

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. LATAR BELAKANG**

Pemerintah Indonesia telah berupaya memainkan peran dalam menyelesaikan konflik Israel-Palestina melalui diplomasi yang konsisten dan keterlibatan dengan para aktor regional. Namun, hasil pencarian menunjukkan bahwa ketidakstabilan yang sedang berlangsung di Timur Tengah terus menimbulkan tantangan bagi stabilitas ekonomi dan keuangan Indonesia terutama pada pasar modal Indonesia. Pasar modal adalah kegiatan yang meliputi perdagangan efek atau aktivitas yang melibatkan perusahaan publik atau lembaga profesi yang berhubungan dengan efek.<sup>1</sup>

Harga saham cenderung mengalami fluktuasi di pasar akibat berbagai faktor ekonomi, seperti pengumuman kinerja keuangan, distribusi dividen, pemecahan saham, perubahan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang asing, dan tingkat inflasi. Selain itu, faktor non-ekonomi, seperti peristiwa terkini atau isu politik, juga dapat memengaruhi pergerakan harga saham.<sup>2</sup>

Reaksi pasar modal dapat terjadi akibat beberapa faktor termasuk geopolitik.

Salah satu peristiwa geopolitik yang dapat mengganggu hubungan internasional

---

<sup>1</sup> Sri Handini and Erwin Dyah Astawinetu, *Teori Porto Folio Dan Pasar Modal Indonesia* (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020), 18-19

<sup>2</sup> Muhammad Afdhal, Indra Basir, and Muhammad Agung Mubarak, "Dampak Invasi Rusia Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Indonesia," *Jurnal Akun Nabelo: Jurnal Akuntansi Netral, Akuntabel, Objektif* 5, no. 1 (2022): 828–835.

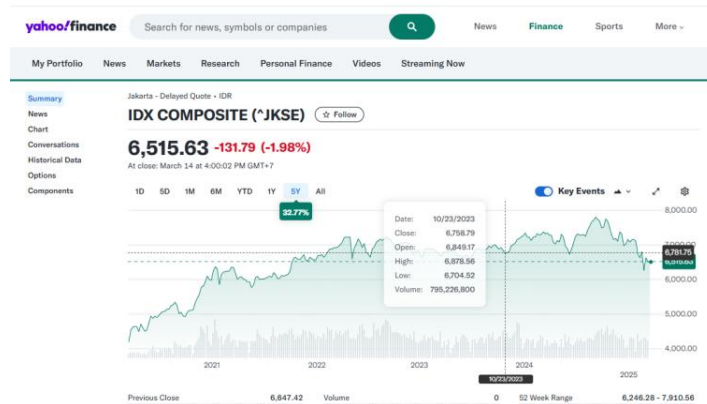
dan pertumbuhan ekonomi adalah konflik Israel-Palestina.<sup>3</sup> Aksi genosida yang dilakukan Israel kepada Palestina mempengaruhi sektor perekonomian dunia, termasuk pada pasar modal. Pasar modal merupakan tempat jual beli efek yang menjembatani seseorang atau perusahaan yang mempunyai dana lebih (investor) dan perusahaan yang memerlukan modal (emiten).

Di Indonesia, seruan untuk mendukung gerakan BDS kembali menguat pada tahun 2023, seiring meningkatnya konflik antara Israel dan Palestina pada Oktober 2023, Majelis Ulama Indonesia (MUI) mengeluarkan Fatwa Nomor 83 Tahun 2023 pada 8 November 2023 terkait Undang-Undang Dukungan untuk Pejuang Palestina. Fatwa tersebut menegaskan kewajiban untuk mendukung perjuangan rakyat Palestina dalam meraih kemerdekaan melawan penindasan Israel, sementara mendukung agresi Israel terhadap Palestina adalah tindakan yang diharamkan. Fatwa ini semakin memotivasi masyarakat Indonesia untuk memboikot produk-produk yang terkait dengan Israel. Boikot ini berdampak pada perusahaan-perusahaan yang menjadi sasaran, di mana penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa aksi serupa dapat memicu krisis dalam struktur kepemimpinan perusahaan serta menyebabkan perubahan kepemimpinan yang signifikan. Dampaknya juga bisa berimbas pada nilai saham perusahaan.<sup>4</sup>

---

<sup>3</sup> P.S.J Kennedy, "Dampak Perang Rusia-Ukraina Terhadap Perekonomian Global," *Fundamental Management Journal* 8, no. 2 (2023): 1–12.

<sup>4</sup> J. A. McDonnell, M. H., & Cobb, "Take a Stand or Keep Your Seat: Board Turnover after Social Movement Boycotts.," *Academy of Management Journal* 4 (2020): 1028–1053, [https://scholar.google.com/scholar?hl=id&as\\_sdt=0%2C5&q=%28McDonnell+%26+Cobb%2C+2020%29&btnG=](https://scholar.google.com/scholar?hl=id&as_sdt=0%2C5&q=%28McDonnell+%26+Cobb%2C+2020%29&btnG=).



**Gambar 1. 1 Ringkasan Saham IDX30 5 Tahun Terakhir**

Sumber : finance.yahoo.com

Penerbitan fatwa ini menyebabkan pasar modal bereaksi negatif yang terlihat dari fluktuasi harga sekuritas di pasar bursa yang cenderung menurun. Dilihat dari gambar diatas, rentang bulan September-desember 2023 harga saham paling rendah di IDX30 tercatat pada bulan November. Pada bulan inilah fatwa MUI nomor 83 tahun 2023 diterbitkan.

*Event study* dapat dimanfaatkan untuk menganalisis bagaimana reaksi pelaku pasar terhadap kondisi pasar modal. Penelitian ini menilai tanggapan pasar terhadap suatu peristiwa atau kejadian tertentu yang informasinya telah diumumkan secara publik.<sup>5</sup> *Event study* juga dapat diartikan sebagai metode untuk menilai pergerakan harga saham pada periode pra peristiwa (*estimation window*), saat peristiwa terjadi

<sup>5</sup> Elisabet Susianti Ningrum, Nur Diana, and Dan M Cholid Mawardi, "Reaksi Investor Dalam Pasar Modal Terhadap Terpilihnya Indonesia Sebagai Tuan Rumah Asian Games Tahun 2018 (Event Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Lq45 Di Bursa Efek Indonesia)," eJurnal Ilmiah Riset Akuntansi 08 (2019): 107–108, <https://market.bisnis.com/bursa->.

(*event window*), dan pasca peristiwa berlangsung (*post event window*). Apabila pasar memberikan respons terhadap suatu peristiwa, hal tersebut menunjukkan bahwa peristiwa tersebut mengandung informasi yang dianggap relevan oleh pelaku pasar. Kondisi tersebut sejalan dengan teori yang ada yaitu teori sinyal (*signaling theory*).<sup>6</sup> Berdasarkan teori sinyal, pasar akan merespons sinyal yang diterima. Sinyal ini dapat berasal dari informasi atau pengumuman yang muncul baik dari lingkungan internal maupun eksternal. Dalam penelitian ini, sinyal yang dimaksud adalah informasi yang diterima investor terkait pengumuman penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023, yang secara khusus ditujukan kepada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX30.

Penelitian ini menggunakan *event window* selama 14 hari, yang terdiri dari 7 hari *pra event*, hari *event*, dan 7 hari *pasca event*. Pemilihan *event window* tersebut berdasarkan referensi dari penelitian sebelumnya. Penelitian tersebut dilakukan oleh Yosi Novita Damayanti (2023) dengan menggunakan metode pengamatan 15 hari. Periode ini dinilai efektif karena *event window* yang terlalu lama dikhawatirkan akan muncul peristiwa yang mampu mempengaruhi penelitian.

Menurut T. Renald Suganda secara empiris, pengujian umum terhadap respons atau reaksi pasar adalah menggunakan indikator *abnormal return* dan *Trading Volume Activity*.<sup>7</sup> *Abnormal Return* merupakan kelebihan dari *return* yang

---

<sup>6</sup> Renald T Suganda, *Event Study, Teori Dan Pembahasan* (Malang: CV. Seribu Bintang, 2018).

<sup>7</sup> Ibid.

sesungguhnya terjadi (realisasi) terhadap *return* normal.<sup>8</sup> *Abnormal return* dihitung dari pengurangan *return* sebenarnya dengan *return* normal atau *return* ekspektasinya. *Return* realisasi (*actual return*) merujuk pada *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. Di sisi lain, *return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa depan. Berbeda dengan *return* realisasi yang sudah terjadi, *return* ekspektasi masih berupa proyeksi dan belum terwujud.

Perusahaan yang mencatatkan *abnormal return* tinggi cenderung menimbulkan sentimen positif di pasar, yang pada akhirnya dapat meningkatkan minat investor. Peningkatan minat ini berpotensi mendorong kenaikan harga saham. Sebaliknya, jika *abnormal return* yang diperoleh rendah, maka hal tersebut akan memicu sentimen negatif, sehingga minat investor terhadap saham perusahaan tersebut cenderung menurun

*Trading Volume Activity (TVA)* merupakan suatu indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi yang beredar di pasar modal dengan menggunakan aktivitas volume perdagangan saham sebagai parameternya. *Trading Volume Activity (TVA)* sering digunakan sebagai alat untuk mengukur likuiditas saham. Apabila volume saham yang diperdagangkan lebih

---

<sup>8</sup> Hartono Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Edisi 11*, 11th ed. (Jogjakarta: BPFE Yogyakarta, 2019).

besar daripada volume saham yang diterbitkan, maka semakin likuid saham tersebut sehingga aktivitas volume perdagangan meningkat.<sup>9</sup>

Apabila aktivitas volume perdagangan menurun bersamaan dengan turunnya harga saham, maka kondisi pasar dapat dikategorikan sebagai bullish atau sedang mengalami penguatan. Sebaliknya, pasar dianggap berada dalam tren penurunan (*bearish*) ketika volume perdagangan menurun namun harga saham justru meningkat.<sup>10</sup>

Informasi dari suatu peristiwa yang memengaruhi arus kas di masa depan dapat memicu reaksi pasar, sehingga menimbulkan selisih antara return aktual dengan return yang diharapkan. Pengujian terhadap efisiensi pasar modal tidak hanya dapat dilihat melalui *abnormal return* tetapi juga melalui volume perdagangan saham (*trading volume activity*). *Trading volume activity* dapat digunakan sebagai indikator dalam analisis teknikal untuk menilai harga saham serta sebagai tolok ukur aktivitas perdagangan saham dalam mengevaluasi efisiensi pasar modal. Tingginya volume perdagangan saham menunjukkan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan, di mana perubahan dalam volume perdagangan dapat memengaruhi harga dan *return* saham.

Beberapa peneliti telah melakukan riset yang menguji respon pasar terhadap suatu fenomena yang terjadi. Penelitian oleh Yosi Novita Damayanti (2023) yang

---

<sup>9</sup> Suganda, *Event Study, Teori Dan Pembahasan*.

<sup>10</sup> Cindy Ananda, Evi Martaseli, and Elan Eriswanto, "Pengaruh Abnormal Return Dan Trading Volume Terhadap Harga Saham," *COMPETITIVE: Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 5, No.1 (2021): 205–213.

meneliti terkait reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa invasi Rusia yang dilihat dari perubahan yang terjadi pada perusahaan sektor energi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terjadi perubahan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* setelah terjadinya peristiwa invasi Rusia. Sedangkan penelitian dari Rahmaika (2024) yang meneliti tentang penerbitan fatwa MUI nomor 83 tahun 2023 terhadap reaksi pasar modal Indonesia. Penelitian ini menemukan bahwa tidak ditemukan pengaruh yang signifikan pada *trading volume activity*.

Penelitian lainnya oleh Yani Rahmawati dan Hendra Gunawan (2021) yang berjudul reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa dagang Amerika Serikat dan Cina. Dalam penelitian ini menjelaskan bahwa pasar tidak menunjukkan pengaruh, yang dibuktikan dengan tidak adanya perbedaan *abnormal return* pada saham-saham IDX30.

Berdasarkan pemaparan di atas, peneliti berniat untuk melakukan peninjauan respon pasar terhadap terbitnya fatwa MUI nomor 83 tahun 2023. Pengukurannya dilakukan dengan menggunakan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity*. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini mengkaji peristiwa terbitnya fatwa MUI nomor 83 tahun 2023 dengan menggunakan objek penelitian pada perusahaan yang terdaftar pada IDX30 Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini mengkaji indeks IDX30 sebagai objek. Pemilihan IDX30 didasarkan pada fakta bahwa indeks ini terdiri dari 30 emiten yang telah melalui proses evaluasi kinerja di Bursa Efek Indonesia. Emiten-emiten dalam IDX30

dikenal memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, pertumbuhan laba yang konsisten, likuiditas yang baik, kapitalisasi pasar yang besar, serta performa keuangan yang solid. Berdasarkan studi-studi sebelumnya yang menggunakan pendekatan *event study* dengan data harian, diperlukan emiten yang memiliki likuiditas tinggi. Hal ini karena saham yang aktif diperdagangkan memungkinkan reaksi pasar terhadap suatu peristiwa dapat diamati secara lebih jelas dan akurat. Selain itu, IDX30 juga merupakan indeks dengan volume perdagangan terbesar di BEI, sehingga mampu merepresentasikan respons investor terhadap suatu kejadian secara lebih menyeluruh.<sup>11</sup>

Untuk mengetahui bagaimana pasar saham sektor IDX30 merespons kejadian tersebut, judul dari penelitian ini yaitu **“REAKSI PASAR MODAL TERHADAP TERBITNYA FATWA MUI NOMOR 83 TAHUN 2023 (Event Study pada Perusahaan yang Terdaftar di IDX30 Bursa Efek Indonesia)”**.

## **B. RUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan latar belakang diatas, rumusan masalah pada proposal ini adalah :

1. Bagaimana reaksi pasar modal sebelum, saat, dan sesudah terbitnya fatwa MUI nomor 83 tahun 2023 yang dilihat dari *average abnormal return* saham perusahaan yang terdaftar di IDX30 Bursa Efek Indonesia?

---

<sup>11</sup> Sri Mulyati and Ania Murni, “Analisis Investasi Dan Penentuan Portofolio Saham Optimal Dengan Metode Indeks Tunggal (Studi Empiris Pada Idx 30 Yang Terdaftar Di Di Bursa Efek Indonesia Periode Agustus 2017-Januari 2018),” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 6, no. 2 (2018): 129.

2. Bagaimana reaksi pasar modal sebelum, saat, dan sesudah terbitnya fatwa MUI nomor 83 tahun 2023 yang dilihat dari *average trading volume activity* perusahaan yang terdaftar di IDX30 Bursa Efek Indonesia?

### C. TUJUAN PENELITIAN

Tujuan penelitian secara umum yaitu untuk memperoleh pengetahuan atau penemuan baru, Menguji kebenaran pengetahuan yang sudah ada, Mengembangkan pengetahuan yang sudah ada<sup>12</sup>. Dari penelitian diatas, tujuan penelitian dari proposal ini adalah

1. Untuk mengetahui Pengaruh reaksi pasar modal sebelum, saat, dan sesudah terbitnya fatwa MUI nomor 83 tahun 2023 yang dilihat dari *average abnormal return* saham perusahaan yang terdaftar di IDX30 Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengetahui Pengaruh reaksi pasar modal sebelum, saat, dan sesudah terbitnya fatwa MUI nomor 83 tahun 2023 yang dilihat dari *average trading volume activity* perusahaan yang terdaftar di IDX30 Bursa Efek Indonesia

### D. MANFAAT PENELITIAN

#### a. Secara Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menambah khasanah keilmuan tentang keuangan khususnya Reaksi Pasar Modal Terhadap Terbitnya Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 Tentang Hukum Dukungan Terhadap Perjuangan Palestina. Selain itu, diharapkan juga dapat digunakan untuk referensi

---

<sup>12</sup> Elidawaty Purba et al., *Metode Penelitian Ekonomi* (Medan: Yayasan Kita Menulis, 2021).

penelitian-penelitian berikutnya, khususnya yang masih berhubungan dengan topik dalam penelitian ini.

## **b. Secara Praktis**

### **1. Bagi Peneliti**

Penelitian ini dapat menjadi bukti bahwa peneliti telah mengaplikasikan ilmu yang diperoleh selama perkuliahan dalam bentuk teori dan praktik. Untuk penelitian selanjutnya, dapat menambah variabel penelitian yang dapat mempengaruhi harga saham baik itu faktor internal maupun faktor eksternal. Dan juga diharapkan menambahkan jumlah sampel penelitian sehingga dapat memperoleh hasil penelitian yang lebih akurat.

### **2. Bagi Akademik**

Penelitian ini dapat menjadi sumber informasi bermanfaat bagi mahasiswa dan akademisi yang ingin mempelajari atau meneliti permasalahan terkait *Abnormal Return (AR)* dan *Trading Volume Activity (TVA)*.

### **3. Bagi Penulis**

Dapat menambah pengetahuan baru yang dapat digunakan untuk memahami dan menyelesaikan permasalahan terkait *Abnormal Return (AR)* dan *Trading Volume Activity (TVA)*.

## **E. TELAAH PUSTAKA**

1. Penulisan Oleh Yosi Novita Damayanti (2023) dengan judul “*Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Terjadinya Peristiwa Invasi Rusia ke*

*Ukraina (Event Study pada Perusahaan Sektor Energi di Bursa Efek Indonesia)”*

Berdasarkan hasil penelitian, uji Paired T-Test pada average abnormal return menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,007, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga H1 diterima. Sementara itu, uji peringkat Wilcoxon pada average trading volume activity menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,001, artrinya lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga H2 diterima. Dengan demikian, kesimpulannya adalah terdapat reaksi pasar modal sebelum dan sesudah peristiwa invasi Rusia ke Ukraina. Hal ini mengindikasikan bahwa peristiwa tersebut mengandung informasi yang mampu memengaruhi reaksi pasar, yang diukur melalui *average abnormal return* dan *average trading volume activity*.<sup>13</sup>

Perbedaan penelitian penulis dengan penelitian sebelumnya adalah objek penelitiannya, pada penelitian terhadulu memilih subjek penelitian pada sektor energi Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini memilih subjek pada Perusahaan Sektor IDX30 Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada metodologi penelitian yang digunakan sama-sama menggunakan metodologi penelitian kuantitatif, dan variabelnya sama-sama menggunakan reaksi pasar.

---

<sup>13</sup> Damayanti Yosi Novita, “Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Terjadinya Peristiwa Invasi Rusia Ke Ukraina (Event Studi Pada Perusahaan Sektor Energi Di Bursa Efek Inonesia)” (IAIN KEDIRI, 2023).

2. Penulisan oleh Evelin R.R Silalahi dan Robasa Inriani Sianturi (2021) yang berjudul “Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Terhadap *Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.”

Dari analisis penelitian ini, menunjukkan bahwa Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Pengumuman dividen tunai tidak memiliki pengaruh terhadap abnormal return. Hal ini dibuktikan melalui uji *paired sample t-test* yang menghasilkan tingkat signifikansi sebesar 0,948 ( $0,948 > 0,05$ ), sehingga tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai. (2) Pengumuman dividen tunai juga tidak berpengaruh terhadap *trading volume activity*. Hasil uji *paired sample t-test* menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,607 ( $0,607 > 0,05$ ), yang berarti tidak ada perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai.<sup>14</sup>

Perbedaan penelitian penulis dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian terdahulu mengambil data dengan sampel 20 perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2019 sedangkan penelitian ini mengambil data perusahaan IDX30 periode 30 Oktober – 17 November 2023, Sedangkan persamaan dari kedua penelitian ini

---

<sup>14</sup> Evelin R.R Silalahi and Robasa Inriani Sianturi, “Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan* 7, no. 1 (2021): 42–48.

adalah sama-sama menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan pembahasan mengenai pasar modal, kedua penelitian ini memilih variabel *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* dengan lokasi penelitian di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Penulisan oleh Yani Rahmawati dan Hendra Gunawan (2021) yang berjudul “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Perang Dagang Amerika Serikat dan China”.<sup>15</sup>

Dalam penelitian tersebut menjelaskan bahwa pasar tidak menunjukkan respons terhadap 12 insiden perang dagang antara Amerika Serikat dan China, yang membuktikan bahwa tidak adanya perbedaan *abnormal return* pada saham-saham IDX30. Penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian penulis karena keduanya meneliti bagaimana pasar modal merespons suatu peristiwa, dengan subjek penelitian yang juga menggunakan perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX30. Namun, terdapat beberapa perbedaan, yaitu: Indikator yang digunakan dalam studi sebelumnya adalah *abnormal return*, sementara penelitian ini memakai *average abnormal return* dan *average trading volume activity* sebagai indikator analisis.

4. Penulisan oleh Nurita Sari (2024) yang berjudul “Analisis *Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* Selama Terjadinya Gerakan BDS (*Boycott, Divestment, And Sanctions*)”

---

<sup>15</sup> Rahmawati Yani and Hendra Gunawan, “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Perang Dagang Amerika Serikat Dan China,” *Journal of Applied Managerial Accounting* 5, no. 1 (2021): 50–59.

Hasil pengujian AR dan TVA dilakukan dengan memakai uji *wilcoxon signed ranks test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada nilai AR selama terjadinya gerakan BDS, selain itu untuk TVA terdapat perbedaan nilai yang signifikan akibat adanya Gerakan BDS.<sup>16</sup>

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini yaitu objek pada penelitian terdahulu mengambil data perusahaan yang termasuk dalam BDS tahun 2023, sementara pada penelitian ini mengambil data perusahaan sektor IDX30. Perbedaan selanjutnya terletak pada event window atau periode penelitian, pada penelitian terdahulu *event window* yang digunakan adalah 20 hari bursa sedangkan pada penelitian ini *event window* yang digunakan adalah 15 hari bursa. Sedangkan metode penelitiannya, sama-sama penelitian kuantitatif dengan *event study*.

5. Penulisan oleh Rahmika Syafira, dkk. (2024) yang berjudul “Analisis Event Study Penerbitan Fatwa Mui Nomor 83 Tahun 2023 Sebagai Aksi Bela Palestina Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia”

Pengujian 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. Hal ini mengindikasikan bahwa peristiwa tersebut mengandung informasi yang memengaruhi keputusan investasi para pelaku pasar. Namun, tidak ditemukan

---

<sup>16</sup> Diah Nurita Sari, “Analisis Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Selama Terjadinya Gerakan Bds (Boycott, Divestment, And Sanctions)” (UIN MALANG, 2024).

perbedaan signifikan pada *trading volume activity*, yang berarti meskipun ada respons dari pelaku pasar, hal tersebut tidak berdampak signifikan pada volume perdagangan saham. Oleh karena itu, investor disarankan untuk lebih bijaksana dalam menanggapi informasi sebelum berinvestasi, agar dapat mencapai *return* yang diinginkan dan menghindari potensi kerugian.<sup>17</sup>

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian ini terletak pada objek penelitiannya, penelitian terdahulu mengambil data perusahaan sektor consumer non-cyclicals sedangkan penelitian ini mengambil data perusahaan sektor IDX30, pada penelitian terdahulu periode pengamatan 14 hari sebelum dan 14 hari sesudah terbitnya fatwa MUI nomor 83 tahun 2023, sedangkan penelitian ini hanya 7 hari sebelum, 7 hari sesudah terbitnya fatwa. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan event study, kasus yang diangkat juga sama-sama peristiwa konflik Israel-Palestine.

---

<sup>17</sup> Rahmika Syafira Muth'iyah, Erna Sulistyowati, and Rizdina Azmiyanti, "Analisis Event Study Penerbitan Fatwa Mui Nomor 83 Tahun 2023 Sebagai Aksi Bela Palestina Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia," *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)* 8, no. 3 (2024): 92–112.

## F. DEFINISI OPERASIONAL

Definisi operasional adalah penjabaran suatu variabel dengan menjelaskan makna, memberikan pemahaman, atau merinci langkah-langkah operasional yang dibutuhkan untuk mengukur variabel tersebut secara konkret.<sup>18</sup> Pada penelitian ini terdapat 2 variabel bebas dan 1 variabel terikat:

### a. Variabel Bebas

Dalam penelitian ini terdapat 2 variabel bebas yaitu *Average Abnormal Return* (X1) dan *Average Trading Volume Activity* (X2)

#### 1. *Average Abnormal Return* (X1)

*Abnormal return* merupakan kelebihan dari return sesungguhnya terjadi dengan *return normal*.<sup>19</sup> *Return normal* merupakan return yang diantisipasi atau diharapkan oleh investor (*expected return*). Oleh karena itu, abnormal return dapat diartikan sebagai selisih antara return aktual (*actual return*) dengan return yang diharapkan. Abnormal return menjadi indikator utama dalam menguji efisiensi pasar, terutama yang berkaitan dengan respons terhadap suatu peristiwa yang diumumkan ke publik. Kemunculan abnormal return biasanya disebabkan oleh lonjakan aktivitas perdagangan saham secara signifikan. Selain itu, adanya ketidakseimbangan antara jumlah permintaan dan penawaran (*order*

---

<sup>18</sup> Ali Sodik Sandu Siyoto, *Dasar Metodologi Penelitian* (Sleman: Literasi Media Publishing, 2015).

<sup>19</sup> Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Edisi 11*.

*imbalance*) juga dapat memicu pergerakan harga yang lebih tajam. Abnormal return dapat bersifat positif maupun negatif. *Abnormal return* yang positif menunjukkan bahwa investor memperoleh keuntungan melebihi rata-rata pasar pada periode tertentu, sedangkan *abnormal return* negatif berarti imbal hasil yang diterima investor lebih rendah dibandingkan return pasar.

Adapun rumus *Average Abnormal return* sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan :

$AR_{i,t}$  = *abnormal return* saham i pada hari ke-t

$R_{i,t}$  = *actual return* saham i pada hari ke-t

$E[R_{i,t}]$  = *expected return* saham i pada hari ke-t

## 2. *Average Trading Volume Activity (X2)*

Volume perdagangan saham atau *trading volume activity* merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu.<sup>20</sup> Saham yang aktif diperdagangkan ditunjukkan oleh tingginya volume transaksi, yang mencerminkan minat tinggi investor dan kemudahan dalam jual beli. Volume perdagangan yang tinggi dapat menurunkan biaya kepemilikan saham dan mempersempit bid-ask spread. *Trading Volume Activity (TVA)* digunakan untuk mengukur respons pasar terhadap informasi, dengan

---

<sup>20</sup> Bambang Triono et al., "Comparative Analysis of Trading Volume Activity During Covid-19," *Jurnal STIE Semarang* 13 (February 2021): 42–43.

membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan terhadap jumlah saham beredar dalam periode tertentu.

Untuk mengukur TVA, dapat menggunakan rumus:

$$TVA = \frac{\sum \text{Saham } i \text{ diperdagangkan pada waktu ke } t}{\sum \text{Saham } i \text{ beredar pada waktu ke } t}$$

b. Variabel terikat

Variabel dependen atau variabel terikat (Y) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen atau variabel bebas. Dalam penelitian kuantitatif, variabel Y berperan sebagai faktor yang dijelaskan dan menjadi fokus utama penelitian. Dalam penelitian ini, variabel terikatnya adalah harga saham pada periode penelitian yang sedang dilakukan.

Harga saham adalah nilai per lembar saham yang terbentuk di pasar modal pada waktu tertentu, hasil dari interaksi antara pelaku pasar. Perubahan harga saham dipengaruhi oleh mekanisme permintaan dan penawaran dari para investor. Ketika pasar berada dalam kondisi *bullish*, di mana permintaan melebihi penawaran, harga saham cenderung naik. Sebaliknya, dalam kondisi *bearish*, saat penawaran lebih tinggi dibandingkan permintaan, harga saham akan mengalami penurunan. Harga saham juga mencerminkan kinerja dan tata kelola perusahaan, yang menunjukkan sejauh mana manajemen menjalankan tanggung jawabnya dengan baik. Jenis-jenis harga saham meliputi harga nominal, harga saat penawaran perdana (*initial price*), harga

pasar, harga pembukaan, harga penutupan, harga tertinggi, dan harga terendah.

**Tabel 3. 1**

**Definisi Operasional**

No	Variabel	Definisi Variabel	Indikator
1.	<i>Abnormal Return</i> (X1)	Selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya ( <i>actual return</i> ) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan ( <i>expected return</i> )	Menggunakan indikator rumus : $AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$
2.	<i>Trading Volume Activity</i> (X2)	Jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu.	Menggunakan indikator rumus : Volume perdagangan saham = Saham <i>i</i> yang diperdagangkan saat <i>t</i> : Saham <i>i</i> yang beredar saat <i>t</i>
3.	Harga Saham (Y)	Harga yang tercipta melalui interaksi antara penjual dan pembeli saham mencerminkan harapan investor untuk memperoleh keuntungan dari perusahaan, yang diukur berdasarkan harga penutupan.	Harga penutupan ( <i>closed price</i> ) Saham perhari selama periode event (30 Oktober-17 November 2023)