

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah dilakukan pada bab – bab sebelumnya, maka penelitian yang bertujuan untuk membuktikan adanya *abnormal return* yang signifikan dalam *market adjusted model*, *market model*, dan *mean adjusted model* serta perbedaan rata rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman boikot produk israel oleh MUI di Indonesia menghasilkan kesimpulan:

1. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan dengan menggunakan tiga pendekatan model *abnormal return*, yaitu *Market adjusted model*, *Market model*, dan *Mean adjusted model*, dengan pengujian menggunakan *One Sample T-Test* terhadap delapan emiten selama periode T-22 hingga T+22, ditemukan bahwa pasar tidak menunjukkan *abnormal return* yang signifikan secara statistik pada sebagian besar hari pengamatan. Namun demikian, terdapat beberapa hari yang menunjukkan nilai signifikansi di bawah 0,05, menandakan bahwa pasar sempat bereaksi terhadap peristiwa boikot. Pada *market adjusted model* menunjukkan lima hari dengan *abnormal return* yang signifikan, yakni pada T-22, T-14, T-11, T-9, dan T+20, sedangkan *market model* hanya mendeteksi tiga hari dengan *abnormal return* yang signifikan, yaitu T-22, T-12, dan T-11, dan *mean adjusted model* menunjukkan empat hari dengan *abnormal return* yang signifikan pada T-22, T-12, T+3, dan T+10. Hasil ini mengindikasikan

bahwa reaksi pasar cenderung terjadi sebelum peristiwa dan bersifat jangka pendek. Selain itu, temuan yang paling konsisten adalah signifikansi pada T-22 (9 Oktober 2023) yang ditemukan di ketiga model tersebut, pada periode T-22, Israel secara resmi mendeklarasi "*state of war*", memutuskan pasokan listrik, makanan, dan bahan bakar ke Gaza, serta kondisi warga negara Indonesia (WNI) di Gaza mulai menjadi perhatian publik karena keterbatasan obat-obatan dan risiko keselamatan jiwa. Beberapa kemiripan antar model juga ditemukan pada T-12 dan T-11, namun sebagian besar hari signifikan lainnya hanya muncul dalam satu model, yang menunjukkan bahwa masing-masing model memiliki sensitivitas berbeda dalam mendeteksi *abnormal return*.

2. Berdasarkan hasil analisis *Paired Samples Test* terhadap perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman boikot perusahaan pro-Israel, yang dilakukan dengan tiga pendekatan *Market Adjusted Model*, *Market Model*, dan *Mean Adjusted Model* ditemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan secara statistik antara periode *pre-event* dan *post-event*. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,464 untuk *Market Adjusted Model*, 0,709 untuk *Market Model*, dan 0,908 untuk *Mean Adjusted Model*, yang seluruhnya melebihi taraf signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman boikot.

5.2 Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian, implikasi yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

Penelitian ini memberikan kontribusi bagi pengembangan teori di bidang manajemen keuangan, khususnya dalam kajian *event study* dan efisiensi pasar. Penelitian ini menemukan bahwa terdapat *abnormal return* yang signifikan hanya muncul pada beberapa hari tertentu dan tidak konsisten di ketiga model. Hal ini memperkuat pemahaman bahwa pasar modal Indonesia berada dalam kategori efisiensi bentuk semi-kuat, di mana informasi publik sudah sepenuhnya tercermin dalam harga saham secara cepat dan menyeluruh, sehingga tidak memungkinkan investor untuk memperoleh *abnormal return* dari informasi tersebut.

Selain itu, penerapan tiga pendekatan pengukuran *abnormal return* dapat menjadi referensi metodologis bagi penelitian selanjutnya yang menelaah dampak peristiwa non-keuangan terhadap pasar modal, dimana penggunaan lebih dari satu model memberikan gambaran yang lebih komprehensif dan menyeluruh atas reaksi pasar terhadap suatu peristiwa.

Bagi investor, sebelum mengambil keputusan investasi perlu memperhatikan dampak suatu peristiwa terhadap *return* saham. Analisis terhadap *abnormal return* dapat membantu dalam memahami pola pergerakan harga saham dan memberikan gambaran mengenai potensi keuntungan atau risiko yang mungkin dihadapi. Penggunaan satu model *abnormal return* saja belum tentu cukup menggambarkan respons pasar secara menyeluruh. Ketiga pendekatan yang

digunakan *Market Adjusted Model*, *Market Model*, dan *Mean Adjusted Model* menunjukkan hasil yang bervariasi, dengan hari-hari signifikan yang tidak sepenuhnya konsisten satu sama lain. Oleh karena itu, investor disarankan untuk mempertimbangkan hasil dari beberapa model sekaligus guna mendapatkan gambaran yang lebih komprehensif terhadap potensi *abnormal return*. Pendekatan ini dapat membantu meminimalisir bias analisis dan memberikan pertimbangan yang lebih matang dalam pengambilan keputusan investasi

Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa isu-isu sosial seperti seruan boikot dapat memengaruhi persepsi investor meskipun dampaknya terhadap *return* saham bersifat sementara dan tidak konsisten. Oleh karena itu, penting bagi manajemen untuk proaktif dalam membangun citra perusahaan yang positif dan responsif terhadap isu-isu publik. Meskipun tidak semua informasi berdampak langsung pada harga saham secara signifikan, perusahaan tetap perlu menjaga komunikasi yang transparan serta menjaga reputasi untuk mengurangi potensi reaksi negatif dari pasar. Selain itu, memahami bahwa pasar merespons informasi dengan sensitivitas berbeda tergantung pada waktu dan jenis model analisis juga dapat membantu manajemen dalam menyusun strategi komunikasi perusahaan secara lebih strategis dan tepat waktu.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu menjadi perhatian bagi peneliti di masa mendatang, yaitu:

1. Sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan yang terkena isu boikot dalam periode 22 hari sebelum dan 22 hari sesudah pengumuman isu boikot oleh MUI ($t-0$), sehingga hasil penelitian ini belum dapat digeneralisasi untuk seluruh perusahaan yang mengalami peristiwa serupa.
2. Penelitian ini hanya menggunakan uji *one samples t-test* untuk *abnormal return* dan uji beda dengan *paired samples test*, tanpa mempertimbangkan faktor lain yang mungkin mempengaruhi reaksi pasar terhadap isu boikot, seperti sentimen publik atau variabel eksternal lainnya yang masih bisa mempengaruhi penerimaan *abnormal return* untuk investor.

5.4 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, beberapa saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah:

1. Perluasan cakupan sampel dengan memasukkan perusahaan dari berbagai sektor untuk melihat apakah dampak isu boikot berbeda tergantung pada jenis industri atau sektor perusahaan.
2. Menggunakan metode analisis lain, seperti *event study* dengan jangka waktu yang lebih panjang, atau mempertimbangkan faktor-faktor tambahan seperti sentimen investor dan respons media terhadap peristiwa boikot.
3. Melakukan perbandingan dengan perusahaan yang tidak terkena isu boikot untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang signifikan dalam pola pergerakan *return* saham antara kedua kelompok perusahaan.