

## ANALISIS *EVENT STUDY* PENERBITAN FATWA MUI NOMOR 83 TAHUN 2023 SEBAGAI AKSI BELA PALESTINA TERHADAP REAKSI PASAR MODAL INDONESIA

Rahmika Syafira Muth'iyah<sup>1</sup>; Erna Sulistyowati<sup>2</sup>; Rizdina Azmiyanti<sup>3\*</sup>  
Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur, Surabaya<sup>1,2,3</sup>  
Email: rzdina.a.ak@upnjatim.ac.id

### ABSTRAK

Penelitian ini mengkaji respon pasar modal di Indonesia terhadap peristiwa global, khususnya pecahnya perang Israel-Palestina yang berujung penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 yang mendukung usaha pembebasan Palestina. Penelitian ini menggunakan metode *event study* dan pendekatan kuantitatif komparatif untuk menguji dampak penerbitan fatwa tersebut pada *trading volume activity* dan *abnormal return* di pasar modal. Data sekunder dari *yahoo finance* dan Bursa Efek Indonesia mencakup volume perdagangan, harga saham, dan jumlah saham yang beredar, dianalisis untuk periode 14 hari sebelum dan sesudah peristiwa. Sampel penelitian terdiri dari 98 perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang ditetapkan melalui *purposive sampling*. Pengujian statistik dalam penelitian ini menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* yang menunjukkan adanya perbedaan signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023, yang menunjukkan bahwa peristiwa tersebut mengandung informasi yang mempengaruhi keputusan investasi pelaku pasar. Namun, tidak didapati ketimpangan signifikan dalam *trading volume activity*, yang mengindikasikan bahwa meskipun terdapat respon dari pelaku pasar, hal ini tidak mempengaruhi volume saham yang diperdagangkan secara signifikan. Oleh karena itu, investor diharapkan untuk lebih bijak dalam menanggapi informasi sebelum melakukan investasi guna mencapai *return* yang diinginkan dan menghindari kerugian.

Kata Kunci : Fatwa MUI; *Abnormal Return*; *Trading Volume Activity*, *Event Study*

### ABSTRACT

*This research examines the reaction of the Indonesian capital market to global events, specifically the outbreak of the Israel-Palestine war which resulted in the issuance of MUI Fatwa Number 83 of 2023 supporting the Palestinian struggle. The research uses the event study method and comparative quantitative approach to test the impact of the issuance of the fatwa on trading volume activity and abnormal returns in the capital market. Secondary data from Yahoo Finance and the Indonesia Stock Exchange, covering stock prices, trading volume, and the number of shares outstanding, were analyzed 14 days before after the event. This work sample comprises 98 companies in the consumer non-cyclical sector selected through purposive sampling. The statistical test used is the Wilcoxon Signed Rank Test which show that there is a significant difference in abnormal returns before and after the issuance of MUI Fatwa Number 83 of 2023, indicating that the event contained information affecting market participants' investment decisions. However, no significant differences were found in trading volume activity. This indicates that while there was a response from market participants, it did not significantly affect the volume of shares traded. Therefore, investors are encouraged to be cautious when responding to information before making investment decisions to achieve their desired returns and avoid losses.*

Keywords : MUI Fatwa; *Abnormal Return*; *Trading Volume Activity*. *Event Study*

## PENDAHULUAN

Pasar modal tidak berbeda dengan pasar pada umumnya. Pasar modal menjadi wadah antara penjual dan pembeli bertemu dengan risiko untung maupun rugi (Hartono, 2019:29). Pembeli di pasar modal adalah disebut sebagai investor atau pemilik modal, sedangkan penjualnya adalah investee atau pihak yang membutuhkan modal seperti, perusahaan atau emiten. Umumnya, investor tertarik melakukan investasi karena melihat potensi keuntungan yang akan diterima.

Pasar modal sifatnya peka terhadap keadaan global yang berpengaruh pada perekonomian (Kennedy, 2023). Peristiwa ini berupa berita buruk (*bad news*) atau berita baik (*good news*) yang dapat dipertimbangkan pelaksana pasar modal terutama investor (Lukman dkk. 2022). Transparansi informasi juga dapat mempengaruhi reaksi pasar dan keputusan investor. Reaksi pasar modal dapat terjadi akibat beberapa faktor termasuk geopolitik. Salah satu peristiwa geopolitik yang dapat mengganggu hubungan internasional dan pertumbuhan ekonomi adalah konflik Rusia-Ukraina (Kennedy, 2023). Sehubungan dengan penelitian ini, konflik Israel-Palestina juga dapat dikatakan sebagai faktor geopolitik yang dapat mengganggu hubungan internasional dan pertumbuhan ekonomi.

Konflik antara Israel-Palestina tidak kunjung berhenti meskipun setelah puluhan tahun akibat kedua belah pihak menginginkan membentuk negara di tanah yang sama yaitu, di antara Laut Mediterania dan Sungai Jordan (Putri, 2021). Padahal sebagian wilayah tersebut ditempati Palestina sejak abad ke-12 SM (Sicca, 2021). Tercatat sejarah, Israel melakukan agresi militer ke Palestina di jalur Gaza pada tahun 2008, 2012, 2014, dan 2021 (CNBC, 2023b) Konflik tersebut kembali memanas dan ada gerakan perlawanan Islam yang biasa disebut Hamas (Harakat al-Muqawama al-Islamiya) yang melakukan serangan balik kepada Israel pada Sabtu, 7 Oktober 2023 lalu (CNBC, 2023a).

Dampak adanya konflik yang berkepanjangan tersebut adalah semakin banyak korban berjatuhan dari Israel maupun Palestina. Namun, warga sipil dan objek di Palestina seperti tempat ibadah, sekolah, kantor, pemerintah, rumah warga, rumah sakit, universitas, tempat pengungsian, dan lain sebagainya yang telah dibatasi untuk diserang saat melakukan perang juga diserang oleh tentara Israel, Zionis. Hal tersebut yang

membuat gerakan *Boycott, Divestment, and Sanction* (BDS) semakin meningkat di berbagai negara.

Maraknya aksi tersebut diikuti dengan penerbitan Fatwa Nomor 83 Tahun 2023 tentang Hukum Dukungan terhadap Perjuangan Palestina pada hari Rabu, 8 November 2023 oleh Majelis Ulama Indonesia. Inti dari Fatwa MUI tersebut adalah mewajibkan dukungan kepada Palestina dalam memperjuangkan kemerdekaan atas invasi Israel, tetapi haram hukumnya untuk mendukung invasi Israel ke Palestina atau kelompok yang pro Israel secara langsung ataupun tidak langsung. Selain itu, Fatwa MUI Nomor 83 juga menyarankan masyarakat khususnya umat Islam agar mengupayakan menghindari jual beli dan menggunakan produk yang terafiliasi dengan Israel serta para pendukungnya.

Adanya peristiwa konflik Israel-Palestina memberikan informasi buruk (*bad news*) yang bisa saja memberikan dampak buruk juga bagi pasar modal. Selain karena banyaknya berita beredar di media massa yang menyerukan aksi BDS terutama boikot produk terafiliasi Israel sebagai bentuk simpati masyarakat kepada Palestina, penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 juga dapat memberikan dampak pada pasar modal. Peristiwa tersebut dapat memberikan informasi buruk (*bad news*) pada saham yang terafiliasi dengan Israel yang dapat dilihat pada beberapa saham sektor *consumer non-cyclicals* yang diduga pro Israel mengalami penurunan antara bulan Oktober-November, di antaranya adalah MAPB (Starbucks) terkoreksi sebesar 0,51%, FAST (KFC) terkoreksi sebesar 1,3%, ADES (Nestle) terkoreksi sebesar 14,22%, UNVR terkoreksi sebesar 11,53% (CNBC, 2023c).

Di sisi lain, peristiwa tersebut dapat memberikan informasi baik (*good news*) pada saham sektor *consumer non-cyclicals* lain yang tidak terafiliasi dengan Israel. Saham yang diharapkan mengalami peningkatan ternyata justru mengalami ketidakstabilan volume perdagangan dan pergerakan harga saham, contohnya PT Mayora Indah Tbk. (MYOR). Perbandingan volume penjualan saham dan pergerakan harga saham UNVR dan MYOR direpresentasikan pada Gambar 1 dan Gambar 2.

Informasi yang timbul dari suatu peristiwa yang tersebar di pasar modal dapat mengakibatkan pergeseran keseimbangan harga saham karena pasar akan menyesuaikan keseimbangan yang baru setelah adanya informasi yang muncul (Triuwono, 2020). Jika harga keseimbangan baru dicapai dengan akurat dan cepat oleh pasar modal, maka

pasar modal dapat dikatakan efisien (Hartono, 2019:605). Pengujian efisiensi pasar dapat memanfaatkan metode studi peristiwa atau *event study*. *Event study* digunakan untuk menilai sejauh mana penjelasan yang terkandung dalam suatu pengumuman.

Reaksi pasar dapat dievaluasi melalui transformasi harga saham, melalui pengukuran *abnormal return*. Selain *abnormal return*, harga saham dapat mengindikasikan terjadinya perubahan *pada trading volume activity* (Triyuwono, 2020). Investor akan terdorong berinvestasi karena adanya *return* yang akan didapatkan karena mengambil risiko investasi. *Abnormal return* adalah perbedaan antara *return* asli (*actual return*) dan tingkat keuntungan yang diharap (*expected return*) (Amin, 2020). Jika *return* saham yang didapatkan lebih besar dibandingkan *return* pasar, maka disebut *abnormal return* positif. Namun, ketika *return* saham yang diperoleh lebih rendah dari *return* pasar, maka disebut *abnormal return* negatif.

*Trading volume activity* (TVA) yakni indikator guna menganalisis reaksi pasar terhadap suatu keterangan melalui volume penjualan saham di pasar modal. Semakin tinggi nilai TVA, maka penjualan saham akan semakin mudah karena terjadi peningkatan signifikan untuk keinginan investor untuk membeli saham. Hal tersebut berarti likuiditas saham tinggi dan juga sebaliknya (Amin dkk. 2022). Oleh karena itu, TVA merupakan informasi yang cukup krusial bagi investor untuk pengambilan keputusan sebelum melakukan investasi.

Terdapat beberapa penelitian yang mengkaji pendekatan studi peristiwa (*event study*), tetapi belum ada yang membahas tentang dampak penerbitan Fatwa MUI yang berkaitan dengan aksi BDS kepada Israel. Penelitian yang relevan dengan penelitian ini yakni terkait dengan peristiwa non ekonomi, tetapi menunjukkan hasil yang bervariasi. Hasil temuan yang dilakukan Ningsih & Widyowati (2023) menjelaskan adanya ketimpangan yang cukup besar pada volume perdagangan saham sebelum dan setelah diberlakukannya kebijakan pajak dividen pada *omnibus law*, tetapi tidak pada harga saham. Hasil penelitian yang dilaksanakan Lukman dkk. (2022) menunjukkan terdapat ketimpangan *abnormal return* yang diukur dengan *market adjusted model*, namun tak ditemukan perbedaan signifikan pada aktivitas volume penjualan sesudah dan sebelum diumumkannya penerapan *new normal* pada bidang manufaktur. Hasil temuan yang dilakukan Andriansyah & Irwandi (2023) menyatakan *abnormal return* dan aktivitas

perdagangan tidak menunjukkan perbedaan yang besar sesudah dan sebelum pemberitahuan invasi Rusia ke Ukraina

Berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya, maka terdapat keyakinan untuk meneliti respon pasar modal dengan pengukuran *trading volume activity* dan *abnormal return* pada area *consumer non-cyclical (consumer goods)* dimana tercantum di Bursa Efek Indonesia (BEI) terhadap penerbitan Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023 tentang Hukum Dukungan terhadap Perjuangan Palestina. Pemilihan sektor *consumer non-cyclicals* didasarkan pada rumor yang beredar di media massa mengenai aksi BDS terutama boikot pada produk Israel dan pendukungnya yang sebagian besar merupakan sektor *consumer non-cyclicals* yang merupakan kebutuhan sehari-hari masyarakat ketimbang sektor lain seperti *brand* pakaian, tas, perlengkapan olahraga, dan sebagainya. Hal tersebut memungkinkan reaksi sektor *consumer non-cyclical* terhadap peristiwa yang terjadi lebih besar dari sektor lain. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada para investor untuk melakukan pengambilan keputusan sebelum berinvestasi dan diharapkan dapat menjadi referensi dalam menentukan kebijakan terkait pasar modal di masa depan.

## TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Spence (1973) menjabarkan teori sinyal dalam jurnal “Job Market Signaling” untuk menjelaskan bagaimana sinyal dapat digunakan untuk mengkomunikasikan kualitas atau kemampuan seseorang kepada pemberi kerja atau investor. Sinyal ini berupa informasi yang penting bagi penerima kerja untuk membuat keputusan. Dalam konteks manajemen perusahaan, Triono dkk. (2021) mengaitkan teori sinyal dengan cara perusahaan menyampaikan informasi kepada investor dengan laporan keuangan sebagai medianya atau data lain yang relevan. Investor kemudian menafsirkan informasi ini sebagai informasi baik (*good news*) atau informasi buruk (*bad news*) sebelum memutuskan untuk berinvestasi.

Sahputra dkk. (2022) menambahkan bahwa investor merespons informasi ini dengan meningkatkan atau mengurangi investasi mereka, tergantung pada penilaian mereka terhadap informasi yang diterima. Kusuma et al. (2022) juga menjelaskan bahwa ada juga reaksi investor terhadap keputusan membeli dan menjual saham atau disebut *wait and see* untuk menghindari efek berlebihan terhadap pasar yang

menguntungkan atau tidak. Hal tersebut dikarenakan investor tidak melihat peristiwa sebagai sinyal baik atau buruk. Dengan demikian, teori sinyal memperlihatkan pentingnya menginterpretasi suatu informasi sebelum melakukan pengambilan keputusan investasi.

### **Teori Hipotesis Pasar Efisien (*Efficiency Market Hypothesis*)**

Hipotesis Pasar Efisien atau *Efficiency Market Hypothesis* (EMH) menyatakan bahwa harga sekuritas menggambarkan seluruh informasi yang disajikan secara efisien, seperti yang diungkapkan oleh Fama (1970). Hal tersebut didukung oleh Priyambodo & Yunita (2023), bahwa pasar yang efisien yakni pasar yang cepat merespons informasi yang dapat diidentifikasi melalui alih harga dan aktivitas volume perdagangan. EMH mengidentifikasi tiga bentuk efisiensi pasar yang diuji untuk memastikan validitas teori ini: (a) bentuk lemah, yang menguji informasi harga historis; (b) bentuk setengah kuat, yang melibatkan pengumuman publik seperti laporan keuangan. Pengujian efisiensi *semi-strong* ini yang berkaitan dengan studi peristiwa (*event study*).; dan (c) bentuk kuat, yang mempertimbangkan akses terhadap informasi privat oleh investor. Hartono (2019:631) memperbarui klasifikasi ini berdasarkan kajian terbaru Fama, (1991) kemudian menyesuaikan pengujian efisiensi pasar menjadi (a) prediktabilitas *return*, (b) studi peristiwa, dan (c) informasi privat.

### **Studi Peristiwa (*Event Study*)**

Fama (1991) menjelaskan pentingnya studi peristiwa dalam keuangan perusahaan, yang meningkat menjadi topik utama sejak tahun 1970. Studi ini mengungkap reaksi pasar terhadap pemberitahuan seperti keputusan investasi, pendanaan, dan perubahan kontrol perusahaan, dan telah terbukti secara ilmiah bermanfaat. Hartono (2019:643) mendefinisikan studi peristiwa sebagai penelitian yang menganalisis bagaimana pasar bereaksi terhadap pengumuman, menguji efisiensi pasar setengah kuat.

Peristiwa ekonomi seperti merger, dividen, dan kebijakan suku bunga, serta peristiwa non ekonomi seperti pandemi dan keputusan politik, juga berpengaruh signifikan terhadap pasar modal (Kusnandar & Bintari, 2020). Reaksi ini tercermin dalam *abnormal return* pada harga sekuritas yang terlibat, seperti yang dianalisis dalam penelitian sebelumnya dengan metode *event study* (Nugraha & Suroto, 2019).



## Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 tentang “Hukum Dukungan terhadap Perjuangan Palestina”

Majelis Ulama Indonesia (MUI) menerbitkan Fatwa Nomor 83 Tahun 2023 tentang “Hukum Dukungan terhadap Perjuangan Palestina” pada Rabu, 8 November 2023. MUI menetapkan Fatwa tersebut berisi ketentuan hukum berikut (Majelis Ulama Indonesia, 2023):

1. Wajib hukumnya untuk mendukung perjuangan kemerdekaan Palestina atas invasi Israel.
2. Menyalurkan infaq, zakat, dan sedekah untuk keperluan perjuangan rakyat Palestina termasuk pada dukungan poin (1).
3. Pada dasarnya, seharusnya zakat disalurkan kepada penerima zakat di sekitar pemberi zakat. Namun, zakat boleh disalurkan ke mustahik yang bertempat lebih jauh jika dalam keadaan darurat, seperti ke Palestina yang sedang berjuang untuk kemerdekaannya.
4. Haram hukumnya mendukung secara langsung maupun tidak atas invasi Israel atau pihak yang pro Israel terhadap Palestina.

Kesimpulan dari penjabaran isi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 di atas adalah wajib hukumnya untuk segala tindakan yang mendukung perjuangan kemerdekaan Palestina. Sebaliknya, haram hukumnya untuk melakukan segala tindakan yang mendukung invasi Israel dan pendukungnya. Salah satu tindakan yang mendukung invasi Israel dan pendukungnya secara tidak langsung adalah dengan membeli dan memakai produknya, karena keuntungan hasil dari penjualan produk tersebut dapat digunakan Israel dan pendukungnya untuk terus menginvasi Palestina.

### **Return Tidak Normal (*Abnormal Return*)**

Hartono (2019:667) menjelaskan bahwa *abnormal return* atau pengembalian tidak normal atau *excess return* adalah return sebenarnya (*actual return*) dikurangkan dengan return yang diharap (*expected return*). Kusnandar & Bintari (2020) menjelaskan bahwa *abnormal return* biasanya berlaku di beberapa pemberitahuan dari suatu perkara ekonomi maupun non ekonomi.

Terdapat tiga model untuk mengestimasi *return* ekspektasian yang kemudian dikembangkan (Hartono, 2019:668). Model tersebut adalah, (1) *mean-adjusted model*, rata-rata *return* harian sebenarnya dikurangi *return* ekspektasian; (2) *market model*,

model ekspektasi dibentuk dengan data realisasi pada periode estimasi kemudian memperkirakan pengembalian ekspektasi pada periode jendela (*event window*); (3) *market-adjusted model*, merupakan *return* yang terbentuk sebenarnya pada masing-masing sekuritas dikurangi dengan *return* indeks pasar pada hari yang sama.

#### **Aktivitas Volume Perdagangan (*Trading Volume Activity*)**

*Trading Volume Activity* (TVA) merupakan parameter yang diperlukan untuk menganalisis tanggapan pasar terhadap penjelasan baru melalui volume perdagangan saham di pasar modal. TVA memiliki hubungan langsung dengan likuiditas saham, dimana nilai TVA yang tinggi menyatakan likuiditas yang baik dan sebaliknya. Hal ini menjadi penting bagi investor ketika memutuskan investasi karena saham yang likuid dapat dengan mudah dibeli atau dijual (Amin dkk. 2022).

Nilai TVA juga mencerminkan likuiditas suatu saham. Penurunan nilai TVA mengindikasikan penurunan likuiditas saham (Andriansyah & Irwandi, 2023). Informasi mengenai volume perdagangan menjadi penting saat jumlah saham yang diperdagangkan tidak sesuai dengan pola biasanya, mengisyaratkan adanya peristiwa atau informasi penting (Nugraha & Suroto, 2019).

TVA juga dapat dihubungkan dengan teori sinyal dalam konteks kabar baik atau buruk dari perusahaan. Hafidz & Isbanah (2020) menjelaskan bahwa peningkatan TVA karena meningkatnya permintaan dapat menandakan kabar baik (*good news*) bagi investor, sementara peningkatan TVA karena penjualan yang tinggi bisa menjadi sinyal buruk (*bad news*).

#### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 sebagai Aksi Bela Palestina terhadap *Abnormal Return***

Fama (1970) mengemukakan teori hipotesis pasar efisien atau dikenal EMH yang menjelaskan bahwasanya pasar sekuritas yang berdaya guna adalah harga sekuritasnya selalu menggambarkan informasi yang tersedia. Hartono (2019:644) menerangkan bahwa perlu melakukan pengujian ada tidaknya informasi untuk mengidentifikasi informasi suatu pengumuman. Reaksi pasar dapat ditandai dengan berubahnya harga saham yang berkaitan, kemudian dapat dihitung dengan *abnormal return*.

Informasi penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 dapat menyebabkan perubahan



harga bagi produk Israel dan perusahaan yang terindikasi mendukung Israel karena dapat menyebabkan pelanggan beralih ke produk lain, sehingga menyebabkan penurunan saham. Sebaliknya, pengumuman penerbitan Fatwa MUI tersebut diharapkan dapat meningkatkan saham bagi selain produk Israel dan perusahaan yang tidak mendukung Israel. Hal ini dikarenakan masyarakat yang mungkin beralih dari produk Israel ke produk lokal yang tidak mendukung Israel meskipun tidak menutup kemungkinan masih ada masyarakat yang tetap membeli produk Israel dan pendukungnya karena alasan kebutuhan yang tidak bisa digantikan dan sebagainya.

Penelitian terdahulu menjelaskan bahwa terdapat ketimpangan *abnormal return* akibat terjadinya peristiwa yang bersifat positif maupun negatif salah satunya adalah yang dilakukan Lukman dkk. (2022), menjelaskan bahwa terdapat ketimpangan signifikan *abnormal return* sesudah dan sebelum pemberitahuan penerapan *new normal*. Hasil tersebut bisa terjadi akibat penerapan *new normal* dianggap berita baik atau positif sehingga mampu memberikan dampak positif terhadap perusahaan sektor manufaktur yang diteliti. Selain itu, penelitian oleh Sahputra dkk. (2022) mengemukakan adanya perubahan signifikan dari *abnormal return* sesudah dan sebelum penyiaran kasus *Coronavirus disease* pertama kali di Indonesia tahun 2019. Hasilnya menunjukkan bahwa *abnormal return* mayoritas *positive*, tetapi ada juga yang justru *negative* signifikan. Hal ini merepresentasikan bahwa penyiaran Covid-19 membawa pengaruh negatif terhadap perusahaan sehingga mengakibatkan kerugian. Berdasarkan penjabaran di atas, perumusan hipotesisnya sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Terdapat perbedaan *abnormal return* pada sektor *consumer non-cyclicals* sebelum dan setelah penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023.

### **Pengaruh Penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 sebagai Aksi Bela Palestina terhadap *Trading Volume Activity***

Penerbitan Fatwa MUI tersebut merupakan suatu informasi yang dapat memberikan efek pada pasar modal. Adanya informasi tersebut, dapat memberikan sinyal bagi para investor yang akan menginvestasikan sahamnya di pasar modal. Hal ini berkaitan dengan teori sinyal yang diutarakan oleh Spence (1973). Sinyal didefinisikan sebagai suatu tanda atau informasi yang dari individu atau pelamar kerja kepada pemberi kerja atau investor tentang kemampuan atau kualitas mereka. Pihak penerima informasi menjadikan sinyal tersebut sebagai indikator indikator penilaian.

Sahputra dkk. (2022) menjelaskan bahwa investor akan menanggapi informasi tersebut berdasarkan interpretasi serta mengartikan informasi yang ada sebagai informasi buruk (*bad news*) atau informasi baik (*good news*) sebelum melakukan investasi. Hafidz & Isbanah (2020) menjelaskan, jika terjadi peningkatan TVA karena meningkatnya permintaan, maka dapat diindikasikan bahwa investor mendapat kabar baik (*good news*). Sebaliknya, jika peningkatan TVA karena meningkatnya penjualan, maka dapat diindikasikan bahwa investor mendapat kabar buruk (*bad news*).

Penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 merupakan sinyal informasi yang buruk bagi produk Israel dan perusahaan yang terindikasi mendukung Israel karena dapat menyebabkan pelanggan beralih ke produk lain yang dapat menyebabkan peningkatan pada TVA karena penjualan saham meningkat. Sebaliknya, penerbitan Fatwa MUI tersebut bisa menjadi sinyal positif bagi selain produk Israel dan perusahaan yang tidak mendukung Israel sehingga menyebabkan TVA meningkat karena meningkatnya permintaan. Hal ini dikarenakan masyarakat yang mungkin beralih dari produk Israel ke produk lokal yang tidak mendukung Israel meskipun tidak menutup kemungkinan masih ada masyarakat yang tetap membeli produk Israel dan pendukungnya karena alasan kebutuhan yang tidak bisa digantikan dan sebagainya.

Hasil penelitian oleh Sahputra dkk. (2022) menjelaskan bahwa terdapat ketimpangan *trading volume activity* yang cukup besar berupa peningkatan sesudah dan sebelum munculnya informasi kasus pertama Covid-19 di Indonesia. Hal ini terdapat dua kemungkinan bahwasanya investor khawatir akan rugi selama pandemi Covid-19, sehingga memilih untuk memperdagangkan saham yang dimilikinya atau karena investor membeli saham pada saat terjadi kecenderungan penurunan harga saham untuk mendapat harga murah dan berharap memperoleh keuntungan saat harga menjadi naik kembali. Adapun penelitian yang dilakukan Ningsih & Widyowati (2023) juga mengemukakan terdapat perbedaan yang cukup besar pada volume penjualan saham sesudah dan sebelum diberlakukannya kebijakan pajak dividen pada *omnibus law*. Hal ini menunjukkan terdapat respon pasar modal oleh investor yang diukur dengan aktivitas perdagangan saham sebagai alat ukur. Berdasarkan penjabaran di atas, perumusan hipotesisnya sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : Terdapat perbedaan *trading volume activity* pada sektor *consumer non-cyclical* sesudah dan sebelum penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023.

## METODE PENELITIAN

Penelitian yang dilaksanakan yakni penelitian kuantitatif komparatif dengan metode studi peristiwa (*event study*) yang membandingkan *trading volume activity* dan *abnormal return* sebelum dan setelah adanya peristiwa penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023. Studi peristiwa (*event study*) mengamati pengaruh suatu peristiwa yang diumumkan terhadap respon pasar, dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana pasar bereaksi terhadap pemberitahuan tersebut (Hartono, 2019:643). Periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*) adalah selama 29 hari dimulai 19 Oktober 2023 sampai 28 November 2023 yaitu, 14 hari sesudah dan sebelum peristiwa serta 1 hari saat peristiwa penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 tidak termasuk hari libur bursa/pasar modal. Berikut tahapan analisis *event study* pada *abnormal return* menerapkan model estimasi *market-adjusted model* yakni:

Menghitung *actual return*:

$$R_{i,t} = (P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1} \quad (1)$$

Menghitung *return* indeks pasar:

$$R_{mj} = \frac{(IHSg_j - IHSg_{j-1})}{IHSg_{j-1}} \quad (2)$$

Menghitung *abnormal return* tiap perusahaan:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - R_{m,j} \quad (3)$$

Rumus menghitung *trading volume activity*:

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham perusahaan yang ditransaksikan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham perusahaan yang beredar pada waktu } t} \quad (4)$$

$$\text{Rata - rata TVA} = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_{i,t}}{n} \quad (5)$$

Populasi penelitian ini adalah area sektor *consumer non-cyclical* yang tercantum di Bursa Efek Indonesia. Sampel ditentukan dengan mengaplikasikan teknik *purposive sampling* dengan beberapa kualifikasi yakni, perusahaan area *consumer non-cyclical* yang tercantum di BEI tidak lebih dari bulan November tahun 2023 atau melebihi jendela peristiwa, memiliki informasi volume perdagangan dan harga saham selama

periode jendela peristiwa, perusahaan yang tidak mengalami *partial delisting* dan tidak terkena suspend oleh BEI selama periode jendela peristiwa, serta perusahaan yang tidak mengalami aksi korporasi (*stock split*, gabung usaha, pembagian dividen saham, IPO, dan lain-lain) selama periode jendela peristiwa. Berdasarkan keempat kriteria tersebut, hanya 98 perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel dari 123 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang telah diolah pihak lain atau melalui media perantara yang telah mengolah dan mencatat sehingga tersaji dalam bentuk data. Data sekunder tersebut dikumpulkan dengan teknik dokumentasi yaitu, mengumpulkan dan mencatat data historis saham. Data berupa daftar perusahaan dan jumlah saham yang terdaftar bersumber dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia. Data historis saham seperti, harga penutupan, IHSG, volume perdagangan bersumber dari *website Yahoo Finance*.

Data yang terkumpul kemudian dianalisis melalui tahap analisis *event study* dan pengujian statistik menggunakan *software* SPSS Versi 26. Teknik analisis yang diterapkan yakni analisis statistik deskriptif. Uji normalitas menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Jika data berdistribusi normal, uji hipotesis dilakukan dengan uji *Paired Sample t-Test*. Namun, dilakukan uji non-parametrik *Wilcoxon Signed Rank Test* apabila data tidak berdistribusi secara normal.

## HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

### Hasil Penelitian

Jika dilihat pada Grafik 1 dan 2, *trading volume activity* dan *abnormal return* mengalami fluktuasi atau naik turun. Namun, rata-rata *abnormal return* setelah lebih rendah dibanding dengan sebelum peristiwa penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023. Sama halnya dengan *abnormal return*, *mean trading volume activity* yang menurun atau rata-rata sebelum lebih tinggi dibandingkan setelah peristiwa penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023.

### Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan Tabel 1 hasil analisis statistik deskriptif *abnormal return*, diketahui bahwa pada 14 hari sebelum peristiwa penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023, nilai terendah (minimal) mencapai -0,026856866. Nilai tertinggi (maksimal) mencapai 0,043471394. Nilai rata-rata (*mean*) adalah 0,001947571 yang menjelaskan bahwa *mean abnormal return* sebelum peristiwa mengalami perubahan positif dengan nilai

0,19%. Standar deviasi atau simpangan bakunya sebesar 0,009505339. Pada 14 hari setelah peristiwa penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023, nilai terendah (minimal) mencapai -0,062534165. Nilai tertinggi (maksimal) mencapai 0,056948034. Nilai rata-rata (*mean*) adalah -0,001638244 yang merepresentasikan *mean abnormal return* setelah peristiwa mengalami penurunan 0,16%. Simpangan bakunya adalah sebesar 0,012495204.

Berdasarkan Tabel 2 hasil analisis statistik deskriptif *trading volume activity*, diketahui bahwa pada 14 hari sebelum peristiwa penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023, nilai terendah (minimal) mencapai 0,000000126. Nilai tertinggi (maksimal) sebesar 0,113361444. Nilai rata-rata (*mean*) adalah sebesar 0,004264449. Standar deviasi atau simpangan bakunya sebesar 0,013033458. Pada 14 hari setelah peristiwa penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023, nilai terendah (minimal) adalah sebesar 0,000000596. Nilai tertinggi (maksimal) sebesar 0,084261823. Nilai rata-rata (*mean*) adalah sebesar 0,004053371 merepresentasikan *mean trading volume activity* setelah peristiwa mengalami penurunan dibandingkan *mean* sebelum peristiwa. Simpangan bakunya adalah sebesar 0,011205832.

### Uji Normalitas

Berdasarkan Tabel 3 hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) untuk *abnormal return* dapat diketahui bahwa probabilitas signifikansi *abnormal return* 14 hari setelah peristiwa dan 14 hari sebelum peristiwa adalah sama yaitu, 0,000. Jika probabilitas signifikansi tidak lebih dari 0,05 ( $<0,05$ ), maka data tidak tersebar secara normal. Oleh karena kedua data tidak tersebar secara normal, pengujian hipotesis *abnormal return* pada 98 perusahaan yang dapat diterapkan adalah uji non-parametrik *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Berdasarkan Tabel 4 hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) untuk *trading volume activity* dapat dianalisis bahwa probabilitas signifikansi *trading volume activity* 14 hari sesudah peristiwa dan 14 hari sebelum peristiwa adalah sama yaitu, 0,000. Jika probabilitas signifikansi kurang dari 0,05 ( $<0,05$ ), maka data tidak berdistribusi normal. Karena kedua set data tidak berdistribusi normal, uji hipotesis *trading volume activity* untuk 98 perusahaan dilakukan menggunakan uji non-parametrik *Wilcoxon Signed Rank Test*.

### **Pengujian Hipotesis**

Berdasarkan Tabel 5 ringkasan statistik uji non-parametrik *Wilcoxon Signed Rank Test* pada *abnormal return* diketahui bahwa uji beda *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 dengan *Wilcoxon Signed Rank Test* mendapatkan hasil Z sebesar -3.421 dan taraf signifikansi 0,001 yang kurang dari 0,05 ( $0,001 < 0,05$ ). Berdasarkan hasil tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_1$  disetujui yang maknanya ada perbedaan signifikan pada *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023.

Berdasarkan Tabel 6 ringkasan statistik uji non-parametrik *Wilcoxon Signed Rank Test* pada *trading volume*, diketahui bahwa uji beda *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* memperoleh hasil Z bernilai -1.207 dengan taraf signifikansi 0,228 yang lebih besar dari 0,05 ( $0,228 > 0,05$ ). Sesuai dengan hasil tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_2$  ditolak yang maknanya tidak terdapat perbedaan yang relevan pada *trading volume activity* sesudah dan sebelum peristiwa penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023.

### **Pembahasan**

#### **Pengaruh Penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 sebagai Aksi Bela Palestina terhadap *Abnormal Return***

Menurut hasil analisis dan pengujian hipotesis,  $H_1$  disetujui yang maknanya terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* mayoritas negatif sesudah dan sebelum peristiwa penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023. Hal itu menunjukkan bahwa peristiwa tersebut mengandung penjelasan yang dapat memberikan efek pada pelaku pasar modal seperti investor dalam melaksanakan investasi dan terjadilah perubahan *abnormal return*. Berdasarkan teori hipotesis pasar efisien atau *Efficiency Market Hypothesis* (EMH) oleh Fama (1970), pasar dikatakan efisien jika harga sekuritas sepenuhnya selalu mencerminkan informasi yang tersedia. Jika terdapat perbedaan *abnormal return*, maka suatu peristiwa tersebut mengandung informasi. Adanya perbedaan *abnormal return* menunjukkan adanya pelaku pasar modal yang merespon informasi dan menunjukkan bahwa pasar yang efisien bentuk setengah kuat terbentuk atas peristiwa penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023.



Penjelasan yang terkandung pada peristiwa tersebut memuat berita buruk (*bad news*) bagi sektor *consumer non-cyclical* karena rata-rata *abnormal return* setelah peristiwa lebih rendah jika dibandingkan dengan sebelum peristiwa (penurunan). Hal tersebut bisa terjadi karena pelaku pasar modal yang telah menerima informasi tersebut lebih berhati-hati dengan memilah dan memilih dalam melakukan investasi meskipun sebagian besar perusahaan pada sektor tersebut tidak termasuk pada sektor likuid yang dapat mudah berubah karena adanya suatu peristiwa.

Selain itu, dengan maraknya aksi boikot dan adanya Fatwa MUI Nomor 83 tersebut masyarakat jadi lebih mendalami informasi produk yang harus dibokot dengan mencari alternatif produk lain yang menyebabkan harga saham mengalami perubahan yang berdampak pada perubahan *abnormal return*. Adapun aksi boikot oleh masyarakat yang peduli terhadap Palestina bisa saja terus berlanjut karena invasi Israel kepada Palestina yang tidak kunjung berhenti. Hal ini yang dapat menyebabkan adanya perbedaan substansial *abnormal return* pada peristiwa penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 dibanding dengan peristiwa lain seperti, invasi Rusia ke Ukraina yang kebanyakan hasil penelitian tidak menunjukkan perbedaan yang relevan.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian Sahputra dkk. (2022) yang menyatakan adanya perbedaan substansial *abnormal return* sesudah dan sebelum kasus pertama Covid-19 di Indonesia. Perbedaan signifikan antara *abnormal return* sebelum dan setelah pemberitahuan kasus Covid-19 pertama di Indonesia mayoritas positif, tetapi ada juga yang justru negatif signifikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa pemberitahuan Covid-19 membawa dampak negatif terhadap perusahaan sehingga mengakibatkan kerugian. Penelitian ini juga selaras dengan yang dilaksanakan oleh Lukman dkk. (2022), yang menjelaskan terdapat perbedaan *abnormal return* yang substansial setelah dan sebelum diumumkan penerapan *new normal*. Hasil tersebut bisa terjadi karena penerapan *new normal* dianggap kabar menguntungkan sehingga mampu memberikan efek positif terhadap industri sektor manufaktur yang diteliti.

### **Pengaruh Penerbitan Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023 sebagai Aksi Bela Palestina terhadap *Trading Volume Activity***

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis,  $H_2$  ditolak maknanya tidak adanya perbedaan substansial *trading volume activity* mayoritas negatif sebelum dan setelah peristiwa penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023. Hal tersebut

menunjukkan bahwa peristiwa tersebut tidak menimbulkan fluktuasi kegiatan perdagangan saham. Jika dikaitkan dengan teori sinyal, informasi tersebut diyakini pelaku pasar modal seperti investor bukan berita baik atau buruk sehingga tidak menyebabkan perbedaan istimewa pada TVA, baik sebelum maupun setelah peristiwa (Sahputra dkk. 2022).

Tanpa perbedaan yang besar terhadap *trading volume activity* bukan berarti sama sekali tidak ada respon atas informasi peristiwa yang terjadi, tetapi karena area *consumer non-cyclical* ialah sektor yang menyediakan kebutuhan primer. Hal tersebut dapat menyebabkan masyarakat harus mengumpulkan informasi lebih untuk mencari produk alternatif lain yang cocok dengan kebutuhan sehari-hari mereka, sehingga menyebabkan pelaku pasar modal juga lebih berhati-hati dalam melakukan tindakan perdagangan saham atau menjual dan membeli saham.

Penelitian ini sesuai dengan temuan sebelumnya dari Sahputra dkk. (2022) yang juga menemukan tidak adanya perbedaan pada *trading volume activity* yang cukup besar baik sebelum maupun setelah pemberitahuan kasus pertama *Coronavirus disease* di Indonesia. Penelitian ini juga selaras dengan temuan Lukman dkk. (2022) dengan hasil yang diperoleh adalah tidak ada perbedaan *trading volume activity* sesudah dan sebelum penyiaran penerapan *new normal* di bidang manufaktur. Hal ini membuktikan bahwa reaksi investor terhadap berita tersebut tidak berubah, karena belum tentu para investor memberikan respon yang sama terhadap peristiwa tersebut.

### KESIMPULAN

Berdasar pada hasil analisis dan uji hipotesis, Kesimpulan yang dapat diambil adalah adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan, namun tidak ada perbedaan signifikan dalam *trading volume activity* pada 98 perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, baik 14 hari sebelum maupun 14 hari setelah penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023.

Implikasi penelitian ini adalah investor (pelaku pasar modal) dituntut lebih peka dan selektif terhadap suatu peristiwa yang secara langsung maupun tidak yang dapat mempengaruhi pasar modal. Selain itu, dapat meningkatkan kesadaran pada masyarakat untuk terus melakukan boikot terhadap produk milik Israel atau pendukung Israel. Hal ini terlihat dari adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah penerbitan Fatwa MUI tersebut dari hasil analisis yang dilakukan. Artinya, peristiwa tersebut

mengandung informasi yang dapat diterima dengan baik oleh masyarakat yang menyebabkan harga menuju keseimbangan baru dan pasar dapat dikatakan efisien.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang mungkin mempengaruhi hasil penelitian yaitu, penelitian ini hanya terfokus pada pada dua variabel yaitu, *abnormal return* dan *trading volume activity* dalam menilai respon pasar modal akibat suatu peristiwa. Selain itu, penelitian ini menggunakan sektor *consumer non-cyclicals* sebagai sampel untuk menyesuaikan dengan fenomena yang ada dengan mengabaikan tingkat likuiditas suatu saham.

Investor disarankan agar lebih bijak dalam menanggapi informasi yang sedang ramai beredar sebelum melakukan investasi di pasar modal agar dapat mencapai keuntungan maksimal dan terhindar dari kerugian. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar menggunakan variabel atau indikator lain untuk mengetahui respon pasar modal yang belum digunakan, seperti harga saham dan *abnormal return* dengan model lain selain *market adjusted model*. Selain itu, peneliti dapat mempertimbangkan sektor lain yang mungkin terkena dampak dari peristiwa serupa. Jika ingin melakukan penelitian dengan peristiwa sejenis terkait Invasi Israel dan Palestina dapat mengambil topik lain selain penerbitan Fatwa MUI yang berhubungan agar dapat menjadi sudut pandang yang berbeda. Hal ini dikarenakan peristiwa invasi Israel dan Palestina yang masih berlanjut.

#### DAFTAR PUSTAKA

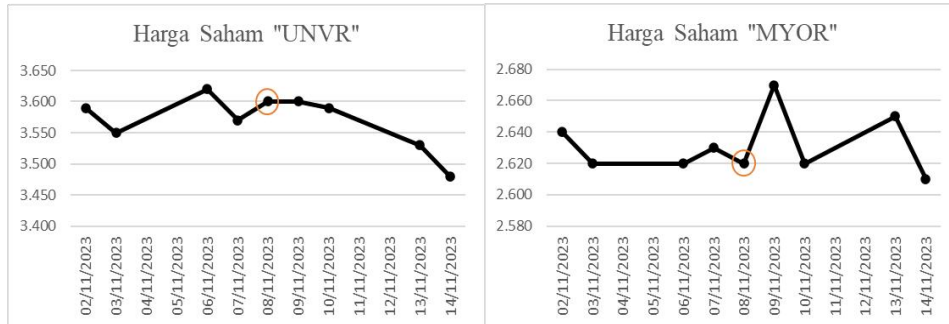
- Amin, M. A. N. (2020). Apakah Stock Split Memberikan Keuntungan Tidak Normal? *Permana: Jurnal Perpajakan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 12(1), 9–17. <https://doi.org/10.24905/permana.v12i1.90>
- Amin, M. A. N., Indriasih, D., & Wahyudi, C. (2022). Perbandingan Buyback Stock Perusahaan Swasta dan Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) saat Pandemi Covid-19. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 3(3), 621–629. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i3.1329>
- Andriansyah, E., & Irwandi, S. A. (2023). Pengumuman Invasi Rusia ke Ukraina dan Dampaknya pada Reaksi Pasar di Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(3), 3101–3109.
- Arifardhani, Y. (2020). *Hukum Pasar Modal di Indonesia: Dalam Perkembangan (Pertama)*. Kencana.
- CNBC. (2023a, October 23). *Update Baru Perang Gaza: Israel Makin Gila, Korban Tewas 6144*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20231023050449-4-482691/update-baru-perang-gaza-israel-makin-gila-korban-tewas-6144>
- CNBC. (2023b, November 4). *Wajib Tahu! Ini Sejarah Awal Mula Konflik Israel Palestina*. CNBC Indonesia.

- <https://www.cnbcindonesia.com/news/20231104101426-4-486351/wajib-tahu-ini-sejarah-awal-mula-konflik-israel-palestina>
- CNBC. (2023c, November 27). *Gerakan Boikot Produk Israel, Bahlil Ungkap Dampak ke RI*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20231127184432-4-492449/gerakan-boikot-produk-israel-bahlil-ungkap-dampak-ke-ri>
- Fama, E. F. (1970). Stock market price behavior. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Fama, E. F. (1991). Efficient Capital Markets: II. *The Journal of Finance*, 31(1), 143. <https://doi.org/10.2307/2326404>
- Hafidz, M. F., & Isbanah, Y. (2020). Analisis Komparatif Abnormal Return dan Trading Volume Activity Berdasarkan Political Event (Event Study pada Pengesahan RUU KPK 2019). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 829–838.
- Hartono, J. (2019). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Kesebelas). BPF.
- Kennedy, P. S. J. (2023). Dampak Perang Rusia-Ukraina terhadap Perekonomian Global. *Fundamental Management Journal*, 8(2), 1–12.
- Kusnandar, D. L., & Bintari, V. I. (2020). Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(2), Pp. 195–202, 2(2), 195–202.
- Kusuma, D. T., Az-Zahra, S., Apriyadi, M. H., & Siregar, B. (2022). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Perang Rusia Ukraina. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(3), 420–435.
- Lukman, R. Y., Kartini, K., & Rura, Y. (2022). Analisis Event Study New Normal Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 7(1), 1–12. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1231>
- Majelis Ulama Indonesia. (2023). *Fatwa MUI Nomor: 83 Tahun 2023 tentang Hukum Dukungan terhadap Perjuangan Palestina*.
- Ningsih, S. S., & Widyowati, L. A. (2023). *Comparison of Trading Volume and Share Price Changes Prior to and Following the Announcement of Dividend Tax Policy the Omnibus Job Creation Act*. 4(4). <https://doi.org/10.35877/454RI.qems1706>
- Nugraha, C. H. A., & Suroto. (2019). Abnormal Return and Trading Volume Activity Before and After Presidential Election 2019. *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 34(2), 229–241.
- Priyambodo, M. G., & Yunita, I. (2023). Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 6(1), 605–614. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v6i1.3741>
- Putri, A. S. (2021, December 15). *Mengapa Palestina dan Israel Berperang*. Kompas.Com. <https://www.kompas.com/skola/read/2020/07/18/203605869/mengapa-palestina-dan-israel-berperang?page=all>
- Sahputra, A., . L., Dharma, F., & Amelia, Y. (2022a). Analisis Perbandingan Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Diumumkannya Kasus Pertama Covid-19. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15(1), 29–40. <https://doi.org/10.30813/jab.v15i1.2796>
- Sicca, S. P. (2021, November 29). *Sejarah Negara Israel*. Kompas.Com. <https://internasional.kompas.com/read/2021/11/29/142241770/sejarah-negara-israel>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economic*, 87(3), 355–374. <http://qje.oxfordjournals.org/>

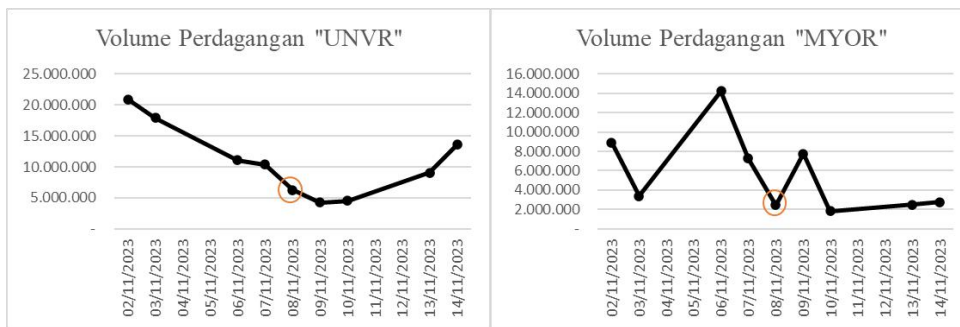
Triono, B., Hendrayanti, S., Fauziyanti, W., & Estuti, E. P. (2021). Comparative Analysis of Trading Volume Activity During Covid-19. *Jurnal STIE Semarang*, 13(1), 39–50. <https://doi.org/10.33747/capital.v3i1.75>

Triyuwono, E. (2020). New Normal Dan Reaksi Investor Di Bursa Efek Indonesia. *Research Gate, June*, 1–12. <https://www.researchgate.net/publication/352166611>

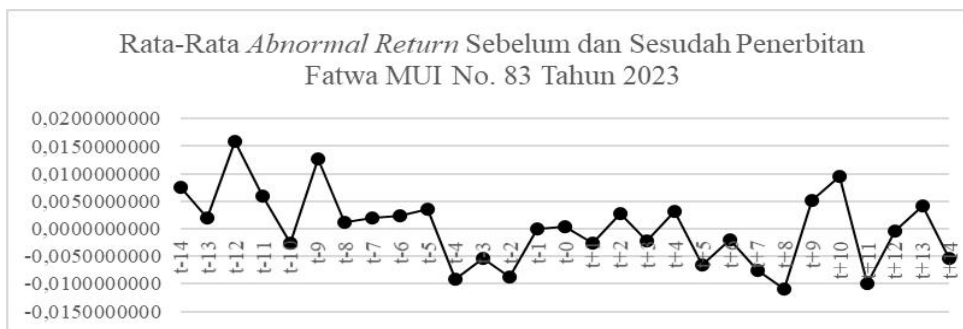
**GAMBAR, GRAFIK DAN TABEL**



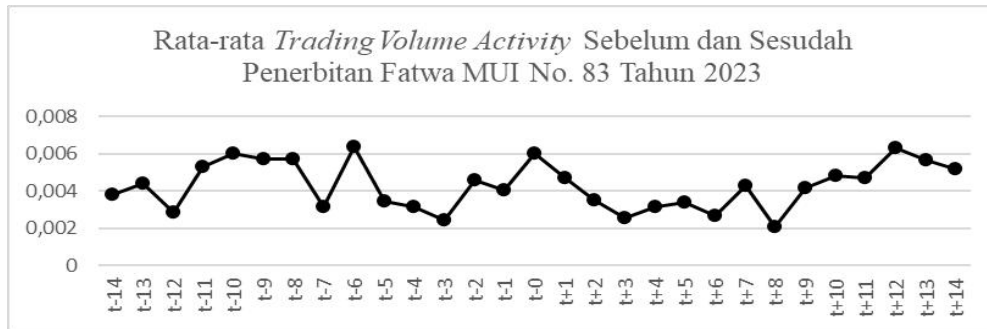
Gambar 1. Grafik Pergerakan Harga Saham UNVR dan MYOR  
 Sumber: <https://finance.yahoo.com/> (Data Diolah, 2024)



Gambar 2. Grafik Pergerakan Volume Perdagangan Saham UNVR dan MYOR  
 Sumber: <https://finance.yahoo.com/> (Data Diolah, 2024)



Grafik 1. Rata-rata Abnormal Return Sektor Consumer Non-Cyclicals Sebelum dan Setelah Penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023  
 Sumber: Data Diolah (2024)



Grafik 2. Rata-rata Trading Volume Activity Sektor Consumer Non-Cyclicals Sebelum dan Setelah Penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023  
Sumber: Data Diolah (2024)

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif Abnormal Return

Descriptive Statistic					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum Peristiwa	98	-0,026856866	0,043471394	0,001947571	0,009505339
Setelah Peristiwa	98	-0,062534165	0,056948034	-0,001638244	0,012495204
Valid N (listwise)	98				

Sumber: Output SPSS Versi 26 (2024)

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif Trading Volume Activity

Descriptive Statistic					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum Peristiwa	98	0,000000126	0,113361444	0,004264449	0,013033458
Setelah Peristiwa	98	0,000000596	0,084261823	0,004053371	0,011205832
Valid N (listwise)	98				

Sumber: Output SPSS Versi 26 (2024)

Tabel 3. Uji Normalitas Abnormal Return

One-Sample Kolmogorov Smirnov Test		
	Abnormal Return Sebelum Peristiwa	Abnormal Return Setelah Peristiwa
N	98	98
Test Statistic	0,21	0,214
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000 <sup>c</sup>	.000 <sup>c</sup>

Sumber: Output SPSS Versi 26 (2024)

Tabel 4. Uji Normalitas Trading Volume Activity

One-Sample Kolmogorov Smirnov Test		
	Trading Volume Activity Sebelum Peristiwa	Trading Volume Activity Setelah Peristiwa
N	98	98
Test Statistic	0,371	0,359
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000 <sup>c</sup>	.000 <sup>c</sup>

Sumber: Output SPSS Versi 26 (2024)

Tabel 5. Ringkasan Statistik Wilcoxon Sign Rank Test pada Abnormal Return

Test Statistics				
Periode	N	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
14 Hari Setelah - 14 Hari Sebelum	98	-3.411	0,001	Signifikan

Sumber: Output SPSS Versi 26 (2024)



Tabel 6. Ringkasan Statistik Wilcoxon Sign Rank Test pada Trading Volume Activity

Test Statistics				
Periode	N	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
14 Hari Setelah - 14 Hari Sebelum	98	-1.207	0,228	Tidak Signifikan

Sumber: Output SPSS Versi 26 (2024)