

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam pesatnya dunia ekonomi pada era globalisasi ini, pasar modal semakin dikenal eksistensinya. Tidak hanya para kalangan atas, namun masyarakat umumpun kini tak sedikit yang mulai berkecimpung dalam dunia pasar modal. Banyak masyarakat yang melakukan investasinya dalam pasar modal, namun untuk mendapatkan return yang tinggi dalam investasi di pasar modal, masyarakatpun harus mengetahui bagaimana strateginya. Pasar modal sendiri muncul sebagai alternatif sumber pembiayaan bagi dunia usaha. Selain sebagai basis pendanaan jangka panjang untuk melaksanakan berbagai proyek pembangunan, pasar modal juga berfungsi sebagai sarana pemerataan dalam pendapatan, sebagai motivator untuk meningkatkan kualitas output perusahaan dan sebagai alternatif investasi bagi pemodal (Hadi, 2013). Dalam melakukan investasi di pasar modal, baik dalam bentuk saham, obligasi ataupun bentuk investasi lainnya, investor yang rasional umumnya melakukan serangkaian analisis tentang investasi yang akan dilakukannya (Junaedi, 2005). Pasar modal sebagai suatu instrumen ekonomi, tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan. Pengaruh lingkungan ekonomi mikro seperti kinerja perusahaan, perubahan strategi perusahaan (misalnya kebijakan *merger* maupun *divestasi*), pengumuman laporan keuangan atau deviden perusahaan, selalu mendapat tanggapan dari para pelaku pasar di pasar modal (Yudhanagara, 2010). Selain pengaruh lingkungan mikro, lingkungan makropun sangat berpengaruh terhadap gejolak di pasar modal

Salah satu informasi yang terkait dengan eksternal perusahaan adalah informasi yang berhubungan dengan pengenaan pajak perusahaan. Saat ini, sebuah gebrakan baru telah dilakukan oleh pemerintah dalam pengaturan dan pengawasan bidang keuangan, yaitu diberlakukannya Undang-Undang Pengampunan Pajak yang telah disahkan pada tanggal 28 Juni 2016. Pengampunan pajak atau biasa disebut *tax amnesty* sendiri menurut UU Nomor 11 tahun 2016 ialah penghapusan pajak yang seharusnya terutang, tidak dikenai sanksi administrasi perpajakan, dan sanksi pidana di bidang perpajakan. Kewajiban perpajakan yang mendapatkan *tax amnesty* terdiri atas kewajiban Pajak Penghasilan (PPh) dan Pajak Penjualan Nilai (PPn) atau Pajak atas Barang Mewah (PPnBM). Maksud dan tujuan UU *tax amnesty* ini menurut kementerian keuangan adalah sebagai sumber pertumbuhan ekonomi melalui repatriasi aset, perluasan basis data perpajakan, dan meningkatkan penerimaan pajak. Skema repatriasi kemudian dilakukan dengan cara harta kas dialihkan atau diinvestasikan di Indonesia.

Dalam pasar modal, kebijakan *tax amnesty* pun membawa angin segar. IHSG mengalami kenaikan setelah undang-undang tersebut diberlakukan. Menurut berita yang dilansir dari riaonline.com, dana asing yang masuk ke Pasar saham (IHSG) telah mencapai Rp 9,5 triliun hanya dalam tenggang waktu 9 hari kerja bursa (28 Juni 2016-15 Juli 2016). Ini mengakibatkan kenaikan IHSG dari 4.836,052 poin menjadi 5,110.178 poin pada penutupan Jumat, 15 Juli 2016. Terlihat dari gambar 1.1.1 yang dipublikasikan oleh bloomberg, IHSG merangkak naik sejalan dengan diumumkannya pengesahan Undang-Undang Pengampunan Pajak.



Grafik Pergerakan IHS

Gambar 1.1.1

Sumber : *Bloomberg, Dashboard penerimaan DJP, 13 September 2016*

Dengan ini dapat diperkirakan pertumbuhan ekonomi semakin bagus dan akan memicualiran-aliran dana asing untuk masuk kembali ke Indonesia terutama melalui pasar modal. Kenaikan ini dapat dikatakan membawa angin segar pada pasar saham pada pekan pengesahan terutama pada sektor perbankan yang merupakan tempat penampungan pertama dana-dana *tax amnesty* jika berhasil diterapkan. Selain sektor perbankan, masih terdapat saham-saham yang memiliki potensi besar sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar saham hingga akhir tahun 2016 yang juga pengaruh dari kebijakan pengampunan pajak.

Tidak hanya perusahaan yang dimanajeri secara professional, beberapa perusahaan yang tergabung dalam kepemilikan perusahaan keluarga juga telah mendaftarkan

perusahaannya untuk mengikuti program *tax amnesty*. Perusahaan keluarga sendiri menurut Robert G. Donnelley dalam bukunya "*The Family Business*" suatu organisasi dinamakan perusahaan keluarga apabila paling sedikit ada keterlibatan dua generasi dalam keluarga itu dan mereka mempengaruhi kebijakan perusahaan. Pemerintah sendiri menargetkan para konglomerat di Indonesia untuk mengikuti program pengampunan pajak, dan diantara tergabung dalam perusahaan keluarga di Indonesia. Beberapa perusahaan tersebut telah mendaftarkan perusahaannya karena dianggap dapat memudahkan untuk mengembangkan proyek kedepannya. Tidak hanya melaporkan aset di luar negeri (deklarasasi), beberapa perusahaan juga akan membawa pulang aset ke dalam negeri (repatriasi). Aset yang akan dilaporkan ke Direktorat Jenderal Pajak untuk ikut *tax amnesty* tersebut berupa piutang, saham, dan lain-lain. Beberapa perusahaan yang telah mengikuti program *tax amnesty* adalah Barito Pasific, Grup Indofood, Bakrie Group, hingga perusahaan milik keluarga Cendana serta masih banyak lagi perusahaan keluarga yang telah ikut serta program tersebut.

Melihat pengaruh pengesahan UU *Tax Amnesty* tersebut, maka peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian *event study* (studi peristiwa). *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu peristiwa. Jika peristiwa mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu berita tentang peristiwa tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga menggunakan *return* dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan *abnormal return* kepada investor. Sebaliknya, peristiwa yang tidak

mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return* kepada investor (Jogiyanto, 2007).

Disamping terjadi perubahan harga yang mengakibatkan return saham abnormal, suatu peristiwa juga memungkinkan terjadinya volume perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham dan mencerminkan keputusan investasi investor (Iskandar, 2003). Dengan makin banyaknya penelitian yang menggunakan *event study*, mengindikasikan makin besarnya peran pasar modal dalam lingkungan masyarakat.

Beberapa penelitian yang berkaitan dengan *event study* telah dilakukan, antara lain dilakukan oleh Danupranata *et al* (2004), mereka menguji pengaruh peristiwa peledakan bom di JW Marriot pada tahun 2003 terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa. Dan hasil dari penelitian tersebut menunjukkan tidak adanya perubahan yang signifikan. Selain mereka, penelitian *event study* juga diteliti oleh Fanni (2013) yang mencari bukti empiris ada atau tidaknya reaksi pasar modal Indonesia khususnya saham perusahaan asuransi yang listing di BEI, terhadap banjir Jakarta Januari 2013. Lalu Herigita (2004) mengamati apakah ada *abnormal return* yang signifikan pada periode *event*. Selain itu juga untuk melihat variasi keuntungan yang diperoleh dan perubahan aktivitas perdagangan pasar sebelum dan sesudah *event* Bom Kuningan. Dalam politik ada Mediawati dan Mahendra (2004) yang menguji muatan informasi dari suatu peristiwa politik Pemilu Legislatif 2004 terhadap aktivitas pasar modal khususnya di BEJ. Dan dalam informasi ekonomi penelitian dilakukan oleh Junaedi (2004) dalam mengevaluasi efek tingkat

pengungkapan informasi perusahaan terhadap indikator pasar seperti volume perdagangan dan return saham.

Penelitian mengenai *event study* di luar negeri juga telah banyak dilakukan, contohnya Khan dan Ahmed (2009) dalam menguji hubungan antara volume perdagangan pasar saham agregat dan return saham harian selama Desember 2007-Oktober 2008 atas peristiwa yang terjadi di Pakistan. Lalu Malik *et al* (2009) yang menguji hubungan antara volume perdagangan dan return saham di KSE 100-Indeks terhadap informasi non perdagangan peristiwa politik.

Berdasarkan uraian di atas maka arah penelitian ini adalah untuk menguji muatan informasi suatu peristiwa terhadap aktivitas di Bursa Efek Indonesia atau dengan kata lain peneliti akan melakukan *event study* untuk mengungkapkan reaksi pasar modal terhadap pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty*, dengan alasan memilih peristiwa tersebut adalah karena peristiwa tersebut digadang-gadang akan meningkatkan likuiditas ekonomi, perbaikan nilai tukar rupiah, penurunan suku bunga, dan peningkatan investasi. Pengampunan pajak yang diterapkan di Indonesiapun tak hanya menjadi sorotan nasional namun juga internasional sehingga banyak dana asing yang mengalir ke dalam negeri yang berpengaruh terhadap meningkatnya IHSG dalam negeri.

Penelitian ini dilakukan pada saham-saham yang termasuk dalam saham kepemilikan perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian *event study* terutama untuk periode harian, memerlukan emiten-emiten yang bersifat liquid dengan kapitalisasi terbesar sehingga pengaruh suatu *event* dapat diukur dengan segera dan relatif lebih akurat (Lamasigi, 2002). Berdasarkan kondisi dan alasan tersebut, peneliti berupaya melakukan penelitian *event study* mengenai “**Dampak**

Pengumuman Undang-Undang *Tax amnesty* Terhadap Pasar Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”

Penelitian ini mencoba menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa ekonomi berskala nasional dan internasional terhadap aktivitas di pasar modal, khususnya di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Peristiwa pengesahan UU *tax amnesty* ini membawa dampak bagi perekonomian di Indonesia, tercermin dalam Indeks Harga Saham Gabungan yang mengalami penguatan berkat UU tersebut. Hal ini ditunjukkan dengan kenaikan IHSG sebesar 5,67 persen atau dari 4.836,052 poin menjadi 5.110.178 poin pada penutupan Jumat, 15 Juli 2016, akibat masuknya dana asing ke Pasar saham (IHSG) yang mencapai Rp 9,5 triliun hanya dalam tenggang waktu 9 hari kerja bursa (28 Juni 2016-15 Juli 2016).

Akan tetapi sejauh mana reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa masih harus dibuktikan dari segi nilai transaksi saham, *abnormal return* dan volume perdagangan, dengan demikian pertanyaan yang diajukan adalah:

1. Apakah ada perbedaan rata-rata nilai kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah pengumuman pengesahan UU *Tax amnesty*?
2. Apakah ada perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah pengumuman pengesahan UU *Tax amnesty*?
3. Apakah ada perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan di BEI sebelum dan sesudah pengumuman pengesahan UU *Tax amnesty*?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis perbedaan rata-rata nilai kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah terhadap pengumuman pengesahan UU *Tax amnesty*.
2. Untuk menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah terhadap pengumuman pengesahan UU *Tax amnesty*.
3. Untuk menganalisis ada perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan di BEI sebelum dan sesudah terhadap pengumuman pengesahan UU *Tax amnesty*.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi kalangan akademis dan penelitian, menambah referensi dan meningkatkan pemahaman mengenai *event study* untuk penelitian selanjutnya.
2. Bagi para investor dapat memberikan informasi dampak peristiwa terhadap saham, dan informasi tersebut menjadi acuan strategi investor dalam berinvestasi di masa depan.
3. Bagi pemerintah agar dapat lebih meningkatkan perekonomian negara, melihat adanya dampak peristiwa perekonomian terhadap negara khususnya pasar modal.