

## Capital Market Reaction To MUI Fatwa Number 83 Of 2023 On Companies Affected By Boycott Issues Listed On The Indonesia Stock Exchange

### Reaksi Pasar Modal Terhadap Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 Pada Perusahaan Yang Terkena Dampak Isu Boikot Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Sintia Safrianti<sup>1\*</sup>, Veny Puspita<sup>2</sup>, Idham Lakoni<sup>3</sup>, Janusi Wali Amin<sup>4</sup>, Joeliaty<sup>5</sup>, Afriyeni<sup>6</sup>

Universitas Prof. Dr. Hazairin, SH, Bengkulu, Indonesia<sup>1,2,3,4</sup>

Universitas Padjadjaran, Bandung, Indonesia<sup>5</sup>

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP<sup>6</sup>

[sintiasafrianti19@gmail.com](mailto:sintiasafrianti19@gmail.com)<sup>1</sup>, [venypuspita2288@gmail.com](mailto:venypuspita2288@gmail.com)<sup>2</sup>, [idhamlakoni474@gmail.com](mailto:idhamlakoni474@gmail.com)<sup>3</sup>,

[jwaliamin@gmail.com](mailto:jwaliamin@gmail.com)<sup>4</sup>, [joeliaty@unpad.ac.id](mailto:joeliaty@unpad.ac.id)<sup>5</sup>, [afriyeni@akbpstie.ac.id](mailto:afriyeni@akbpstie.ac.id)<sup>6</sup>

\*Corresponding Author

---

#### ABSTRACT

*This study aims to analyze abnormal returns and trading volume activity before and after the issuance of MUI Fatwa Number 83 of 2023. Especially in 5 companies that are suspected to be affected by the event. This research is a quantitative research using the event study method with an observation time of 7 days before and 7 days after the issuance of MUI Fatwa Number 83 of 2023. This research uses secondary data in the form of stock prices and trading volume. The results showed that: (1) based on the results of the paired sample test on abnormal returns during the event period, it was found that there was no difference in abnormal returns before and after the issuance of MUI Fatwa Number 83 of 2023; (2) from the results of the Wilcoxon-Signed Rank test there was no significant difference in trading volume activity before and after the issuance of MUI Fatwa Number 83 of 2023*

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

#### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis abnormal return dan trading volume activity pada saat sebelum dan setelah dikeluarkannya Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023. Khususnya pada 5 perusahaan yang diduga terkena dampak dari peristiwa tersebut. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan metode event studi dengan waktu pengamatan 7 hari sebelum dan 7 hari setelah dikeluarkannya Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa harga saham dan trading volume. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) berdasarkan hasil uji paired sample test terhadap abnormal return selama periode peristiwa, ditemukan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan setelah dikeluarkannya Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023; (2) dari hasil uji Wilcoxon-Signed Rank tidak terdapat perbedaan trading volume activity yang signifikan sebelum dan setelah dikeluarkannya Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023

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

#### 1. Pendahuluan

Konflik antara Israel dan Palestina sudah berlangsung dari sejak lama, ini terjadi karena adanya perebutan wilayah. Konflik antara dua negara ini sudah terjadi mulai dari tahun 1917 hingga sekarang dan masih belum terselesaikan (Ramadhani et al., 2024). Eskalasi terbaru terjadi pada 2 Oktober 2023, di mana serangan Hamas Palestina di wilayah selatan Jalur Gaza memuncakkan kembali ketegang (Tiara Susilawati et al., 2024). Konflik antara Hamas dan Israel memicu gelombang solidaritas di seluruh dunia, termasuk di Indonesia dengan aksi di Monas dan Kedubes Amerika Serikat (Risqi et al., 2023).

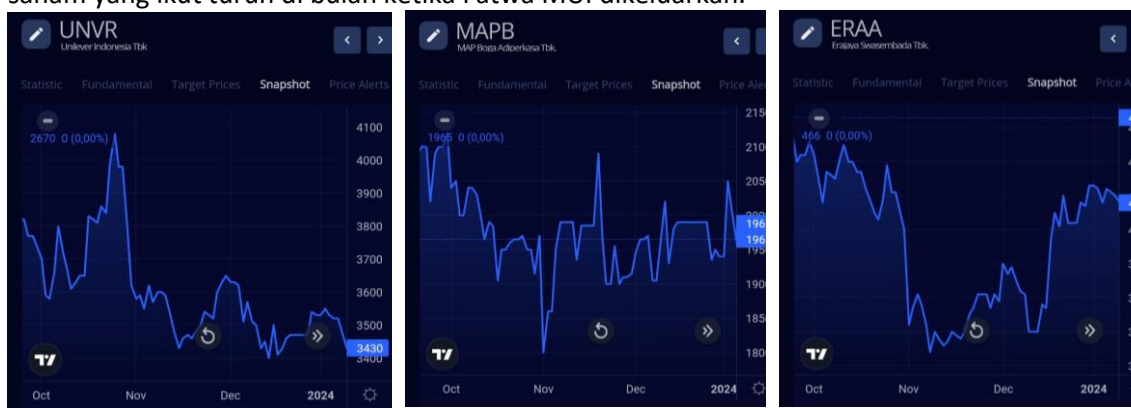
Gerakan boycott, divestment, sanctions (BDS) atau boikot, divestasi, sanksi mengajak para pengikutnya untuk meninggalkan merek-merek besar karena keterlibatan langsung mendukung kekejian Israel terhadap warga Palestina (Sharma & Sharma, 2023). Gerakan BDS

mendorong tekanan berkelanjutan terhadap mereka yang mendukung perang genosida Israel terhadap warga Palestina di Gaza (Trisnawati, 2024). Boikot konsumen, yang didefinisikan sebagai “ketidakpuasan konsumen secara sukarela dan disengaja dalam membeli atau menggunakan atau berurusan dengan target tertentu, seperti produk, organisasi, negara, atau bahkan orang, untuk mencapai tujuan tertentu (Kim & Kinoshita, 2023). Boikot dapat memberikan tekanan ekonomi pada perusahaan atau produk yang terlibat, terutama ketika boikot tersebut mendapatkan dukungan yang luas (Margareth et al., 2024).

Di Indonesia sendiri, MUI telah mengeluarkan Fatwa Terbaru Nomor 83 Tahun 2023 tentang Penerapan Hukum Tanah di Wilayah Palestina (Alifya et al., 2024). Salah satu rekomendasi yang dituangkan dalam Fatwa tersebut adalah umat Islam diimbau untuk semaksimal mungkin menghindari transaksi dan penggunaan produk yang terafiliasi dengan Israel serta yang mendukung penjajahan dan zionisme (Fatwa Majelis Ulama Indonesia Nomor : 83 Tahun 2023, N.D.). Masyarakat Indonesia memberikan respon yang sangat berarti melalui media sosial terkait Fatwa tersebut melalui munculnya gerakan boikot terhadap produk-produk yang diduga terkait Israel. Aksi boikot ini melibatkan penolakan untuk menggunakan atau membeli produk-produk yang berasal dari Israel atau yang terkait dengan entitas Israel sebagai bentuk protes atau perlawanan terhadap kebijakan politik, kemanusiaan, atau konflik tertentu yang melibatkan Israel (Risqi et al., 2023).

Dampak dari konflik Israel-Hamas juga dirasakan dalam sektor ekonomi, terutama terhadap produk yang terkait dengan Israel, seperti Starbucks dan Disney yang berasal dari Amerika (Risqi et al., 2023). Gerakan boikot produk Israel telah menimbulkan kekhawatiran yang signifikan di kalangan perusahaan yang menjadi sasaran, termasuk di antaranya perusahaan-perusahaan ternama seperti McDonald’s, KFC, Starbucks, Pizza Hut, dan Burger King yang beroperasi di Indonesia (Margareth et al., 2024). Saham perusahaan global yang dianggap bersimpati pada Israel juga mengalami penurunan nilai dan menunjukkan posisi fluktuatif perusahaan-perusahaan ini di era pasca perang Israel-Hamas sebagai akibat dari gerakan boikot (Refendy, 2022).

Seruan boikot produk-produk yang mendukung Israel mengundang reaksi pasar modal dan menyeret sejumlah perusahaan besar di Bursa Efek Indonesia seperti PT Unilever Indonesia Tbk, PT MAP Boga Perkasa Tbk, PT Erajaya Swasembada Tbk, PT Akasha Wira Internasional Tbk, PT Sarimelati Kencana, Tbk dan PT Fast Food Indonesia Tbk. Direktur Utama Bursa Efek Indonesia, Iman Rachman, memandang dampak yang ditimbulkan dari agresi Israel terhadap Palestina tidak akan sebesar dampak akibat perang Rusia-Ukraina. Akan tetapi pada kenyataannya 5 Perusahaan besar tersebut terdampak atas isu boikot, ini terlihat dari harga saham yang ikut turun di bulan ketika Fatwa MUI dikeluarkan.



PT Unilever Indonesia Tbk

PT MAP Boga Perkasa Tbk

PT Erajaya Swasembada Tbk

A.



PT Akasha Wira Internasional Tbk



PT Fast Food Indonesia Tbk

**Gambar 1. Pergerakan Harga Saham Perusahaan Oktober 2023-Januari 2024**

B. Sumber: Indo Premier, 2024

Berdasarkan Gambar 1 di atas, pergerakan harga saham. Harga saham merupakan harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan terhadap profit perusahaan (Putra et al., 2023). Gambar 1 menunjukkan PT Unilever Indonesia Tbk, PT MAP Boga Perkasa Tbk, PT Erajaya Swasembada Tbk, PT Akasha Wira Internasional Tbk dan PT Fast Food Indonesia Tbk pada 3 bulan terakhir sejak dikeluarkannya Fatwa MUI terpantau turun dari bulan sebelumnya. Hal ini berbeda dengan pendapat Direktur Utama Bursa Efek Indonesia, Iman Rachman, hal ini tidak berdampak signifikan bagi pasar modal, karena masih *manageable*. Akan tetapi, reaksi pasar terhadap boikot dapat bervariasi tergantung pada intensitas dan durasi boikot (Kim & Kinoshita, 2023). Artinya terdapat perbedaan pendapat antara reaksi pasar dan pendapat dari Direktur Utama Bursa Efek Indonesia. Perusahaan global harus memahami dampak merugikan dari boikot konsumen dan perlunya pertimbangan yang cermat dalam pengambilan keputusan perusahaan terhadap boikot yang tidak diantisipasi (Kim & Kinoshita, 2023). Boikot dapat mengurangi nilai perusahaan dan mempengaruhi persepsi publik terhadap merek perusahaan (Kim et al., 2022).

Penelitian ini menggunakan variabel *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* guna menentukan batasan masalah yang berkaitan dengan topik yang diambil. Penelitian yang serupa dilakukan oleh (Nasrulloh & Khoiriawati, 2023) menunjukkan bahwa rata-rata abnormal return tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia, dan rata-rata trading volume activity juga tidak menunjukkan adanya perbedaan signifikan. Sedangkan menurut hasil penelitian terdahulu lainnya yang berkaitan dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa perang Rusia dan Ukraina pada saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Machfudi & Isyuardhana, 2023). Penelitian ini lebih menitik beratkan kepada isu terbaru yang bersinggungan dengan Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar pertimbangan investor dalam melakukan investasi guna memperkuat perekonomian di Indonesia.

Pasar modal merupakan tempat di mana instrumen keuangan seperti saham dan obligasi diperdagangkan. Reaksi pasar modal terhadap informasi baru, termasuk pernyataan resmi dari otoritas seperti Majelis Ulama Indonesia (MUI), menjadi area penting dalam penelitian ini. Setiap perubahan informasi diharapkan akan langsung tercermin dalam harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Fama & French, 2019). *Teori behavioral finance menjelaskan bahwa keputusan investasi sering dipengaruhi oleh faktor psikologis dan emosional. Investor tidak selalu bertindak rasional, yang dapat menyebabkan reaksi pasar yang tidak proporsional terhadap berita atau informasi. (Statman, 2019) menunjukkan bahwa sentimen investor dapat berperan penting dalam membentuk reaksi pasar terhadap peristiwa seperti fatwa MUI.*

Reaksi pasar terhadap informasi baru sering kali diukur melalui abnormal return. Menurut event study yang dilakukan oleh Kothari dan Warner (Kothari & Warner, 2007), metode ini dapat digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap peristiwa tertentu, seperti pengumuman fatwa. Jika fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 mempengaruhi persepsi investor tentang perusahaan tertentu, hal ini diharapkan tercermin dalam pergerakan harga saham yang signifikan.

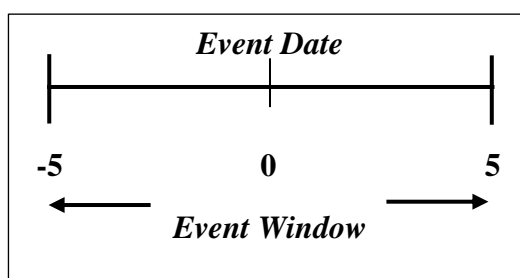
Volume perdagangan sering dianggap sebagai sinyal yang menunjukkan kekuatan atau kelemahan suatu tren harga. Penelitian oleh (Wei et al., 2020) menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara perubahan harga saham dan volume perdagangan. Ketika terjadi perubahan harga yang signifikan, sering kali disertai dengan lonjakan volume perdagangan, yang menunjukkan bahwa pasar merespons berita atau informasi baru.

Isu-isu sosial, termasuk boikot, dapat memiliki dampak signifikan terhadap kinerja saham. (Bollen & Zeng, 2011) menunjukkan bahwa perusahaan yang terlibat dalam kontroversi sosial sering mengalami penurunan harga saham. Dengan demikian, fatwa MUI yang berpotensi memicu boikot dapat menyebabkan dampak negatif pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Fatwa dari otoritas agama, seperti MUI, dapat mempengaruhi keputusan investasi dan persepsi pasar terhadap perusahaan tertentu. (Hidayat, 2021) menjelaskan bahwa fatwa dapat menciptakan sinyal penting bagi investor, terutama dalam konteks perusahaan yang beroperasi dalam sektor syariah. Fatwa yang merugikan dapat menurunkan kepercayaan investor dan memicu penurunan harga saham. Studi oleh (Liu & Zhou, 2021) menunjukkan bahwa boikot dapat menyebabkan dampak signifikan terhadap nilai saham perusahaan. Perusahaan yang ditargetkan oleh boikot sering kali mengalami penurunan harga saham sebagai reaksi dari ketidakpuasan konsumen dan investor. Ini menegaskan pentingnya menganalisis dampak fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 dalam konteks potensi boikot terhadap perusahaan yang terdaftar di BEI.

## 2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif dengan pendekatan *event study* untuk melakukan penelitian ini dengan bantuan *software* SPSS 29.0. Adapun *event* (peristiwa) yang dimaksud adalah isu boikot yang dilakukan oleh masyarakat Indonesia terkait perusahaan yang diduga membela Israel pada Tahun 2023. *Event Study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman dengan maksud untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman (Lakoni & Yansi, 2019).

Tahapan dalam pengujian *event study*: 1) Identifikasi tanggal publikasi Fatwa MUI terkait bela Palestina, hari ke-0 sebagai hari peristiwa publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023, 2) Menentukan *event* periode, yang dipilih dalam penelitian ini adalah selama 10 hari, yaitu 5 hari sebelum publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023, dan 5 hari setelah publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023. Tanggal diumumkan publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 digunakan sebagai  $t = 0$ .



**Gambar 2. Jendela Peristiwa (*Event Window*) dan Gambar Jendela Pengumuman (*Event Date*)**

Sampel dalam penelitian ini berjumlah 5 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diduga terkena dampak boikot, yaitu PT Unilever Indonesia Tbk, PT MAP Boga Perkasa Tbk, PT Erajaya Swasembada Tbk, PT Akasha Wira Internasional Tbk dan PT Fast Food Indonesia Tbk. Pada penelitian ini akan menggunakan metode uji beda untuk sampel yang berhubungan. Uji beda dilakukan untuk membuktikan apakah publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 mempunyai pengaruh terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*.

**3. Hasil Dan Pembahasan**

**Statistik Deskriptif**

Pada penelitian ini analisis deskripsi statistik untuk variabel harga saham, *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 disajikan dalam tabel berikut ini.

**Tabel 1. Statistik Deskriptif *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	5	-.0273	.0049	-.008680	.0138505
Sesudah	5	-.0177	.0014	-.005040	.0086898
Valid N (listwise)	5				

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS ver.22 (2024)

Dari tabel 1 dapat dilihat bahwa rata-rata *abnormal return* saham perusahaan sebelum Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 sebesar -0,008680. Rata rata *abnormal return* saham sesudah peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 adalah -0,005040. Nilai minimum *abnormal return* saham perusahaan sebelum Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 sebesar -0,0273. Nilai minimum *abnormal return* saham sesudah peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 adalah -0,0177. Nilai maksimum *abnormal return* saham perusahaan sebelum Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 sebesar 0,0049. Nilai maksimum *abnormal return* saham sesudah peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 adalah 0,0014.

**Tabel 2. Statistik Deskriptif *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	5	.00190	1.17856	.2685580	.51103062
Sesudah	5	.00005	.52013	.1510720	.21661055
Valid N (listwise)	5				

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS ver.22 (2024)

Dari tabel 2 dapat dilihat bahwa rata-rata *Trading Volume Activity* saham perusahaan sebelum Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 sebesar 0,2685580. Rata rata *Trading Volume Activity* saham sesudah peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 adalah 0,1510720. Nilai minimum *Trading Volume Activity* saham perusahaan sebelum Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 sebesar 0,00190. Nilai minimum *Trading Volume Activity* saham sesudah peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 adalah 0,00005. Nilai maksimum *Trading Volume Activity* saham perusahaan sebelum Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 sebesar 1,17856. Nilai maksimum *Trading Volume Activity* saham sesudah peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 adalah 0,52013.

### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan SPSS ver.22 metode *Shapiro-Wilk*, hasil pengujian normalitas untuk variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 disajikan dalam tabel berikut ini.

**Tabel 3. Uji Normalitas *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023**

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Sebelum	.210	5	.200*	.913	5	.048
Sesudah	.349	5	.046	.792	5	.040

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS ver.22 (2024)

Dari tabel 3 diperoleh nilai *Shapiro-Wilk* untuk data *abnormal return* sebelum Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 sebesar 0,913 dan sesudah Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 sebesar 0,792, nilai probabilitas untuk data *abnormal return* sebelum Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 sebesar 0,048 dan sesudah Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 sebesar 0,040. Karena kedua data memiliki nilai probabilitas yang berada di atas taraf kesalahan yaitu 0,05 (5%), sehingga  $H_0$  diterima dan dinyatakan bahwa data berdistribusi normal.

**Tabel 4. Uji Normalitas *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023**

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Sebelum	.413	5	.005	.629	5	.001
Sesudah	.283	5	.200*	.787	5	.043

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS ver.22 (2024)

Dari tabel 4 diperoleh nilai *Shapiro-Wilk* untuk data *Trading Volume Activity* sebelum Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 sebesar 0,629 dan sesudah Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 sebesar 0,787, nilai probabilitas untuk data *Trading Volume Activity* sebelum Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 sebesar 0,001 dan sesudah Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 sebesar 0,043. Karena kedua data memiliki nilai probabilitas yang berada di atas taraf kesalahan yaitu 0,05 (5%), sehingga  $H_0$  diterima dan dinyatakan bahwa data berdistribusi normal.

### Uji Beda (*Paired Sample T-Test*)

Pengujian statistik yang digunakan adalah *paired sample t-test* sebagai berikut:

**Tabel 5. Uji Beda *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023**

Paired Samples Test								
	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Sebelum Sesudah	-.0036400	.0155786	.0069670	-.0229834	.0157034	-.522	4	.629

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS ver.22 (2024)

Hasil pengujian pada tabel 5 menunjukkan t- hitung *abnormal return* sebesar -0,522 dan signifikansi sebesar 0,629, yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima atau tidak terdapat perbedaan *abnormal return* pada saat sebelum dan sesudah adanya Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dengan adanya Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 tidak mempengaruhi investor dalam melakukan investasi pada pasar modal.

**Tabel 6. Uji Beda *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023**

Paired Samples Test								
	Paired Differences							
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Sebelum Sesudah	-.11748600	.30887526	.13813322	-.26603329	.50100529	.851	4	.443

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS ver.22 (2024)

Hasil pengujian pada tabel 5 menunjukkan t- hitung *Trading Volume Activity* sebesar 0,851 dan signifikansi sebesar 0,443, yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima atau tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* pada saat sebelum dan sesudah adanya Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dengan adanya Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 tidak mempengaruhi investor dalam melakukan investasi pada pasar modal.

## Pembahasan

### 1. Perbandingan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023

Berdasarkan hasil dari uji *paired sample t-test* pada tabel 5 diperoleh nilai *Asymp Sig (2-tailed)* variabel *Abnormal Return* adalah 0,629 yang berarti lebih besar dari nilai  $\alpha$  ( $0,629 > 0,05$ ). Sehingga hasil tersebut membuktikan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023. *Abnormal return* saham digunakan sebagai alat ukur dalam penelitian ini untuk mengetahui seberapa besar pengaruh suatu peristiwa seperti Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 terkait bela Palestina. Hal disebabkan pasar modal kurang merespon pengumuman peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023. Dengan latar belakang Perusahaan yang sudah tergolong besar dan memiliki kepercayaan yang cukup lama dari Masyarakat Indonesia, menjadikan investor lebih mempercayai perusahaan tersebut yang mana sudah memberikan *Return* atau pengembalian atas investasi. Menurut teori *return*, *return* menjadi salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi, akan tetapi teori tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian ini yang menyatakan tidak adanya perbedaan *return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa publikasi fatwa mui nomor 83 tahun 2023. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Nugraha et al., 2024) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan terhadap peristiwa invasi Rusia ke Ukraina pada Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Akan tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pajrianti et al., 2024) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah Pemilu serentak Tahun 2024.

### 2. Perbandingan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023

Berdasarkan hasil dari uji *paired sample t-test* pada tabel 6 menunjukkan *Asymp Sig (2-tailed)* variabel *trading volume activity* adalah sebesar 0,443 yang berarti lebih besar dibandingkan dengan nilai  $\alpha$  ( $0,443 > 0,05$ ). Sehingga hasil tersebut membuktikan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_2$  ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023. Hasil penelitian bertentangan dengan *Signalling Theory*, seharusnya informasi yang dipublikasi dalam bentuk pengumuman bisa menjadi sinyal untuk investor dalam mengambil keputusan investasi. Apabila hal itu berisi nilai positif, dengan demikian diinginkan ketika pengumuman itu diterima pasar, maka pasar tersebut akan bereaksi. Investor akan lebih dulu menganalisis dan mengartikan informasi sebagai *good information* ataupun *bad information* pada saat informasi disampaikan. Harga saham akan turun jika banyak investor yang pesimis dengan kabar buruk dari informasi yang diperoleh, akibatnya dapat menambah penawaran dan menurunkan jumlah pembelian. Sebaliknya, harga bisa naik apabila investor optimis dengan kabar baik dari informasi yang diperoleh, sehingga akan membuat penawaran di pasar menurun dan membuat jumlah pembelian meningkat. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Sudarmo, 2024) dengan hasil TVA sesudah dan sebelum kejadian diumumkankannya dewan menteri (Indonesia Maju) tidak berbeda secara signifikan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Rosman et al., n.d.) yang menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah kasus pertama Covid-19 di Indonesia.

#### 4. Penutup

##### Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil penelitian ini adalah: 1) Tidak terdapat perbedaan antara *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023, 2) Tidak terdapat perbedaan antara *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023. Saran pada penelitian ini adalah bagi Perusahaan yang terkena isu boikot dalam peristiwa Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 sebaiknya memberikan pengumuman/informasi terkait benar tidak adanya keterkaitan antara perusahaan dan isu yang ada di Inonesia terkait boikot. Bagi investor agar lebih mempelajari mengenai Publikasi Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 agar tidak termakan isu yang belum diketahui kebenarannya sehingga nantinya akan merugikan selaku investor.

##### Daftar Pustaka

- Alifya, A. I., Khoerunnisa, A., Syarah, A. M., Abidin, D. Z., Putri, G. M., Istiqomah, I., & Wardiyah, M. L. (2024). Analisis Dampak Gerakan Boikot Produk Pro-Israel Terhadap Penjualan Starbucks Dan Kopi Lokal Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(6), 633–542. [Http://Jurnal.Kolibi.Org/Index.Php/Neraca](http://Jurnal.Kolibi.Org/Index.Php/Neraca)
- Bollen, J. , M. H., & Zeng, X. (2011). Twitter Mood Predicts The Stock Market. *Journal Of Computational Science*, 2(1), 1–8.
- Fama, E. F., & French, K. R. (2019). Five Factor Asset Pricing Model. *Journal Of Financial Economics*, 116(1), 1–22.
- Fatwa Majelis Ulama Indonesia Nomor : 83 Tahun 2023, Komisi Fatwa Majelis Ulama Indonesia 1 (2023).
- Hidayat, S. (2021). Corporate Governance And The Role Of Fatwas In Islamic Finance: Implications For Market Performance. *Journal Of Islamic Accounting And Business Research*, 12(2), 173–189.
- Kim, C., & Kinoshita, A. (2023). Do You Punish Or Forgive Socially Responsible Companies? A Cross-Country Analysis Of Boycott Campaigns. *Journal Of Retailing And Consumer Services*, 1–10. [Https://Doi.Org/10.1016/J.Jretconser.2022.103232](https://Doi.Org/10.1016/J.Jretconser.2022.103232)



- Kim, C., Yan, X., Kim, J., Terasaki, S., & Furukawa, H. (2022). Effect Of Consumer Animosity On Boycott Campaigns In A Cross-Cultural Context: Does Consumer Affinity Matter? *Journal Of Retailing And Consumer Services*, 69, 1–11. <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2022.103123>
- Kothari, S. P., & Warner, J. B. (2007). Econometrics Of Event Studies. *Handbook Of Corporate Finance: Empirical Corporate Finance*, 3–36.
- Lakoni, I., & Yansi, M. (2019). Reaksi Pasar Modal Syariah Dan Konvensional Terhadap Event Politik Di Bursa Efek Indonesia. *Creative Research Management Journal*, 2(1), 41–55.
- Liu, Y., & Zhou, H. (2021). The Effects Of Boycotts On Stock Prices Evidence From Corporate Social Responsibility Campaigns. *Journal Of Corporate Finance*, 67(1).
- Machfudi, M., & Isynuwardhana, D. (2023). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Perang Rusia Dan Ukraina (Studi Kasus Pada Saham Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *E-Proceeding Of Management*, 10(4), 2073–2079.
- Margareth, A., Bintang, D., Natalia, D., Siregar, D. S., Pranata, D. A., Berutu, R. A., & Batubara, Y. N. S. (2024). Boikot Barang Israel: Strategi Perlawanan Dan Solidaritas Global Dalam Mendukung Perjuangan Palestina. *Atmosfer: Jurnal Pendidikan, Bahasa, Sastra, Seni, Budaya, Dan Sosial Humaniora*, 2(3), 19–32. <https://doi.org/10.59024/Atmosfer.V2i3.871>
- Nasrulloh, A., & Khoiriawati, N. (2023). Analisis Perbedaan Abnormal Return, Trading Volume Activity Dan Market Capitalization Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Covid-19 Di Indonesia (Studi Peristiwa Pada Indeks Idx30). *Ekonomis: Journal Of Economics And Business*, 7(2), 992–1000. <https://doi.org/10.33087/Ekonomis.V7i2.851>
- Nugraha, M. A. R., Purnamasari, E. D., & Emilda. (2024). Analisis Reaksi Pasar Modal Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Terhadap Peristiwa Perang Antara Rusia Dan Ukraina Penulis. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (Jebma)*, 4(2), 693–701.
- Pajrianti, E., Wardhani, R. S., & Yunita, A. (2024). Analisis Komparatif Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Pemilihan Umum Serentak Tahun 2024 (Perusahaan Yang Tercatat Di Idxbumn20). *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 4(3), 10592–10504.
- Putra, F. D., Puspita, V., & Safrianti, S. (2023). Pengaruh Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham Di-Intervening Profitabilitas Pada Jii Periode 2019-2021. *Journal Of Business And Economics Research (Jbe)*, 4(2), 152–163. <https://doi.org/10.47065/Jbe.V4i2.3626>
- Ramadhani, A. P., Hermawan, A., Syahani, Belinda D., Indah, D. A. N., Dinia, H. I., Trianti, N., & Sitepu, R. K. K. (2024). Pengaruh Pemberitaan Boikot Produk Amerika Terhadap Jumlah Pembelian Konsumen Mcdonald's. *Ekoma : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(4), 1614–1618.
- Refendy, R. R. (2022). *Analisis Hukum Islam Terhadap Pemboikotan Produk Asing Di Indonesia : Lampung*.
- Risqi, M., Septiazi, F., & Yuliana, N. (2023). Analisis Pengaruh Media Sosial Terhadap Gerakan Boikot Produk Israel Di Indonesia. *Triwikrama: Jurnal Multidisiplin Ilmu Sosial*, 2(4), 2023–2054.
- Rosman, M., & Yudanto, A. A. (2022). Analisis Event Study Antarsektor Di Bursa Efek Indonesia Terhadap Peristiwa Pandemi Covid-19. *Inobis: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 5(4), 581–586.
- Sharma, S., & Sharma, K. (2023). *Environment And Society; Climate Change And Sustainable Development*. Routledge India.
- Statman, M. (2019). *Behavioral Finance The Second Generation*.
- Sudarmo, S. (2024). Reaksi Investor Pada Peristiwa Pengumuman Kabinet Indonesia Maju. *Jurnal Akuntansi*, 11(1). <https://doi.org/10.30656/Jak.V11i2.6251>

- Tiara Susilawati, A., Tiara Susilawati Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur Nur Anjeni Lestari Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur Puput Alpria Nina Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur Jl Ir Juanda No, A. H., Samarinda Ulu, K., Samarinda, K., & Timur, K. (2024). Analisis Sentimen Publik Pada Twitter Terhadap Boikot Produk Israel Menggunakan Metode Naïve Bayes. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 2(1), 26–35. <https://doi.org/10.59603/Niantanasikka.V2i1.240>
- Trisnawati, R. (2024). Boikot Dan Aktivisme: Perilaku Konsumen Dalam Isu Konflik Israel-Palestina. *Journal Of Economics Business Ethic And Science Of History*, 2(3), 20–25.
- Wei, X., Li, C., & Li, J. (2020). The Role Of Trading Volume In Asset Pricing. *International Review Of Financial Analysis*, 70(1).