

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Model ekonomi konvensional yang selama ini digunakan dibanyak negara ternyata tidak mampu untuk menciptakan suatu perekonomian yang sehat, dimana antar golongan kecil dan atas tercipta jarak yang cukup lebar, sehingga antar golongan berlomba lomba untuk menguasai modal tanpa batas kontrol yang jelas dan sistem hukum yang jelas pula. Campur tangan pemerintah juga sepertinya agak timpang kepada golongan atas. Sehingga kepercayaan masyarakat terhadap pemerintah juga semakin berkurang. Banyak pakar ekonomi berusaha untuk mencari alternatif ekonomi yang mampu bertahan dari terjangkit krisis dan menjadi penyeimbang antara kebutuhan individu dan sosial. Selain ekonomi konvensional sebelumnya beberapa negara menggunakan model ekonomi kapitalis, sosialis dan komunis. Dari bermacam macam ekonomi yang ada, tidak ada satu pun yang mampu bertahan dari terpaan krisis, semuanya tumbang. Contohnya ekonomi komunis yang gugur dengan ditandai runtuhnya Uni Soviet pada tahun 1989.

Ekonomi syariah muncul sebagai suatu alternatif perekonomian negara, yang diharapkan mampu memperbaiki perekonomian yang telah porak poranda akibat terpaan krisis moneter dan krisis global. Sektor perbankan merupakan sektor yang paling mendominasi kegiatan ekonomi syariah. Ini ditunjukkan dengan didirikannya Bank muamalat tanggal 1 mei 1992,

pendirian bank ini untuk menandai perekonomian negara telah beralih menjadi ekonomi syariah, namun kendala yang muncul dalam pengembangan ekonomi syariah ini adalah dengan belum tersosialisasinya ekonomi syariah dengan baik. Masyarakat lebih banyak mengenal bank syariah. Namun, kecintaan masyarakat Indonesia terhadap konvensional masih sangat dalam. Sehingga ini juga menjadi kendala dalam pengembangan ekonomi syariah.

Hasil riset yang dilakukan oleh pengamat syariah A. Karim dari Karim Business Consulting menunjukkan pasar loyalis syariah masih sedikit dan masih sangat terbatas. Dari riset yang dilakukan tersebut loyalis syariah hanya 10 triliun atau 10% dari masyarakat Indonesia yang mayoritas beragama Islam. Pemahaman yang kurang serta sosialisasi yang sedikit membuat produk-produk investasi syariah selain perbankan seperti saham, reksadana, obligasi dan asuransi sulit untuk diterima oleh masyarakat. Padahal, produk syariah memiliki prospek yang cukup cerah, ini dapat dilihat dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Farida Rachmawati (2002) tentang kinerja portofolio saham syariah. Hasil penelitiannya menunjukkan kinerja saham portofolio syariah tahun 2001-2002 mengungguli kinerja saham konvensional untuk kriteria *Sharpe Index* dan *Treynor index*. Saham konvensional hanya unggul pada pengukuran dengan *Jenshen's Alpha*. Dan ini berarti saham syariah unggul pada kriteria resiko dan keuntungan (level total resiko dan resiko pasar).

Seiring perkembangan yang terjadi, produk syariah sudah dapat diterima masyarakat maupun pelaku ekonomi di Indonesia khususnya pada sektor perbankan. Ini terlihat dari tingkat pertumbuhan perbankan syariah yang

tampaknya mengalami akselerasi yang sangat kuat dalam beberapa tahun terakhir ini. Apalagi dengan terbitnya UU No. 10 tahun 1998 tentang Perbankan, yang merupakan penyempurnaan dari UU No. 7 tahun 1992, telah memicu perkembangan perbankan syariah. Undang-Undang yang memberi peluang diterapkannya *Dual Banking System* dalam perbankan nasional ini, dengan cepat telah mendorong dibukanya divisi syariah di sejumlah bank konvensional. Sampai saat ini, di Indonesia terdapat 2 bank umum syariah, 6 bank umum konvensional yang memiliki unit syariah, serta 83 BPR yang beroperasi dengan sistem syariah (Pikiran Rakyat Cyber Media, 2003).

Pasar saham Indonesia pun tidak ingin tertinggal dari sukses yang diperoleh sektor perbankan. Maka, BEI (dahulu BEJ) dan PT. Danareksa Investment Management (PT. DIM) bekerja sama membentuk JII (*Jakarta Islamic Index*). Sejak tanggal 3 Juli 2000 JII sudah mulai dikembangkan dan instrumen syariah resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 di Jakarta untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah. Saham yang termasuk dalam JII ini berjumlah 30 saham dimana setiap 6 bulan sekali akan diseleksi kembali saham-saham syariah yang paling likuid untuk masuk menjadi bagian dari kumpulan saham JII, model ini hampir sama dengan saham LQ 45 yang terdiri dari 45 saham terlikuid di bursa saham Indonesia, hanya dalam JII ada tambahan-tambahan syarat agar saham tersebut dapat masuk menjadi saham JII (*id.wikipedia.org*).

Tujuan dari pembentukan saham syariah ini adalah sebagai tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal, disamping

juga untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankna syariat islam untuk melakukan investasi di bursa. Selain itu JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparasi dan akuntabilitas saham berbasis syariah. Dengan ini investor yang ingin berinvestasi pada saham tidak perlu takut apabila tercampur dengan unsur ribawi (*id. Wikipedia.org*).

The Dow Jones Islamic Market Index (DJIM) yang diperkenalkan sejak tahun 1999 di Manama, oleh *New York Stock Exchange* di Bahrain untuk memenuhi keinginan investor di Amerika Serikat dan negara-negara lainnya merupakan indeks syariah pertama kali didunia. Data per'1999 mencatat, komponen saham yang terdapat di DJIM sebanyak 1.862 saham syariah yang berasal dari 34 negara dengan total kapitalisasi pasar yang hampir sebesar US\$.11 Triliun. Emiten yang lulus dalam daftar DJIM adalah emiten yang lulus penyaringan syariah yaitu produk dan jasa yang dihasilkan emiten tidak bertentangan dengan syariah. Pada tahun 1999 *return* yang dihasilkan oleh emiten DJIM bagi investornya mencapai 19,22%. Per-negara, DJIM-US (Amerika) meraih 2,15% lebih tinggi dibandingkan indeks S&P 500 dalam tahun tersebut, sedangkan DJIM-CAN (Kanada) membukukan total *return* 92,21% jauh diatas indeks TSE 300 yang hanya mencetak *return* 29,73 % (Republika Online, 2002).

Ini membuktikan bahwa pangsa pasar yang konservatif memiliki potensi yang demikian besar dan sangat terbuka untuk menampung dana yang berasal dari investor muslim, dan memberikan banyak kemungkinan untuk

menciptakan akumulasi modal di lantai bursa. Melihat hal ini, tentu saja bukan hanya mencerminkan penerimaan dan pengakuan dari para investor yang memburu saham-saham yang tergabung dalam indeks Islam, tapi juga menunjukkan betapa saham-saham yang memenuhi kriteria syariah memang lebih mendapat simpati dan diinginkan oleh para investor karena relatif jauh dari risiko.

Tingginya minat para investor untuk memperoleh saham-saham perusahaan yang tergolong syariah, membuat saham-saham ini banyak diburu sehingga setiap informasi yang muncul di pasar akan sangat mempengaruhi para investor dalam melakukan pengambilan keputusan. Informasi seperti pengumuman penetapan saham-saham yang tergabung dalam JII yang muncul di pasar akan segera direaksi oleh pasar dengan cepat dan positif sehingga, kebocoran informasi dipasar sebelum pengumuman penetapan saham-saham yang tergabung dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* tidak dapat terhindarkan. Sehingga, Penetapan periode pertama perusahaan dengan kategori syariah dalam JII di BEJ diharapkan memiliki kandungan informasi yang mampu memberikan sinyal perubahan sesuai dengan nilai kandungannya. Sinyal atau informasi ini akan direspon positif oleh pasar yang mengakibatkan meningkatnya nilai transaksi saham di Bursa Efek Jakarta. Agar dapat berkembangnya instrumen finansial bagi investor muslim di Indonesia maka keberadaan indeks syariah akan menjadi ukuran ataupun *benchmark* yang menjadi pedoman bagi *performance* portofolio syariah. Persoalannya apakah komponen saham yang ada di BEJ dapat mewakili

kredibilitas indeks yang menggunakan konsep ekonomi Islam. Indeks syariah diformulasi dengan menggunakan landasan syariah, secara praktis indeks menjadi tolok ukur dalam menentukan kriteria portofolio dengan menggunakan kriteria dan metodologi penentuan yang sesuai dengan hukum Islam.

Penelitian tentang reaksi pasar terhadap suatu pengumuman telah banyak dilakukan, diantaranya adalah pengujian kandungan informasi pada peristiwa dimasukkannya saham dalam daftar indeks LQ45 oleh Kusumawati (2003) dengan hasil adanya abnormal return yang positif disekitar pengumuman serta adanya peningkatan volume perdagangan dan penurunan *bid/ask spread* pada saham yang tergabung dalam indeks LQ45. Selain itu, penelitian terhadap reaksi pasar atau analisis kandungan informasi juga dilakukan oleh Kurniawati (2003), yang meneliti kandungan informasi *stock split* dan likuiditas saham, dengan hasil adanya reaksi yang positif dari para pelaku pasar modal, tetapi terjadi perbedaan volume perdagangan dan bid ask spread yang tidak signifikan, yang menunjukkan penurunan likuiditas setelah *stock split*.

Rustiani (2008) melakukan pengujian kandungan informasi pada peristiwa dimasukkannya saham dalam daftar JII, dengan hasil adanya *abnormal return* yang positif dan signifikan disekitar pengumuman serta terjadi peningkatan aktivitas volume perdagangan dan penurunan *bid/ask spread* saham setelah pengumuman saham tergabung dalam daftar JII. Penelitian serupa dengan objek JII juga dilakukan oleh Wanalita (2007)

dengan meneliti reaksi pasar terhadap perusahaan yang tergabung dalam daftar JII dengan hasil adanya abnormal return yang positif sebelum pengumuman, saat dan setelah pengumuman tergabung dala kelompok JII.

Berdasarkan latar belakang diatas serta penelitian-penelitian yang telah dilakukan terdahulu tentang reaksi yang muncul dari pengumuman oleh BEI, maka peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian “ *Reaksi Pasar pada Penetapan Saham yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) pada Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2008*”. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya, hal ini dilakukan untuk menguji kembali hasil-hasil yang telah diperoleh pada penelitian terdahulu tentang topik dan judul yang sama.

B. Rumusan Masalah

Penetapan saham yang masuk dalam kategori JII diharapkan memiliki kandungan informasi yang mampu memberikan sinyal perubahan yang sesuai dengan kandungannya. Sinyal atau informasi ini diharap akan direaksi positif oleh pasar yang akan meningkatkan nilai transaksi saham di Bursa Efek Indonesia. Maka, usulan penelitian yang dicoba diajukan adalah :

1. Apakah terdapat *abnormal return* yang positif dan signifikan disekitar pengumuman penetapan tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* ?
2. Apakah terjadi peningkatan volume perdagangan yang signifikan pada saham-saham yang baru dimasukkan dalam kelompok JII setelah pengumuman ?

3. Apakah terjadi penurunan *bid/ask spread* yang signifikan pada saham-saham yang baru dimasukkan dalam kelompok JII setelah pengumuman ?

C. Tujuan Penelitian

Ada beberapa tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini, yaitu :

1. Untuk menguji apakah terdapat *abnormal return* yang positif dan signifikan disekitar pengumuman penetapan tergabung dalam *Jakarta Islamic Index*.
2. Untuk menguji apakah terjadi peningkatan volume perdagangan yang signifikan pada saham-saham yang baru dimasukkan dalam kelompok JII setelah pengumuman.
3. Untuk menguji apakah terjadi penurunan *bid/ask spread* yang signifikan pada saham-saham yang baru dimasukkan dalam kelompok JII setelah pengumuman.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat di peroleh dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi di pasar modal, khususnya pada saham yang berbasis syariah.

2. Bagi kalangan akademis/emiten

Hasil dari penelitian ini dapat memperkaya dunia manajemen, khususnya manajemen syariah dan bagi emiten dapat dijadikan sebagai salah satu acuan dalam mengembangkan, mempertahankan reputasi bisnisnya secara syariah.

3. Bagi Penulis

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan tambahan/memperkaya ilmu pengetahuan penulis, serta memberikan gambaran perkembangan pasar modal Indonesia, khususnya syariah.

4. Bagi penelitian selanjutnya,

penelitian ini dapat dijadikan sebagai kerangka dalam penelitian selanjutnya terutama yang berhubungan dengan indeks syariah dan pasar modal syariah.