

LAPORAN AKHIR
PENELITIAN MAHASISWA



**ANALISIS PERBEDAAN RETURN SAHAM HARIAN DAN VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM PASCA DIKELUARKANNYA FATWA MUI NO
83 TAHUN 2023 STUDI KASUS PERUSAHAAN TERAFILIASI ISRAEL
DI INDONESIA**

Oleh :
Arfiana Putri Ananda (2102025089)

Dosen Pembimbing :
Dr. Ani Silvia, STP., MSM.
Elmy Nur Azizah, SE., MBA.

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF DR HAMKA
JAKARTA
TAHUN 2025**



LAPORAN PENELITIAN

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF DR. HAMKA Tahun 2025

Judul : ANALISIS PERBEDAAN RETURN SAHAM
HARIAN DAN VOLUME PERDAGANGAN
SAHAM PASCA DIKELUARKANNYA
FATWA MUI NO 83 TAHUN 2023 STUDI
KASUS PERUSAHAAN TERAFILIASI ISRAEL
DI INDONESIA

Ketua Peneliti : Arfiana Putri Ananda
Skema Hibah : Mahasiswa
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen
Dosen Pembimbing : Dr. Ani Silvia, STP., MSM.
Elmy Nur Azizah, SE., MBA.

Luaran Wajib

No	Judul	Nama Jurnal/ Penerbit/Prosi ding	Level SCIMAGO/S INTA	Progress Luaran
1	ANALISIS PERBEDAAN RETURN SAHAM HARIAN DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PASCA DIKELUARKANNYA FATWA MUI NO 83 TAHUN 2023 STUDI KASUS PERUSAHAAN TERAFILIASI ISRAEL DI INDONESIA	Goodwood Conference		Submit

.Mengetahui,
Ketua Program Studi

Arif Widodo Nugroho SE., MM
NIDN. 0309059102

Ketua Peneliti

Arfiana Putri Ananda
NIM. 2102025089

Menyetujui,
Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis.

Prof. Dr. Zulpahmi, S.E., M.Si.
NIDN. 0308097403

LAPORAN AKHIR

Judul (Title)

ANALISIS PERBEDAAN RETURN SAHAM HARIAN DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PASCA DIKELUARKANNYA FATWA MUI NO 83 TAHUN 2023 STUDI KASUS PERUSAHAAN TERAFILIASI ISRAEL DI INDONESIA

Latar Belakang (Background)

Konflik yang sedang berlangsung antara Palestina dan Israel, yang akar permasalahannya berasal dari sengketa wilayah yang dimulai pada tahun 1948, terus memicu reaksi kuat di seluruh dunia dan mencapai puncaknya lagi pada tahun 2023 ketika Israel meluncurkan serangan lain terhadap Palestina, sekali lagi menarik perhatian internasional. Sebagai tanggapan, Dewan Ulama Indonesia (MUI) mengeluarkan Fatwa No. 83 Tahun 2023, yang menyatakan bahwa mendukung agresi Israel adalah haram, dan mendorong umat Muslim untuk memboikot produk-produk yang terkait dengan Israel.

Fatwa ini memicu aksi publik di Indonesia, terutama boikot terhadap merek-merek multinasional yang dianggap terkait atau mendukung Israel. Beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, seperti PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT Fast Food Indonesia Tbk (FAST), PT Sarimelati Kencana (PZZA), PT Mitra Adi Perkasa (MAPI), dan PT Graha Prima Mentari (GRPM). Aksi publik ini berpotensi mempengaruhi perilaku investor, kinerja saham, dan dinamika pasar.

Dalam hal pasar modal yang sensitif terhadap informasi publik yang signifikan, fatwa ini mungkin telah memicu ketidakefisienan pasar, terutama di pasar saham yang semi-robust di mana harga seharusnya mencerminkan semua informasi publik yang tersedia. Oleh karena itu, pengujian empiris terhadap respons pasar sangat penting untuk menentukan apakah pasar modal Indonesia, terutama perusahaan yang diduga terkait dengan Israel, tetap efisien dalam menyerap sentimen sosial-politik dan agama.

Tujuan Riset (Objective)

Mengacu pada masalah-masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menentukan apakah terdapat perbedaan yang signifikan dalam AR, TVA, dan respons pasar setelah diterbitkannya fatwa boikot terhadap perusahaan-perusahaan yang terkait dengan Israel di Indonesia yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan untuk semua saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metodologi (Method)

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Sudaryana & Agusiady (2022) mendefinisikan penelitian kuantitatif sebagai penelitian yang berfokus pada analisis data numerik (angka) dan diproses berdasarkan metode statistik. Penelitian ini mencakup penelitian studi peristiwa. Jogyanto (2017) menyatakan bahwa studi peristiwa adalah ilmu yang mempelajari respons pasar terhadap peristiwa yang informasinya disebarluaskan sebagai pengumuman. Metode studi peristiwa yang digunakan dalam penelitian ini adalah untuk menentukan reaksi pasar modal terhadap pengumuman Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 mengenai produk-produk yang terkait dengan Israel di Indonesia.

Hasil dan pembahasan

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan secara statistik antara pengembalian saham dan volume perdagangan saham sebelum dan setelah penerbitan Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023 mengenai perusahaan yang terkait dengan Israel. Temuan ini menunjukkan bahwa pasar tidak memberikan reaksi yang cukup kuat terhadap peristiwa fatwa dalam periode jendela peristiwa yang digunakan, yaitu 30 hari sebelum dan setelah pengumuman fatwa. Dalam konteks efisiensi pasar semi-kuat, kondisi ini menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam fatwa belum sepenuhnya direspons dengan cepat dan signifikan oleh peserta pasar. Dengan kata lain, pasar menunjukkan kecenderungan untuk tetap efisien dalam bentuk semi-kuat karena tidak ada perubahan dalam pengembalian abnormal atau aktivitas perdagangan yang luar biasa setelah peristiwa tersebut.

Kondisi serupa juga ditemukan dalam beberapa studi sebelumnya. Misalnya, penelitian oleh Sagung dkk. (2023) tentang Idx 30 dan Aperlina & Sulistianingsih (2022) tentang perusahaan penerbangan menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan setelah peristiwa yang diteliti, meskipun peristiwa tersebut berskala nasional seperti pengumuman perubahan komposisi indeks atau pandemi Covid-19. Hal ini menunjukkan bahwa tidak semua informasi publik menyebabkan reaksi pasar yang signifikan. Reaksi pasar sangat bergantung pada sejauh mana investor menganggap informasi tersebut penting, relevan, dan memiliki implikasi keuangan langsung terhadap kinerja perusahaan. Dalam kasus fatwa MUI, meskipun memiliki kekuatan simbolis moral dan sosial, fatwa tersebut tidak disertai dengan informasi konkret mengenai sanksi ekonomi atau peraturan yang mengikat, sehingga peserta pasar cenderung merespons secara pasif. Selain itu, rendahnya intensitas reaksi pasar dapat dijelaskan dalam konteks perilaku investor dan struktur pasar di Indonesia. Sebagian besar peserta pasar di Indonesia mungkin tidak menjadikan pertimbangan moral atau sosial sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi. Keputusan

investasi lebih dipengaruhi oleh kinerja fundamental perusahaan, kondisi makroekonomi, dan ekspektasi prospek keuntungan jangka panjang. Selain itu, penyebaran informasi tentang fatwa tidak diikuti oleh kampanye besar-besaran di media mainstream atau peraturan resmi dari pemerintah, yang membuat peristiwa ini tidak sepenuhnya dianggap sebagai katalis kuat dalam pengambilan keputusan pasar. Oleh karena itu, meskipun secara sosial peristiwa ini memicu respons publik, secara ekonomi belum mampu mengubah arah pergerakan harga saham atau volume perdagangan dalam jangka pendek selama periode jendela peristiwa yang diamati.

Daftar Pustaka (Voncoover)

- Agustiani, R., Suryandani, W., Stic,), & Rembang, Y. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Pemberlakuan NEW NORMAL di Indoenesia (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. www.yahoo.finance.com
- Agustiawan, K. E., & Sujana, E. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana Covid-19. *Jurusan Ekonomi Dan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Pendidikan Ganesha Singaraja, Indonesia*, 11(2).
- Alam, M. N., Alam, M. S., & Chavali, K. (2020). Stock market response during COVID-19 lockdown period in India: An event study. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(7), 131–137. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no7.131>
- Ali, O. :, & Mubarak, H. (2017). Mekanisme Pasar Sekunder Dan Fungsi Lembaga Nya Dalam Pasar Modal Indonesia.
- Amin Awal Amarudin, Novi Ria Ananta, Nurun Nisaul Khusus, Regita Juninda Berliani, & Sri Oktavianah. (2024). Analisis Literasi Halal Dan Preferensi Produk Yang Diboikot Pada Mahasiswa Universitas KH. A. Wahab Hasbullah. *Populer: Jurnal Penelitian Mahasiswa*, 3(1), 210–222. <https://doi.org/10.58192/populer.v3i1.1948>
- Aminada, R. S., & Fissamawaty, F. (2019). Event Study Return Saham Sebelum Dan Sesudah Ex-Dividend Date.
- Aperlina, Y., & Sulistianingsih, H. (2022). Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pertama Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Perusahaan Maskapai Penerbangan (K111) Yang Terdaftar Di BEI. In *Bisnis Dharma Andalas* (Vol. 24, Issue 2).
- Arman, M. (2019). Perbandingan Performansi Single Web Server Dan Multi Web Server Dengan Uji Coba Paired Sample T Test. *Jurnal Sisfokom (Sistem Informasi Dan Komputer)*, 8(2), 116–123. <https://doi.org/10.32736/sisfokom.v8i2.668>
- Ary, W. W. (2021). Apakah pengumuman resmi kasus pertama Covid-19 oleh Presiden Joko Widodo memiliki kandungan informasi? Event study pada saham-saham LQ-45. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, 27–39. <https://doi.org/10.37631/e-bisma.v2i1.361>
- Cao Mai PHUONG, L. (2021). The Impact of COVID-19 on Stock Price: An Application of Event Study Method in Vietnam. *Journal of Asian Finance*, 8(5), 523–0531. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no5.0523>
- Chavali, K., Alam, M., & Rosario, S. (2020). Stock market response to elections: An event study method. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(5), 9–18. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO5.009>
- Dang Ngoc, H., Vu Thi Thuy, V., & Le Van, C. (2021). Covid 19 pandemic and Abnormal Stock Returns of listed companies in Vietnam. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1941587>
- Dewi, G. Ayu. K. R. S., & Vijaya, D. P. (2017). Investasi dan Pasar Modal Indonesia . Rajawali Pers .
- Diaconășu, D., Mehdian, S., & Stoica, O. (2023). The Global Stock Market Reactions to the 2016 U.S. Presidential Election. *SAGE Open*, 13(2). <https://doi.org/10.1177/21582440231181352>
- Dibyantoro. (2021). Pengujian Bentuk Pasar Modal Efisiensi Lemah Pada Saham-Saham Perusahaan Sektor Telekomunikasi Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 Dibyantoro Program Pascasarjana Magister Manajemen. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa (JRBMT) |*, 5(2). <https://doi.org/10.48181/jrbmt.v5i2.11369>
- Fama,E.(1970). Efficient Capital Markets: A Review Of Theory And Empirical Work. *The Journal of Finance*, 2.
- Fitria, F., & Putra, G. R. A. (2022). Problematika Antara Israel dan Palestina. *ADALAH*, 6(2), 40–60. <https://doi.org/10.15408/adalah.v6i2.26872>
- Gael TONMO, S., & Ndjanyou, L. (2022). A Semi-Strong Form Test of Emerging Market Efficiency: Evidence to An African Stock Market. *Finance, Auditing, Management and Economics*, 3(3), 4–7. <https://doi.org/10.5281/zenodo.6901823>