

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investor dihadapkan dengan bermacam-macam pilihan untuk memilih dikemanakan modalnya akan diinvestasikan. Bagi investor muslim, terdapat berbagai produk yang sesuai dengan prinsip syariah, seperti saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah. Pasar modal dikatakan syariah yaitu apabila seluruh kegiatannya sudah sesuai dan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah (Abdalloh, 2019). Seperti firman-Nya dalam QS. An Nisa ayat 29:

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا لَا تَاْكُلُوْا اَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ اِلَّا اَنْ تَكُوْنَ تِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۗ وَلَا تَقْتُلُوْا اَنْفُسَكُمْ ۗ
 اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيْمًا

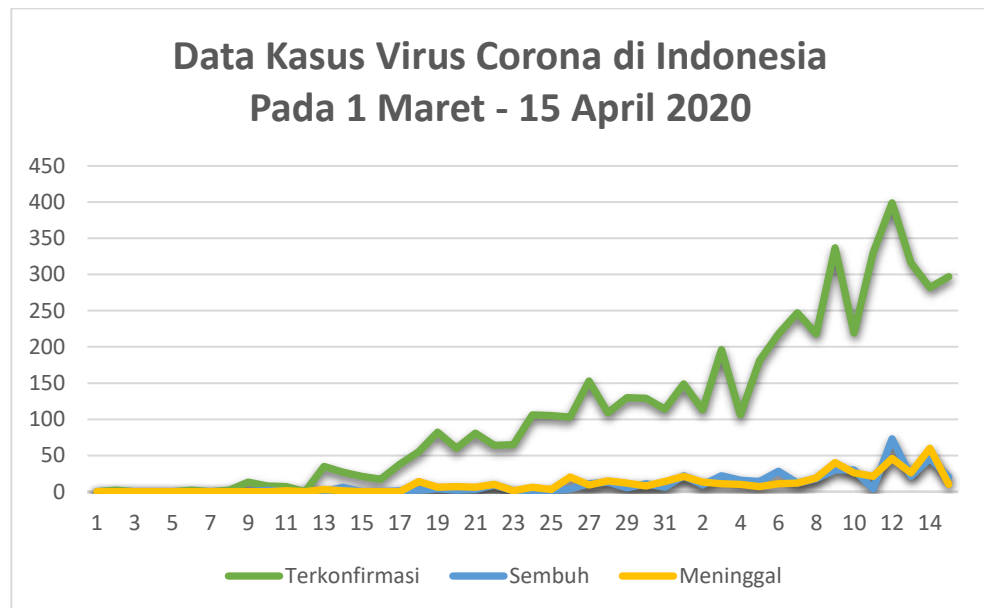
Yā ayyuhallazīna āmanū lā ta`kulū amwālakum bainakum bil-bāṭili illā an takūna tijāratan 'an tarāḍim mingkum, wa lā taqtulū anfusakum, innallāha kāna bikum raḥīmā.

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.” (Qur’an Kemenag, 2020)

Sebelum mengambil langkah untuk berinvestasi, investor akan melakukan berbagai pertimbangan yang wajar mencakup pertimbangan tingkat risiko dan jumlah keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Oleh karena itu, tentunya sebagai investor ia harus mendapatkan informasi baik dari perusahaan secara langsung maupun informasi lain di luar perusahaan yang mampu menjelaskan tingkat risiko dan pengembalian investasi yang diharapkan.. *Return* saham dapat dilihat dari perilaku harga saham, ketika harga saham sekarang ini lebih tinggi dari harga pada waktu yang sebelumnya, disitulah investor akan mendapatkan *returnnya* hal ini disebut dengan *Capital Gain*. Sedangkan ketika harga saham sekarang ini lebih rendah dibandingkan dengan waktu sebelumnya, maka akan memunculkan sebuah kerugian bagi investor, dimana ini yang disebut dengan *Capital Loss*.

Apabila sebuah peristiwa memuat suatu informasi, maka diharapkan pasar modal akan mengalami reaksi naik itu positif maupun negatif saat peristiwa tersebut dipublikasikan. Reaksi ini diperlihatkan dengan adanya perubahan pada *trading volume activity* maupun harga saham sehingga memicu adanya *abnormal return*. Salah satu peristiwa yang dapat diterapkan sebagai informasi dari luar yang kemudian dipercaya akan mempengaruhi pergerakan harga saham di pasar modal saat ini adalah menyebarnya virus corona (*Covid-19*) dan adanya insentif pajak dari pemerintah. Penelitian yang dilakukan oleh Chen (2007) menyatakan bahwa pada saat terjadinya SARS outbreak, saham hotel menunjukkan signifikan negatif pada kumulatif abnormal return dimana hal itu mengindikasikan dampak yang signifikan dari SARS outbreak pada performa saham hotel Taiwanese. Penelitian tersebut menggambarkan besarnya pengaruh suatu pandemi terhadap performa saham.

Di Indonesia sendiri *coronavirus* masuk dengan diketahuinya adanya warga asing yang bebas berinteraksi yang kemudian disusul dengan dinyatakan terinfeksi 2 warga negara Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020. Hal tersebut beserta perkembangan virus corona di Indonesia dapat dilihat pada gambar 1.1. Selanjutnya pada tanggal 16 Maret 2020, presiden mengeluarkan himbauan agar perusahaan menginstruksikan karyawannya bekerja secara daring dari rumah atau yang sering disebut dengan *Work From Home (WFH)*. (<https://www.setkab.go.id> yang diakses pada 18 Maret 2020 jam 16.45 wib). Tentu saja hal tersebut bermaksud untuk menghindari menularnya virus corona yg masif. Namun keputusan tersebut tentu akan mempengaruhi kinerja perusahaan karena adanya suasana yang berbeda dari yang biasanya bekerja diruang perusahaan menjadi dirumah.

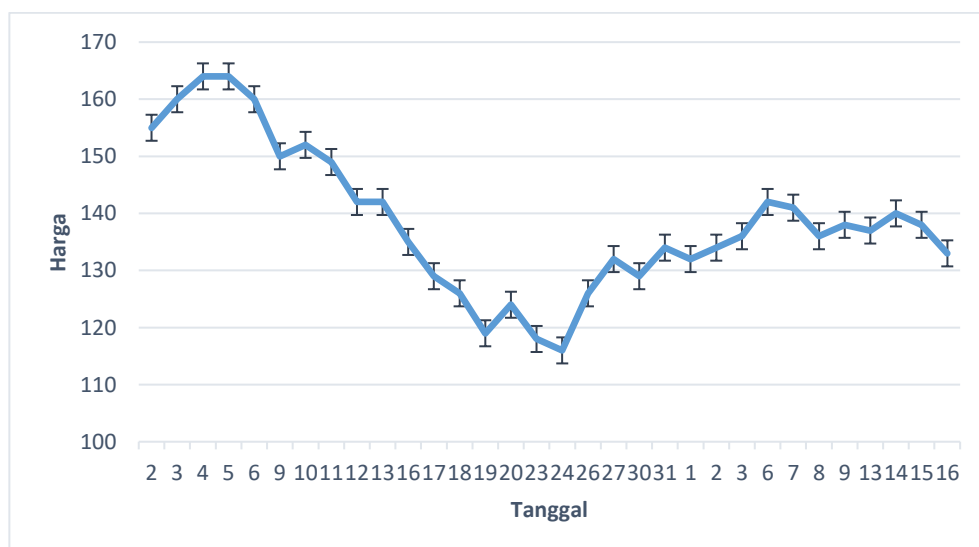


Gambar 1.1

Data Kasus Virus Corona di Indonesia

(sumber: covid19.go.id data diolah)

Virus corona menyebabkan sinyal negatif karena dianggap menurunkan produktifitas perusahaan oleh investor. Oleh karena itu pemerintah berusaha menolong dengan mengeluarkan insentif pajak yang dimana hal itu dianggap sebagai sinyal positif oleh investor.

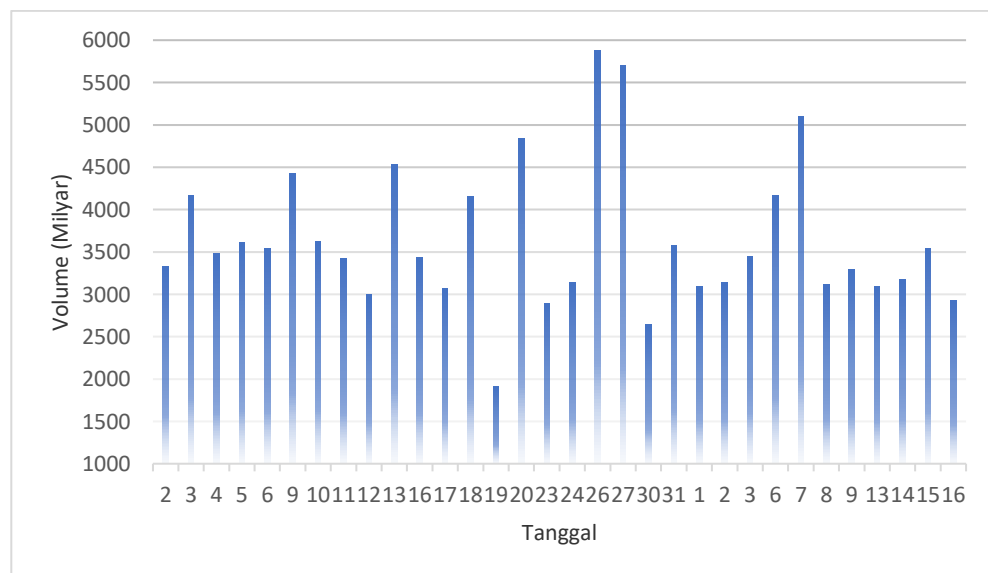


Gambar 1.2

Harga Saham Terindeks ISSI Pada 1 Maret – 16 April 2020

(sumber: <https://duniainvestasi.com> data diolah)

Peristiwa pada Gambar 1.2 merupakan peristiwa yang tidak sering terjadi, namun hal tersebut berpotensi terpengaruh oleh sektor lain. Peristiwa adanya virus corona ini mungkin menjadi informasi yang memiliki sinyal negative, sedangkan adanya insentif pajak kemungkinan menjadi informasi yang memiliki sinyal positif bagi pelaku pasar modal (*signaling theory*). Menurut Mian Sajid (2014) tidak hanya peristiwa ekonomi yang dapat mempengaruhi kinerja pasar saham tetapi peristiwa non-ekonomi juga dapat mempengaruhi pasar saham.



Gambar 1.3

Volume Perdagangan Saham ISSI Pada 1 Maret – 16 April 2020

(sumber: <https://duniainvestasi.com> data diolah)

Bertepatan dengan itu, pada tanggal 26 maret untuk menstimulus perekonomian, Kementerian Keuangan mengumumkan bahwa pemerintah mengeluarkan insentif terkait perusahaan ekspor yang terdampak virus corona didasarkan atas meluasnya virus corona yang dipublikasikan oleh website resmi kemenkeu.go.id pada 26 Maret 2020 dan diberlakukan pada 1 April 2020. Hal itulah yang menjadi penyebab harga dan volume transaksi saham ikut merespon seperti yang ditunjukkan oleh gambar 1.2 dan 1.3.

PMK-23/PMK.03/2020 tentang Insentif Pajak Untuk Wajib Pajak Terdampak Wabah Virus Corona. Secara garis besar, peraturan ini pada intinya mengatur mengenai insentif pajak untuk sektor industri terdampak Covid-19. Insentif ini dilatarbelakangi oleh melambatnya ekonomi dunia secara masif, sehingga

diperlukan suatu aturan untuk mengantisipasinya. Pemberian insentif ini adalah dengan cara menanggung PPh Pasal 21 atas gaji karyawan, membebaskan PPh Pasal 22 impor, memberikan diskon 30% angsuran PPh Pasal 25 serta percepatan restitusi PPN. Bagi siapa? Bagi industri tertentu atau wajib pajak yang mendapat fasilitas KITE (Kemudahan Impor Tujuan Ekspor).

Penelitian dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016) menyatakan bahwa pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan sejauh manfaat penghematan pajak lebih besar dari biaya modal maka penggunaan utang masih bisa ditambah, akan tetapi apa bila manfaat penghematan pajak lebih kecil dari biaya modal maka akan timbul potensi kebangkrutan. Oleh karena itu, dengan adanya insentif pajak ini dimungkinkan perusahaan dapat meningkatkan struktur modalnya dan investor dapat merespon dengan naiknya harga saham perusahaan tersebut. Kemudian Adnan (2018) menyatakan bahwa investor tidak menganggap informasi pengurangan pajak sebagai informasi yang penting. Namun, hal tersebut tergantung dengan efektifnya valuasi pasar saham tersebut dan pengetahuan investor tentang pajak.

Dari penjelasan diatas, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui reaksi pasar saham syariah pada perusahaan sektor KITE yang masuk dalam indeks ISSI terhadap adanya pengumuman insentif pajak pada saat terjadinya wabah pandemi virus corona. Penelitian ini sangat menarik karena belum ditemukan penelitian yang serupa tentang pengumuman insentif pajak pada saat terjadinya pandemi. Selain itu penelitian ini juga dilakukan untuk mengetahui efisiensi pasar saham pada perusahaan yang terindeks di Indeks Saham Syariah Indonesia. Secara spesifik melakukan penelitian pada saham yang termasuk dalam indeks syariah karena perilaku investor syariah dalam berinvestasi tidak akan melakukan *short selling* ataupun *margin trading* yang dilarang dalam islam. Penelitian ini menjadi penting terutama bagi investor karena hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai indikator analisis untuk menentukan pilihan dalam berinvestasi. Sebuah informasi apapun akan memberikan dampak pada perubahan harga saham, baik itu informasi yang sifatnya negatif ataupun positif.

1.2 Kesenjangan Penelitian

Penelitian yang sebelumnya telah dilakukan oleh Adnan (2018) mengidentifikasi bahwa Investor tidak menganggap berita pengurangan pajak sebagai informasi yang berharga bagi keputusan investasi atau mempertimbangkan sebagai faktor penting dari nilai saham dalam jangka panjang, namun hal tersebut bergantung pada pengetahuan investor tentang pajak dan efektifnya valuasi pasar saham tersebut. Sebelumnya, Rahman (2017) menyatakan bahwa pemotongan pajak hanya mempengaruhi pasar saham secara positif signifikan pada jendela waktu yang pendek sedangkan pada jendela waktu yang panjang tidak berpengaruh signifikan. Beberapa tahun sebelumnya, penelitian pada saat terjadinya SARS outbreak yang dilakukan oleh Chen (2007) menyatakan bahwa pada saat terjadinya SARS outbreak, saham hotel menunjukkan signifikan negatif pada kumulatif abnormal return dimana hal itu mengindikasikan dampak yang signifikan dari SARS outbreak pada performa saham hotel Taiwanese.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan menyatakan hasil yang tidak seragam, oleh sebab itu penelitian hal serupa akan dilakukan kembali untuk membuktikan dengan periode yang berbeda, metode yang sama dan studi kasus yang berbeda. Dalam penelitian kali ini, studi kasus yang diambil adalah adanya fenomena pengumuman insentif pajak ditengah pandemic virus corona di Indonesia maka diperlukan pembaharuan dan penyempurnaan terkait penelitian serupa.

1.3 Tujuan Penelitian

- 1) Mengetahui reaksi pasar saham terhadap pengumuman insentif pemerintah terkait pajak perusahaan terdampak virus corona yang diukur dengan *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity*.
- 2) Mengetahui reaksi pasar saham sebelum dan sesudah pengumuman insentif pemerintah terkait pajak perusahaan terdampak virus corona yang diukur dengan *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity*.

1.4 Ringkasan Metode Penelitian

Penelitian ini mengaplikasikan metode kuantitatif dengan model penelitian Event Study. Data yang diolah merupakan data sekunder. Data didapatkan dari website Dunia Investasi, WHO, Badan Pusat Statistik, IDX, dan yahoo.finance untuk mendapatkan informasi virus corona, data pajak, data saham dan volume perdagangan pada saat peristiwa terjadi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan terindeks di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sampel dipilih dengan menggunakan beberapa kriteria. Peneliti memilih perusahaan yang sudah masuk dalam daftar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) karena memiliki saham yang likuid dan kuat agar hasil penelitian yang didapatkan akan lebih akurat dan relevan. Kemudian dilakukan uji normalitas data, dan dilanjutkan uji hipotesis dengan menggunakan uji *One Sample t-test* dan *Paired Sample T-Test* untuk melihat hubungan antara variabel-variabel yang diteliti.

1.5 Ringkasan Hasil Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan pendekatan kuantitatif dengan model *event study*. Peristiwa yang digunakan adalah peristiwa pengumuman insentif pajak pada tanggal 26 Maret 2020. Data yang diolah merupakan data sekunder yang diambil dari website IDX, Dunia Investasi, WHO, dan BPS. Data yang diambil adalah *return* saham dan aktivitas perdagangan saham pada periode pengamatan pada tanggal 20 sampai 31 Maret 2020. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan yang sudah terindeks di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) kemudian dipilih dengan teknik *Purposive Sampling*. Hasil yang didapatkan dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan pada AAR sebelum dan sesudah pengumuman insentif pajak, sedangkan pada ATVA sebelum dan sesudah pengumuman insentif pajak tidak terdapat perbedaan.

1.6 Kontribusi Penelitian

1. Untuk para investor dan calon investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan sebelum menentukan untuk berinvestasi saham syariah. Karena hal tersebut diharapkan dapat mendorong pertumbuhan keuangan syariah di Indonesia.

2. Dalam proses pengambilan keputusan capital decision, diharapkan penelitian ini dapat menjadi acuan untuk manajemen perusahaan.
3. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bukti empiris untuk mengkaji dampak kebijakan dari pemerintah dalam mengeluarkan insentif pajak.

1.7 Sistematika Penulisan

Bab 1 : PENDAHULUAN

Bab ini berisikan tentang landasan pemikiran secara garis besar untuk melakukan penelitian yang terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat dari penelitian mengenai pengaruh insentif pajak, efisiensi pasar saham, reaksi pasar saham, abnormal return serta trading volume activity.

Bab 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini peneliti menguraikan beberapa landasan teori, penerapan teori dan review terhadap teori pada penelitian sebelumnya, baik yang telah dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan. Serta memaparkan mengenai kerangka berpikir yang akan diaplikasikan didalam penelitian ini.

Bab 3 : METODE PENELITIAN

Bab ini peneliti akan memaparkan tentang metodologi yang akan digunakan dalam penelitian ini, ruang lingkup dari penelitian ini, jenis dan sumber data yang digunakan, prosedur dalam pengumpulan data yang digunakan, serta teknik analisis data tersebut.

Bab 4 : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini peneliti akan menjelaskan mengenai hasil-hasil pengolahan data yang telah dilakukan oleh peneliti mengenai reaksi pasar saham terhadap insentif pajak oleh pemerintah pada 26 Maret 2020 yang ditujukan untuk perusahaan ekspor-impor yang terindeks ISSI. Hasil penelitian merupakan sebuah data-data sekunder. Pembahasan dalam bab ini berupa analisis dan pengolahan informasi yang diperoleh dari pengolahan data sekunder berdasarkan pada metode penelitian yang telah ditetapkan dan mengacu pada kajian literatur yang relevan.

Bab 5 : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi beberapa kesimpulan dari pembahasan pada bab sebelumnya yang ditujukan peneliti kepada pihak yang bersangkutan pada obyek penelitian dan ditujukan untuk menjawab rumusan masalah yang telah ditetapkan berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan.