

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal Indonesia adalah pasar yang pergerakannya sensitif pada dinamika ekonomi global dan juga kondisi makro ekonomi domestik. Melalui pasar ini, dana dapat dihimpun di luar sistem perbankan, sekaligus mempercepat penyebarluasan kepemilikan saham serta memperluas dan memperkokoh sektor keuangan. Kendati demikian pasar modal sensitif terhadap kondisi global, transparansi informasi, dan dinamika ekonomi. Fluktuasi harga saham dipengaruhi faktor mikro seperti kondisi perusahaan dan faktor makro seperti kebijakan pemerintah, inflasi, serta geopolitik global yang mempengaruhi sentimen investor dan *volatilitas* pasar.

Salah satu dinamika geopolitik yang berpotensi mempengaruhi stabilitas hubungan internasional serta menghambat pertumbuhan ekonomi adalah konflik antara Israel dan Palestina. Konflik Israel-Palestina yang berlangsung puluhan tahun menarik perhatian dunia, mendorong aksi donasi, unjuk rasa, dan gerakan boikot seperti *#BDSMovement*. Gerakan BDS menyerukan penghentian pembelian produk perusahaan yang mendukung Israel untuk memperkuat solidaritas terhadap rakyat Palestina dan menekan pihak yang mendukung kekerasan (Handayani, 2024). Di Indonesia aksi boikot semakin marak dengan terbitnya Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 pada tanggal 8 November 2023 tentang hukum dukungan pada Palestina. Fatwa yang menyerukan umat Islam agar memboikot produk yang terasosiasi dengan Israel sebagai wujud dukungan pada rakyat Palestina. Fatwa ini menyatakan bahwa pembelian produk tersebut secara tidak langsung mendukung pendanaan terhadap Israel. Fatwa ini didahului oleh rilis daftar produk pro-Israel yang disampaikan oleh Gerakan Boikot, *Divestment, Sanctions* (BDS) Indonesia. Perusahaan yang menghadapi boikot seringkali mengalami publisitas negatif, rusaknya citra merek, dan penurunan penjualan.

Respons pasar modal yang terlihat melalui pergerakan harga saham dan aktivitas perdagangan dipengaruhi oleh beragam faktor. Faktor-faktor tersebut

mencakup informasi positif yang biasanya mendorong kenaikan harga saham dan peningkatan volume transaksi, informasi negatif yang berpotensi menekan harga saham serta mengurangi minat investor, hingga kondisi ekonomi makro, seperti inflasi dan suku bunga, yang membentuk ekspektasi investor. Reaksi pasar tersebut dapat dianalisis melalui pergerakan harga saham dengan melihat ukuran abnormal return, Trading Volume Activity, serta volatilitas saham. Reaksi ini mencerminkan bagaimana investor merespons berita atau pengumuman yang dianggap relevan, di mana informasi tersebut dapat mempengaruhi persepsi mereka terhadap risiko dan peluang investasi.

Dalam konteks pasar modal, *return* yang dihasilkan dari sebuah investasi menjadi indikator utama dalam menilai keberhasilan investasi, termasuk ketika terjadi penyimpangan dari *return* yang diharapkan. Salah satu indikator yang sering diterapkan dalam mengevaluasi kinerja investasi adalah *abnormal return*. *Abnormal return* merupakan salah satu konsep penting dalam analisis pasar modal, yang merujuk pada selisih antara *return* aktual suatu sekuritas dengan *return* yang ditargetkan berdasarkan tingkat risiko yang terkait. *Abnormal return* ini dapat mencerminkan kinerja investasi yang tidak biasa dan seringkali dihasilkan oleh peristiwa tertentu atau informasi baru yang signifikan mempengaruhi harga saham. Dalam konteks pasar modal, reaksi investor terhadap suatu peristiwa penting bisa diukur melalui *abnormal return*, yaitu selisih antara *return* aktual dengan *return* yang diharapkan. Pemilihan *abnormal return* sebagai variabel utama dalam penelitian ini didasarkan pada kemampuannya untuk menangkap kejutan pasar (*market surprise*) yang tidak tergambar dalam pergerakan harga biasa. Meskipun boikot seringkali diasosiasikan dengan penurunan nilai saham, bukan berarti tidak terjadi *abnormal return*. Bahkan, penurunan harga saham secara signifikan akibat sentimen negatif dari publik justru dapat dikelompokkan sebagai *abnormal return* negatif. *Abnormal return* dipilih karena mampu membedakan pergerakan harga yang disebabkan oleh informasi baru dengan pergerakan harga normal yang dipengaruhi oleh fluktuasi pasar umum. Dalam situasi ini, *abnormal return* dapat merepresentasikan respon pasar terhadap informasi keagamaan yang bersifat sosial

dan politik. Selain itu, penggunaan *abnormal return* memungkinkan pengujian efisiensi pasar, yaitu apakah pasar merespons informasi secara cepat dan akurat.

Berita negatif terkait konflik Israel–Palestina berpotensi memberikan dampak buruk terhadap pasar modal. Dikeluarkannya Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023 turut memengaruhi dinamika pasar, seiring dengan meningkatnya pemberitaan media yang mendorong gerakan BDS (*Boycott, Divestment, and Sanctions*), khususnya seruan untuk memboikot produk-produk yang berafiliasi dengan Israel sebagai bentuk dukungan publik terhadap rakyat Palestina. Kondisi tersebut tercermin dari penurunan harga sejumlah saham pada sektor *consumer non-cyclical* yang dianggap memiliki keterkaitan dengan Israel pada periode Oktober hingga November, yang menunjukkan bahwa isu ini dapat menjadi sentimen negatif bagi saham-saham yang terafiliasi dengan Israel, diantaranya 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, 2023)

Keseimbangan harga saham dapat bergeser ketika informasi terkait peristiwa dibagikan di pasar modal karena pasar kemudian akan beradaptasi dengan situasi keseimbangan yang baru (Triuwono, 2020). Pasar modal dianggap efisien jika perubahan harga keseimbangan baru dilakukan secara cepat dan tepat (Hartono, 2019). Pendekatan *event study* dapat digunakan untuk menilai tingkat efisiensi pasar. *Event study* digunakan untuk mengevaluasi kedalaman penjelasan suatu pengumuman,.

Reaksi pasar bisa dianalisis dengan perubahan harga saham dengan menerapkan indikator *abnormal return*. Selain itu, pergerakan harga saham juga dapat mencerminkan adanya perubahan pada *trading volume activity* (Triuwono, 2020). Investor terdorong untuk berinvestasi karena adanya potensi imbal hasil yang diperoleh dari risiko yang ditanggung. *Abnormal return* sendiri berupa selisih antara return aktual dengan tingkat keuntungan yang diekspektasikan (Amin, 2020). Apabila return saham yang diperoleh lebih tinggi dibandingkan return pasar, maka disebut *abnormal return* positif, sedangkan jika lebih rendah dari return pasar, maka dikategorikan sebagai *abnormal return* negatif. Jika MUI mengeluarkan fatwa

tentang keharaman produk dari perusahaan tertentu, investor mungkin akan bereaksi dengan menjual saham perusahaan tersebut, yang menyebabkan penurunan harga saham (*abnormal return negatif*). Sebaliknya, jika fatwa tersebut dianggap positif oleh pasar, harga saham perusahaan terkait bisa naik (*abnormal return positif*).

Trading Value Activity (TVA) menjadi metrik guna menilai bagaimana pasar merespons suatu informasi melalui variasi jumlah transaksi saham di pasar modal. Ketika nilai TVA tinggi, hal ini menunjukkan adanya peningkatan permintaan investor sehingga saham lebih mudah untuk dijual. Hal tersebut berarti likuiditas saham tinggi dan juga sebaiknya (Amin, 2020). Dengan demikian, TVA menjadi informasi yang penting bagi investor sebagai dasar pertimbangan sebelum menentukan keputusan investasi.

Faktor berikutnya adalah volatilitas saham yang berperan sebagai indikator utama dalam analisis pasar, karena menunjukkan tingkat risiko serta fluktuasi harga. Investor dan analis menggunakan untuk menilai stabilitas serta potensi pergerakan harga di masa depan. Sebagai ukuran statistik, *volatilitas* menggambarkan fluktuasi harga aset dalam periode tertentu, membantu investor dan pemangku kebijakan merancang strategi yang lebih adaptif terhadap perubahan pasar. Masyarakat umum sering mengasosiasikannya dengan risiko karena fluktuasi tinggi dapat mencerminkan ketidakpastian pasar yang lebih besar (Ridho, 2024). *Volatilitas* tinggi menandakan perubahan harga signifikan dalam waktu singkat, menciptakan peluang keuntungan sekaligus meningkatkan risiko kerugian. Sebaliknya, *volatilitas* rendah menunjukkan pergerakan harga yang lebih stabil, memberikan rasa aman bagi investor yang menghindari risiko besar.

Penelitian ini menjadikan Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* menjadi objek penelitian, pasalnya rumor yang merebak di berbagai media massa usai keluarnya fatwa MUI, banyak menargetkan produk-produk asal Israel dan perusahaan yang dianggap sebagai pendukungnya. Sektor ini menarik perhatian karena sebagian besar produk yang dihasilkan menjadi kebutuhan pokok masyarakat, seperti makanan, minuman, dan produk rumah tangga, yang tetap diperlukan terlepas dari kondisi ekonomi. Berbeda dengan sektor lain, seperti

pakaian, tas, atau perlengkapan olahraga, yang cenderung bersifat *discretionary* dan lebih dipengaruhi oleh tren atau daya beli konsumen.

Untuk menganalisis fenomena ini, peneliti memanfaatkan data perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan-perusahaan ini dipilih karena memiliki *eksposur* signifikan terhadap dinamika pasar dan konsumen, serta mencerminkan representasi yang kuat dari sektor *consumer non-cyclicals* di Indonesia.

Berdasarkan uraian sebelumnya, penulis berminat melakukan penelitian mengenai dampak sebelum dan sesudah diterbitkannya Fatwa MUI yang lahir sebagai respon atas konflik Israel-Palestina pada nilai saham perusahaan dalam sektor *consumer non-cyclicals* di Indonesia. Penelitian ini mengusung judul **“Perbandingan Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Volatilitas Saham Sebelum dan Sesudah Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023 pada Sektor Consumer Non-Cyclicals di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang penelitian ini, penulis merumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

- 1.2.1 Bagaimana perbandingan *Abnormal return* perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* sebelum dan setelah di terbitkan Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023?
- 1.2.2 Bagaimana perbandingan *Trading Volume Activity* perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* sebelum dan setelah di terbitkan Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023?
- 1.2.3 Bagaimana perbandingan *volatilitas* saham perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* sebelum dan setelah di terbitkan Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Merujuk pada rumusan masalah yang telah disampaikan, tujuan dari penelitian ini adalah:

- 1.3.1 Mendeskripsikan perbandingan *abnormal return* perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* sebelum dan setelah diterbitkan Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023
- 1.3.2 Mendeskripsikan perbandingan *Trading Volume Activity* perusahaan sektor *consumer non cyclicals* sebelum dan setelah diterbitkan Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023
- 1.3.3 Mendeskripsikan perbandingan *volatilitas* saham perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* sebelum dan setelah diterbitkan Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023

1.4 Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini, diharapkan manfaat yang dihasilkan dapat dirasakan oleh seluruh pihak terkait, yaitu:

1.4.1 Bagi Penulis

Menambah wawasan dan memperdalam pengetahuan di bidang audit, serta meningkatkan pemahaman terkait *abnormal return*, *Trading Volume Activity*, dan volatilitas saham sebelum dan sesudah terbitnya Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023.

1.4.2 Bagi Perusahaan

Memberikan informasi mengenai faktor-faktor apa saja yang berpengaruh adanya Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023, sehingga diharapkan dapat memperbaiki kondisi perusahaan di masa mendatang.

1.4.3 Bagi Investor dan Emiten

Sebagai informasi pelengkap bagi investor maupun emiten dalam membuat kebijakan investasi maupun kaitanya dengan saham Perusahaan.

1.4.4 Bagi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi serta memperkaya referensi bagi pengembangan teori maupun praktik di masa mendatang yang berkaitan dengan *abnormal return*, *Trading Volume Activity*, dan volatilitas saham.