

PENGARUH GERAKAN BOIKOT DAN VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP VOLATILITAS *RETURN* SAHAM: STUDI KOMPARATIF ANTARA IHSG DAN ISSI

RAFLI ANANTA ZIKRI



**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN MANAJEMEN
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2025**



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



PERNYATAAN MENGENAI SKRIPSI DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi dengan judul “Pengaruh Gerakan Boikot dan Variabel Makroekonomi terhadap Volatilitas *Return* Saham: Studi Komparatif antara IHSG dan ISSI” adalah karya saya dengan arahan dari dosen pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apa pun kepada perguruan tinggi mana pun. Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Institut Pertanian Bogor.

Bogor, Juli 2025

Rafli Ananta Zikri
H5401211067



ABSTRAK

RAFLI ANANTA ZIKRI. Pengaruh Gerakan Boikot dan Variabel Makroekonomi Terhadap Volatilitas *Return* Saham: Studi Komparatif Antara IHSG dan ISSI. Dibimbing oleh ASEP NURHALIM dan MUHAMMAD NUR FAAIZ F. ACHSANI.

Konflik Palestina dan Israel menjadi konflik berkepanjangan dan berdampak terhadap seluruh aspek, termasuk ekonomi. Konflik ini berpengaruh terhadap pasokan minyak global. Selain itu, gerakan boikot muncul sebagai perlawanan masyarakat terhadap perusahaan yang mendukung aktivitas Israel. Penelitian ini bertujuan memodelkan volatilitas return saham konvensional dan syariah serta melihat pengaruh gerakan boikot dan makroekonomi terhadap volatilitas tersebut. Penelitian ini menggunakan metode ARCH/GARCH dan ARDL Periode penelitian adalah Januari 2021-April 2025. Hasil analisis ARCH/GARCH menunjukkan model terbaik untuk IHSG adalah GARCH(1,2), sedangkan model terbaik ISSI adalah GARCH (2,1). Hasil analisis dengan metode ARDL menunjukkan bahwa saham syariah lebih cepat untuk kembali pada keseimbangan. Faktor yang berpengaruh terhadap volatilitas return saham konvensional adalah inflasi, IPI, nilai tukar, dan dummy boikot. Sementara itu, faktor yang berpengaruh terhadap volatilitas return syariah adalah inflasi, IPI, dan nilai tukar.

Kata kunci: gerakan boikot, IHSG, ISSI, variabel makroekonomi, volatilitas

ABSTRACT

RAFLI ANANTA ZIKRI. The Influence of Boycott Movement and Macroeconomic Variables on The Volatility of Stock Returns on The Indonesia Stock: Comparative Study Between IHSG and ISSI. Supervised by ASEP NURHALIM and MUHAMMAD NUR FAAIZ F. ACHSANI.

The conflict between Palestine and Israel has been a prolonged issue impacting various aspects including economic dimensions. This conflict affects the global oil supply. Moreover, boycott movements have emerged as a form of public resistance against companies that support Israeli activities. This study aims to model the volatility of conventional and Islamic stock returns and examine the influence of boycott movements and macroeconomic factors on this volatility. The study employs the ARCH/GARCH and ARDL methods. The period of this research is January 2021-April 2025 The ARCH/GARCH analysis results indicate that the best IHSG model is GARCH(1,2), meanwhile the best ISSI model is GARCH(2,1). ARDL analysis shows that Islamic stocks return to equilibrium more quickly. Factors influencing the volatility of conventional stock returns include inflation, the Industrial Production Index, exchange rate, and the boycott dummy variable. Meanwhile, factors affecting the volatility of Islamic stock returns include inflation, the Industrial Production Index, and exchange rate.

Keyword: boycott movement, IDX Composite, IDX Shariah, macroeconomic factors, volatility



Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

© Hak Cipta milik IPB, tahun 2025
Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan IPB.

Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apa pun tanpa izin IPB.



PENGARUH GERAKAN BOIKOT DAN VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP VOLATILITAS RETURN SAHAM: STUDI KOMPARATIF ANTARA IHSG DAN ISSI

RAFLI ANANTA ZIKRI

Skripsi
sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Sarjana pada
Program Studi Ilmu Ekonomi Syariah

**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN MANAJEMEN
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2025**



@Hak cipta milik IPB University

IPB University

Tim Penguji pada Ujian Skripsi:

- 1 Dr. Ranti Wiliasih, S.P., M.Si.
- 2 Muhammad Anhar, S.Pi., M.E.



IPB University
— Bogor Indonesia —

Perpustakaan IPB University



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



Judul Skripsi : Pengaruh Gerakan Boikot dan Variabel Makroekonomi Terhadap Volatilitas *Return* Saham: Studi Komparatif antara IHSG dan ISSI

Nama : Rafli Ananta Zikri

NIM : H5401211067

Disetujui oleh

Pembimbing 1:

Dr. Asep Nurhalim, Lc., M.Pd.I.



Pembimbing 2:

Muhammad Nur Faaiz F. Achsani, S.E., M.Sc.



Diketahui oleh

Ketua Departemen Ilmu Ekonomi Syariah:

Dr. Khalifah Muhammad Ali, S.Hut., M.Si.

NIP 198603102014041001



Tanggal Ujian:
10 Juli 2025

Tanggal Lulus:

PRAKATA

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah Subhanahu wa Ta'ala karena atas segala limpahan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan karya ilmiah ini yang berjudul “Pengaruh Gerakan Boikot dan Variabel Makroekonomi Terhadap Volatilitas *Return* Saham: Studi Komparatif Antara IHSG dan ISSI”.

Ucapan terima kasih yang mendalam penulis sampaikan kepada berbagai pihak yang telah memberikan dukungan, arahan, dan semangat selama proses penyusunan skripsi ini, antara lain:

1. Kedua orang tua dan adik penulis yang senantiasa memberikan doa, dukungan moril, dan semangat tanpa henti.
2. Bapak Dr. Asep Nurhalim, Lc., MPd.I. dan Bapak Muhammad Nur Faaiz F. Achsani, S.E., M.Sc. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pemikiran dalam membimbing serta memberikan masukan yang konstruktif.
3. Bapak/Ibu dosen penguji yang telah memberikan penilaian, kritik, dan arahan guna penyempurnaan skripsi ini.
4. Atif, Dhiva, Fadhil, Ikram, Mushab, Rahman, dan Ryan yang telah bersama-sama membantu satu sama lain dalam perkuliahan hingga penyusunan skripsi.
5. Irham, Aina, dan Hanif yang juga saling membantu dalam penyusunan skripsi.
6. Teman-teman *capstone* di Hutan Wakaf Bogor, Aal, Fely, Fafa, dan Rahma yang selalu memberikan semangat.
7. Teman-teman MSIB di BKSAP DPR RI yang selalu *support* satu sama lain di setiap kesempatan.
8. Teman-teman KKN di Desa Sukarame atas kebersamaan dan dukungan dari awal KKN hingga kelulusan.
9. Seluruh teman di Ilmu Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Manajemen, IPB University Angkatan 58 atas kebersamaan, diskusi, dan kenangan selama masa perkuliahan.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan guna perbaikan di masa mendatang. Semoga karya ilmiah ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan dan menjadi kontribusi kecil bagi perkembangan keilmuan, khususnya dalam bidang ekonomi dan keuangan syariah.

Bogor, Juli 2025

Rafli Ananta Zikri

DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	x
I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	3
1.3 Tujuan	4
1.4 Manfaat	5
1.5 Ruang Lingkup	5
II TINJAUAN PUSTAKA	6
2.1 Konflik Palestina dan Israel dan Gerakan Boikot	6
2.2 Saham	7
2.3 Teori Sinyal	10
2.4 Teori Pasar Efisien	11
2.5 <i>Arbitrage Pricing Theory</i>	11
2.6 Faktor Yang Memengaruhi Volatilitas Return Saham	12
2.7 Penelitian Terdahulu	14
2.8 Kerangka Pemikiran	17
2.9 Hipotesis	18
III METODE	21
3.1 Jenis dan Sumber Data	21
3.2 Metode Analisis Data	22
3.3 Analisis ARCH/GARCH	22
3.4 Analisis ARDL	23
3.5 Model Penelitian	25
3.6 Definisi Operasional Variabel	27
IV HASIL DAN PEMBAHASAN	29
4.1 Analisis Deskriptif	29
4.2 Analisis ARCH/GARCH	33
4.3 Analisis ARDL	37
V SIMPULAN DAN SARAN	48
5.1 Simpulan	48
5.2 Saran	48
DAFTAR PUSTAKA	49
LAMPIRAN	59
RIWAYAT HIDUP	69



DAFTAR TABEL

1	Penelitian terdahulu	14
2	Sumber data	21
3	Analisis deskriptif IHSG dan ISSI	29
4	Analisis deskriptif IHSG dan ISSI sebelum dan sesudah boikot	30
5	Uji stasioneritas level <i>return</i> IHSG dan ISSI	33
6	Nilai <i>Akaike Information Criteria</i> (AIC) IHSG dan ISSI	34
7	Uji efek ARCH IHSG dan ISSI	34
8	Model ARCH/GARCH ISSI dan IHSG	35
9	Uji heteroskedastisitas (diolah)	35
10	Uji stasioneritas level dan <i>first difference</i> variabel	37
11	Uji kointegrasi model IHSG dan ISSI	39
12	Uji <i>Jarque-Bera</i>	39
13	Uji <i>Breusch-Pagan-Godfrey</i>	39
14	Uji <i>Breusch-Godfrey Serial Correlation</i>	40
15	Uji VIF	40
16	Model ARDL IHSG dan ISSI	41
17	Model ARDL IHSG sebelum dan sesudah Boikot	43

DAFTAR GAMBAR

1	Harga minyak <i>West Texas Intermediate</i> (WTI)	2
2	Pergerakan IHSG dan ISSI	4
3	Kerangka pemikiran	18
4	<i>Return</i> IHSG dan ISSI	29
5	Inflasi Indonesia	30
6	Indeks Produksi Industri (IPI) Indonesia	31
7	Nilai tukar rupiah terhadap dolar	32
8	Harga minyak dunia WTI 2020-2024	32
9	<i>Volatility Index</i> (VIX)	33
10	Volatilitas IHSG dan ISSI	36
11	<i>Lag</i> optimum model IHSG dan ISSI	38
12	Uji stabilitas model IHSG dan ISSI	40

DAFTAR LAMPIRAN

1	Uji pra estimasi ARCH/GARCH	59
2	Uji pasca estimasi	61
3	Uji pra estimasi ARDL	62
4	Estimasi ARDL	65
5	Uji asumsi klasik	67

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.