

RESEARCH ARTICLE

Analisis Perbandingan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pemboikotan Konsumen Atas Isu Geopolitik Israel Palestina Pada Perusahaan Unilever Indonesia Tbk

Ari Almansyah^{1*}, Lella Anita², Esty Apridasari³, Ani Nurul Imtihanah⁴

^{1,2,3,4} Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Jurai Siwo Lampung.

Email: ariialmannsyah@gmail.com^{1*}, lellaanita@metrouniv.ac.id², estyapridasari27@gmail.com³, aninurulimtihanah@metrouniv.ac.id⁴

Histori Artikel:

Dikirim 4 Desember 2025; Diterima dalam bentuk revisi 20 Desember 2025; Diterima 20 Februari 2026; Diterbitkan 1 April 2026. Semua hak dilindungi oleh Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan Riset) – Lembaga KITA.

Suggested citation:

Almansyah, A., Anita, L., Apridasari, E., & Imtihanah, A. N. (2026). Analisis Perbandingan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pemboikotan Konsumen Atas Isu Geopolitik Israel Palestina Pada Perusahaan Unilever Indonesia Tbk. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 12(2), 1056-1065. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v12i2.6032>.

Abstrak

Konflik geopolitik Israel-Palestina dan Fatwa MUI No. 83/2023 memicu aksi pemboikotan yang berpotensi memengaruhi kinerja saham perusahaan nasional. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis perbedaan harga saham PT Unilever Indonesia Tbk sebelum dan sesudah terjadinya pemboikotan konsumen. Penelitian ini menerapkan metode deskriptif komparatif dengan pendekatan event study, menggunakan data harga penutupan (closing price) periode 6 bulan sebelum dan 6 bulan sesudah disahkan boikot pada 7 oktober 2023, data bersumber dari Investing.com dengan total 242 data harga saham harian. Analisis data mencakup statistik deskriptif, uji normalitas Kolmogorov Smirnov Test, uji Wilcoxon Signed Rank Test untuk menguji perbedaan berpasangan serta uji effect size. Hasil menunjukkan penurunan rata-rata harga saham dari Rp4.079,17 menjadi Rp3.275,87 dan adanya perbedaan yang signifikan antara kedua periode dengan nilai signifikansi ($0,001 \leq 0,05$) serta nilai effect size 0,61 yang berarti memiliki efek boikot sedang. Hasil temuan ini sejalan dengan teori efisiensi pasar yang menegaskan bahwa harga saham segera menyesuaikan terhadap informasi publik, serta teori signalling, di mana pemboikotan menjadi sinyal negatif bagi investor. Berdasarkan hasil analisis, peneliti menyimpulkan bahwa isu geopolitik dan sosial-keagamaan dapat memengaruhi stabilitas harga saham pada pasar modal Indonesia serta menjadi peringatan bagi perusahaan untuk menjaga citra dan transparansi dalam menghadapi isu global sensitif.

Kata Kunci: Harga Saham; Pemboikotan Konsumen; Konflik Israel-Palestina; Teori Signalling; Unilever Indonesia.

Abstract

The Israeli-Palestinian geopolitical conflict and the Indonesian Ulema Council (MUI) Fatwa No. 83/2023 triggered a boycott that could potentially impact the stock performance of national companies. The purpose of this study is to analyze the difference in stock prices of PT Unilever Indonesia Tbk before and after the consumer boycott. This study applies a comparative descriptive method with an event study approach, using closing price data for the 6-month period before and 6-month period after the boycott was ratified on October 7, 2023, sourced from Investing.com with a total of 242 daily stock price data. Data analysis includes descriptive statistics, the Kolmogorov-Smirnov Test for normality, the Wilcoxon Signed Rank Test for pairwise differences, and the effect size test. The results show a decrease in the average stock price from Rp4,079.17 to Rp3,275.87 and a significant difference between the two periods with a significance value ($0.001 \leq 0.05$) and an effect size value of 0.61, indicating a moderate boycott effect. These findings align with the theory of market efficiency, which asserts that stock prices quickly adjust to public information, and with signaling theory, which argues that boycotts are a negative signal to investors. Based on the analysis, the researchers concluded that geopolitical and socio-religious issues can impact stock price stability in the Indonesian capital market and serve as a warning to companies to maintain their image and transparency when addressing sensitive global issues.

Keyword: Stock Prices; Consumer Boycotts; Israeli-Palestinian Conflict; Signaling Theory; Unilever Indonesia.

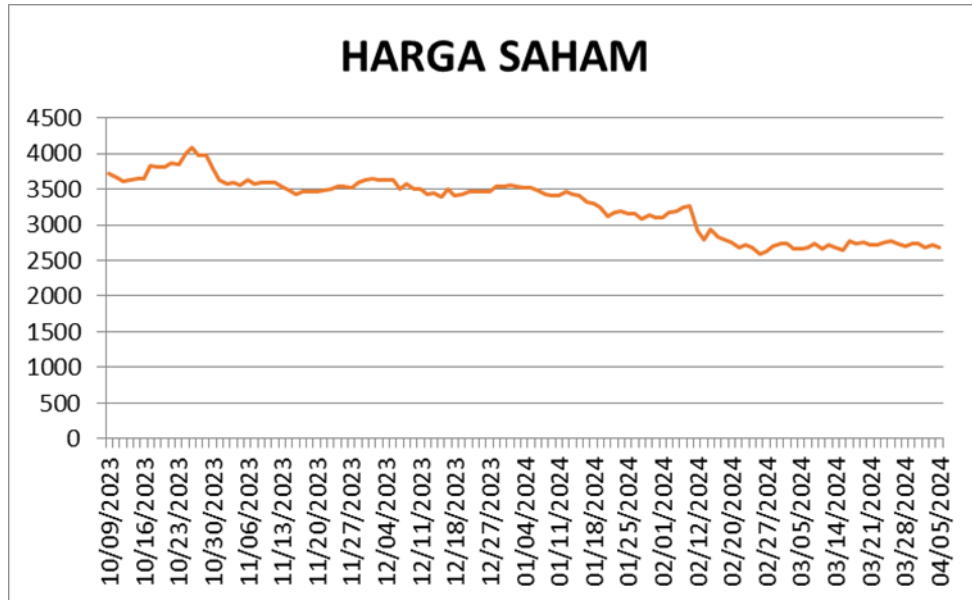
1. Pendahuluan

Konflik geopolitik dan keputusan sosial politik global sering memengaruhi kinerja pasar modal melalui perubahan persepsi dan perilaku investor. Kebijakan ekonomi dan politik yang diambil pemerintah suatu negara dapat memicu perubahan signifikan di pasar modal (Purnomo, 2024). Pasar modal berperan sebagai sarana alokasi dana antara investor dan *emiten* dalam perekonomian. Salah satu bagian dari pasar modal adalah saham, indeks saham sendiri penting dalam roda perekonomian suatu negara yang dimana indeks tersebut dapat berfungsi sebagai acuan para investor. Faktor makroekonomi seperti keamanan dan gejolak politik global menjadi penyebab utama fluktuasi harga saham (Wiratama & Akbar, 2025). Dari segi teori risiko investasi, risiko portofolio pasar meliputi risiko sistematis, yaitu risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi, yang berkaitan dengan faktor-faktor ekonomi makro, termasuk suku bunga, nilai tukar, inflasi, kebijakan pemerintah, dan suhu politik (Desiyanti, 2017). Risiko geopolitik yang berkaitan dengan konflik bersenjata terbukti memengaruhi reaksi investor di pasar modal. Investor sangat sensitif terhadap risiko geopolitik, terutama yang berkaitan dengan peperangan, dan peristiwa tersebut dapat berdampak signifikan pada sektor-sektor tertentu, termasuk sektor barang konsumsi (Yudaruddin *et al.*, 2024). Hal ini mengindikasikan bahwa risiko geopolitik dapat menekan pertumbuhan ekonomi, yang mencakup jangka pendek maupun jangka panjang (Sumarjo & Mangantar, 2022). Salah satu faktor eksternal yang memengaruhi pasar modal global adalah konflik geopolitik Israel–Palestina yang terus menelan banyak korban sipil. Menurut Kementerian Kesehatan Gaza, sejak 7 Oktober 2023 lebih dari 38.000 orang tewas akibat serangan militer Israel, memicu reaksi global berupa boikot terhadap perusahaan yang dianggap mendukung Israel (Nuraeni & Puspita, 2025). Gerakan ini dikenal sebagai *Boycott, Divestment, and Sanctions* (BDS), aksi ini juga muncul di berbagai negara seperti Prancis, Swedia, dan Inggris, dimana para pendukung BDS mengambil langkah tegas dengan membuang produk-produk Israel yang beredar. Disisi lain, dana pensiun di Norwegia dan Belanda melepas kepemilikan saham mereka dari perusahaan-perusahaan Israel. Selama dua dekade terakhir, beberapa perusahaan global seperti Caterpillar, Dexia, Orange, Alstom, G4S, Veolia, Airbnb, dan sebagainya didorong agar mengakhiri kegiatan bisnisnya di Wilayah Palestina (Pujiastuti, 2023).

Gerakan ini, yang juga terjadi di Indonesia, bertujuan menekan Israel agar memberikan hak setara bagi rakyat Palestina serta menghentikan pemukiman ilegal, eksploitasi sumber daya, dan perlakuan tidak adil terhadap tenaga kerja Palestina (Riyanti & Nisa, 2024). Dalam konteks masyarakat Indonesia, aksi boikot sering muncul sebagai bentuk tekanan sosial yang dilakukan secara kolektif, di mana masyarakat sengaja menolak keterlibatan dengan suatu produk atau perusahaan sebagai bentuk protes moral (Afifah *et al.*, 2024). Di Indonesia, gerakan boikot diperkuat melalui (Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023 Hukum Dukungan Terhadap Perjuangan Palestina, 2023) yang menganjurkan umat muslim untuk memboikot terhadap produk yang terhubung dengan Israel dan sekutunya. Meskipun fatwa MUI tidak pernah secara eksplisit menyebut nama Unilever sebagai produk yang wajib diboikot, muncul klaim luas di media bahwa Unilever memiliki hubungan bisnis dengan Israel terutama melalui keterkaitan dengan merek es krim Ben & Jerry's, yang dipasarkan melalui kerjasama lisensi dengan perusahaan Israel Avi Zinger, sehingga produk es krim itu tetap beredar di Israel meskipun merek tersebut dikaitkan dengan kontroversi, serta CEO Unilever sebelumnya, Alan Jope pernah menegaskan bahwa Unilever “berkomitmen penuh” kepada Israel. (Nurhadi, 2023). Karena persepsi publik bahwa Unilever terafiliasi atau pro Israel, banyak konsumen di Indonesia memilih untuk memboikot produknya sebagai bentuk solidaritas terhadap Palestina. Akibat boikot tersebut, harga saham sejumlah perusahaan di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan signifikan. Selain memicu penurunan nilai saham, boikot juga berpotensi merusak reputasi dan kinerja keseluruhan perusahaan (Cahyani *et al.*, 2024). Keputusan sosial-politik tersebut turut memengaruhi pasar keuangan, salah satunya terlihat pada kinerja saham (UNVR). PT Unilever Indonesia Tbk dipilih sebagai objek penelitian karena merupakan perusahaan multinasional besar di sektor barang konsumsi yang produknya digunakan luas oleh masyarakat Indonesia, sehingga seruan boikot terhadapnya memiliki dampak ekonomi dan sosial yang signifikan. Sejak akhir tahun 2023 perusahaan menghadapi tantangan signifikan akibat seruan boikot konsumen. Pasar modal merupakan cerminan dari dinamika ekonomi dan sosial yang terjadi di masyarakat, perubahan persepsi publik

RESEARCH ARTICLE

terhadap suatu perusahaan dapat memengaruhi kinerja sahamnya secara signifikan. Penelitian ini akan mengambil data 6 bulan sebelum dan 6 bulan sesudah aksi pemboikotan tersebut terhitung sejak 7 oktober 2023 saat disahkan pemboikotan.



Gambar 1. Pergerakan Harga Saham UNVR 6 Bulan Sesudah Boikot

Berdasarkan data Investing.com, harga saham (UNVR) mengalami penurunan setelah dimulainya aksi boikot pada 7 Oktober 2023. Nilai saham turun dari sekitar Rp3.800 menjadi Rp2.590 hingga akhir April 2024, dengan koreksi tahunan mencapai 27,23 persen. Selama periode tersebut, investor asing mencatatkan jual bersih senilai Rp636 miliar, menunjukkan menurunnya kepercayaan pasar. Penurunan ini mencerminkan dampak negatif gerakan boikot terhadap kinerja dan persepsi investor terhadap UNVR.(Cnnindonesia.com, 2023). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Rachma & Akbar, 2024)menganalisis periode pendek (3 bulan) dan menggunakan rata-rata harga harian, sehingga belum mampu menangkap reaksi pasar jangka menengah. Penelitian serupa juga dilakukan oleh (Nuraeni & Puspita, 2025) menggunakan periode observasi 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pengumuman aksi boikot. Pendekatan ini memang dapat menangkap reaksi pasar jangka pendek terhadap peristiwa boikot, namun memiliki keterbatasan dalam mengamati dampak jangka menengah hingga panjang. Sementara penelitian ini memperluas periode observasi menjadi 6 bulan sebelum dan sesudah untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif. Dalam konteks teori, reaksi pasar terhadap Fatwa MUI dan aksi boikot konsumen dapat dijelaskan melalui teori efisiensi pasar dan teori *signalling*. Teori efisiensi pasar bentuk setengah kuat menjelaskan bahwa harga saham menggambarkan seluruh informasi publik dengan cepat dan akurat. Dengan demikian, Fatwa MUI sebagai informasi publik penting akan segera direspons oleh pelaku pasar melalui perubahan harga saham. Sementara itu, teori *signalling* menjelaskan bahwa informasi sosial-keagamaan seperti fatwa dan gerakan boikot menjadi sinyal bagi investor mengenai potensi risiko reputasi dan penurunan pendapatan perusahaan. Reaksi pasar terhadap Unilever Indonesia Tbk mencerminkan bagaimana informasi non-ekonomi dapat diterjemahkan menjadi sinyal ekonomi yang memengaruhi perilaku investasi dan harga saham di pasar modal Indonesia. Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis perbedaan harga saham UNVR sebelum dan sesudah pemboikotan konsumen akibat konflik geopolitik Israel Palestina. Penelitian ini penting untuk memahami pengaruh isu geopolitik dan aksi sosial seperti boikot konsumen terhadap stabilitas pasar modal dan kinerja saham perusahaan multinasional di Indonesia. Secara akademis, penelitian ini memperkaya teori risiko investasi melalui kajian faktor eksternal non ekonomi, serta secara sosial relevan untuk menilai dampak kebijakan seperti Fatwa MUI No. 83/2023 terhadap dinamika bisnis dan pasar modal nasional.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Efisiensi Pasar

Efisiensi pasar yaitu suatu keadaan ketika harga sekuritas menggambarkan segala informasi yang sepenuhnya relevan sehingga tidak memungkinkan bagi investor untuk mampu dengan stabil mendapatkan keuntungan karena harga akan cepat mengikuti informasi terbaru. Pasar efisien dapat dibedakan menjadi tiga bentuk, yaitu efisiensi bentuk lemah yang mencerminkan informasi historis harga. Bentuk setengah kuat yang mencerminkan seluruh informasi publik, dan bentuk kuat yang mencerminkan semua informasi baik publik maupun nonpublik (Hariyanti *et al.*, 2023). Terkait dengan penelitian ini, teori efisiensi pasar bentuk setengah kuat menyatakan bahwasannya informasi publik berupa Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023 akan segera tercermin dalam harga saham PT Unilever Indonesia Tbk. Penurunan harga saham UNVR setelah fatwa mencerminkan reaksi pasar yang efisien terhadap informasi sosial-keagamaan yang memengaruhi prospek bisnis perusahaan.

2.2 Theory Signalling

Teori sinyal (*signalling theory*) mengemukakan bahwa perusahaan mengirimkan sinyal kepada pasar lewat informasi yang mencerminkan kondisi dan prospek kinerjanya. Sinyal ini dapat berupa pengumuman, laporan keuangan, atau respons terhadap isu eksternal yang memengaruhi persepsi investor (Purba, 2023). Dalam perspektif teori *signalling*, aksi sosial seperti boikot dapat menjadi sinyal negatif yang memengaruhi persepsi investor. Boikot yang pada dasarnya merupakan tindakan kolektif untuk menolak suatu entitas karena alasan moral atau sosial (Zahara Aulia *et al.*, 2024), dapat diartikan sebagai sinyal bagi investor dalam menilai risiko dan prospek perusahaan. Fatwa MUI bertindak sebagai sinyal negatif (*negative signal*) yang menandakan potensi penurunan penjualan dan risiko reputasi bagi perusahaan yang terafiliasi dengan Israel. Dalam pasar yang efisien, sinyal ini segera direspons oleh investor dengan melakukan aksi jual, yang tercermin dalam penurunan harga saham UNVR.

2.3 Harga Saham

Saham yaitu surat berharga yang menjadi tanda kepemilikan atas suatu perusahaan, di mana para pemegang saham memiliki hak pendapatan dan aktiva perusahaan (Sapiri *et al.*, 2023). Harga saham mencerminkan nilai kini dari *cash flow* yang akan diterima pemilik saham di masa depan. Menurut (Dyah Permatasari *et al.*, 2021) harga saham yaitu nilai suatu saham pada periode tertentu yang ditetapkan oleh mekanisme pasar melalui penawaran dan permintaan di pasar modal. Dalam laporan keuangan bulanan, harga saham umumnya disajikan dalam empat bentuk, yaitu harga bulan sebelumnya, harga tertinggi, harga terendah, dan harga penutupan (*closing price*). Dalam penilaian saham terdapat tiga macam nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik. Nilai buku diperoleh dari catatan akuntansi perusahaan penerbit saham, nilai pasar mencerminkan harga saham yang berlaku di pasar, sedangkan nilai intrinsik atau teoritis mencerminkan nilai sebenarnya yang semestinya dimiliki saham tersebut (Desiyanti, 2017). Penelitian ini menggunakan harga penutupan (*closing price*) yaitu harga terakhir yang terjadi pada saham saat penutupan sesi perdagangan di hari bursa, sebelum bursa ditutup. Harga ini mencerminkan transaksi terakhir yang disepakati dan mempertimbangkan seluruh informasi yang tersedia di pasar pada hari tersebut, termasuk dampak dari informasi publik seperti fatwa MUI dan aksi boikot konsumen sebelum pasar tutup dan diumumkan ke publik (Rahmawati, 2022).

2.4 Hipotesis Penelitian

Penelitian ini mengkaji dampak konflik geopolitik Israel-Palestina dan Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023 terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk, yang dipicu oleh aksi boikot konsumen dan dapat mempengaruhi harga saham UNVR itu sendiri. Berdasarkan teori efisiensi pasar bentuk setengah kuat, informasi publik bernilai ekonomi seperti pengumuman fatwa dan boikot akan segera direspons pasar, tercermin dalam fluktuasi harga saham. Sementara itu, teori signalling menunjukkan bahwa boikot konsumen dianggap sebagai sinyal negatif yang mengindikasikan potensi penurunan penjualan, risiko reputasi, dan ketidakpastian kinerja, mendorong penyesuaian keputusan investasi melalui perubahan

RESEARCH ARTICLE

permintaan dan penawaran saham. Temuan empiris dari penelitian sebelumnya memperkuat argumen ini, di mana (Rachma & Akbar, 2024) serta (Nuraeni & Puspita, 2025) menemukan perbedaan signifikan harga saham Unilever sebelum dan sesudah boikot, sedangkan (Cahyani *et al.*, 2024) menunjukkan dampak negatif boikot terhadap perusahaan terafiliasi Israel di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan landasan tersebut, penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham PT Unilever Indonesia Tbk sebelum dan sesudah pemboikotan konsumen akibat isu geopolitik Israel Palestina.

H_a : Terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham PT Unilever Indonesia Tbk sebelum dan sesudah pemboikotan konsumen akibat isu geopolitik Israel Palestina.

3. Metode Penelitian

3.1 Jenis Penelitian

Berdasarkan data yang digunakan, penelitian ini menerapkan jenis deskriptif komparatif, yang bersifat kuantitatif atau statistik yang bertujuan menguji hipotesis yang telah dirumuskan (Sugiyono, 2019). Metode ini dipilih karena memungkinkan peneliti mengukur secara khusus perbedaan signifikan pada harga saham sebelum dan sesudah peristiwa boikot, sebagai gambaran dari reaksi pasar terhadap informasi publik berupa Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023.

3.2 Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang diterapkan adalah *event study* dengan analisis komparatif, yaitu membandingkan perubahan harga penutupan saham (*closing price*) pada periode sebelum dan sesudah sebelum dan sesudah peristiwa Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023. Pendekatan ini diterapkan untuk mengamati reaksi pasar modal terhadap informasi publik berupa fatwa yang memicu aksi boikot konsumen. Melalui metode *event study*, penelitian ini menganalisis *abnormal return* atau perubahan harga saham di sekitar tanggal pengumuman fatwa untuk mengidentifikasi adanya perbedaan signifikan sebagai bentuk reaksi investor terhadap peristiwa tersebut (Hariyanti *et al.*, 2023).

3.3 Populasi Dan Sampel

Populasi pada penelitian ini meliputi semua data harga saham PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yang tercatat di pasar modal Indonesia. Pemilihan PT Unilever Indonesia Tbk sebagai objek penelitian dengan pertimbangan bahwa perusahaan ini termasuk salah satu target utama gerakan boikot pasca diterbitkannya Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023. Unilever merupakan perusahaan multinasional besar di sektor barang konsumsi dengan tingkat eksposur tinggi di masyarakat Indonesia, sehingga seruan boikot terhadapnya memiliki dampak sosial dan ekonomi yang signifikan serta berpotensi memengaruhi persepsi investor dan kinerja saham perusahaan di pasar modal. Sampel pada penelitian ini meliputi data harga saham penutupan menggunakan periode observasi yang diperluas selama 6 bulan sebelum dan 6 bulan sesudah peristiwa Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023. Pemilihan periode ini dimaksudkan untuk melihat dampak jangka menengah dari peristiwa boikot terhadap pergerakan harga saham.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini yaitu dokumentasi yang memanfaatkan data sekunder yang diambil dari Investing.com yang sudah diverifikasi terhadap sumber BEI. Data yang digunakan untuk menganalisis perbandingan harga saham berupa data harga penutupan (*closing price*) pada hari itu, dan data yang diambil adalah harga saham penutupan 6 bulan sebelum (April - oktober 2023) dan 6 bulan sesudah (Oktober - April 2024) pemboikotan konsumen yang mana menghasilkan 242 data harga saham harian.

RESEARCH ARTICLE

3.5 Teknik Analisis Data

Penelitian ini memanfaatkan alat analisis SPSS versi 29, alat ini dipilih karena mampu mengolah data kuantitatif secara akurat, efisien, dan sistematis. Melalui analisis statistik deskriptif pengujian ini bertujuan agar mendapatkan deskripsi umum data termasuk ukuran pemusatan data seperti mean, median, dan modus serta standar deviasi. Setelah dilakukan analisis statistik deskriptif tahap berikutnya adalah uji normalitas data guna mengetahui apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. tahap berikutnya dilakukan uji beda non parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test* apabila data tidak berdistribusi normal, uji ini bertujuan untuk melihat apakah ada perbedaan antara harga saham sebelum dan sesudah pemboikotan konsumen melalui penentuan berdasarkan probabilitasnya:

- a) Jika probabilitasnya > 0.05 maka H0 ditolak
- b) Jika probabilitasnya ≤ 0.05 maka Ha diterima

Setelah melakukan uji beda selanjutnya Uji *Effect Size* digunakan untuk melihat seberapa besar efek dari pemboikotan konsumen pada harga saham PT Unilever Indonesia Tbk, dengan rumus Uji Effect Size, yaitu:

$$r = \frac{Z}{\sqrt{N}}$$

Keterangan:

r = effect size

Z = hasil uji beda

N = jumlah sampel

Dengan kriteria hasil: r = 0.20 (kecil), r = 0.50 (sedang), r = 0.80 (besar)

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil

Tabel 1. Statistik Deskriptif Harga Saham UNVR 6 Bulan Sebelum dan 6 Bulan Sesudah Boikot Konsumen Pada 7 Oktober 2023

	Mean	Median	Mode	Std. Deviation
SEBELUM	4079.1736	4220.0000	4250.00	339.89358
SESUDAH	3275.8678	3430.0000	2690.00a	401.13312

Berdasarkan hasil statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) harga saham UNVR mengalami penurunan rata-rata dari Rp 4.079,17 menjadi Rp 3.275,87 setelah pemboikotan konsumen. Dengan demikian, terjadi penurunan sebesar Rp 80,330 atau sekitar 19,7%. Penurunan rata-rata harga saham UNVR ini menunjukkan tren penurunan harga saham, yang dimana nilai rata-rata sebelum boikot lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata harga saham setelah boikot, kondisi ini mengindikasikan terdapat reaksi negatif pasar terhadap pengumuman boikot. Nilai *median* juga mengalami penurunan dari Rp 4.220,00 menjadi Rp 3.430,00, yang mengindikasikan bahwa sebagian besar harga saham setelah pemboikotan berada pada level yang lebih rendah dibandingkan sebelumnya. Nilai *modus* (harga yang paling sering muncul) turut menurun dari Rp 4.250,00 menjadi Rp 2.690,00, memperkuat indikasi adanya penurunan harga saham secara umum. Selain itu, nilai standar deviasi meningkat dari 339,89 menjadi 401,13, yang berarti fluktuasi harga saham lebih besar setelah pemboikotan. Dengan demikian, hasil ini menggambarkan adanya reaksi negatif pasar terhadap peristiwa pemboikotan, meskipun perlu dikonfirmasi melalui uji statistik *Wilcoxon Signed Rank Test*.

RESEARCH ARTICLE

Tabel 2. Uji Wilcoxon Signed Rank Test Harga Saham UNVR 6 Bulan Sebelum dan 6 Bulan Sesudah Boikot Konsumen Pada 7 Oktober 2023

	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
SESUDAH - SEBELUM	-9.547b	,001

Data yang digunakan tidak berdistribusi normal maka dialihkan uji non parametrik *Wilcoxon Signed Rank Test*, Berdasarkan hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test*, menunjukkan nilai Z sebesar -9,547 dengan jumlah sampel 242 dengan nilai signifikansi (*Asymp. Sig. 2-tailed*) sebesar 0,001. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka H0 ditolak dan Ha diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa adanya perbedaan yang signifikan antara harga saham UNVR sebelum dan sesudah pemboikotan konsumen atas isu geopolitik Israel–Palestina. Selanjutnya untuk melihat *effect size* nya dilakukan menggunakan rumus:

$$r = \frac{Z}{\sqrt{N}}$$

Keterangan:

r = *effect size*

Z = hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* dari nilai Z sebesar -9.547

N = jumlah sampel yaitu 242

Nilai *effect size* sebesar 0,61 dengan kriteria efek sedang (*medium effect*) (Cohen *et al.*, 2018). Nilai ini menandakan bahwa perbedaan harga saham UNVR sebelum dan sesudah pemboikotan konsumen bukan hanya signifikan secara statistik, tetapi juga memiliki efek yang sedang terhadap kinerja harga saham UNVR.

4.2 Pembahasan

Bagian Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan signifikan antara harga saham UNVR sebelum dan sesudah pemboikotan konsumen atas isu geopolitik Israel–Palestina. Berdasarkan analisis statistik deskriptif, harga saham mengalami penurunan rata-rata dari Rp4.079,17 menjadi Rp3.275,87 setelah pemboikotan. Penurunan ini diperkuat oleh hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* yang memperoleh nilai Z sebesar -9,547 dengan tingkat signifikansi 0,001 yang berarti $\leq 0,05$, menandakan adanya perbedaan signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah pemboikotan. Lalu didapat nilai *Effect Size* sebesar 0,61 yang berarti pemboikotan konsumen ini memiliki efek ekonomi yang cukup besar, mencerminkan bahwa reaksi pasar terhadap isu sosial-keagamaan seperti boikot bersifat substantif dan berimplikasi nyata terhadap kinerja saham di pasar modal Indonesia. Secara teoritis, hasil penelitian ini sejalan dengan teori efisiensi pasar, yang menjelaskan bahwa harga saham menggambarkan seluruh informasi publik yang beredar di pasar. Dalam konteks penelitian ini, Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023 dan aksi boikot konsumen berperan sebagai informasi publik yang segera direspons oleh pasar modal. Dan menyebabkan penurunan harga saham UNVR yang menunjukkan bahwa investor menilai peristiwa boikot sebagai sinyal negatif atas prospek perusahaan di masa depan. Selain itu, jika dilihat dari perspektif teori *signalling*, fatwa dan aksi boikot tersebut menjadi sinyal negatif bagi investor. Boikot dilihat sebagai tanda bahwa reputasi perusahaan sedang terancam, dan hal ini membuat investor lebih berhati-hati dalam menanamkan modal. Akibatnya, sentimen negatif meningkat dan mendorong pergeseran portofolio ke aset yang lebih aman. Penurunan harga saham dengan standar deviasi yang lebih tinggi setelah peristiwa boikot menunjukkan munculnya ketidakpastian dan volatilitas pasar yang lebih besar. Penurunan harga saham tersebut tidak hanya menggambarkan hasil statistik semata, tetapi juga menunjukkan adanya pengaruh dari faktor sosial dan keagamaan. Setelah muncul ajakan boikot, sebagian konsumen mulai mengurangi pembelian produk Unilever karena dianggap terafiliasi dengan pihak tertentu dalam konflik Israel–Palestina. Hal ini menyebabkan kekhawatiran terhadap penurunan pendapatan perusahaan.

RESEARCH ARTICLE

Dari sisi investor, peristiwa boikot menimbulkan kekhawatiran terhadap reputasi dan kinerja keuangan perusahaan. Investor cenderung menjual sahamnya karena menilai situasi ini dapat menurunkan penjualan dan keuntungan perusahaan dalam jangka pendek. Kondisi tersebut menyebabkan tekanan jual yang tinggi di pasar sehingga harga saham semakin turun. Selain itu, munculnya sentimen negatif di masyarakat dan media sosial turut memperburuk persepsi terhadap perusahaan. Temuan ini mendukung hasil penelitian (Nuraeni & Puspita, 2025) dan (Rachma & Akbar, 2024), yang sama-sama menemukan perbedaan signifikan terhadap harga saham UNVR sebelum dan sesudah boikot, meskipun dengan periode observasi yang lebih singkat. Dengan periode 6 bulan sebelum dan sesudah, penelitian ini memberikan gambaran dampak jangka menengah. Dengan demikian, penelitian ini menegaskan bahwa faktor eksternal non-ekonomi seperti isu geopolitik, moralitas konsumen, dan sentimen publik dapat memengaruhi stabilitas harga saham serta kinerja pasar modal. Secara keseluruhan, hasil penelitian memperkuat bukti bahwa pasar modal Indonesia cukup efisien dalam menanggapi informasi publik dan sensitif terhadap isu sosial-politik global, serta menjadi peringatan bagi perusahaan multinasional untuk lebih menjaga citra dan hubungan global karena persepsi publik dapat berpengaruh langsung terhadap nilai saham di pasar modal.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, peneliti menyimpulkan adanya perbedaan signifikan pada harga saham PT Unilever Indonesia Tbk sebelum dan sesudah pemboikotan konsumen atas isu geopolitik Israel–Palestina. Setelah adanya pemboikotan harga saham UNVR mengalami penurunan signifikan dibandingkan sebelum pemboikotan serta boikot ini memiliki efek sedang untuk harga saham UNVR. Hasil ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia merespon cepat informasi publik seperti Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023 dan gerakan boikot, sesuai dengan teori efisiensi pasar. Selain itu, sesuai teori signalling, peristiwa boikot menjadi sinyal negatif bagi investor karena mencerminkan potensi penurunan penjualan dan risiko reputasi perusahaan. Secara ekonomi, temuan ini menegaskan bahwa faktor eksternal non-ekonomi seperti isu geopolitik, sosial, dan moralitas konsumen dapat memengaruhi kinerja pasar modal dan perilaku investor. Saran praktis dari penelitian ini adalah bahwa perusahaan sebaiknya menjaga citra dan komunikasi publiknya agar tidak menimbulkan persepsi negatif di masyarakat, sementara investor disarankan mempertimbangkan faktor sosial-politik dalam keputusan investasinya. Dari sisi akademis, penelitian ini memperkaya literatur mengenai efisiensi pasar dan teori signalling, namun penelitian ini mempunyai keterbatasan karena hanya menggunakan satu perusahaan dan periode observasi yang terbatas enam bulan sebelum dan sesudah boikot. Oleh karena itu, disarankan untuk peneliti selanjutnya untuk memperluas cakupan objek, periode, serta variabel penelitian untuk memperoleh gambaran yang lebih luas.

6. Referensi

- Afifah, M. N., Abizar, A., Sutopo, H., & Albab, U. (2024). Pengaruh gerakan boikot produk pro Israel di media sosial terhadap minat beli masyarakat Bandar Lampung. *Jurnal Ekonomi Syariah Pelita Bangsa*, 9(2), 426–435. <https://doi.org/10.37366/jespb.v9i02.1918>.
- Cahyani, A. P., Hartiyah, S., Romadhon, Susanti, & Sholikin Nur. (2024). Pengaruh boikot produk Israel terhadap saham perusahaan afiliasi Israel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Management, Economics, and Entrepreneur*, 3(2), 335–346.
- Cohen, L., Manion, L., & Morrison, K. (2018). *Research methods in education* (8th ed.). Routledge.

RESEARCH ARTICLE

- Desiyanti, R. (2017). *Teori investasi dan portofolio*. Bung Hatta University Press.
- Dyah Permatasari, M., Meilawati, S., Bukhori, A., Luckieta, M., Universitas Pelita Bangsa, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi, & Himpunan Bangsa. (2021). Analisis perbandingan harga saham dan volume perdagangan sebelum dan selama pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 6(2), 99–116.
- Hariyanti, Mariyani, D., & Rokhadi. (2023). *Manajemen investasi pasar modal* (A. Wardono, Ed.). Intense Mojokerto Bintang Sembilan.
- Majelis Ulama Indonesia. (2023). *Fatwa Majelis Ulama Indonesia Nomor 83 Tahun 2023 tentang hukum dukungan terhadap perjuangan Palestina*.
- Nuraeni, A., & Puspita, V. A. (2025). Analisis perbandingan harga saham PT Unilever Indonesia sebelum dan sesudah aksi boikot Palestine-Israel. *Festival Riset Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi*, 1(8), 1170–1177. <https://doi.org/10.55916/frima.v1i7>.
- Nurhadi, M. (2023, November 13). Profil pemilik Unilever dan hubungannya dengan Israel. *Suara.com*.
- Pujiastuti, A. (2023). Mengungkap dampak boikot terhadap nilai pasar perusahaan. *Jurnal Ekonomika*, 11(1), 1–13.
- Purba, R. B. (2023). *Teori akuntansi*. Merdeka Kreasi Group.
- Purnomo, E. (2024). Analisis perbandingan indeks harga saham sebelum dan sesudah penetapan Fatwa MUI tentang pemboikotan produk-produk yang terafiliasi dengan Israel. *Nusantara Hasana Journal*, 4(10), 70–75. <https://doi.org/10.59003/nhj.v4i10.1334>.
- Rachma, S. A., & Akbar, A. (2024). Analisis perbandingan harga saham PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebelum dan sesudah puncak konflik Palestina-Israel pada 7 Oktober 2023. *Jurnal Education and Development*, 12(3), 573–577.
- Rahmawati, R. N. (2022). Pengaruh variabel fundamental terhadap harga saham perusahaan food and beverage. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4(2), 5. <https://doi.org/10.18860/iq.v4i2.289>.
- Riyanti, D., & Nisa, F. L. (2024). Dampak aksi boikot produk berafiliasi Israel terhadap pertumbuhan produk lokal di era konflik Israel-Palestina. *Diponegoro Journal of Islamic Economics and Business*, 3(2), 68–80. <https://doi.org/10.14710/djieb.21613>.
- Sapiri, M., Suaib, F., Faridah, & Rahmawati. (2023). *Teori portofolio dan analisis investasi*. Nas Media Pustaka.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D* (Sutopo, Ed.). Alfabeta.
- Sumarjo, C. M., & Mangantar, M. (2022). Pengaruh risiko geopolitik, profitabilitas dan leverage terhadap return saham perusahaan pertambangan subsektor migas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(3), 1027. <https://doi.org/10.35794/emba.v10i3.43665>.

RESEARCH ARTICLE

- Wiratama, A. S. P., & Akbar, A. (2025). Analisis perbandingan fluktuasi harga saham McDonald's internasional (event study konflik Israel-Palestina Oktober 2023). *Jurnal Education and Development*, 13(1), 94–99.
- Yudaruddin, R., Lesmana, D., Eksi, H., & Ginn, W. (2024). Market reactions to the Israel-Hamas conflict: A comparative event study of the US and Chinese markets. *Borsa Istanbul Review*, 24(October), 1345–1357. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2024.10.005>.
- Zahara Aulia, Bagas Bimantoro, Arif Dwi Wibowo, & Muhammad Kurniawan. (2024). Pengaruh boikot produk Unilever dan lapangan kerja terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia tahun (2014-2023). *SANTRI: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam*, 2(3), 300. <https://doi.org/10.61132/santri.v2i3.614>.