwa konsep pemberian sinyal oleh pemilik informasi akan mengakibatkan informasi pemilik berusaha memberikan informasi yang berguna bagi penerima informasi (investor). Selanjutnya, penerima informasi akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut (Sebayang & Iranto, 2023). Teori sinyal adalah teori yang digunakan untuk memahami bagaimana semestinya suatu perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen yang memberikan informasi kepada investor tentang bagaimana manajemen meninjau prospek perusahaan (Brigham & Houston dalam Japlani, 2020).

## **C. Pasar Modal**

Pasar modal memegang peranan penting dalam aktivitas ekonomi suatu negara, terutama di negara yang sistemnya ekonomi pasar, pasar modal telah menjadi pemicu pertumbuhan ekonomi yang signifikan. Hal ini dikarenakan pasar modal sebagai sumber dana alternatif bagi perusahaan. Salah satu keunggulan utama pasar modal adalah kapabilitasnya dalam penyediaan modal jangka panjang dan tak terbatas (Istiqomah, 2020). Pasar modal merupakan sumber pembiayaan yang sangat dibutuhkan oleh pelaku ekonomi yang membutuhkan tambahan modal yang merupakan alternatif pembiayaan bagi masyarakat investor. Pasar modal merupakan alat keuangan bagi perusahaan dan lembaga lain (negara) serta alat untuk kegiatan investasi (Mayhisya dkk, 2023).

## **D. Studi Peristiwa**

Menurut Hartono dalam Nugraha (2019), *event study* adalah studi mengenai reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Reaksi pasar ditandai dengan adanya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan abnormal return, dimana suatu peristiwa yang mengandung informasi akan memberikan abnormal return kepada investor. Studi peristiwa telah banyak digunakan untuk mempelajari hubungan antara keuangan dan berbagai peristiwa seperti pengumuman laba, penerbitan saham perdana, penerbitan debt atau ekuitas, merger dan akuisisi, *stock split*, *January effect*, efek politik, pengumuman variabel makroekonomi, dan peristiwa lain yang dapat mempengaruhi pasar (Rosman & Yudanto, 2022).

## **E. BDS**

Boikot, Divestasi, dan Sanksi (BDS) adalah strategi yang digunakan untuk mengekspresikan ketidaksetujuan atau menghukum entitas tertentu atas pelanggaran aturan, nilai, atau norma. Boikot dilakukan dengan menghentikan hubungan sebagai bentuk protes, sering berdampak pada reputasi dan nilai perusahaan, termasuk penurunan harga saham. Divestasi adalah pelepasan investasi atau modal

untuk mengurangi risiko atau memperoleh dana. Sanksi merupakan hukuman yang dijatuhkan untuk menegakkan aturan atau perjanjian. Ketiga tindakan ini dapat memengaruhi stabilitas finansial dan sosial pihak yang ditargetkan.

## F. Genosida

Genosida adalah kejahatan pelanggaran kelas berat yang merupakan aksi pembantaian besar-besaran terhadap suatu etnis atau kelompok tertentu yang mengakibatkan banyak korban dan kerugian materiil maupun immateriil (Prasetyo, 2020). Genosida menjadi tindak kejahatan global yang diakui sebagai suatu pelanggaran Hak Asasi Manusia (HAM) karena dapat menimbulkan dampak yang sangat merugikan, diantaranya adalah mengancam perdamaian dan keamanan dunia internasional. Menurut hukum internasional, kejahatan genosida merupakan salah satu tindakan yang dianggap paling serius dalam mengancam keberadaan umat manusia (Karisha, 2024).

## III. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dan data yang digunakan adalah data sekunder atau data tidak langsung dengan mengambil data pada website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.com](http://www.idx.com)) selama 30 hari yaitu dari tanggal 24 Oktober 2023 sampai 23 November 2023.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan di seluruh dunia yang menjadi target Gerakan BDS (Boikot, Divestasi, dan Sanksi). Perusahaan-perusahaan ini berasal dari Jerman, Amerika Serikat, Perancis, Inggris, Swedia, dan Israel. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan peneliti adalah dengan menggunakan teknik *non-probability sampling* dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahun 2023 dan menyajikan semua data yang dibutuhkan peneliti selama periode pengamatan yaitu 24 Oktober 2023 sampai 23 November 2023.

Tabel 1. Daftar Sampel

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	PT Fast Food Indonesia Tbk.	FAST
2	PT Map Boga Adiperkasa Tbk.	MAPB
3	PT Mitra Adiperkasa Tbk.	MAPI
4	PT Metrodata Electronics Tbk.	MTDL
5	PT Sari Melati Kencana Tbk.	PZZA
6	PT Unilever Indonesia Tbk.	UNVR

Tahapan penelitian yang dilakukan peneliti setelah menentukan sampel yaitu menetapkan periode pengamatan selama 30 hari dengan pendekatan *market-adjusted model*. Selanjutnya, mencatat data harga saham harian dan IHSG, lalu menghitung

*actual return, return pasar, expected return, dan abnormal return, average abnormal return (AAR), trading volume activity (TVA), dan average trading volume activity (ATVA). Lalu dilakukan uji normalitas untuk melihat data terdistribusi normal atau tidak untuk menentukan uji beda menggunakan Paired Sample T-Test atau Wilcoxon Signed Rank Test.*

#### IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### A. Pengujian Persyaratan Analisis

Pada uji normalitas yang telah dilakukan untuk menguji nilai *average abnormal return* pada 15 hari sebelum Fatwa menunjukkan nilai Sig. 0,731 > 0,05, dan 15 hari setelah Fatwa menunjukkan nilai Sig. 0,129 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Dan pada uji normalitas yang telah dilakukan untuk menguji nilai *average trading volume activity* 15 hari sebelum Fatwa menunjukkan nilai Sig. 0,439 > 0,05, dan 15 hari setelah Fatwa menunjukkan nilai Sig. 0,417 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Maka pada pengujian kedua hipotesis selanjutnya menggunakan uji parametrik dengan *paired sample t-test*.

##### B. Pengujian Hipotesis

Tabel 2. Hasil Uji Beda *Average Abnormal Return*

	Paired Samples Test							
	Paired Differences			95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1 AARsebelum - AARsesudah	.0003267	.0058619	.0015135	-.0029196	.0035729	.216	14	.832

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 26 (2025)

Berdasarkan tabel 2 di atas yang merupakan hasil uji beda pada rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah terbitnya Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023, tepatnya pada periode pengamatan sejak tanggal 24 Oktober sampai 23 November 2023, menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan dikarenakan nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,832 lebih dari 0,05.

Tabel 3. Hasil Uji Beda *Average Trading Volume Activity*

	Paired Samples Test							
	Paired Differences			95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 2 ATVAsebelum - ATVAsesudah	.01974400	.05126811	.01323737	-.00864734	.0481353	1.492	14	.158

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 26 (2025)

Berdasarkan tabel 3 di atas yang merupakan hasil uji beda pada rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah terbitnya Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023, tepatnya pada periode pengamatan sejak tanggal 24 Oktober sampai 23 November 2023, menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan dikarenakan nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,158 lebih dari 0,05.

## V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan beberapa hal terkait penerbitan Fatwa MUI No. 83 tahun 2023 sebagai pemicu gerakan BDS terhadap reaksi pasar modal pada perusahaan yang terlibat isu kontroversial Israel sebagai berikut:

1. Tidak ada perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah terbitnya Fatwa MUI no. 83 tahun 2023 yang mendukung gerakan BDS, terhadap perusahaan yang terafiliasi Israel.
2. Tidak ada perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah terbitnya Fatwa MUI no. 83 tahun 2023 yang mendukung gerakan BDS, terhadap perusahaan yang terafiliasi Israel.

Temuan ini mengindikasikan bahwa gerakan BDS tidak memberikan dampak signifikan terhadap reaksi pasar modal pada perusahaan yang terafiliasi dengan Israel, meskipun terdapat potensi tekanan sosial yang dapat mempengaruhi reputasi perusahaan.

Mengingat keterbatasan pada penelitian ini, beberapa saran yang dapat diusulkan untuk penelitian selanjutnya antara lain:

- a. Menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang untuk melihat dampak yang lebih komprehensif, sehingga dapat mengidentifikasi apakah reaksi pasar hanya bersifat jangka pendek atau memiliki efek jangka panjang terhadap keputusan investasi.
- b. Menambah sampel perusahaan yang digunakan dengan kriteria yang lebih luas.
- c. Menambahkan variabel lain, seperti volatilitas saham atau analisis sentimen media sosial untuk memperkaya temuan penelitian.
- d. Mengkaji lebih dalam faktor internal perusahaan, seperti strategi manajemen risiko, struktur permodalan, kebijakan dividen, kinerja profitabilitas, serta likuiditas dalam menghadapi sentimen sosial-politik.
- e. Melakukan analisis lintas negara terhadap perusahaan-perusahaan multinasional yang terafiliasi dengan Israel.

## DAFTAR PUSTAKA

### Sumber Jurnal:

- Ali, K., Fitri, F., & Maulana, R. I. (2022). Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Perusahaan Farmasi Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Dimasa Pandemi Covid-19. *Fidusia: Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 5(1).
- Istiqomah, I. (2020). Analisis Pengaruh Earning Per Share (Eps), Return On Equity (Roe), Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Return Saham Perusahaan-Perusahaan Pada Jakarta Islamic Index (Jii) Periode Tahun 2016-2018 (*Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Metro*).

- Japlani, A. (2020). Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham. *FIDUSIA: Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 3(2).
- Jasa, R. (2024). Dampak Aksi Boikot Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Berafiliasi Dengan Israel: Studi Kasus Pasca Agresi Genosida Di Palestina. *Indonesian Journal Economy And Management*, 1(2), 105-112.
- Karisha, R. R. N. (2024). Dampak Tindakan Genosida Oleh Israel Terhadap Kehidupan Di Gaza, Palestina. *Sindoro: Cendikia Pendidikan*, 5(4), 91-100.
- Mulya, L. T., & Ritonga, K. (2017). Pengaruh Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Aksi Damai 4 November 2016 (Event Studi pada Saham Kompas 100 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, 9(3), 117-130.
- Nugraha, C. A., & Suroto, S. (2019). *Abnormal return and Trading volume activity Before and After Presidential Election 2019 (Study on LQ-45 stock on February-July 2019)*. *Media Ekonomi dan Manajemen*, 34(2).
- Prasetyo, M. H. (2020). Kejahatan Genosida Dalam Perspektif Hukum Pidana Internasional. *Gema Keadilan*, 7(3), 115-138.
- Pujiastuti, A. (2023). Mengungkap Dampak Boikot Terhadap Nilai Pasar Perusahaan. *EKONOMIKA45: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan*, 11(1), 675-687.
- Rosman, M., & Yudianto, A. A. (2022). Analisis Event study Antarsektor di Bursa Efek Indonesia Terhadap Peristiwa Pandemi Covid-19. *INOBISS: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, 5(4), 581-586.
- Sebayang, K. D. A., & Iranto, D. (2023). Analisis Reaksi Pasar Modal Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Tarif Cukai. *Jurnal Ekonomi*, 28(3), 445-468.

#### **Sumber Buku:**

- Mayhisya, E. R., dkk. (2023). Bahan ajar manajemen keuangan lanjutan (Cetakan I, Juni 2023). Malang: PT Literasi Nusantara Abadi Grup.