BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi pada hakikatnya merupakan sebuah komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa dating, salah satu tempat untuk berinvestasi adalah pasar modal. Pasar modal memiliki peran strategis bagi perekonomian nasional. Peran tersebut antara lain adalah sebagai sumber pembiayaan bagi perusahaan dan wahana investasi bagi masyarakat. Sementara itu instrumen yang paling populer di pasar modal adalah saham. Saham adalah tanda penyertaan atau pemilikan seseorang arau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Tjiptono Darmadji dan Fakhrudin, 2011).

Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendry M. Fakhrudin (2011; P9) ada dua keuntungan yang di peroleh investor dengan membeli saham. Pertama, kemungkinan memperoleh dividen yaitu keuntungan yang di berikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yag dihasilkan perusahaan kepada pemegang saham. Investor yang berhak menerima dividen adalah investor yang memegang saham hingga batas waktu yang di tentukan perusahaan pada saat pengumuman dividen. Kedua, kemungkinan memperoleh capital gain. Capial gain adalah selisih antara harga beli dan harga jual saham. Captal gain terbentuk dari aktivitas

perdagangan di pasar sekunder, umumnya investor dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui capital gain.

Bagi para pelaku investasi yang mengharapkan capital gain, maka harga saham menjadi hal yang sangat diperhatikan. Perubahan harga saham di masa yang akan datang tergantung dari datangnya informasi baru di masa mendatang yang tidak diketahui sebelumnya. Perubahan harga terjadi dengan sangat cepat sehingga tidak memungkinkan untuk di eksploitasi. Karena informasi baru datangnya tidak bisa diduga, maka perubahan harga pun tidak bisa diduga alias random. Efisiensi pasar merupakan salah satu topik mendasar yang perlu kita renungi karena berkaitan langsung dengan relevan atau tidaknya kegiatan untuk berusaha memprediksi arah harga (timing). Sebagian besar kalangan akademisi berkeyakinan bahwa pasar saham merupakan pasar yang efisien.

Konsep pasar efisien pertama kali dikemukakan dan dipopulerkan oleh Fama (1970). Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh return tidak normal (abnormal return), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan startegi perdagangan yang ada.

Umumnya terdapat tiga versi EMH yaitu pertama Hipotesis Bentuk Lemah (Weak-Form) menyebutkan bahwa harga saham telah mencerminkan seluruh informasi yang dapat diturunkan dengan menguji data perdagangan pasar berupa harga historis, volume perdagangan, dan bunga pinjaman. Kedua, Hipotesis Bentuk Semikuat (Semistrong-Form) menyebutkan bahwa seluruh informasi yang tersedia untuk publik tentang prospek suatu perusahaan seharusnya tercermin pada

harga pasar saham, informasi tersebut meliputi harga masa lalu, data fundamental tentang lini produk perusahaan, kualitas manajemen, komposisi neraca, paten yang dipegang, prediksi laba, serta praktik akuntansi. Ketiga, Hipotesis Bentuk Kuat (Strong-Form) menyebutkan bahwa harga pasar mencerminkan seluruh informasi yang relevan bagi perusahaan, termasuk informasi yang hanya tersedia bagi orang dalam perusahaan (Bodi, Kane, dan Marcus, 2011).

Instrument investasi di pasar modal tidak hanya instrument investasi konvensional, namun juga instrument investasi syariah. Investasi syariah muncul berusaha untuk menjawab adanya keraguan bagi muslim kelas menengah atas yang belum berminat atau tidak tertarik berinvestasi di pasar modal karena mereka menganggap bahwa melakukan kegiatan investasi di pasar modal, khususnya jual beli saham merupakan kegiatan yang dianggap haram karena diaggap mengandung unsur perjudian.

Bagi investor yang ingin berinvestasi saham dengan prinsip syariah, BEI telah memperkenalkan Jakarta Islamic Index (JII) yang diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. JII mengacu pada 30 saham yang sektor usahanya memenuhi prinsip Syariah Islam. Fatwa DSN MUI Nomor 40/DSN-MUI/X/2002 tersebut mengatur prinsip-prinsip syariah di bidang pasar modal yang menyatakan bahwa suatu sekuritas/efek di pasar modal dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syariah secara tertulis dari DSN-MUI.

Ke -30 saham anggota JII tersebut dinilai memenuhi syarat yang ditetapkan oleh Dewan Syari'ah Nasional Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang

Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syari'ah. Intinya saham-saham yang masuk ke dalam JII-30 harus memenuhi unsur yang sama dengan indeks lainnya kecuali unsur haram dalam pandangan MUI. Unsur haram yang disyaratkan DSN MUI pada umumnya terkait dengan kegiatan bisnis, yaitu tidak melakukan kegiatan bisnis yang terkait: Alkohol, Perjudian, Produksi dengan bahan baku babi, Pornografi, Jasa Keuangan dan Asuransi konvensional.

Saham-saham yang masuk kriteria JII adalah saham-saham halal, yang operasionalnya tidak mengandung unsur ribawi dan struktur permodalan perusahaan bukan mayoritas dari hutang. Namun, sumber modal perusahaan syari'ah pun tidak luput dari hutang sebagaimana yang ditetapkan oleh DSN-MUI No.20/DSN-MUI/IV/2001 tentang batasan maksimal hutang ribawi yaitu sebesar 45%. Selain halal, saham-saham yang masuk dalam JII juga merupakan saham-saham yang paling besar kapitalisasi pasarnya, dan paling likuid. Maka saham-saham JII ini pada umumnya mempunyai struktur modal yang sehat dan tidak terbebani bunga hutang berlebihan.

Untuk menjaga konsistensi terkait kesesuaian dengan syariah dan persyaratan pendukungnya, saham-saham yang termasuk dalam JII dikaji ulang setiap 6 (enam) bulan sekali. Saham yang tidak lagi memenuhi kriteria akan dikeluarkan dari indeks dan digantikan oleh saham perusahaan lain yang memenuhi kriteria JII. Perubahan komposisi indeks JII ini kemudian diumumkan kepada publik.

UNIVERSITAS SATYA NEGARA INDONESIA
YAYASAN ABDI KARYA

Sama halnya dengan pasar modal konvensional, di pasar modal syariah efisiensi pasar juga diperhatikan. Pasar modal yang efisien sangat dibutuhkan untuk meredam tindakan spekulasi karena semua informasi menjadi dasar investor dalam pengambilan keputusan investasi. Spekulasi dilarang dalam Islam bukan karena ketidakpastian yang ada dihadapannya, melainkan cara orang menggunakan ketidakpastian tersebut. Itulah yang yang dilarang dalam konsep gharar dan maisyir dalam Islam (Adrian Sutedi, 2011). Menurut bahasa gharar adalah penipuan dan tidak mengetahui sesuatu yang diakadkan yang didalamnya diperkirakan tidak ada unsur kerelaan. Menurut Imam Nawawi, gharar merupakan unsur akad yang dilarang dalam syari'at Islam. Sedangkan maisyir adalah suatu kegiatan bisnis yang di dalamnya jelas bersifat untung-untungan atau spekulasi yang tidak rasional, tidak logis, tak jelas barang yang ditawarkan baik secara kuantitatif maupun secara kualitatif.

Salah satu informasi yang dianggap mampu mempengaruhi pergerakan harga saham di pasar modal syariah adalah pengumuman perubahan komposisi JII. Karena secara teoritis jika pengumuman tersebut mengandung informasi, maka diprediksi pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan abnormal return sebagai indikator nilai perubahan harga. Dengan dikeluarkannya pengumuman perubahan komposisi JII tersebut, seharusnya saham yang masih bertahan di JII tidak terdapat abnormal return artinya saham sebelum dikeluarkan pengumuman akan sama dengan pada saat sesudah di keluarkannya pengumuman tersebut. Namun

pada kenyataannya belum tentu hal tersebut terjadi. Hal ini bisa dilihat dari data di bawah ini.

Tabel 1.1

Daftar saham yang Masuk dalam Perhitungan Jakarta Islamic Index (JII)

Periode Desember 2015 s.d. Mei 2016

Nama Saham	Abnormal Return Sebelum Pengumuman (H-1)	Tanggal Pengumuman Perubahan Komposisi JII (H)	Abnormal Return Sesudah Pengumuman (H+1)
Indofood Sukses Makmur Tbk.	26 Nov 2015 0%	27 Nov 2015 0%	30 Nov 2015 -4%
Siloam International Hospital Tbk.	26 Nov 2015 2%	27 Nov 2015 0%	30 Nov 2015 -6%
Wasita Karya (Persero) Tbk.	26 Nov 2015 -2%	27 Nov 2015 -1%	30 Nov 2015 2%
Lippo Karawaci Tbk.	26 Nov 2015 2%	27 Nov 2015 -1%	30 Nov 2015 -2%

Sumber : Data diolah penulis

Adanya Pengumuman Perubahan Komposisi Saham Dalam Perhitungan JII yang dikeluarkan oleh IDX pada tanggal 27 November 2015 mengenai daftar saham yang masih terdaftar dalam perhitungan JII menjadi batasan peneliti dalam menentukan perbedaan abnormal return saham sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman tersebut.

Maka berdasarkan data diatas kita dapat melihat terdapat abnormal return pada saham-saham diatas dimana abnormal return saham tersebut berbeda saat sebelum dikeluarkannya pengumuman dengan sesudah dikeluarkannya pengumuman. Saham Indofood Sukses Makmur Tbk pada saat sebelum dikeluarkannya pengumuman perubahan komposisi saham JII yaitu pada tanggal 26 November 2015 abnormal return-nya 0%. Kemudian pada saat dikeluarkannya pengumuman tersebut yaitu pada tanggal 27 November 2015 abnormal return

masih sama yaitu 0%. Sehari setelah dikeluarkannya pengumuman perubahan komposisi saham JII yaitu pada tanggal 30 Desember 2015 terjadi penurunan dimana abnormal return-nya menjadi -4%.

Begitu pula dengan saham Siloam International Hospital Tbk sebelum dikeluarkannya pengumuman komposisi JII yaitu pada tanggal 26 November 2015 terhitung abnormal return-nya positif 2%. Pada saat dikeluarkannya pengumuman tersebut yaitu pada tanggal 27 November 2015 terjadi penurunan abnormal return menjadi 0%. Sehari setelah dikeluarkannya pengumuman yaitu pada tanggal 30 November 2015 abnormal return-nya semakin menurun menjadi -6%.

Pada saham Waskita Karya (Persero) Tbk. yaitu tanggal 26 November 2015 terhitung abnormal return-nya negative 2%. Pada saat dikeluarkannya pengumuman tersebut yaitu pada tanggal 27 November 2015 terjadi kenaikan abnormal return menjadi -1%. Sehari setelah dikeluarkannya pengumuman yaitu pada tanggal 30 November 2015 abnormal return-nya naik lagi menjadi positif 2%.

Abnormal Return saham Lippo Karawaci Tbk. sebelum dikeluarkannya pengumuman yaitu tanggal 24 November 2015 terhitung positif 2%. dikeluarkannya pengumuman tersebut yaitu pada tanggal 27 November 2015 terjadi penurunan abnormal return menjadi negative 1%. Sehari setelah dikeluarkannya pengumuman yaitu pada tanggal 30 November 2015 abnormal return-nya negative 2% .

Beberapa penelitian terdahulu yang menjadi acuan bagi penulis dalam melakukan penelitian dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 1.2

Research Gap

Variabel	Nama Peneliti	Thn	Hasil Penelitian
AR	Rahman Hakim	2015	Tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman.
	Mukmin	2015	Tidak terdapat perbedaan abnormal return disekitar tanggal pengumuman bagi saham yg termasuk JII.
	Suryadi Samudera, dkk.	2016	Terdapat perbedaan abnormal return sesudah peristiwa pengumuman.
	Firga Yanti	2012	Terdapat perbedaan abnormal return sebelum pengumuman.
AAR	Rahman Hakim	2015	Terdapat perbedaan average abnormal return setelah pengumuman.
	Charisah	2015	Terdapat perbedaan average abnormal return sebelum pengumuman.
	An Nissa Ikhfana	2015	Tidak terdapat perbedaan average abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman.
	Mukmin	2015	Tidak terdapat average abnormal return perbedaan sebelum dan sesudah saham yang termasuk JII.

Berdasarkan penjelasan di atas dan masih adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya maka penelitian selanjutnya layak untuk dilakukan. Peneliti menulis judul **" Perbedaan Return Saham Yang Termasuk Ke Dalam Jakarta Islamic Index Sebelum dan Sesudah Pengumuman Perubahan Komposisi Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2012-2015"**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan signifikan antara abnormal return saham yang termasuk ke dalam Jakarta Islamic Index (JII) sebelum dan sesudah pengumuman perubahan komposisi saham di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2012-2015 ?
2. Apakah terdapat perbedaan signifikan antara average abnormal return saham yang termasuk ke dalam Jakarta Islamic Index (JII) sebelum dan sesudah pengumuman perubahan komposisi saham di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2012-2015?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

a. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman perubahan komposisi saham yang termasuk di Jakarta Islamic Index(JII) Periode 2012-2015.
2. Untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan average abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman perubahan komposisi saham yang termasuk di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2012-2015.

b. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian yang akan dilakukan sebagai berikut :

1. Kegunaan Teoritis

a. Bagi Penulis

Penelitian ini digunakan untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan guna mencapai gelar sarjana ekonomi pada fakultas ekonomi Universitas Satya Negara Indonesia dan menjadi kesempatan bagi penulis untuk menerapkan teori-teori yang di peroleh di bangku kuliah.

b. Bagi Peneliti Lain

Penelitian ini dapat menjadi bahan referensi untuk memperbaiki atau pengembangan materi lain yang ingin mengkaji dibidang atau masalah yang sama.

UNIVERSITAS SATYA NEGARA INDONESIA
YAYASAN ABDI KARYA