

BAB I

PENDAHULUAN

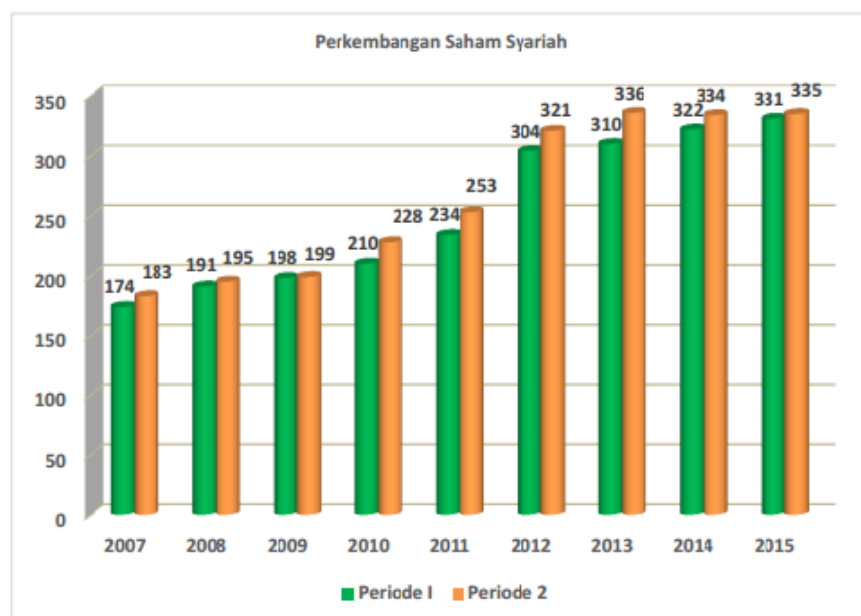
1.1 Latar Belakang

Perkembangan lembaga keuangan Islam belakangan tahun terakhir menjadi pusat perhatian pemerintah, akademisi, dan masyarakat khususnya para penggiat ekonomi syariah. Sebagai lembaga dan industri keuangan yang baru tumbuh, masih banyak diperlukan suatu kajian mendalam dalam meningkatkan kualitas dan profesionalitas pada lembaga tersebut. Salah satu bentuk perhatian dan keseriusan pemerintah dalam menumbuhkembangkan lembaga keuangan syariah di Indonesia adalah diterbitkannya *roadmap* pasar modal syariah oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) periode 2015-2019 sebagai bentuk kelanjutan *roadmap* pasar modal syariah periode 2010-2014. Dalam *roadmap* tersebut setidaknya terdapat lima hal yang menjadi titik acuan dalam mengupayakan semangat dan pembaharuan pasar modal syariah di Indonesia. Lima hal tersebut diantaranya; 1) penguatan pengaturan atas produk, lembaga, dan profesi terkait pasar modal syariah, 2) peningkatan *supply* dan *demand* produk pasar modal syariah, 3) pengembangan sumber daya manusia dan teknologi informasi pasar modal syariah, 4) promosi dan edukasi pasar modal syariah, 5) koordinasi dengan pemerintah dan regulator terkait dalam rangka menciptakan sinergi kebijakan pengembangan pasar modal syariah (*sumber:www.ojk.go.id*).

Saham syariah merupakan salah satu produk pasar modal syariah yang penerbitan dan proses transaksinya berlandaskan pada prinsip syariah. Auliyah dan Hamzah (2006), mengatakan saham syariah merupakan salah satu bentuk saham biasa yang memiliki karakteristik khusus berupa kontrol yang ketat dalam

hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha. Saham yang telah dinyatakan sesuai dengan prinsip syariah, selanjutnya akan disaring dan dipilih sebanyak tiga puluh saham teratas untuk masuk kedalam kategori *Jakarta Islamic Index*. Penyaringan saham yang termasuk kriteria saham syariah melibatkan Bapepam-LK bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional yang tertuang dalam peraturan Bapepam-LK Nomor II.K.1 tentang kriteria dan penerbitan daftar efek syariah.

Pertumbuhan jumlah saham syariah sampai akhir November 2015 menunjukkan peningkatan yang cukup signifikan. Dari 517 saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 317 merupakan saham syariah (*sumber: www.sahamok.com*). Hal tersebut menunjukkan bahwa lebih dari 50% saham yang terdaftar di BEI adalah saham syariah. Data statistik pertumbuhan saham syariah dari tahun 2007 hingga 2015 ditunjukkan pada gambar 1.1 dibawah ini:



*) per November 2015

Gambar 1.1 Perkembangan Saham Syariah

Seperti halnya indeks konvensional yaitu; LQ45, pefindo 25, Sri Kehati, Bisnis 27, dan Kompas 100, saham yang termasuk kedalam kategori *Jakarta Islamic Index* dievaluasi dua kali setahun yaitu; setiap Desember dan Mei untuk memastikan bahwasannya saham yang termasuk kategori *Jakarta Islamic Index* masih tetap sesuai dengan prinsip syariah. Proses evaluasi saham yang termasuk kedalam *Jakarta Islamic Index* akan menyebabkan pengeleminasian saham yang sudah tidak sesuai dengan karakteristik JII. Secara otomatis akan ada saham baru yang masuk untuk menggantikan saham yang keluar. Saham yang tetap berada dalam kategori JII disebut sebagai saham yang konstan dan saham yang terkadang keluar dan masuk JII disebut sebagai saham yang tidak konstan di JII.

Perubahan komposisi saham di *Jakarta Islamic Index* tersebut merupakan informasi baru bagi para investor khususnya bagi investor yang tertarik pada saham syariah. Hartono (2008:529), mengatakan bahwa jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut tentunya akan berpengaruh pada reaksi pasar. Jones *et al.*, (2009:326), mengatakan bahwa "*Information is the key to determination of stock prices and therefore is the central of the efficient market konsep*". Definisi tersebut, mengisyaratkan bahwa informasi adalah kunci yang dapat mempengaruhi harga saham dan menjadi pusat terbentuknya konsep pasar efisien. Sehingga tidak heran jika investor akan mengorbankan uang dan waktunya untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan sebagai pendukung dalam mengambil keputusan.

Berbagai penelitian tentang reaksi pasar terhadap laporan keuangan dan pengumuman dividen telah banyak dilakukan, seperti Lo and Mackinlay (1989), Palmrose *et al.*, (2001), Syarif (2004), Capstaff *et al.*, (2004), Subekti (2005), Amilia dan Sifa (2006), dan Saraswati (2007). Namun, tidak banyak penelitian yang mengkaji reaksi pasar terhadap pengumuman perubahan komposisi indeks syariah. Miller and Ward (2015) melakukan penelitian terkait kemiringan kurva permintaan, tekanan harga, dan hipotesis lainnya terhadap perubahan komposisi indeks pada Bursa Efek Johannesburg (BEJ). Hasil penelitian tersebut menunjukkan respon pasar asimetri terhadap keuntungan saham. Saham yang masuk dalam indeks mengalami penurunan sedangkan yang keluar dari indeks mengungguli. Penelitian ini mendukung hipotesis tekanan harga dari Harris dan Gurrel (1986).

Salah satu penelitian yang mengkaji terkait reaksi pasar pada perubahan komposisi saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah penelitian yang dilakukan oleh Febrian *et al.*, (2013). Febrian *et al.*, (2013), mengatakan bahwa pasar bereaksi positif terhadap saham-saham yang baru masuk dalam indeks islam, yang sejalan dengan reaksi saham baru masuk dalam indeks konvensional. Namun pasar bereaksi negatif pada saham yang keluar dari indeks syariah dan saham yang keluar dari indeks konvensional. Berdasarkan Hasil penelitian tersebut dapat kita simpulkan bahwasannya informasi perubahan komposisi saham syariah maupun saham konvensional mampu menyebabkan perubahan reaksi pasar. Peneliti tertarik untuk melanjutkan penelitian tersebut dengan periode berbeda dan menambahkan analisa perbandingan reaksi pasar terhadap saham yang konstan dan saham yang tidak konstan di *Jakarta Islamic Index* selain menguji reaksi pasar pada saham saat masuk dan saham saat keluar di *Jakarta*

Islamic Index. Pengujian reaksi pasar dalam penelitian ini menggunakan unit analisis *abormal return*, *abnormal volume relative*, dan *abnormal bid-ask spread relative*.

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan reaksi pasar terhadap saham ketika masuk JII dan ketika keluar dari JII?
2. Apakah terdapat perbedaan reaksi pasar terhadap saham yang konstan di JII dan saham yang tidak konstan di JII?

1.3 Tujuan penelitian

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji dan menganalisa perbedaan reaksi pasar terhadap saham ketika masuk JII dan ketika keluar dari JII.
2. Menguji dan menganalisa perbedaan reaksi pasar terhadap saham yang konstan di JII dan saham yang tidak konstan di JII.

1.4 Manfaat penelitian

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi dan memberikan sumbangan konseptual bagi peneliti sejenis maupun civitas akademika lainnya dalam rangka mengembangkan ilmu pengetahuan untuk perkembangan dan kemajuan dunia pendidikan khususnya terkait analisa investasi pasar modal.

2. Manfaat praktis

Diharapkan dapat menjadi panduan dan bahan pertimbangan bagi investor dalam memperoleh informasi kinerja perusahaan yang sahamnya terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks (JII)*.