

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latarbelakang Masalah

Salah satu lembaga intermedias yang ada di Indonesia adalah pasar modal, Lembaga yang memperjualbelikan sekuritas seperti saham maupun obligasi. Peranan penting pasar modal yakni menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki dana agar tercipta perekonomian negara yang baik. Ada 2 bentuk pasar modal syariah yang di tawarkan kepada investor yakni bisa berupa kepemilikan saham ataupun obligasi syariah. Dikatakan pasar modal berbentuk syariah yakni seluruh aktifitasnya harus sesuai prinsip-prinsip syariah (Abdalloh, 2019: 22). Seperti yang tertera dalam QS. An Nisa' (29):

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ
مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا - ٢٩

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 (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu”

Mendorong terwujudnya kesediaan dana yang efisien merupakan salah satu peran penting pasar modal (Tandelilin, 2010: 26). Dana yang efisien tersebut dapat membantu terciptanya pasar yang efisien. Efisiensi pasar adalah kondisi dimana investor dan pelaku pasar lainnya akan berjalan mengikuti perubahan yang sedang terjadi. Pasar efisien akan memprediksi reaksi pasar positif ketika mendapati sebuah informasi baik, dan merespon negatif apabila informasi yang di dapat buruk (Tandelilin, 2010: 565).

Informasi yang baik akan memberikan keuntungan bagi para investor, tetapi informasi yang buruk dapat membuat investor memilih untuk melakukan tindakan berjaga-jaga seperti menjual saham yang dimilikinya (Fahmi, 2015: 275). Reaksi atau respon investor tersebut dapat tercermin dari informasi return tak normal atau disebut juga *abnormal return*.

Tujuan investor melakukan investasi harapannya adalah mendapat *return* atas saham yang dibelinya. *Return* atau pengembalian saham dapat dilihat dari perilaku saham. *Capital Gain* yakni situasi ketika investor mendapatkan *return* positifnya. Ketika harga saham sekarang lebih besar dari hari atau waktu sebelumnya maka investor mendapat keuntungan yang disebut *capital gain*. Sebaliknya ketika harga saham pada waktu sekarang lebih rendah dan menimbulkan kerugian untuk para investor ini disebut dengan *Capital Loss*.

Dewasa ini Indonesia telah diguncangkan dengan peristiwa menurunnya neraca perdagangan pada bulan April 2019. Diketahui sebagian besar dari sumberdaya dan kebutuhan masyarakat Indonesia adalah di peroleh melalui ekspor barang dari negara tetangga.

Tabel 1.1
Perkembangan Ekpor/impor (Miliar US\$)

Bulan	2017		selisih	2018		selisih	% 2017-2018	
	Ekspor	Impor		Ekspor	Impor		ekspor	impor
januari	13.40	11.97	1.43	14.58	15.31	-0.73	8.81%	27.90%
februari	12.62	11.36	1.26	14.13	14.19	-0.06	11.97%	24.91%
maret	14.72	13.28	1.44	15.51	14.46	1.05	5.37%	8.89%
april	13.27	11.95	1.32	14.50	16.16	-1.66	9.27%	35.23%
mei	14.33	13.77	0.56	16.20	17.66	-1.46	13.05%	28.25%
juni	11.66	9.99	1.67	12.94	11.27	1.67	10.98%	12.81%
juli	13.61	13.89	-0.28	16.28	18.30	-2.02	19.62%	31.75%
agustus	15.19	13.51	1.68	15.87	16.82	-0.95	4.48%	24.50%
september	14.58	12.79	1.79	14.96	14.61	0.35	2.61%	14.23%
oktober	15.25	14.25	1.00	15.91	17.67	-1.76	4.33%	24.00%
november	15.33	15.11	0.22	14.85	16.90	-2.05	-3.13%	11.85%
desember	14.86	15.1	-0.24	14.29	15.37	-1.08	-3.84%	1.79%
total	168.82	156.97	11.85	180.02	188.72	-8.70	6.63%	20.23%

(Sumber: <https://bps.go.id>)

Data di olah

Tabel 1.2
Perkembangan Ekspor/Impor (Miliar US\$)

Bulan	2018		selisih	2019		selisih	% 2017-2018	
	Ekspor	Impor		Ekspor	Impor		ekspor	impor
januari	14.58	15.31	-0.73	13.93	14.99	-1.06	-4.46%	-2.09%
februari	14.13	14.19	-0.06	12.56	12.23	0.33	-11.11%	-13.81%
maret	15.51	14.46	1.05	14.12	13.45	0.67	-8.96%	-6.98%
April	14.50	16.16	-1.66	12.60	15.10	-2.50	-13.10%	-6.56%
total	58.72	60.12	-1.40	53.21	55.77	-2.56	-37.63%	-29.45%

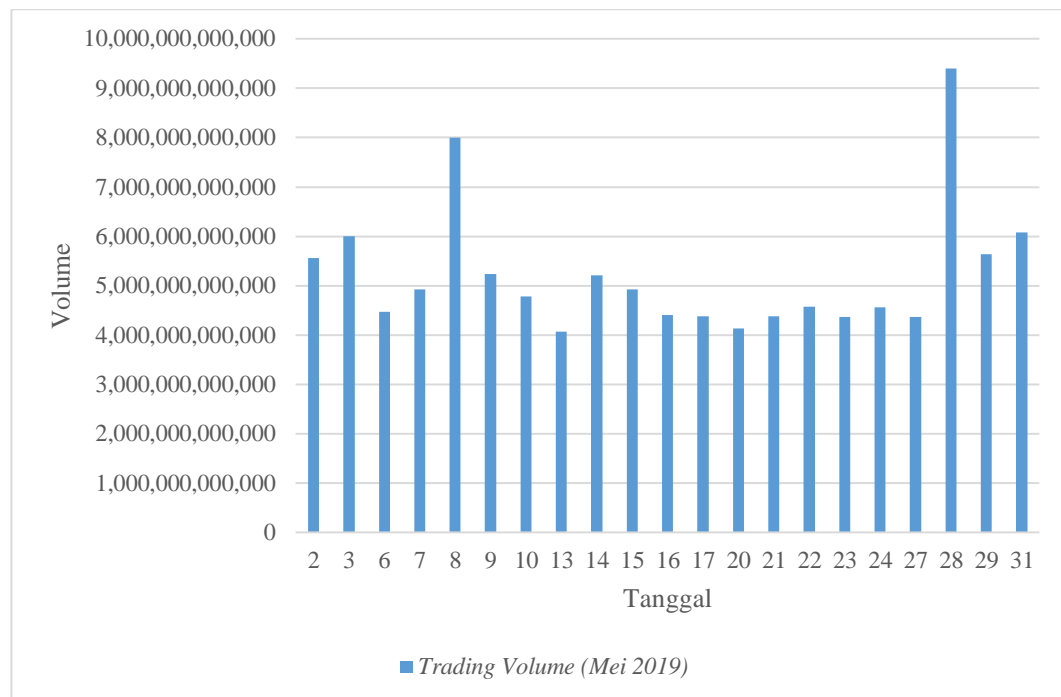
(Sumber: <https://bps.go.id>)

Data di olah

Badan Pusat Statistik mengabarkan statistik perdagangan Luar Negeri Indonesia melalui Berita Resmi Statistik pada 15 Mei 2019, pada tahun 2018 Nilai ekspor Indonesia mengalami perkembangan sebesar 6,6 % dengan nilai mencapai 11.2 Miliar USD. Dapat dikatakan bahwa semenjak 2 tahun sebelumnya telah mengalami sedikit peningkatan tepatnya pada tahun 2017 terjadi surplus neraca perdagangan sebesar 11.85 USD. Namun meskipun pada tahun 2018 nilai ekspor meningkat dari tahun 2017 tetapi secara kumulatif pada tahun 2018 tercatat bahwa terjadi defisit neraca perdagangan sebesar -8.70 Miliar USD. Hal itu dapat kita lihat dari Tabel 1.1. Berbeda dengan tahun 2019, dilansir di Jakarta – Kominfo, tahun 2019 tepatnya pada bulan April, BI menilai bahwa penyebab menurunnya kinerja ekspor Indonesia terjadi akibat kondisi pertumbuhan ekonomi global sehingga terjadilah defisit neraca perdagangan sebesar -2.50 Miliar USD pada bulan April 2019. Defisit neraca perdagangan ini terjadi akibat nilai ekspor nonmigas dan migas yang secara kumulatif menurun terhitung dari Januari-April 2019 defisit sebesar -2.56 Miliar USD. Meskipun tahun 2018 secara kumulatif juga mengalami defisit sebesar -8.70 USD, namun pada bulan April 2019 merupakan puncak defisitnya neraca perdagangan, ini merupakan defisit terbesar sepanjang pencatatan BPS. Pada tabel 1.2 menjelaskan gambaran penurunan nilai ekspor/impor Indonesia tahun 2019. Sebagai informasi bahwasanya diketahui juga pada bulan Mei 2019 mengalami surplus neraca perdagangan sebesar 0.21 M USD melalui informasi report bulanan yang dipublikasi pada bulan juni 2019. Informasi neraca perdagangan bulan Mei ini digunakan sebagai tolak ukur apakah nantinya apabila terjadi reaksi

pasar akibat pengumuman defisit neraca perdagangan pada bulan April yang dipublikasi pada bulan Mei benar-benar akibat dari pengumuman defisit neraca perdagangan bulan April, bukan karena informasi mengenai neraca perdagangan bulan Mei sendiri.

Gambar 1.1 merupakan gambaran volume perdagangan di ISSI yang di infokan dari web resmi www.duniainvestasi.com pada bulan Mei 2019. Terlihat bahwa pada bulan tersebut *trading volume* berfluktuasi. Ditanggal 13 Mei 2019 *trading volume* berada di titik terendah di angka 4,065,080,684,192. Sedangkan gambar 1.2 menggambarkan fluktuasi harga saham yang dari tanggal 9 hingga tanggal 22 Mei 2019 pada harga saham secara akumulasi mengalami penurunan berpuncak pada tanggal 17 Mei di mana harga saham berada di titik paling rendah yakni dengan nilai 170.271 hal tersebut membuktikan adanya perilaku pasar akibat sebuah informasi.

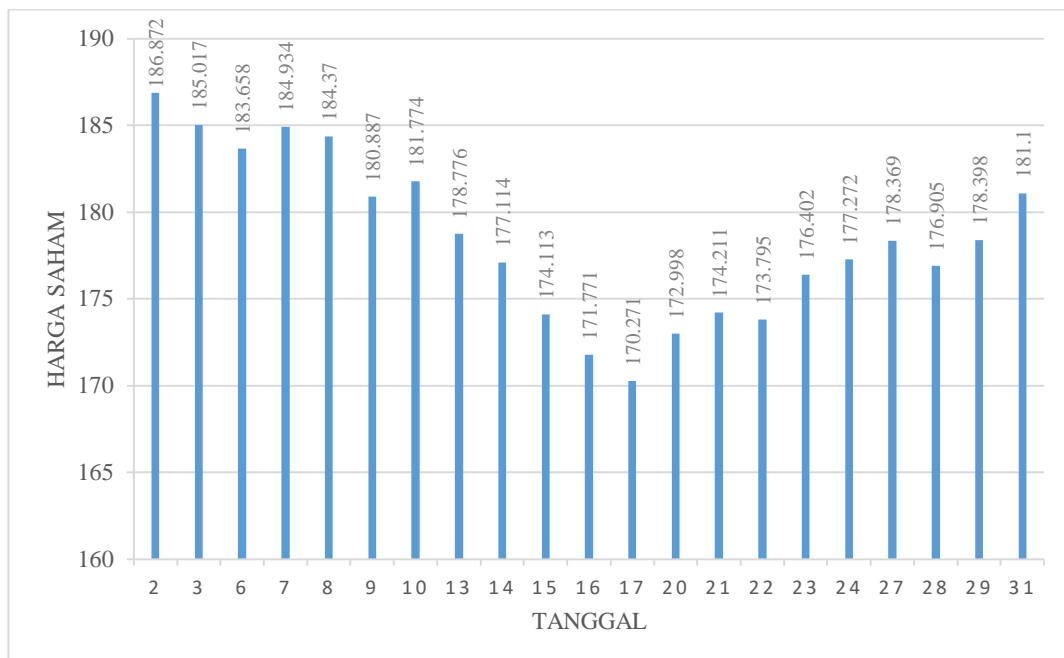


(Sumber: <https://duniainvestasi.com>)

Data diolah

Gambar 1.1
Trading Volume Bulan Mei 2019

Bertepatan dengan tanggal tersebut yakni pada tanggal 15 Mei BPS mengumumkan bahwa negara sedang mengalami defisit neraca perdagangan di jelaskan pada table 1.2 bahwa terjadinya defisit neraca perdagangan tahun 2019 didasarkan atas menurunnya nilai ekspor yang di umumkan oleh web resmi bps.go.id pada tanggal 15 Mei 2019, hal itu yang menyebabkan harga saham serta volume perdagangan juga ikut menurun dan para investor mulai berfikir untuk beraktifitas di pasar. Adanya suatu reaksi pasar terjadi akibat suatu peristiwa yang menyebabkan bergejolaknya aktifitas pasar modal baik harga saham maupun *return* saham.



(Sumber: <https://duniainvestasi.com>)

Data diolah

Gambar 1.2

Harga Saham Bulan Mei 2019

Peristiwa diatas merupakan peristiwa yang sering kali terjadi namun, peristiwa tersebut memicu kemungkinan memiliki dampak terhadap beberapa sektor. Peristiwa defisit neraca perdagangan ini mungkin menjadi informasi yang memiliki sinyal negatif bagi pelaku pasar modal. Menurut Nazir, et al (2014) tidak hanya peristiwa ekonomi saja yang dapat mempengaruhi kinerja pasar saham namun bisa juga peristiwa non-ekonomi yang dapat menimbulkan pengaruh pada

pasar saham. Penelitian ini dilakukan untuk memberikan implikasi manfaat pada beberapa pihak. Pertama, bagi investor yakni untuk mengantisipasi terjadinya peristiwa yang sama dan dapat memilih saham yang tepat. Kedua, bagi regulator sebagai acuan dalam mengatur kebijakan makroekonomi.

1.2 Kesenjangan Penelitian

Penelitian sebelumnya meneliti mengenai sebuah *event* yang dapat mempengaruhi pasar saham tetapi dalam bentuk *event* berbeda. Seperti penelitian yang pernah dilakukan oleh Nazir, et al (2014) tentang analisis dampak peristiwa politik terhadap *return* pasar saham bursa efek Karachi yang disebut adalah sebagai pasar keuangan terkemuka di Pakistan. Penelitian ini terbilang unik karena politik dapat menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pasar meskipun pada dasarnya peristiwa politik tidak memiliki hubungan langsung dengan pasar saham. Bechtel (2009) dalam Nazir (2014) berpikir bahwa yang dapat mendorong terjadinya pertumbuhan dan memiliki risiko yang sistematis rendah adalah kestabilan peristiwa politik. Di Jepang pernah terjadi gangguan atau disruption dan mengungkapkan bahwa gangguan mengakibatkan penurunan saham yang signifikan secara statistik untuk perusahaan di Jepang (Liu, Sarkar, Kumar, & Jin, 2018). Sama halnya di Indonesia penelitian oleh Wahyuni (2017) Menjelaskan bahwa terdapat perubahan yang signifikan pada *average trading volume activity* ketika terbit pengumuman PBI no 18/16/PBI/2016 namun untuk variabel AAR tidak terjadi perubahan yang signifikan di sekitar periode penelitian. Berbeda dengan penelitian yang di lakukan oleh Wibowo (2018) beliau menjelaskan bahwa ada perubahan yang signifikan pada variabel AAR dan ATVA sebelum dan sesudah pengumuman TAX Amnesty. Peristiwa atau informasi yang di keluarkan oleh perusahaan juga dapat mempengaruhi reaksi pasar (Tandelilin, 2010 : 565). Seperti Mauricio, dkk (2016) yang melakukan penelitian mengenai reaksi pasar saham akan informasi akuntansi perusahaan. Hasil penelitian menjelaskan bahwa EPS mampu menjelaskan saham abnormal di sekitar tanggal terjadinya pengumuman laba dan bursa saham Lima (Peru). Berbeda dengan Penelitian yang di lakukan oleh Sukmaningrum, dkk (2019) mengenai reaksi pasar ketika ada pengumuman penetapan Gubernur, penelitian tersebut menjelaskan bahwa pada waktu sebelum

dan sesudah terjadi pengumuman penetapan gubernur terdapat perubahan nilai AAR dan ATVA. Penelitian berbeda juga pernah dilakukan oleh Hasib, et al (2017) mengenai pengumuman *reshuffle* kabinet kerja yang menjelaskan tidak ada reaksi pada AAR dan AATVA sebelum dan sesudah pengumuman, artinya pada peristiwa tersebut tidak berdampak signifikan terhadap AAR dan ATVA saham yang tercatat di JII.

Berdasarkan uraian dan penjelasan kesenjangan penelitian diatas dan seperti yang di jelaskan oleh Nazir, et al (2014) bahwa peristiwa ekonomi maupun non-ekonomi juga dapat mempengaruhi reaksi pasar modal. Maka peneliti ingin meneliti peristiwa lain yang mungkin dapat mempengaruhi reaksi pasar saham syariah dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai sampel karena diketahui ISSI sendiri merupakan indeks saham syariah yang mana memiliki banyak sekali sektor yang dapat dijadikan sampel yang dimungkinkan terkena dampak dari pengumuman defisit neraca perdagangan, karena menurut Tandelilin (2010: 566) Peristiwa akan berdampak pada perusahaan yang bersangkutan dengan peristiwa. Sehingga menjadikan rumusan masalah penelitian ini yang berjudul **“REAKSI PASAR SAHAM TERHADAP PENGUMUMAN DEFISIT NERACA PERDAGANGAN PADA PERUSAHAAN TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA”** sebagai berikut:

1. Apakah terdapat reaksi pasar dilihat dari abnormal return terhadap pengumuman defisit neraca perdagangan pada saham syariah terindeks ISSI?
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah terjadinya defisit neraca perdagangan pada saham syariah yang terindeks ISSI?
3. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah terjadinya defisit neraca perdagangan pada saham syariah yang terindeks ISSI?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka dapat dirumuskan tujuan dengan adanya penelitian berikut:

1. Mengetahui apakah terdapat reaksi pasar dilihat dari variabel *abnormal return* terhadap pengumuman defisit neraca perdagangan pada saham syariah terindeks ISSI.
2. Mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah terjadinya defisit neraca perdagangan pada saham syariah yang terindeks ISSI.
3. Mengetahui apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah terjadinya defisit neraca perdagangan pada saham syariah yang terindeks ISSI.

1.4 Ringkasan Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study* dengan menggunakan data sekunder. Data yang digunakan diambil dari Badan Pusat Statistik, IDX, Duniainvestasi.com untuk mendapatkan data saham dan volume perdagangan pada periode peristiwa terjadi. Populasi yang digunakan adalah saham yang terdaftar di BEI dengan sampel yakni saham yang termasuk dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI) dipilih menggunakan beberapa kriteria (*Purposive sampling*).

1.5 Ringkasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian menunjukkan bahwa H_0 pada variabel *abnormal return* dan variabel *trading volume activity* diterima yang artinya tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* yang signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman defisit neraca perdagangan dan tidak terdapat perbedaan *average trading volume activity* yang signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman defisit neraca perdagangan.

1.6 Sistematika

Berikut adalah sistematika penulisan skripsi yang digunakan peneliti:

Bab I: PENDAHULUAN

Bagian ini merincikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat dari penelitian mengenai pasar modal, efisiensi pasar serta isu mengenai defisit neraca perdagangan negara.

Bab II: TINJAUAN PUSTAKA

Bagian ini menguraikan kerangka teori, penerapan teori dan *review* pada penelitian sebelumnya, baik yang telah dipublikasikan maupun tidak dipublikasikan.

Bab III: METODE PENELITIAN

Bab ini memaparkan mengenai metode yang digunakan dalam penelitian serta teknik analisisnya.

Bab IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Penjelasan mengenai hasil dan pembahasan akan dibahas pada bagian ini. Pembahasan mendetail pada bagian ini mengenai reaksi pasar saham terhadap defisitnya neraca perdagangan pada emiten yang terindeks di ISSI. Hasil penelitian merupakan data return tak normal dan aktivitas perdagangan saham. Pembahasan dalam Bab ini adalah analisis berupa deskripsi mendetail untuk menjawab rumusan masalah penelitian berdasarkan hasil penelitian serta ditunjang dengan kajian dan studi literatur.

Bab V: SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan yang dimaksud pada bagian ini adalah ringkasan hasil penelitian yang dimaksudkan kepada pihak yang berhubungan dengan obyek penelitian dan dipergunakan untuk menjawab rumusan masalah yang telah ditetapkan berdasarkan hasil pengujian yang telah dihasilkan.