

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Keuangan syariah mulai berkembang di dunia, termasuk di Indonesia. Perkembangan itu ditandai dengan munculnya lembaga keuangan syariah baik lembaga keuangan bank maupun non-bank.

Berkembangnya keuangan syariah di Indonesia membuat penduduk Indonesia tertarik melakukan praktik keuangan syariah. Perlahan keuangan konvensional khususnya pasar modal akan ditinggalkan dengan alasan adanya unsur spekulasi yang bertentangan dengan prinsip syariah yang dapat menghambat umat muslim melakukan investasi di pasar modal. Nafik (2009:23) mengatakan larangan unsur spekulasi dalam islam terdapat dalam Q.S Al Maidah ayat 3 yang berbunyi:

وَمَا ذُبِحَ عَلَى النُّصَبِ وَأَنْ تَسْتَقْسِمُوا بِالْأَزْلَامِ ۚ ذَٰلِكُمْ فِسْقٌ ۗ الْيَوْمَ يَبْسُ الَّذِينَ كَفَرُوا مِنْ
دِينِكُمْ فَلَا تَحْشَوْهُمْ وَاَحْشَوْنَ

Wa mā zubiha 'alan maṣubi wa an tastaqsimū bil azlāmi, zalikum fisqun, al yauma ya'isal lazīna kafarū min dīnikum falā takhsyauhum wakhsyauni

Artinya: dan (diharamkan juga) mengundi nasib dengan anak panah, (mengundi nasib dengan anak panah itu) adalah kefasikan. pada hari ini orang-orang kafir telah putus asa untuk (mengalahkan) agamamu, sebab itu janganlah kamu takut kepada mereka dan takutlah kepada-Ku (Departemen Agama RI, 2001:281).

Adanya unsur spekulasi di pasar modal membuat lembaga keuangan syariah tertarik untuk menciptakan produk investasi yang sesuai prinsip islam. Melihat semakin banyaknya inovasi produk investasi syariah dan menyadari

potensi penghimpunan dana umat islam sangat besar maka pada tanggal 13 dan 14 Maret 2003 Bapepam-LK meluncurkan Pasar Modal Syariah yang ditandai dengan penandatanganan Nota Kesepahaman (*Memorandum of Understanding*) dengan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

Berdasarkan Fatwa DSN-MUI No: 80/DSN-MUI/III/2011 menyebutkan ada beberapa tindakan yang dilarang untuk dilakukan di pasar modal syariah, antara lain:

1. Tindakan yang termasuk kategori *tadlis*, yaitu *front running* (anggota bursa melakukan transaksi lebih dulu) dan *misleading information* (menyebarkan informasi yang menyesatkan).
2. Tindakan yang termasuk kategori *taghrir*, yaitu *wash sale* (transaksi antara penjual dan pembeli efek yang tidak menimbulkan perubahan kepemilikan dan/atau manfaatnya) dan *pre-arrange trade* (transaksi yang terjadi akibat adanya perjanjian antara penjual dan pembeli untuk melakukan order jual dan beli dalam waktu yang hampir bersamaan).
3. Tindakan yang termasuk kategori *najasy*, yaitu *pump and dump* (melakukan transaksi inisiator beli agar harga naik dan setelah harga mencapai level tertinggi dilakukan penjualan sehingga mendapat keuntungan), *hype and dump* (menyebarkan informasi yang salah atau melebih-lebihkan informasi yang ada dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan) dan *creating fake demand/supply* (pemasangan order jual/beli pada harga terbaik, setelah mencapai harga terbaik maka order jual/beli tersebut dibatalkan dengan tujuan untuk

memberi kesan terdapat *supply/demand* yang tinggi sehingga mempengaruhi pasar.)

4. Tindakan yang termasuk kategori *ikhtikar*, yaitu *pooling interest* (transaksi atas saham likuid yang dilakukan oleh sekelompok investor dengan tujuan menjadikan saham tersebut sebagai *benchmark*) dan *cornering* (adanya *supply* semu yang dilakukan oleh pemegang saham mayoritas dengan tujuan meningkatkan harga saham).
5. Tindakan yang termasuk kategori *ghisysy*, yaitu *marking at the close* (penempatan order jual/beli yang dilakukan dengan tujuan untuk menciptakan harga penutup yang sesuai dengan apa yang diinginkan) dan *alternate trade* (transaksi yang dilakukan sekelompok orang dengan peran sebagai penjual dan pembeli secara bergantian dengan tujuan memberi kesan bahwa efek aktif diperdagangkan).
6. Tindakan yang termasuk kategori *ghabn fahisy*, yaitu *insider trading* (memanfaatkan informasi internal untuk mendapatkan keuntungan).
7. Tindakan yang termasuk kategori *bai' al-ma'dum*, yaitu *short selling* (menjual saham yang belum dimiliki dengan harga tinggi, dengan harapan dapat membeli kembali dengan harga rendah).
8. Tindakan yang termasuk kategori *riba*, yaitu *margin trading* (melakukan pembelian efek dengan fasilitas peminjaman berbasis bunga).

Meskipun pasar modal syariah baru terbentuk, namun saham syariah telah lebih dulu dikenal oleh masyarakat Indonesia. Hal ini ditandai dengan

peluncuran JII (*Jakarta Islamic Index*) pada tanggal 3 Juli 2000. Peluncuran JII merupakan hasil kerjasama antara BEI (pada saat itu masih bernama Bursa Efek Jakarta) dan PT Danareksa Investment Management (Hartono, 2013:131). Dalam JII terdapat 30 saham yang dikeluarkan emiten yang sesuai dengan prinsip syariah.

Kesesuaian saham dengan prinsip syariah tidak hanya terjadi pada saat penilaian tetapi harus diimplementasikan di setiap kegiatan perusahaan tersebut. Untuk menjaga kesyariaan perusahaan DSN-MUI memiliki otoritas untuk mengawasi emiten yang sudah mengeluarkan instrumen yang sesuai prinsip syariah apakah prinsip syariah telah diimplementasikan sepenuhnya dalam operasional sehari-hari perusahaan. Saham yang terdaftar dalam JII akan dilakukan penilaian ulang setiap 6 bulan sekali untuk menjaga kesyariaan saham tersebut.

Dalam perdagangan saham di pasar modal ada peraturan yang telah dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) selaku pihak yang menyediakan sarana untuk bertransaksi jual beli saham. Peraturan tersebut menjadi acuan dalam bertransaksi di pasar modal. Salah satu peraturan yang ada di pasar modal adalah “*satuan perdagangan efek bersifat ekuitas ditetapkan sebesar 500 (lima ratus) efek bersifat ekuitas*”. Namun pada tanggal 8 November 2013 BEI mengeluarkan surat keputusan perihal perubahan satuan perdagangan yang mengatur jumlah satuan perdagangan saham. Surat tersebut menggantikan peraturan sebelumnya yang telah lama digunakan sebagai acuan dalam bertransaksi saham. Dalam surat tersebut diputuskan bahwa “*satu satuan*

perdagangan (round lot) efek bersifat ekuitas ditetapkan 100 (seratus) efek bersifat ekuitas” dan peraturan tersebut resmi diberlakukan pada tanggal 6 Januari 2014.

Sebagai seorang investor yang bijak dalam mengambil keputusan investasi harus mempertimbangkan informasi yang beredar di pasar modal. Dengan adanya informasi mengenai perubahan satuan perdagangan tentu akan menimbulkan berbagai reaksi dari para investor, baik reaksi positif maupun reaksi negatif. Investor akan menganalisis informasi penerapan keputusan perubahan satuan perdagangan apakah informasi tersebut merupakan *good news* atau *bad news*. Jika informasi tersebut memberikan isyarat positif maka investor akan membeli saham, sedangkan jika informasi tersebut memberikan isyarat negatif maka investor akan menjual saham (Sukmaningrum, 2009:5). Keputusan investor dalam menjual atau membeli saham akan merubah tingkat likuiditas saham, entah mengalami peningkatan maupun penurunan.

Tabel 1.1
Perbedaan Volume dan Frekuensi Saham Sebelum Dan Setelah Penerepan Keputusan Perubahan Satuan Perdagangan

Kode Saham	Perusahaan	Sebelum		Setelah	
		Volume (ribuan)	Frekuensi (kali)	Volume (ribuan)	Frekuensi (kali)
AALI	Astra Agro Lestari	239.580	101.740	238.339	251.557
ADRO	Adaro Energy	9.624.273	300.299	9.272.376	414.145
AKRA	AKR Corporindo	1.563.936	156.188	1.226.722	216.001
ASII	Astra Internasional	5.219.130	402.659	6.580.459	572.012
ASRI	Alam Sutera Realty	20.624.041	335.216	13.843.203	326.619
BMTR	Global Mediacom	4.782.546	258.382	3.420.674	317.321
BSDE	Bumi Serpong Damai	5.269.887	248.244	3.897.085	259.095
CPIN	Charoen Pokphand	1.698.399	249.554	1.787.653	312.723

EXCL	XL Axiata	937.190	107.046	836.777	192.525
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur	534.791	128.910	564.448	202.013
INDF	Indofood Sukses Makmur	1.618.966	219.834	1.525.858	288.806
INTP	Indocement Tunggul Prakarsa	567.313	201.027	513.028	306.930
ITMG	Indo Tambangraya Megah	177.640	112.606	197.178	244.701
JSMR	Jasa Marga	1.244.213	141.921	1.233.215	200.259
KLBF	Kalbe Farma	10.797.343	533.658	8.420.372	633.432
LPKR	Lippo Karawaci	16.792.271	365.455	13.815.427	283.198
LSIP	PP London Sumatra Indonesia	4.709.811	240.327	4.913.159	388.293
MAPI	Mitra Adiperkasa	801.162	100.137	410.893	109.882
MNCN	Media Nusantara Citra	3.547.209	276.615	1.839.199	303.731
MPPA	Matahari Putra Prima	2.817.468	84.543	5.955.391	127.799
PGAS	Perusahaan Gas Negara	4.105.861	338.366	3.389.117	443.735
PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam	340.779	129.530	566.655	245.911
PWON	Pakuwon Jati	12.570.513	250.654	8.423.889	338.788
SMGR	Semen Indonesia	1.734.140	335.908	1.480.866	417.837
SMRA	Summarecon Agung	5.250.560	183.196	3.734.404	196.724
TLKM	Telekomunikasi Indonesia	13.086.503	486.074	19.510.054	652.556
UNTR	United Tractors	545.120	177.431	482.426	325.976
UNVR	Unilever Indonesia	842.917	187.401	283.698	281.570
WIKA	Wijaya Karya	4.404.247	266.403	4.034.633	370.527

Sumber: BEI (2014), diolah

Pada tabel diatas menunjukkan adanya perbedaan volume dan frekuensi antara sebelum dan setelah penerapan keputusan perubahan satuan perdagangan. Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat reaksi pasar *Jakarta Islamic Index* atas penerapan keputusan perubahan satuan perdagangan dengan menggunakan proksi TVA (*Trading Volume Activity*) dan TFA (*Transaction Frequency Activity*).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah yang akan diajukan pada penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat perbedaan TVA (*Trading Volume Activity*) yang signifikan antara sebelum dan setelah penerapan keputusan perubahan satuan perdagangan?
2. Apakah terdapat perbedaan TFA (*Transaction Frequency Activity*) yang signifikan antara sebelum dan setelah penerapan keputusan perubahan satuan perdagangan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan diadakannya penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan TVA (*Trading Volume Activity*) yang signifikan antara sebelum dan setelah penerapan keputusan perubahan satuan perdagangan.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan TFA (*Transaction Frequency Activity*) yang signifikan antara sebelum dan setelah penerapan keputusan perubahan satuan perdagangan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang terkait dalam masalah ini, antara lain :

1. Bagi investor, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk

berinvestasi di pasar modal, khususnya saham-saham yang termasuk dalam JII.

2. Bagi akademisi, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberi pengetahuan dan dapat menjadi bahan referensi, khususnya dalam mengkaji topik-topik yang berkaitan dengan masalah dalam penelitian ini.
3. Bagi penulis, dengan adanya penelitian ini dapat menambah ilmu pengetahuan dan pengalaman dalam meningkatkan pemahaman penulis mengenai pasar modal.

1.5 Sistematika Penulisan

Skripsi ini disusun atas tiga bagian yaitu bagian awal, bagian isi dan bagian akhir. Pada bagian awal terdiri dari halaman judul, halaman persetujuan, halaman pernyataan (skripsi siap diuji), halaman pernyataan orisinalitas skripsi, kata pengantar, abstrak (bahasa Indonesia, Inggris dan Arab), daftar isi, daftar tabel, daftar grafik/gambar dan daftar lampiran.

Bagian isi tersusun sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bagian ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan. Dalam latar belakang masalah dibahas mengenai alasan peneliti melakukan penelitian dengan judul “reaksi likuiditas saham atas penerapan keputusan perubahan satuan perdagangan (studi pada emiten JII)”. Selanjutnya yaitu rumusan masalah yang berisi masalah yang akan diteliti. Kemudian tujuan dan manfaat atas penelitian yang dilakukan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisi tentang landasan pustaka yang berisi tentang pustaka yang menjadi dasar dalam melakukan penelitian. Kemudian penelitian terdahulu serta pengembangan hipotesis dan model analisis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini menguraikan tentang pendekatan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data serta teknik analisis data secara detail.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi tentang hasil penelitian yang telah dilakukan tentang reaksi likuiditas saham atas penerapan keputusan perubahan satuan perdagangan (studi pada emiten di JII).

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini berisi simpulan yang merupakan jawaban atas rumusan masalah yang telah tercantum pada bab 1 serta saran peneliti kepada pihak yang berkepentingan atas penelitian ini.

Bagian akhir terdiri dari daftar kepustakaan yang berisi sumber dalam melakukan penelitian serta lampiran-lampiran.