

**ANALISIS ABNORMAL RETURN SAHAM SYARIAH
TERHADAP FENOMENA PENGESAHAN UNDANG-
UNDANG NOMOR 20 TAHUN 2025 TENTANG KUHAP
(*Event Study* pada Saham JII (*Jakarta Islamic Index*))**

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi (S.E.)



Oleh:

ARIFTI NAUVALIA

NIM 40122024

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
2026**

**ANALISIS ABNORMAL RETURN SAHAM SYARIAH
TERHADAP FENOMENA PENGESAHAN UNDANG-
UNDANG NOMOR 20 TAHUN 2025 TENTANG KUHPAP
(*Event Study* pada Saham JII (*Jakarta Islamic Index*))**

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi (S.E.)



Oleh:

ARIFTI NAUVALIA

NIM 40122024

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
2026**

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Arifti Nauvalia
NIM : 40122024
Judul Skripsi : **Analisis *Abnormal Return* Saham Syariah Terhadap Fenomena Pengesahan Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2025 Tentang KUHAP (*Event Study* pada Saham JII (*Jakarta Islamic Index*))**

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi ini adalah benar-benar hasil karya penulis, kecuali dalam bentuk kutipan yang telah penulis sebutkan sumbernya. Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebenar-benarnya.

Pekalongan, 25 Juni 2026
Yang Menyatakan,



Arifti Nauvalia

NOTA PEMBIMBING

Lamp. : 2 (dua) eksemplar
Hal : Naskah Skripsi Sdri. Arifti Nauvalia

Yth.
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
c.q. Ketua Program Studi Ekonomi Syariah
PEKALONGAN

Assalamualaikum Wr. Wb.

Setelah diadakan penelitian dan perbaikan seperlunya, maka bersama ini saya kirimkan naskah skripsi Saudara/i:

Nama : **Arifti Nauvalia**
NIM : **40122024**
Judul Skripsi : **Analisis *Abnormal Return* Saham Syariah Terhadap Fenomena Pengesahan Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2025 Tentang KUHAP (*Event Study* pada Saham JII (*Jakarta Islamic Index*))**

Naskah tersebut sudah memenuhi persyaratan untuk dapat segera dimunaqosahkan. Demikian nota pembimbing ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya. Atas perhatiannya, saya sampaikan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Pekalongan, 26 Juni 2026
Pembimbing,


Syifa Rohmah. M.M.
NIP. 199408222022032001



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jl. Pahlawan No. 52 Kajen Pekalongan, www.febi.uingusdur.ac.id

PENGESAHAN

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan mengesahkan skripsi Saudara/i:

Nama : **Arifti Nauvalia**
NIM : **40122024**
Judul Skripsi : **Analisis *Abnormal Return* Saham Syariah Terhadap Fenomena Pengesahan Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2025 Tentang KUHAP (*Event Study* pada Saham JII (*Jakarta Islamic Index*))**
Dosen Pembimbing : **Syifa Rohmah, M.M.**

Telah diujikan pada hari Kamis tanggal 09 Juli 2026 dan dinyatakan **LULUS** serta diterima sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E.).

Dewan Penguji,

Penguji I

Karima Tamara, S.T., M.M.

NIP 197503182005012002

Penguji II

Devy Arisandi, M.M.

NIP 198808282020122012



Pekalongan, 09 Juli 2026
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. H. AM. Muh. Khatidz Ma'shum, M.Ag.

NIP 197806162003121003

MOTTO

“Berjuang dengan ikhtiar, bertahan dengan sabar, dan yakinlah bahwa setiap kesulitan akan disertai kemudahan.”

-Q.S. Al-Insyirah: 5-6

“Lebih baik gagal karena telah mencoba daripada menyesal karena tidak pernah memulai.”

-Arikti Nauvalia, 2026



PERSEMBAHAN

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan limpahan nikmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini disusun untuk memenuhi persyaratan dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan. Penulis menyadari sepenuhnya atas segala keterbatasan dan banyaknya kekurangan-kekurangan yang harus diperbaiki dalam penulisan Skripsi ini. Semoga hasil penelitian ini dapat memberikan informasi dan manfaat bagi setiap orang yang membacanya, khususnya bagi dunia pendidikan. Dalam pembuatan Skripsi ini penulis banyak mendapatkan berbagai dukungan serta bantuan meteril maupun non materil dari berbagai pihak. Berikut ini beberapa persembahan sebagai ucapan terima kasih dari penulis kepada pihak-pihak yang telah berperan dalam membantu terlaksananya penulisan Skripsi ini:

1. Kedua orang tua tercinta, Bapak Fathorin dan Ibu Sholihatun yang senantiasa memberikan dukungan secara penuh serta doa terbaik yang tak pernah putus. Terima kasih karena selalu menjaga saya dalam doa bapak dan ibu, serta terima kasih telah memberikan kesempatan kepada saya untuk mengejar impian saya. Hidup ini menjadi lebih mudah, lancar, dan berarti ketika kita memiliki orang tua yang lebih memahami kita daripada diri kita sendiri. Terima kasih telah menjadi orang tua terbaik bagi saya, dan juga terima kasih atas semua kasih sayang yang telah bapak dan ibu berikan kepada saya sepanjang kehidupan ini.
2. Nenek saya, Hj. Umi Hanik, kakak saya, Muhammad Ulinnuha dan Wilda Nurunnabiila, serta adik saya, Zahwa Zulfatur Rahma, terima kasih atas semua doa dan dukungan yang selalu diberikan. Keberadaan dan dukungan dari kalian memberikan semangat untuk saya dalam menyelesaikan tugas akhir ini.
3. Almamater saya, Program Studi Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
4. Dosen Pembimbing saya Ibu Syifa Rohmah, M.M., yang selalu

- memberikan bimbingan kepada saya dengan sabar, telaten, dan ikhlas dalam penyusunan skripsi ini.
5. Dosen Wali saya Ibu Happy Sista Devy, M.M. yang telah mengarahkan dan membimbing saya dari awal semester hingga sekarang.
 6. Sahabat saya, Dwi Riskiyani, Andriyani Prihatiningsih, dan Liana, yang selalu menemani saya, mendengarkan keluh kesah saya selama masa kuliah, serta teman berbagi suka dan duka selama menjadi mahasiswa. Kalianlah *support system* saya yang selalu mengingatkan saya akan segala tugas dan skripsi ini. Tanpa kalian, kehidupan kuliah saya dan skripsi saya belum tentu akan selesai. Terima kasih banyak atas doa dan dukungan yang selalu kalian berikan. Tetap semangat kawan karena perjuangan kita masih panjang dan semoga persahabatan kita tetap kekal sampai akhirat nanti.
 7. Teman-teman dekat saya, Ika Nurmila, Fitriana Citra Nursandi, Risqi Nafilia Zaenab, Dwi Febiani Putri, Rilla Felisha, Najwa Kamila, Rosita Lis Widayanti, Mihda Madaliyah, dan semua teman dekat saya yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu. Terima kasih atas semua doa dan dukungannya selama ini. Semoga persahabatan kita tetap abadi dan tetap bisa saling bertemu di kemudian hari.
 8. Keluarga Bimbel Ruang Belajar, terima kasih telah memberikan doa dan dukungan serta pengalaman yang berharga bagi saya selain menjadi mahasiswa. Semoga silaturahmi tetap terjalin sampai maut memisahkan.
 9. Seluruh keluarga EKOS A dan teman-teman mahasiswa Ekonomi Syariah angkatan 2022, terima kasih telah membuat masa kuliah saya lebih berwarna.
 10. Semua teman-teman saya dari masa MI, MTs, MA, dan teman PPL serta KKN satu posko saya, yang masih berkomunikasi dengan saya, terima kasih atas doa dan dukungan yang diberikan.

ABSTRAK

ARIFTI NAUVALIA. Analisis *Abnormal Return* Saham Syariah JII (*Jakarta Islamic Index*) Terhadap Fenomena Pengesahan Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2025.

Pengesahan Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2025 merupakan peristiwa politik yang berpotensi memengaruhi pasar modal melalui perubahan ekspektasi investor terhadap kondisi ekonomi dan regulasi. Berdasarkan teori efisiensi pasar bentuk semi-kuat, informasi yang dipublikasikan akan tercermin pada harga saham apabila memiliki kandungan informasi. Penelitian ini bertujuan menganalisis reaksi saham syariah yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) terhadap pengesahan Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2025 menggunakan indikator *abnormal return* serta menguji perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study*. Periode pengamatan meliputi sebelas hari, yaitu lima hari sebelum peristiwa, hari peristiwa, dan lima hari sesudah peristiwa. Sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* dengan data sekunder berupa harga penutupan saham harian dan indeks pasar. Analisis data dilakukan melalui perhitungan *abnormal return*, uji normalitas *Shapiro-Wilk* dan *Wilcoxon Signed-Rank Test*, serta uji *Paired Sample t-Test*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan di sekitar tanggal pengesahan Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2025, dan 2) tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengesahan. Temuan ini menunjukkan bahwa pengesahan Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2025 tidak mengandung informasi yang cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investasi maupun menimbulkan reaksi yang signifikan pada saham-saham syariah yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Kata kunci: *Abnormal Return, Event Study, Jakarta Islamic Index (JII), Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2025.*

ABSTRACT

ARIFTI NAUVALIA. Analysis of Abnormal Returns of Sharia Stocks Listed in the Jakarta Islamic Index (JII) in Response to the Enactment of Law Number 20 of 2025.

The enactment of Law Number 20 of 2025 is a political event that has the potential to influence the capital market by changing investors' expectations regarding future economic conditions and regulations. According to the semi-strong form of the Efficient Market Hypothesis, publicly available information will be reflected in stock prices if it contains relevant information. This study aims to analyze the reaction of Sharia stocks listed in the Jakarta Islamic Index (JII) to the enactment of Law Number 20 of 2025 using the abnormal return indicator and to examine the differences in average abnormal returns before and after the event.

This study employed a quantitative approach using the event study method. The observation period consisted of an eleven-day event window, covering five days before the event, the event day, and five days after the event. The sample was selected using purposive sampling, and the study utilized secondary data in the form of daily stock closing prices and market index data. Data were analyzed by calculating abnormal returns, followed by the Shapiro–Wilk normality test, the Wilcoxon Signed-Rank Test, and the Paired Sample t-Test.

The results indicate that 1) there were no significant abnormal returns around the enactment date of Law Number 20 of 2025, and 2) there was no significant difference in average abnormal returns before and after the enactment. These findings suggest that the enactment of Law Number 20 of 2025 did not contain sufficient information to influence investors' investment decisions or generate a significant market reaction among Sharia stocks listed in the Jakarta Islamic Index (JII).

Keywords: Abnormal Return, Event Study, Jakarta Islamic Index (JII), Law Number 20 of 2025.

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya sampaikan kepada Allah SWT, karena atas berkat dan rahmat-Nya saya dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Program Studi Ekonomi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan. Saya menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, saya sampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Zaenal Mustakim, M.Ag. selaku Rektor UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
 2. Bapak Dr. A.M. Muh. Khafidz Ma'shum, M.Ag. selaku Dekan FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
 3. Bapak Dr. Kuat Ismanto, M.Ag. selaku Wakil Dekan bidang Akademik dan Kelembagaan FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
 4. Bapak Muhammad Aris Safi'i, M.E.I. selaku Ketua Program Studi Ekonomi Syariah FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
 5. Ibu Syifa Rohmah, M.M. selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan skripsi ini.
 6. Ibu Happy Sista Devy, M.M. selaku Dosen Penasehat Akademik (DPA).
 7. Ibu Karima Tamara, ST., M.M. dan Ibu Devy Arisandi, M.M. selaku dosen penguji.
 8. Bapak/Ibu dosen Ekonomi Syariah yang telah memberikan tenaga, pikiran, waktu, serta ilmunya.
 9. Orang tua dan keluarga saya yang telah memberikan bantuan dukungan material dan moral.
 10. Sahabat yang telah banyak membantu saya dalam menyelesaikan skripsi ini.
 11. Diri saya sendiri yang telah bertahan hingga titik ini.
- Akhir kata, saya berharap Allah SWT berkenan membalas segala

kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga skripsi ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Pekalongan, 25 Juni 2026

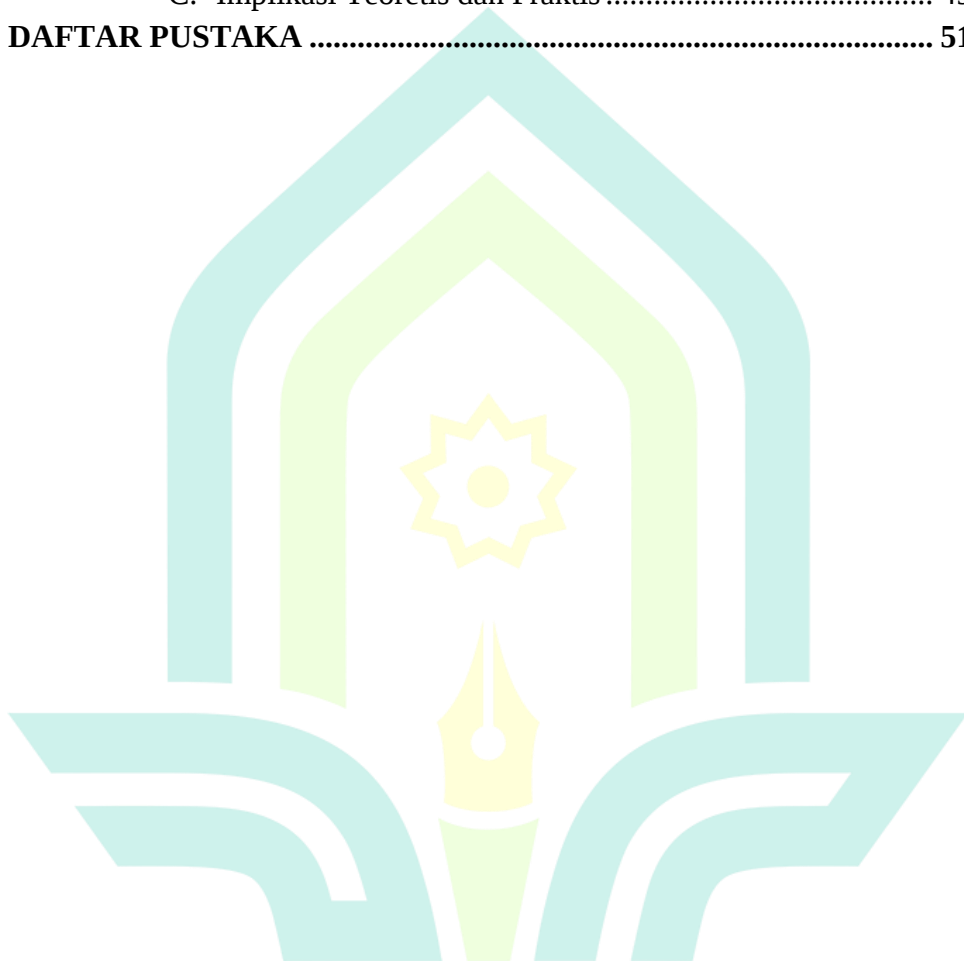
Arifti Nauvalia
NIM 40122024



DAFTAR ISI

JUDUL	i
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	ii
NOTA PEMBIMBING	iii
PENGESAHAN SKRIPSI	iv
MOTTO.....	v
PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK.....	viii
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xii
TRANSLITERASI	xiv
DAFTAR TABEL.....	xxi
DAFTAR GAMBAR	xxii
DAFTAR LAMPIRAN	xxiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
D. Sistematika Pembahasan	7
BAB II LANDASAN TEORI.....	9
A. Landasan Teori	9
B. Telaah Pustaka.....	16
C. Kerangka Berpikir	25
D. Hipotesis	26
BAB III METODE PENELITIAN.....	29
A. Jenis Penelitian	29
B. Pendekatan Penelitian.....	29
C. Setting Penelitian.....	29
D. Populasi dan Sampel.....	30
E. Variabel Penelitian	31
F. Sumber Data	32
G. Teknik Pengumpulan Data	33
H. Metode Analisis Data	33
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	35
A. Analisis Statistik Deskriptif.....	35
B. Uji Normalitas	37

C. Uji Hipotesis I (Uji Signifikansi)	38
D. Uji Hipotesis II (Uji Beda)	40
E. Pembahasan	40
BAB V PENUTUP	47
A. Simpulan	47
B. Keterbatasan Penelitian	48
C. Implikasi Teoretis dan Praktis	49
DAFTAR PUSTAKA	51



TRANSLITERASI

Pedoman transliterasi yang digunakan dalam penulisan skripsi ini adalah hasil Keputusan Bersama Menteri Agama Republik Indonesia No. 158 tahun 1987 dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia No. 05436/1987. Transliterasi tersebut digunakan untuk menulis kata-kata Arab yang dipandang belum diserap ke dalam bahasa Indonesia sebagaimana terlihat dalam Kamus Linguistik atau Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI). Secara garis besar pedoman transliterasi itu adalah sebagai berikut:

1. Konsonan

Fonem-fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf. Dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf, sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus. Di bawah ini daftar huruf Arab dan transliterasi dengan huruf latin:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	B	Be
ت	Ta'	T	Te
ث	sa'	ṣ	S (dengan titik diatas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha'	ḥ	Ha (dengan titik dibawah)
خ	Kha	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Zal	ẓ	Zet (dengan titik diatas)
ر	Ra'	R	Er
ز	Z	Z	Zet
س	S	S	Es
ش	Sy	Sy	Es dan ye
ص	Sad	ṣ	Es (dengan titik dibawah)

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ض	Dad	ḍ	D (dengan titik dibawah)
ط	T	ṭ	T (dengan titik dibawah)
ظ	Za	ẓ	Zet (dengan titik dibawah)
ع	‘ain	‘	komaterbalik (di atas)
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	M	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Waw	W	We
هـ	Ha’	Ha	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	ya	Y	Ye

Hamzah yang terletak di awal kata mengikuti vokalnya tanpa diberi tanda apa pun. Jika ia terletak di tengah atau di akhir, maka ditulis dengan tanda (’).

2. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia yang terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

a. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf latin	Nama
اَ	Fathah	A	A
اِ	Kasrah	I	I

Tanda	Nama	Huruf latin	Nama
و	Dhammah	U	U

b. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf, yaitu:

Tanda	Nama	Huruf latin	Nama
أَيُّ....	Fathah dan ya	Ai	A dan I
أَوْ	Fathah dan wau	Au	A dan U

Contoh:

كَيْفَ = kaifa
هَؤُلَ = Haula

3. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harakat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
أ...ي...	Fathah dan Alif atau ya	A	A dan garis diatas
ي...ي	Kasrah dan ya	I	I dan garis di atas
و...و	Dhummah dan wau	U	U dan garis di atas

Contoh:

قَالَ - Qāla

رَمَى	-	Ramā
قِيلَ	-	Qīla

4. Ta'marbutah

Transliterasi untuk ta'marbutah ada dua:

a. Ta'marbutah hidup

Ta'marbutah hidup atau mendapat harakat fathah, kasrah dan dhammah, transliterasinya adalah "t".

b. Ta'marbutah mati

Ta'marbutah mati atau mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah "h".

c. Kalau pada kata terakhir dengan ta'marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta'marbutah itu ditransliterasikan dengan ha (h).

Contoh:

رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ	-	rauḍah al-aṭfāl
الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ	-	al-Madīnah al-Munawwarah
طَلْحَةُ	-	talḥah

5. Syaddah

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tasydid, dalam transliterasi ini tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddahitu.

Contoh:

رَبَّنَا	-	rabbanā
نَزَّلَ	-	nazzala
الْبِرُّ	-	al-birr
الْحَجَّ	-	al-ḥajj

6. Kata Sandang

Kata sandang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas

kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyyah dan kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah.

1. Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyyah
kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyyah di transliterasikan dengan bunyinya, yaitu huruf/1/diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.
2. Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah
Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.
3. Baik diikuti huruf syamsiyah maupun huruf qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanda sempang.

Contoh:

الرَّجُلُ	-	ar-rajulu
السَّيِّدُ	-	as-sayyidu
الشَّمْسُ	-	as-syamsu
الْقَلَمُ	-	al-qalamu
الْبَدِيعُ	-	al-badī'u
الْجَلَالُ	-	al-jalālu

7. Hamzah

Dinyatakan di depan bahwa ditransliterasikan dengan apostroph. Namun itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Bila hamzah itu terletak diawal kata, isi dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa Alif.

Contoh:

تَأْخُذُونَ	-	ta'khuẓūna
النَّوْءُ	-	an-nau'
سَيِّئُ	-	syai'un
إِنَّ	-	inna
أُمِرْتُ	-	umirtu
أَكَلَ	-	akala

8. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fi'il, isim, maupun harf ditulis

terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisanya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harakat yang dihilangkan maka transliterasi ini, penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

وَإِنَّ اللَّهَ لَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ	- Wainnallāhalahuwakhairar-rāziqīn
وَأَوْفُوا الْكَيْلَ وَالْمِيزَانَ	- Wa auf al-kaila wa-almīzān
إِبْرَاهِيمَ الْخَلِيلُ	- Ibrāhīm al-Khalīl
بِسْمِ اللَّهِ مَجْرَاهَا وَمُرْسَاهَا	- Bismillāhimajrehāwamursahā
وَلِلَّهِ عَلَى النَّاسِ حُجُّ الْبَيْتِ	- Walillāhi ‘alan-nāsi hijju al-baiti
مَنْ اسْتَطَاعَ إِلَيْهِ سَبِيلًا	- manistaṭa’a ilaihi sabīla

9. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku pada EYD, di antaranya: huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu di dahului oleh kata sandang maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

وَمَا مُحَمَّدٌ إِلَّا رَسُولٌ	- Wa mā Muhammadun illā rasul
إِنَّ أَوَّلَ بَيْتٍ وُضِعَ لِلنَّاسِ لَلَّذِي بِبَكَّةَ مُبَارَكًا	- Inna awwalabaitinwuḍi’alinnāsilallaẓibibakkatamubārakan
شَهْرُ رَمَضَانَ الَّذِي أُنْزِلَ فِيهِ الْقُرْآنُ	- Syahru Ramaḍān al-laẓi unzila fih al-Qur’ōn
وَلَقَدْ رَآهُ بِالْأُفُقِ الْمُبِينِ	- Walaqadra’āhubil-ufuq al-mubīn
الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ	- Alhamdulillāhirabbil al-‘ālamīn

Penggunaan huruf awal kapital hanya untuk Allah bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau tulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf capital tidak digunakan.

Contoh:

نَصْرُ مِنَ اللَّهِ وَقَدْ فَتَحَ قَرْيَبَ	- Naṣrunminallāhiwafathunqarīb
--	--------------------------------

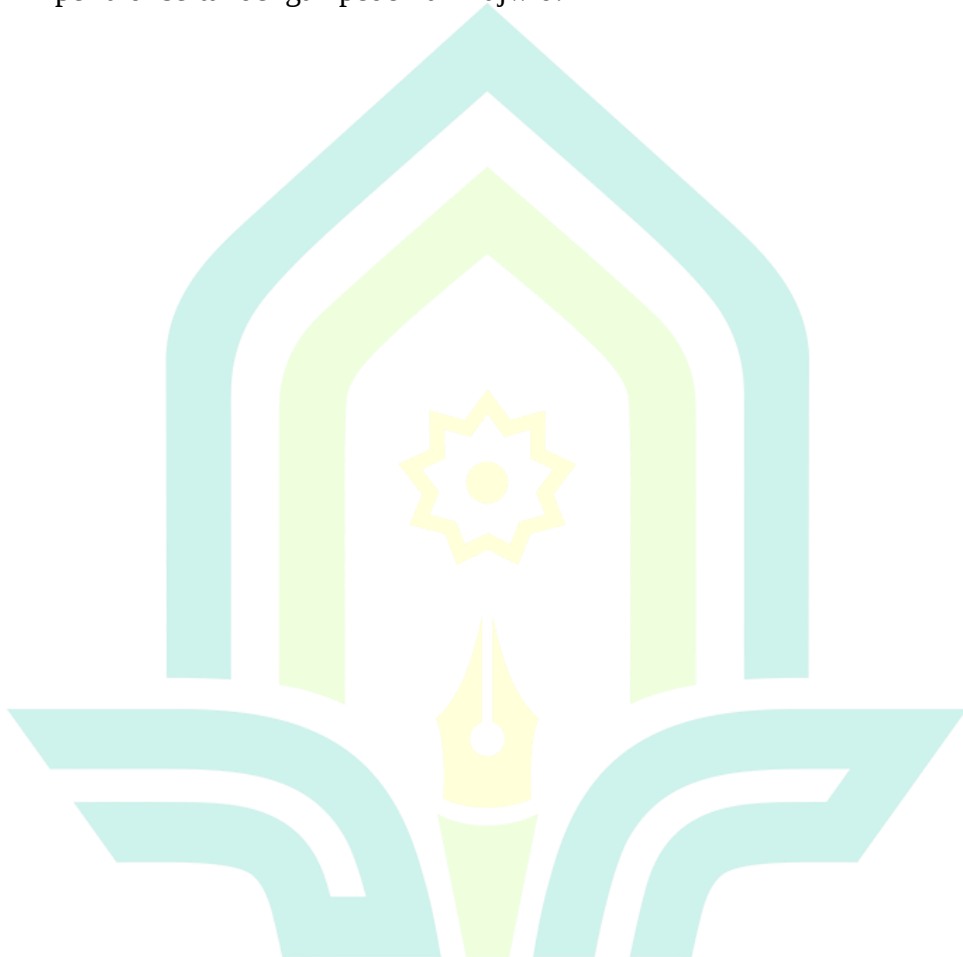
لِلّٰهِ الْأَمْرُ جَمِيعًا
وَاللّٰهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

- Lillāhi al-amrujamī'an

- Wallāhabikullisyai'in 'alīm

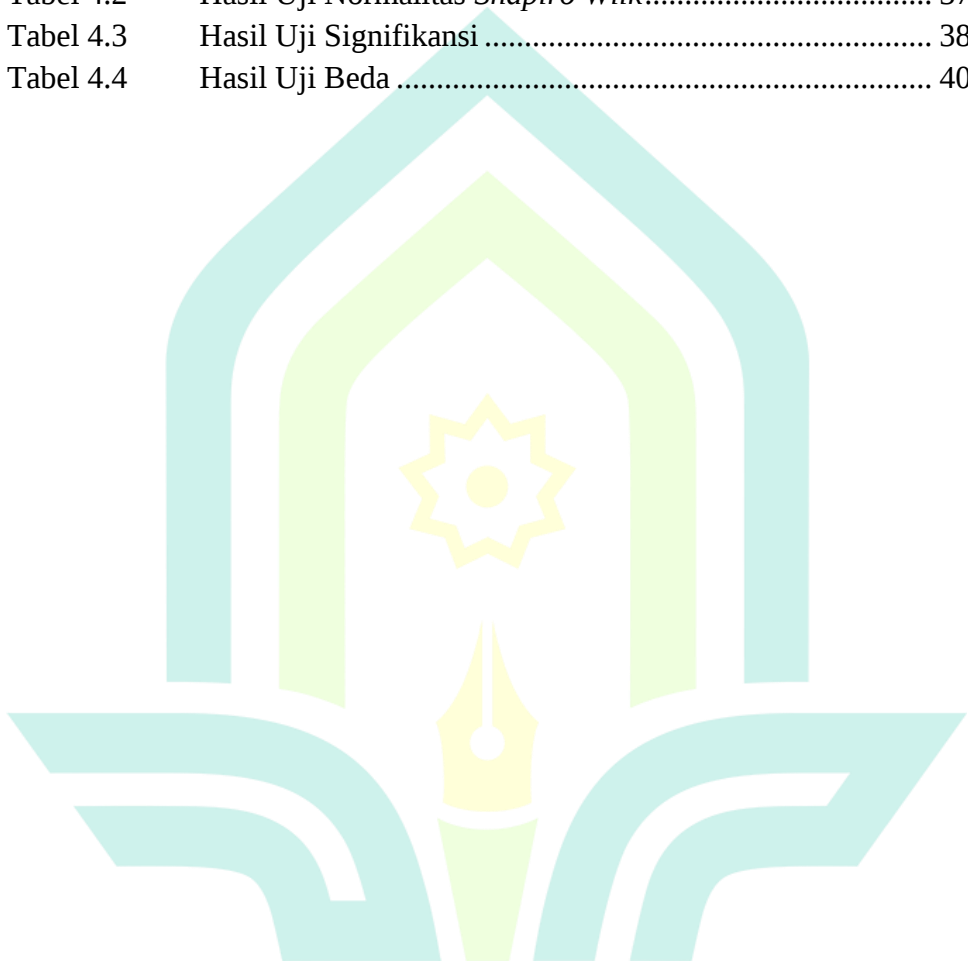
10. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu di sertai dengan pedoman Tajwid.



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Data Historis IHSG dan JII	4
Tabel 2.1	Telaah Pustaka.....	17
Tabel 3.1	Proses Penentuan Sampel	31
Tabel 3.2	Definisi Operasional Variabel	31
Tabel 4.1	Hasil Uji Statistik Deskriptif	36
Tabel 4.2	Hasil Uji Normalitas <i>Shapiro Wilk</i>	37
Tabel 4.3	Hasil Uji Signifikansi	38
Tabel 4.4	Hasil Uji Beda	40



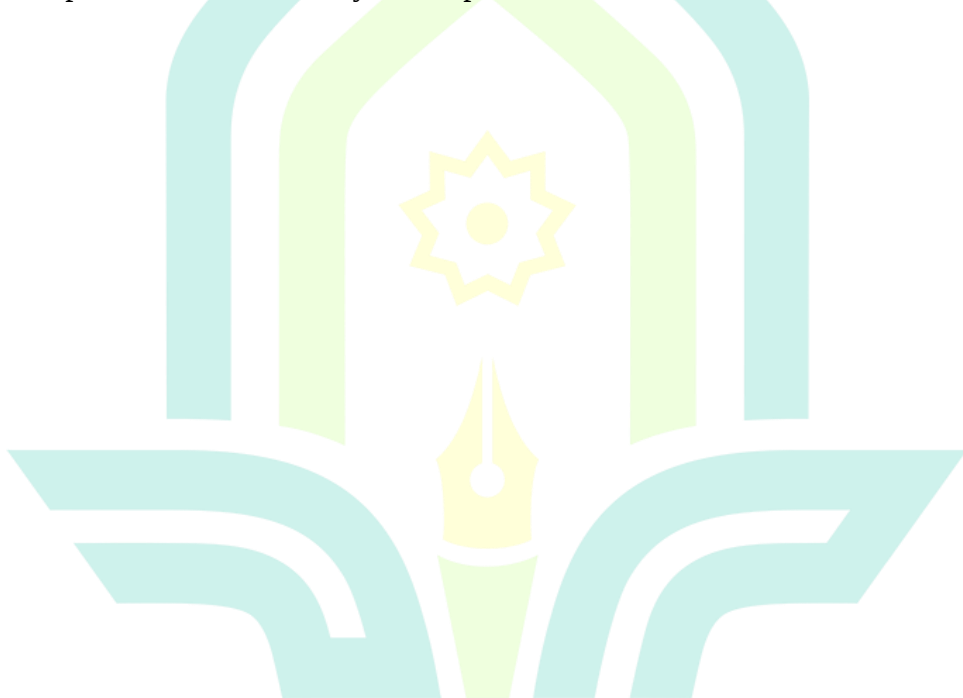
DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Skema Kerangka Berpikir	26
Gambar 3.1	Periode Penelitian	30
Gambar 4.1	<i>Average Abnormal Return</i> pada Periode Jendela	37



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar Perusahaan Sampel	I
Lampiran 2	Data Harga Penutupan Saham	II
Lampiran 3	Hasil Perhitungan <i>Return</i> Pasar Syariah dan <i>Actual Return</i>	VII
Lampiran 4	Hasil Perhitungan <i>Return</i> Ekspektasian, <i>Abnormal Return</i> , dan <i>Average Abnormal Return</i>	XIV
Lampiran 5	Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	XVI
Lampiran 6	Hasil Uji Normalitas <i>Shapiro Wilk</i>	XVII
Lampiran 7	Hasil Uji <i>One Sample t-test</i>	XVIII
Lampiran 8	Hasil Uji <i>One Sample Wilcoxon Signed Rank Test</i>	XIX
Lampiran 9	Hasil Uji <i>Paired Sample t-test</i>	XX
Lampiran 10	Daftar Riwayat Hidup	XXI



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pembahasan mengenai revisi terhadap ketentuan hukum acara pidana di Indonesia menjadi perhatian penting dalam perkembangan sistem hukum nasional menjelang penerapan Kitab Undang-Undang Hukum Pidana (KUHP) yang baru pada 2 Januari 2026. Revisi Undang-Undang tentang Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana (RUU KUHAP) disahkan untuk menggantikan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1981 tentang Hukum Acara Pidana yang sudah menjadi pedoman hukum di Indonesia selama lebih dari 40 tahun. KUHAP berperan sebagai hukum formil pidana yang mengatur prosedur penegakan hukum, termasuk penyidikan, penahanan, dan proses peradilan, sehingga sangat terkait dengan efektivitas sistem pidana nasional. Dalam konteks ini, pengesahan RUU KUHAP dianggap mendesak karena KUHP baru yang akan berlaku membutuhkan landasan hukum acara yang sesuai untuk menghindari kekosongan hukum pada penerapannya. Proses pembahasan revisi tersebut juga telah ditetapkan sebagai bagian dari Program Legislasi Nasional (Prolegnas) Prioritas Tahun 2025 oleh Komisi III DPR RI (Victoria, 2025). Sebagai salah satu regulasi fundamental yang memengaruhi kepastian hukum nasional, perubahan KUHAP tidak hanya berdampak pada sistem peradilan pidana, tetapi juga berpotensi memengaruhi sektor ekonomi, termasuk pasar modal.

Indikator penting perekonomian suatu negara yang sangat bergantung pada stabilitas dan kejelasan hukum, salah satunya adalah pasar modal. Investor, baik domestik maupun asing, mendasarkan keputusan investasinya pada ekspektasi akan perlindungan hak dan jaminan kelangsungan usaha yang diatur dalam kerangka regulasi nasional (Purnamasari, 2025). Di Indonesia, salah satu pilar krusial yang mendasari tegaknya kepastian hukum tersebut adalah Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana (KUHP). Namun, dalam dinamika penegakan hukum ekonomi, terdapat irisan yang tajam antara prosedur hukum

acara pidana dengan operasional korporasi di pasar modal. Ketidakpastian prosedur, terutama dalam aspek pertanggungjawaban pidana korporasi dan mekanisme penyitaan aset yang selama ini diatur dalam rezim hukum lama, sering kali menciptakan volatilitas yang tidak proporsional serta meningkatkan persepsi risiko bagi investor (Tampubolon et al., 2026). Hal ini menjadi semakin relevan bagi emiten yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), di mana tingkat kepercayaan dan kepatuhan terhadap prinsip tata kelola menjadi tolok ukur utama dalam menjaga kepercayaan investor syariah di tengah fluktuasi pasar.

Kerentanan emiten di pasar modal terhadap hukum acara pidana berakar pada benturan antara prosedur penyidikan dengan prinsip keberlangsungan usaha (*going concern*). Dalam hukum acara pidana lama, tindakan paksa seperti penyitaan aset produktif, pembekuan rekening korporasi, hingga penetapan status tersangka terhadap direksi seringkali dilakukan tanpa mempertimbangkan dampak sistemik terhadap struktur modal perusahaan (Ningsih & Marsal, 2025). Bagi korporasi, aset bukan sekadar benda sitaan, melainkan instrumen vital dalam menjaga rasio likuiditas dan memenuhi kewajiban kontraktual kepada kreditur serta pemegang saham. Ketika prosedur hukum pidana bersifat terlalu eksekutif dan mengabaikan kaidah-kaidah hukum bisnis, maka yang terjadi bukan sekadar penegakan hukum, melainkan disrupsi operasional yang mengancam solvabilitas perusahaan. Ketidakpastian prosedur ini menyebabkan investor cenderung membebankan *risk premium* yang lebih tinggi terhadap saham emiten yang tersandung isu hukum, bukan semata-mata karena kinerja fundamentalnya buruk, melainkan karena adanya keraguan terhadap perlindungan hukum atas aset dan tata kelola korporasi (Tampubolon et al., 2026).

Pengesahan UU Nomor 20 Tahun 2025 hadir sebagai awal baru dalam transformasi sistem peradilan pidana di Indonesia yang lebih modern dan akomodatif terhadap ekosistem bisnis. Secara spesifik, pergeseran paradigma hukum yang tertuang dalam Pasal 42 hingga Pasal 48 mengenai pertanggungjawaban pidana korporasi memberikan batasan yang lebih jelas bagi subjek hukum,

sehingga meminimalisir risiko penyeragaman kesalahan individu ke dalam lingkup operasional korporasi. Selain itu, Pasal 124 hingga Pasal 135 yang mengatur tentang proporsionalitas penyitaan dan penggeledahan aset emiten merupakan langkah progresif dalam menjamin keberlangsungan usaha (*going concern*) (Ningsih & Marsal, 2025). Kehadiran ketentuan-ketentuan ini secara teoretis dipandang mampu menekan *risk premium* yang selama ini menghantui investor, terutama bagi emiten syariah yang memiliki profil *screening* ketat. Dengan adanya kepastian hukum yang lebih formal dan transparan, pasar modal kini memiliki basis fundamental yang lebih kuat untuk merespons dinamika regulasi sebagai sinyal positif (*positive signaling*) terhadap prospek kinerja perusahaan di masa depan (Herbowo & Inadi, 2025).

Pengesahan UU Nomor 20 Tahun 2025 tentang KUHAP termasuk kebijakan politik-hukum yang dapat memicu reaksi terhadap pasar modal. Kebijakan politik memiliki implikasi terhadap kondisi dan stabilitas perekonomian suatu negara yang kemudian dapat memengaruhi pergerakan harga di pasar modal (Pratama & Devy, 2021). Menurut Pitoy et al. (2022), perubahan harga saham dipengaruhi oleh sejumlah faktor, termasuk dinamika politik nasional. Dalam konteks pasar modal, berbagai peristiwa politik sering kali dijadikan sebagai sumber informasi oleh para investor untuk memperkirakan peluang memperoleh return pada periode mendatang, walaupun pengaruhnya terhadap aktivitas pasar saham tidak selalu terjadi secara langsung. Para pelaku pasar modal memiliki ekspektasi dan optimisme tertentu mengenai kemungkinan terjadinya peristiwa politik yang positif dan aman, sehingga peristiwa politik nasional bisa berdampak pada nilai saham.

Berdasarkan nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan *Jakarta Islamic Index* (JII) baik sebelum maupun sesudah peristiwa pengesahan UU Nomor 20 Tahun 2025 pada tanggal 18 November 2025, terjadi penurunan dan kenaikan nilai saham. Pada tabel 1.1 dapat dilihat penurunan dan kenaikan yang terjadi, sebagai berikut:

Tabel 1.1 Data Historis IHSG dan JII

Tanggal	IHSG	Persentase IHSG	JII	Persentase JII
13-Nov-2025	8372	(0,20)	580,01	(0,52)
14-Nov-2025	8370,44	(0,01)	578,42	(0,27)
17-Nov-2025	8416,88	0,55	575,05	(0,58)
19-Nov-2025	8406,58	(0,12)	572,45	(0,45)
20-Nov-2025	8419,92	0,16	570,76	(0,30)
21-Nov-2025	8414,35	(0,07)	568,86	(0,33)

Sumber: *finance.yahoo.com* dan *idx.co.id* (data diolah, 2026)

Berdasarkan data historis di sekitar pengesahan UU Nomor 20 Tahun 2025, pergerakan indeks pasar menunjukkan pola yang berbeda. IHSG mengalami fluktuasi berupa penurunan dan kenaikan baik sebelum maupun sesudah peristiwa pengesahan, sehingga tidak menunjukkan tren yang konsisten. Sementara itu, JII mengalami penurunan secara berkelanjutan selama periode pengamatan, baik sebelum maupun setelah pengesahan UU Nomor 20 Tahun 2025. Kondisi ini menunjukkan bahwa JII sebagai representasi pasar modal syariah cenderung mengalami tekanan yang lebih konsisten dibandingkan pasar modal secara umum yang direpresentasikan oleh IHSG.

Penelitian yang mengkaji bagaimana pasar merespons pengumuman suatu peristiwa disebut *event study*. Informasi yang terdapat pada pengumuman diuji kandungannya yang bertujuan untuk mengamati respon pasar terhadap suatu pengumuman. Pasar diperkirakan akan merespons segera setelah pengumuman diterima, jika pengumuman tersebut mengandung informasi (Talumewo et al., 2021). Menurut Hartono (2009), pengumuman yang memuat informasi biasanya berdampak pada imbal hasil pasar jika imbal hasil tak normal digunakan untuk mengukur reaksi pasar. Sebaliknya, pengumuman yang tidak memiliki kandungan informasi cenderung tidak menghasilkan imbal hasil di pasar modal (Rosman & Yudanto, 2022).

Pengaruh berbagai peristiwa politik terhadap *abnormal return* di pasar modal telah banyak dikaji melalui pendekatan *event study*. Menurut Pitoy et al. (2022), baik sebelum maupun sesudah pengesahan Undang-Undang Cipta Kerja, terdapat fluktuasi dalam tingkat pengembalian yang tidak wajar dan aktivitas volume perdagangan saham. Munajat & Nurfitriana (2021) menemukan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada tingkat *abnormal return* yang tercatat dalam periode lima hari sebelum peristiwa dibandingkan dengan lima hari setelah kebijakan *tax amnesty* diterapkan. Namun, pada penelitian Mailangkay et al. (2021) tidak ditemukan perbedaan pada rata-rata return tak normal yang signifikan sebelum maupun sesudah penerapan PSBB. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa peristiwa tersebut tidak memiliki kandungan informasi yang cukup kuat bagi pasar.

Sebagai pedoman tata cara penegakan dan penerapan hukum pidana, pengesahan UU Nomor 20 Tahun 2025 dianggap terlalu mendadak dan buru-buru sehingga para investor masih menunggu kepastian dengan *wait and see* untuk kedepannya. Berdasarkan *signalling theory*, pengumuman pengesahan UU Nomor 20 Tahun 2025 dipersepsikan sebagai sinyal informasi, baik berupa *good news* maupun *bad news* oleh para pelaku pasar (Pratama et al., 2023). Bagi investor yang memandang peristiwa tersebut sebagai *good news*, pengesahan UU Nomor 20 Tahun 2025 sebagai upaya menyelaraskan hukum acara pidana dengan KUHP baru serta memperkuat prinsip keadilan restoratif dan kepastian hukum. Sementara bagi yang tidak setuju (*bad news*), pengesahan UU Nomor 20 Tahun 2025 dinilai berpotensi menimbulkan risiko institusional dan ketidakpastian hukum, terutama apabila implementasinya tidak efektif sehingga dapat menurunkan tingkat kepercayaan pasar. Reaksi pasar terhadap perbedaan persepsi ini tercermin dalam pergerakan harga saham. “*Abnormal Return*”, atau selisih antara imbal hasil yang sebenarnya dengan imbal hasil yang diharapkan, digunakan untuk mengukur respons-respons tersebut (Fitriaty & Saputra, 2024). Kerangka tersebut memperlihatkan bahwa baik kabar baik maupun kabar buruk dapat memengaruhi nilai *abnormal return*, yang

diamati dalam periode sebelum dan sesudah peristiwa (*event window*). Perbandingan kedua periode ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan signifikan sebagai bukti bahwa pasar bereaksi terhadap pengesahan UU Nomor 20 Tahun 2025.

Melalui pendekatan *event study*, penelitian ini akan mengobservasi apakah pengesahan Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2025 direspons oleh investor sebagai sentimen positif yang tercermin dalam pergerakan *return* tak normal pada saham-saham emiten yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII). Oleh karena itu, peneliti tertarik meneliti bagaimana dampak pengesahan UU Nomor 20 Tahun 2025 terhadap saham emiten yang tergabung dalam JII dengan judul "*Analisis Abnormal Return Saham Syariah JII (Jakarta Islamic Index) Terhadap Fenomena Pengesahan UU Nomor 20 Tahun 2025*".

B. Rumusan Masalah

Penulis menetapkan rumusan masalah penelitian berikut ini berdasarkan latar belakang masalah yang disebutkan di atas:

1. Apakah pengumuman pengesahan UU No. 20 Tahun 2025 terdapat kandungan informasi yang signifikan bagi investor pasar modal syariah, yang tercermin dari *abnormal return*?
2. Apakah terdapat perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah pengesahan UU No. 20 Tahun 2025?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini berdasarkan rumusan masalah di atas adalah sebagai berikut:

- a. Menganalisis apakah pengumuman pengesahan UU No. 20 Tahun 2025 mengandung informasi yang signifikan bagi pelaku pasar modal syariah, yang tercermin dari *abnormal return*.
- b. Menganalisis apakah terdapat perbedaan *average abnormal return* baik sebelum maupun sesudah pengesahan UU No. 20 Tahun 2025.

2. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang bersifat teoretis dan praktis dari penelitian ini adalah:

- a. Manfaat teoretis: penelitian ini dapat memperkaya literatur akademik di bidang pasar modal syariah serta memberikan wawasan keilmuan dan pemahaman bagi pembaca mengenai dampak pengesahan UU No. 20 Tahun 2025 terhadap return saham syariah serta reaksi investor syariah terhadap fenomena tersebut.
- b. Manfaat praktis: penelitian ini dapat dijadikan kerangka acuan serta landasan bagi penelitian lainnya, selain itu diharapkan pula penelitian ini menjadi bahan pertimbangan pengambilan keputusan investasi bagi investor syariah, serta sebagai informasi dan masukan bagi masyarakat dan pemerintah dalam pengesahan kebijakan hukum yang mempengaruhi pasar modal syariah di Indonesia.

D. Sistematika Pembahasan

Struktur pembahasan skripsi ini terbagi ke dalam lima bab utama, yang diawali dengan Bab I berupa pendahuluan. Bagian pembuka ini memuat latar belakang masalah yang menguraikan dinamika pengesahan UU Nomor 20 Tahun 2025 sebagai bentuk peristiwa politik-hukum yang diprediksi memicu volatilitas atau respons di pasar modal syariah. Sub-bab berikutnya menyajikan rumusan masalah yang menjadi poros utama kajian. Selanjutnya, bagian tujuan dan manfaat penelitian disusun untuk memetakan arah pencapaian target riset sekaligus kontribusi nyata yang diharapkan dari hasil analisis.

Bab II memuat landasan teori yang merangkum seperangkat kerangka konseptual untuk memayungi analisis penelitian. Penyusunan teori diletakkan pada bagian awal guna memberikan pemahaman yang jelas mengenai premis ilmiah yang hendak diuji dan dibuktikan kebenarannya. Selain itu, bab ini mengintegrasikan telaah penelitian terdahulu yang berfungsi sebagai pijakan komparatif dan referensi akademis. Pembahasan kemudian ditutup dengan penyusunan kerangka pemikiran untuk

mempermudah visualisasi keterkaitan antara teori pendukung dan hipotesis yang diajukan.

Bab III menguraikan metodologi penelitian yang menjadi cetak biru operasional dari pelaksanaan riset. Bagian ini merinci secara sistematis mengenai desain atau jenis pendekatan yang diadopsi, identifikasi variabel-variabel yang diteliti, serta spesifikasi sumber data beserta mekanisme pengumpulannya. Selain itu, bab ini juga memuat teknik analisis data yang diimplementasikan untuk mengolah seluruh informasi empiris yang telah dihimpun.

Pemaparan hasil riset dan interpretasi data secara mendalam disajikan pada Bab IV. Bagian ini menguraikan secara detail perhitungan nilai *abnormal return* beserta visualisasi hasil pengujian hipotesis, yang kemudian dikontekstualisasikan melalui diskusi teoritis dengan merujuk pada landasan pustaka di Bab II. Melalui pendekatan tersebut, bab ini bertindak sebagai penghubung integral yang mengorelasikan antara konstruksi teoretis dengan fakta empiris yang terjadi di pasar modal syariah.

Rangkaian pembahasan skripsi ini diakhiri oleh Bab V yang memuat konklusi dan rekomendasi penelitian. Bagian ini diposisikan pasca-analisis data guna menyajikan intisari dari hasil pengolahan dan diskusi empiris yang telah dilakukan. Di samping itu, dirumuskan pula saran-saran strategis dari peneliti yang ditujukan bagi kalangan investor, pembuat kebijakan (pemerintah), maupun masyarakat umum. Karya ilmiah ini kemudian ditutup dengan daftar pustaka sebagai representasi referensi rujukan, serta lembar lampiran yang mendokumentasikan dataset mentah pemrosesan riset.

BAB V PENUTUP

A. Simpulan

Berikut ini kesimpulan yang diperoleh berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan:

1. Berdasarkan hasil uji *abnormal return*, diperoleh *abnormal return* yang signifikan dengan kecenderungan ke arah nilai negatif hanya terlihat pada hari kelima sebelum peristiwa (t-5). Sementara itu, tidak ditemukan *abnormal return* secara signifikan antara t-4 dan t+5. Temuan ini menunjukkan bahwa pasar hanya memberikan respons terbatas sebelum pengesahan undang-undang, sedangkan pada saat dan setelah pengumuman resmi dilakukan tidak terdapat reaksi pasar yang berarti. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa pengumuman pengesahan Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2025 mengandung informasi yang signifikan bagi pelaku pasar modal syariah yang tercermin melalui *abnormal return* dinyatakan ditolak.
2. Nilai signifikansi sebesar 0,235, yang lebih besar daripada tingkat signifikansi 0,05, diperoleh dari uji-t yang membandingkan rata-rata *abnormal return* periode sebelum dan sesudah pengesahan Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2025. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah kejadian tersebut tidak berbeda secara signifikan. Sehingga, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa rata-rata *abnormal return* berbeda sebelum dan sesudah Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2025 disahkan telah dibantah.
3. Secara keseluruhan, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tidak mengalami reaksi pasar yang signifikan terhadap pengesahan Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2025. Hal ini menunjukkan bahwa informasi mengenai pengesahan undang-undang tersebut masih belum cukup untuk memberikan pengaruh yang signifikan terhadap keputusan para investor

dalam melakukan investasi. Investor cenderung menganggap peristiwa tersebut sebagai informasi yang telah diperkirakan sebelumnya atau tidak memiliki dampak langsung terhadap kinerja fundamental perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

B. Keterbatasan Penelitian

Ada sejumlah keterbatasan dalam penelitian ini yang perlu dipertimbangkan saat mengevaluasi hasilnya dan merancang penelitian lanjutan.

1. Penelitian ini hanya melibatkan sebagian perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), temuan-temuan yang diperoleh mungkin belum secara akurat mencerminkan kinerja seluruh saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Dalam penelitian ini, hanya indikator *abnormal return* yang digunakan untuk mengukur reaksi pasar. Indikator lain, seperti aktivitas volume perdagangan (TVA), *cumulative abnormal return* (CAR), atau indikator likuiditas pasar lainnya, dapat digunakan untuk menganalisis reaksi pasar.
3. Periode pengamatan yang digunakan terbatas pada jendela peristiwa (*event window*) tertentu di sekitar tanggal pengesahan Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2025. Maka dari itu, penelitian ini belum mampu menangkap kemungkinan adanya reaksi pasar dalam jangka waktu yang lebih panjang.
4. Penelitian ini mengasumsikan bahwa perubahan harga saham selama periode pengamatan terutama dipengaruhi oleh peristiwa pengesahan Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2025. Meskipun demikian, ada kemungkinan bahwa variabel eksternal lainnya, seperti kondisi makroekonomi, sentimen di pasar global, peraturan pemerintah lainnya, atau data bisnis, juga dapat memengaruhi perubahan harga saham selama periode penelitian.

C. Implikasi Teoretis dan Praktis

1. Implikasi Teoretis

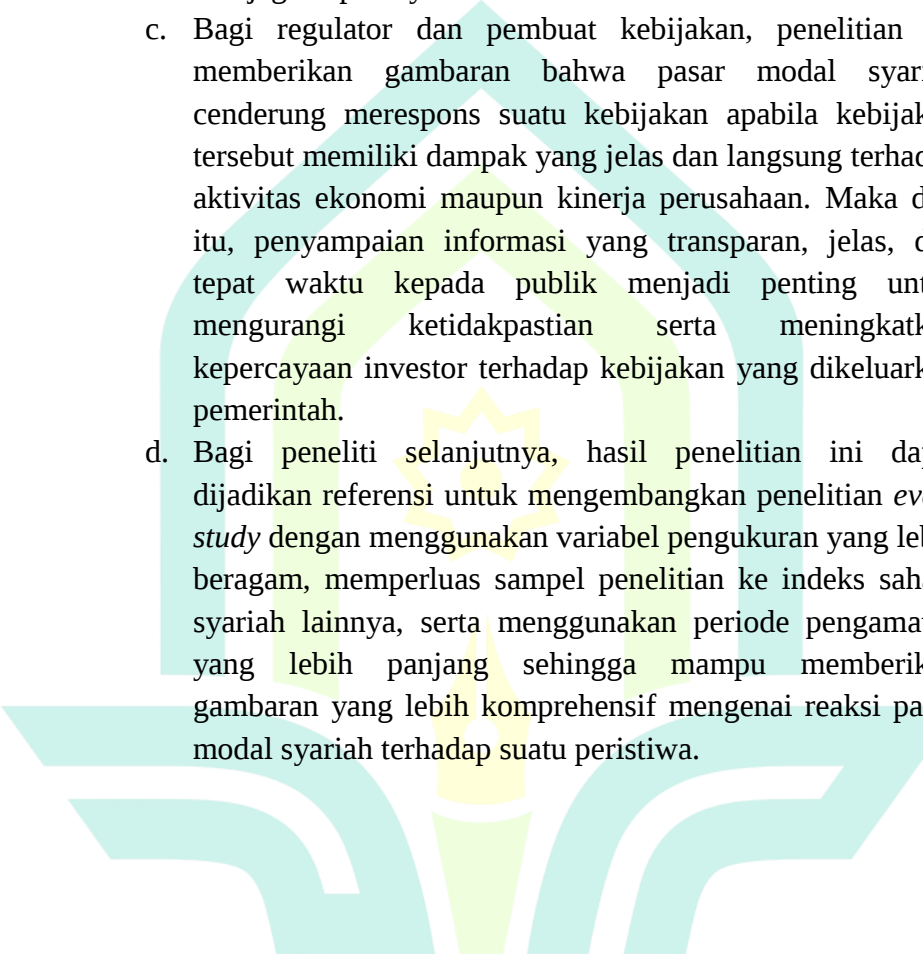
Hasil penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur mengenai studi peristiwa (*event study*), khususnya dalam konteks pasar modal syariah di Indonesia. Temuan penelitian menunjukkan bahwa tidak semua peristiwa politik atau regulasi yang memperoleh perhatian publik mampu menghasilkan reaksi pasar yang signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa kandungan informasi suatu peristiwa tidak hanya ditentukan oleh tingkat popularitas atau cakupan pemberitaannya, tetapi juga oleh persepsi investor mengenai relevansi dan dampak ekonominya terhadap kinerja perusahaan.

Selain itu, temuan penelitian ini memperkuat teori pasar efisien semi-kuat yang menyatakan bahwa harga saham akan bereaksi dengan cepat terhadap informasi yang tersedia untuk umum. Pasar telah mengantisipasi informasi mengenai pengesahan Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2025 sebelum pengumuman resmi, sebagaimana dibuktikan oleh tidak adanya *abnormal return* yang signifikan selama sebagian besar periode pengamatan.

Hasil penelitian ini juga memperkaya khazanah penelitian empiris mengenai bagaimana investor bereaksi terhadap undang-undang dan peraturan, terutama di pasar modal syariah, di mana penelitian semacam itu masih sangat langka dibandingkan dengan yang dilakukan di pasar modal konvensional.

2. Implikasi Praktis

a. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa investor sebaiknya tidak mendasarkan keputusan investasi mereka semata-mata pada kebijakan pemerintah atau perkembangan regulasi. Sebelum melakukan transaksi saham, investor sebaiknya melakukan riset yang lebih mendalam dengan mempertimbangkan fundamental perusahaan, prospek bisnis, serta pertimbangan ekonomi lainnya.

- 
- b. Bagi emiten yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan regulasi yang bersifat umum tidak selalu memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu tetap fokus pada peningkatan kinerja operasional, profitabilitas, dan transparansi informasi guna menjaga kepercayaan investor.
 - c. Bagi regulator dan pembuat kebijakan, penelitian ini memberikan gambaran bahwa pasar modal syariah cenderung merespons suatu kebijakan apabila kebijakan tersebut memiliki dampak yang jelas dan langsung terhadap aktivitas ekonomi maupun kinerja perusahaan. Maka dari itu, penyampaian informasi yang transparan, jelas, dan tepat waktu kepada publik menjadi penting untuk mengurangi ketidakpastian serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap kebijakan yang dikeluarkan pemerintah.
 - d. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk mengembangkan penelitian *event study* dengan menggunakan variabel pengukuran yang lebih beragam, memperluas sampel penelitian ke indeks saham syariah lainnya, serta menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang sehingga mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai reaksi pasar modal syariah terhadap suatu peristiwa.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, F. (2022). *Pengaruh Pengesahan RUU Cipta Kerja Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia (Event Study pada Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII))*. UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
- Abrori, F., Octaviany, F., Kennedy, P. S. J., Ilhamiwati, M., Sartika, N. Y., Syiolaria, V. H., Iswari, H. R., Syafril, Purnamasari, K., Darni, Hartanto, D., Rifa'i, M. N., Ngurah, I. G., Suaryasa, & Efendi, R. (2022). *Bank dan Lembaga Keuangan Lain* (K. Meylianingrum (ed.); 1st ed.). CV. Literasi Nusantara Abadi.
- Anugrah, A. A., & Wibowo, R. S. (2024). Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengumuman Presiden dan Wakil Presiden Terpilih Oleh Komisi Pemilihan Umum Tahun 2024. *JFAS: Journal of Finance and Accounting Studies*, 6(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.33752/jfas.v6i3.7363>
- Ariyani, D. A. (2022). *Analisis Reaksi Pasar Modal Atas Peristiwa Merger Bank Syariah BUMN (Studi Peristiwa BRI Syariah)*. Institut Agama Islam Negeri Pekalongan.
- Badawi, M. A. A. K. Z., & Akbar, T. (2026). Respon Pasar Terhadap Transisi Kepemimpinan Nasional Tahun 2024 : Event Study Saham Idx Cyclical Economy 30. *JWM: Jurnal Wawasan Manajemen*, 14(1), 83–95. <https://doi.org/https://doi.org/10.20527/jwm.v14i1.408>
- BEI. (2026). *Indeks Saham Syariah*. Idx.Co.Id. <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>
- Dara, R. P. R., & Lestari, D. I. (2023). Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split. *Portofolio: Jurnal Ekonomi, Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi*, 20(2), 110–124.
- Diansari, N., Abdullah, M. F., & Syaifullah, Y. (2021). Analisis Perbedaan Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Saat Pandemi Dibanding Sebelum Pandemi Covid-19 di Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi JIE*, 5(1), 155–170. <https://doi.org/10.22219/jie.v5i1.14134>
- Elga, R., Murni, S., & Tulung, J. E. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Sebelum dan Sesudah Pengumuman Covid-19 di Indonesia

- (Event Study pada Indeks LQ45). *Jurnal EMBA*, 10(1), 1052–1060.
www.finance.yahoo.com
- Fitriaty, & Saputra, M. H. (2024). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Partai Politik yang Lolos Menjadi Peserta Pemilu Tahun 2024. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan (Mankeu)*, 12(01), 237–248.
- Hartono, J. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (10th ed.). BFPE-Yogyakarta.
- Hayumurti, S. K., & Khomsiyah. (2025). Event Study : Capital Market Reaction Before and After the Announcement of Presidential and Vice Presidential Candidates 2024. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 9(2), 1295–1303.
<https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2675>
- Herbowo, & Inadi, H. M. (2025). Pengukuran Harga Saham : Metode Rasio keuangan dan Hubungannya dengan Teori Sinyal. *Riset Ekonomi, Akuntansi Dan Perpajakan (Rekan)*, 6(1), 77–90.
<https://doi.org/10.30812/rekan.v6i1.5039>
- Hermawan, H., & Huda, N. (2024). Event Study dalam Pasar Modal : Tinjauan Sistematis Tentang Reaksi Abnormal Return dan Aktivitas Perdagangan. *Co-Value: Jurnal Ekonomi, Koperasi & Kewirausahaan Volume*, 15(7).
- Juliana, A., Junaid, M. T., Yuniati, N., & Malik, A. D. (2023). Studi Efisiensi Pasar Bentuk Lemah pada Pasar Modal Indonesia: Sebelum dan Sesudah Covid 19. *AKUNTABEL: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 20(1), 18–30.
<https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL/article/view/12894>
- Mailangkay, F. A., Mangantar, M., & Tulung, J. E. (2021). Reaksi Pasar Modal Terhadap Penerapan Kebijakan PSBB pada Industri Perhotelan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 9(3), 640–647.
- Munajat, W. R., & Nurfitriana, A. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Kebijakan Tax Amnesty (Event Study pada Perusahaan LQ45 di BEI). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perbankan*, 15(1).

- Ningsih, D. W., Albahi, M., & Andrini, R. (2025). Integrasi Maqashid Syariah dalam Regulasi dan Pengembangan Instrumen Pasar Modal Syariah: Kajian Konseptual Hukum dan Ekonomi. *Al-Huquq: Journal of Indonesian Islamic Economic Law*, 7(2), 134–153. <https://doi.org/https://doi.org/10.19105/alhuquq.v7i2.22168>
- Ningsih, P. A. V. P., & Marsal, I. (2025). Politik Hukum Pembentukan Rancangan Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana: Peluang dan Hambatannya dalam Penegakan Hukum di Indonesia. *Al-Zayn: Jurnal Ilmu Sosial & Hukum*, 3(5). <https://doi.org/https://doi.org/10.61104/alz.v3i5.2375>
- 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), 10592–10604. <https://doi.org/https://doi.org/10.31004/innovative.v4i3.11343>
- Pamikatsih, M., Rahmat, P. S., Hassanudin, A. F., Yulianto, A., Ihsan, M., Haanurat, A. I., Jaya, A., Purwanti, Irhamni, F., & Nurlina. (2025). *Investasi dan Pasar Modal Syariah*. CV. Rey Media Grafika.
- Pitoy, R. R., Saerang, I. S., & Tulung, J. E. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Disahkannya RUU Cipta Kerja Menjadi Undang-Undang Pada Emiten Perbankan. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 9(1), 82–92. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v9i1.40783>
- Pratama, V. Y., & Devy, H. S. (2021). The Phenomenon of Ratifying Revision of the KPK Law: How Investor Reacted? *JURISMA: Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, 11(1), 51–63.
- Pratama, V. Y., Safi'i, M. A., & Devy, H. S. (2023). *Pengesahan Undang-Undang Ibu Kota Negara Nusantara, Good News or Bad News for Investor?: Pendekatan Event Study*. NEM.
- Purnamasari, S. A. (2025). Mekanisme Perkembangan Pasar Modal Sebagai Salah Satu Produk Investasi di Masyarakat. *Jurnal Rumpun Manajemen Dan Ekonomi*, 2(3), 499–515. <https://doi.org/https://doi.org/10.61722/jrme.v2i3.4739>

- Putra, G. D. A., & Syah, H. B. (2025). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengesahan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Cipta Kerja. *Krigan: Journal of Management and Sharia Business*, 3(1). [https://doi.org/Gusti Dirga Alfakhri Putra, et al Krigan: Journal of Management and Sharia Business http://dx.doi.org/10.30983/v2i2.9344](https://doi.org/Gusti%20Dirga%20Alfakhri%20Putra,%20et%20al%20Krigan%3A%20Journal%20of%20Management%20and%20Sharia%20Business%20http://dx.doi.org/10.30983/v2i2.9344)
- Putri, R. W. (2025). Efisiensi Pasar dalam Teori dan Praktik : Kajian Literatur Ekonomi Mikro. *Economics And Business Management Journal (EBMJ)*, 2(01), 41–48. <https://doi.org/https://doi.org/10.66084/ebmj.v2i01.445>
- Rosman, M., & Yudanto, A. A. (2022). Analisis Event Study Antarsektor di Bursa Efek Indonesia terhadap Peristiwa Pandemi Covid-19. *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 5(4), 581–586. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v5i4.252>
- Seno, H., & Kurniasari, W. (2025). Studi Peristiwa : Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Danantara Pada Perusahaan Indeks LQ-45. *Prosiding SENAPAS*, 3(1).
- Suci, M. P. (2021). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pengumuman Merger Bank Syariah (Event Study pada Saham BRI Syariah). *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Sosial (EMBISS)*, 1(4), 340–352. <https://embiss.com/index.php/>
- Talumewo, C. Y., Rate, P. Van, & Untu, V. N. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemberlakuan New Normal (Event Study pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA*, 9(4), 1466–1475.
- Tampubolon, B. F., Sangalang, R. S., & Pramita, C. Y. (2026). Analisis Normatif Kewenangan Penyidik dalam Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2025 tentang Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana pada Penggelapan Dana Perusahaan. *Al-Zayn: Jurnal Ilmu Sosial & Hukum*, 4(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.61104/alz.v4i3.5956>
- Victoria, A. O. (2025). *Urgensi Pengesahan RUU KUHP Demi Keseimbangan Keadilan Sistem Pidana*. Antara News. <https://www.antaraneews.com/berita/4681657/urgensi-pengesahan-ruu-kuhp-demi-keseimbangan-keadilan-sistem-pidana>

Zuhri, M., & Novitasari, R. (2023). Stock Split dan Implikasinya Terhadap Abnormal Return, Harga Saham, dan Volume Perdagangan Saham 2016-2019. *Jurnal Manajemen Dan Perbankan (JUMPA)*, 10(1), 1–15. <https://doi.org/10.55963/jumpa.v10i1.509>

