

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Kajian Teori**

##### **2.1.1 *Tax amnesty***

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. Harta pada tahun 2015 yang belum dilaporkan, harus dilunasi uang tunggakan dan membayar uang tebusannya. Amnesti Pajak berlaku sejak disahkan yaitu tanggal 28 Juni 2016 hingga 31 Maret 2016. Program ini dapat dimanfaatkan beberapa pihak, yaitu Wajib Pajak Orang Pribadi, Wajib Pajak Badan, Wajib Pajak yang bergerak di bidang Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM), dan orang pribadi atau badan yang belum menjadi Wajib Pajak dalam pengajuan pelaporan wajib pajak, disertai pula beberapa persyaratan Wajib Pajak, antara lain:

1. Memiliki Nomor Pokok Wajib Pajak;
2. Membayar Uang Tebusan;
3. Melunasi seluruh Tunggakan Pajak;
4. Melunasi pajak yang tidak atau kurang dibayar atau melunasi pajak yang seharusnya tidak dikembalikan bagi Wajib Pajak yang sedang dilakukan pemeriksaan bukti permulaan dan/atau penyidikan;
5. Menyampaikan SPT PPh Terakhir bagi Wajib Pajak yang telah memiliki kewajiban menyampaikan Surat Pemberitahuan Tahunan Pajak Penghasilan; dan
6. Mencabut permohonan:

- pengembalian kelebihan pembayaran pajak;
- pengurangan atau penghapusan sanksi administrasi dalam Surat Ketetapan Pajak dan/atau Surat Tagihan Pajak yang di dalamnya terdapat pokok pajak yang terutang;
- pengurangan atau pembatalan ketetapan pajak yang tidak benar;
- keberatan;
- pembetulan atas surat ketetapan pajak dan surat keputusan
- banding;
- gugatan; dan/atau
- peninjauan kembali, dalam hal Wajib Pajak sedang mengajukan permohonan dan belum diterbitkan surat keputusan atau putusan.

Pemerintah mengharapkan warga Indonesia yang dapat mengikuti *tax amnesty* untuk ikut serta dalam program ini. Menurut Menteri Keuangan sendiri, kebijakan amnesti pajak merupakan langkah terobosan kebijakan yang didorong oleh semakin kecilnya kemungkinan untuk menyembunyikan kekayaan di luar wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia karena semakin transparannya sektor keuangan global dan meningkatnya intensitas pertukaran informasi antarnegara. Kebijakan amnesti pajak juga tidak akan diberikan secara berkala. Setidaknya, hingga beberapa puluh tahun ke depan, kebijakan Amnesti Pajak tidak akan diberikan lagi. Selain itu, kebijakan amnesti pajak, dalam penjelasan umum Undang-Undang Pengampunan Pajak, hendak diikuti dengan kebijakan lain seperti penegakan hukum yang lebih tegas dan penyempurnaan Undang-Undang tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan, Undang-Undang tentang Pajak Penghasilan, Undang-Undang tentang Pajak Pertambahan Nilai Barang

dan Jasa dan Pajak Penjualan atas Barang Mewah, serta kebijakan strategis lain di bidang perpajakan dan perbankan sehingga membuat ketidakpatuhan Wajib Pajak akan tergerus di kemudian hari melalui basis data kuat yang dihasilkan oleh pelaksanaan Undang-Undang ini.

Ikut serta dalam Amnesti Pajak juga membantu pemerintah mempercepat pertumbuhan dan restrukturisasi ekonomi melalui pengalihan harta, yang antara lain akan berdampak terhadap peningkatan likuiditas domestik, perbaikan nilai tukar Rupiah, penurunan suku bunga, dan peningkatan investasi; merupakan bagian dari reformasi perpajakan menuju sistem perpajakan yang lebih berkeadilan serta perluasan basis data perpajakan yang lebih valid, komprehensif, dan terintegrasi; dan meningkatkan penerimaan pajak, yang antara lain akan digunakan untuk pembiayaan pembangunan.

### **2.1.2 Perusahaan Keluarga**

Di Indonesia, perusahaan dengan kepemilikan keluarga masih dominan dan memberikan kontribusi yang besar pada negara. Berdasarkan data Biro Pusat Statistik, perusahaan keluarga di Indonesia merupakan perusahaan swasta yang mempunyai kontribusi besar terhadap Produk Domestik Bruto yaitu mencapai 82,44%. Melalui data statistik tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan keluarga memiliki andil besar dalam perekonomian di Indonesia.

Menurut Susanto *et al* (2007) sebuah bisnis keluarga dikelompokkan sebagai bisnis keluarga jika orang-orang yang terlibat dalam bisnis sebagian besar masih terikat dalam garis keluarga. Dalam sebuah usaha keluarga, anggota keluarga secara ekonomis

tergantung pada yang lain, dan bisnisnya secara strategis dihubungkan pada kualitas hubungan keluarga. Itu juga menggabungkan sebuah rentang situasi mulai dari perusahaan keluarga generasi tunggal suami dan istri, anak, dan keponakan. Suatu organisasi dinamakan perusahaan keluarga apabila paling sedikit ada keterlibatan dua generasi dalam keluarga itu dan mereka mempengaruhi kebijakan perusahaan (Susanto *et al*, 2007). Menurut Hidayanti (2013) banyak definisi perusahaan keluarga disampaikan, kebanyakan dari usulan definisi itu berfokus pada beberapa faktor yang melingkupi perusahaan keluarga seperti kepemilikan, kendali, manajemen dan keinginan untuk melestarikan suksesi antar generasi atau masalah-masalah budaya. Menurut Ward dan Aronoff (2002), suatu perusahaan dinamakan perusahaan keluarga apabila terdiri dari dua atau lebih anggota keluarga yang mengawasi keuangan perusahaan. Sedang menurut Donnelly (2002), suatu organisasi dinamakan perusahaan keluarga apabila paling sedikit ada keterlibatan dua generasi dalam keluarga tersebut dan mempengaruhi kebijakan perusahaan (Darmawan, 2014). Perusahaan keluarga juga terbagi menjadi dua macam, yang pertama adalah *family owned enterprise*, yaitu perusahaan yang dimiliki oleh suatu keluarga namun dikelola oleh profesional. Dan yang kedua adalah *family business enterprise*, yaitu perusahaan yang dimiliki dan dikelola oleh keluarga. Menurut Susanto *et al* (2007), terdapat beberapa karakteristik perusahaan keluarga, yaitu:

a. Keterlibatan anggota keluarga

Pendiri sebagai pemilik dan keluarga termasuk anak (generasi penerus) terlibat dalam urusan perusahaan.

b. Lingkungan pembelajaran yang saling berbagi

Perusahaan keluarga merupakan tempat bagi pembelajaran, karena para anggota keluarga saling membagikan pengetahuan dan keterampilan.

c. Tingginya saling keterandalan

Tingginya rasa percaya diantara anggota keluarga dapat menciptakan rasa untuk saling mengandalkan satu sama lain.

d. Kekuatan emosi

Perusahaan keluarga memiliki ikatan emosional yang tinggi yang memberi warna tersendiri, baik ketika keluarga rukun maupun ketika keluarga mengalami konflik.

e. Kurang formal

Ikatan sebagai keluarga diantara anggota keluarga terkadang mampu untuk mencairkan hubungan profesionalisme yang terkadang terlihat formal seperti atasan-bawahan.

f. Kepemimpinan ganda

Tingginya rasa memiliki terhadap perusahaan terkadang menimbulkan intervensi pada kegiatan operasional yang sewajarnya telah diurus oleh seseorang disuatu posisi atau jabatan. Hal ini tercermin dari adanya dua system dewan pada perusahaan keluarga di Indonesia, yakni Dewan Komisaris dan Dewan Direksi, sedangkan di Amerika Serikat hanya mengenal satu system dewan.

### 2.1.3 Pasar Modal

Seperti halnya pasar pada umumnya, pasar modal merupakan tempat bertemu antar pembeli dan penjual dengan resiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham

atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2007), untuk menarik pembeli dan penjual untuk berpartisipasi, pasar modal harus bersifat likuid dan efisien. Suatu pasar modal dikatakan likuid jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dengan cepat. Pasar modal dikatakan efisien jika harga dari surat-surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat. Jika pasar modal sifatnya efisien, harga dari surat berharga juga mencerminkan penilaian dari investor terhadap prospek laba perusahaan dimasa mendatang serta kualitas dari manajemennya.

Jenis pasar modalpun dijelaskan oleh Samsul (2006) jika surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan dijual di pasar primer (*primary market*). Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah *go public*. Selanjutnya surat berharga yang sudah beredar di perdagangan di pasar sekunder (*secondary market*). Tipe lain dari pasar modal adalah pasar ketiga (*third market*) dan pasar keempat (*fourth market*). Pasar ketiga merupakan pasar perdagangan surat berharga pada saat pasar kedua tutup. Pasar ketiga dijalankan oleh broker yang mempertemukan pembeli dan penjual pada saat pasar kedua tutup. Pasar keempat merupakan pasar modal yang dilakukan diantara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi untuk broker.

#### **2.1.4 Informasi di Pasar Modal dan Efisiensi Pasar**

Bagaimana suatu pasar berreaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang penting. Jika pasar berreaksi dengan cepat

dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan yang baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar yang seperti ini disebut dengan pasar efisien. Efisiensi pasar seperti ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi yaitu bagaimana pasar berreaksi terhadap informasi yang tersedia. Kemampuan pasar yang efisien dalam menerima informasi dijelaskan pula dalam *signalling theory*. *Signalling theory* memiliki prinsip bahwa setiap tindakan mengandung informasi (Fanni, 2013). Menurut Jogiyanto (2007), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Ketika informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Selanjutnya pasar akan bereaksi sesuai dengan signal yang diterima dan mengakibatkan perubahan volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham. Fama (1970) menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan dari tiga macam bentuk dari informasi, yaitu:

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu.

Contoh : Harga saham masa lalu.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten.

Contoh : Laporan keuangan, laporan tahunan, harga saham historis, pengumuman laba, pengumuman pembagian deviden, pengumuman pengembangan produk baru, pengumuman merger dan akuisisi, pengumuman perubahan metode akuntansi, pengumuman penggantian pemimpin perusahaan.

### 3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat.

Contoh : Informasi yang berkaitan dengan aktivitas korporasi serta belum terpublikasi dan bersifat rahasia .

#### 2.1.5 *Event study*

*Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2007). Jika pengumuman mengandung informasi, maka pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*.

Menurut Samsul (2006), *event study* diartikan sebagai mempelajari pengaruh suatu peristiwa terhadap harga saham di pasar, baik pada saat peristiwa itu terjadi maupun beberapa saat setelah peristiwa itu terjadi. Apakah harga saham akan meningkat atau menurun setelah peristiwa itu terjadi atau apakah harga saham sudah terpengaruh



sebelum peristiwa itu terjadi secara resmi. Walaupun *event study* memiliki jangkauan yang luas, namun sebagian besar dari penelitian-penelitian yang ada hanya meneliti hubungan antara harga saham dengan peristiwa ekonomi, baru pada sekitar dua dekade terakhir ini banyak dilakukan *event study* terhadap peristiwa-peristiwa di luar masalah-masalah ekonomi (Yudhanagara, 2010). Seiring dengan perkembangan pasar modal, penelitian *event study* yang mengambil peristiwa selain pemecahan saham, pengumuman *dividen*, *merger* dan akuisisi, dan perubahan Undang-Undang perpajakan atau peristiwa-peristiwa ekonomi lainnya, telah pula dilakukan oleh beberapa peneliti. Penelitian tentang *event study* yang mengambil peristiwa di luar masalah ekonomi telah dilakukan beberapa peneliti mengenai masalah politik dan masalah lingkungan yang pernah terjadi baik di dalam maupun di luar negeri.

#### **2.1.6 Kapitalisasi Pasar**

Salah satu indikator yang menunjukkan perkembangan sebuah bursa saham adalah kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar menunjukkan nilai efek yang tercatat di bursa saham. Atau secara definisi diartikan sebagai total jumlah surat berharga yang diterbitkan oleh berbagai perusahaan di dalam satu pasar (Putu, 2016). Besar dan pertumbuhan dari suatu kapitalisasi pasar perusahaan seringkali adalah pengukuran penting dari keberhasilan atau kegagalan perusahaan terbuka. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin banyak investor yang ingin bergabung. Perumusan oleh Atkins (1997), kapitalisasi pasar dihitung dari jumlah saham yang beredar dikalikan dengan harga saham masing-masing. Dilansir beritasatu.com, per-Januari 2016 total kapitalisasi pasar saham di BEI sekitar Rp.4.801 triliun.

Menurut Siamat Dahlan (2001), nilai kapitalisasi pasar dapat diklasifikasikan kedalam:

a. Kapitalisasi Besar (Big-Cap)

Merupakan saham yang memiliki nilai kapitalisasi pasar lebih dari Rp. 5 triliun. Sering disebut juga saham papan atas.

b. Kapitalisasi Sedang (Mid-Cap)

Merupakan saham yang memiliki nilai kapitalisasi pasar antara Rp. 1 Triliun hingga 5 Triliun. Saham ini biasanya juga disebut dengan saham lapis kedua.

c. Kapitalisasi Kecil (Small-Cap)

Merupakan saham yang memiliki kapitalisasi dibawah Rp. 1 Triliun dan merupakan saham lapis ketiga.

### **2.1.7 Aktivitas Volume Perdagangan**

Aktivitas volume perdagangan merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Perubahan volume perdagangan di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham dan mencerminkan keputusan investasi investor (Iskandar, 2003). *Trading volume activity* (TVA<sub>it</sub>) juga dapat didefinisikan aktivitas volume perdagangan saham *i* pada periode *t*, atau sebagai perbandingan antara jumlah saham *i* yang diperdagangkan pada periode *t* dengan jumlah total saham *i* yang beredar pada periode *t*. (Suad Husnan, 1996)

Menurut Iskandar (2003), perhitungan aktivitas volume perdagangan dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama. Pendekatan TVA (*Trading volume activity*) dapat juga untuk

menguji hipotesis pasar efisien pada bentuk lemah. Hal ini karena pada pasar yang belum efisien atau efisien dalam bentuk lemah, perubahan belum dengan segera mencerminkan informasi yang ada, sehingga peneliti hanya dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pada pasar modal yang diteliti (Yudhanagara, 2010).

### **2.1.8 Return dan Abnormal return**

Menurut Yudhanagara (2010), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari Investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return ekspektasi* yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data dari perusahaan. *Return* historis ini juga penting sebagai dasar penentuan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return ekspektasi* sifatnya belum terjadi.

*Abnormal return* (*return* tidak normal) atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return ekspektasi* (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return ekspektasi* (Jogiyanto, 2007). *Abnormal return* dicari dengan menggunakan model indeks tunggal. Model indeks tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar (Jogiyanto, 2007). Secara khusus dapat diamati bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham naik. Suatu kandungan informasi dapat tercermin dari *abnormal return*, jika suatu peristiwa mengandung sebuah informasi maka akan terjadi perubahan harga dari sekuritas yang berkaitan melalui *abnormal return*.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian *event study* telah banyak dilakukan oleh para peneliti di Indonesia maupun luar negeri baik dalam *event* ekonomi maupun non-ekonomi. Penelitian dalam negeri yang meneliti *event* non-ekonomi antara lain Fanni (2013) meneliti tentang Reaksi Pasar Modal Terhadap Bencana Banjir Jakarta Tahun 2013. *Event study* ini dilakukan pada saham perusahaan asuransi yang listing di BEI. Hasil dari penelitian ini mengemukakan bahwa rata-rata harga saham sebelum-saat dan saat-setelah peristiwa, serta rata-rata volume perdagangan sebelum-saat dan sebelum-setelah peristiwa tidak berbeda signifikan. Sedangkan rata-rata harga saham sebelum-setelah peristiwa, serta rata-rata volume perdagangan saat-setelah peristiwa berbeda signifikan. Hasil perhitungan paired sample t-test menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara periode sebelum-saat, saat-setelah, dan saat-sesudah peristiwa.

Lalu, Gita dan Edy (2004) menganalisis Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham Di Bursa Efek Jakarta Terhadap Peristiwa Peledakan Bom Di Jw Marriott 5 Agustus 2003. Saham LQ 45 telah dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini, dan menghasilkan kesimpulan jika tidak ada return abnormal yang signifikan yang berarti informasi peristiwa peledakan bom tidak mempengaruhi harga saham., dan informasi peledakan bom tidak mempengaruhi volume perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta.

Penelitian terhadap peristiwa non-ekonomi lainnya, khususnya peristiwa peledakan bom juga dilakukan oleh Herigita (2004). Ia mengamati reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa non ekonomi dengan studi kasus peristiwa Bom Kuningan 9

September 2004. Hasil yang diperoleh juga tidak terjadi perubahan yang signifikan pada variabel yang diteliti pada periode *event*.

Iskandar (2003) melakukan studi peristiwa atas reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa peledakan bom I di Legian Bali. Sampel penelitiannya adalah perusahaan yang sahamnya masuk dalam indeks LQ 45. Hasilnya menunjukkan peristiwa bom Bali mempunyai kandungan informasi bagi investor sehingga mengakibatkan pasar bereaksi dengan terjadinya perubahan harga saham dan aktivitas volume perdagangan.

Selain penelitian yang dilakukan oleh Herigita (2004), di Indonesia penelitian tentang pengaruh ledakan bom juga dilakukan oleh Yudhaanagara (2010) yang melakukan studi peristiwa atas peristiwa peledakan bom JW Marriott dan Ritz-Carlton tanggal 17 Juli 2009 pada harga saham di Bursa Efek Indonesia. Sample penelitian adalah perusahaan yang harga sahamnya masuk dalam indeks LQ-45. Hasilnya adalah tidak ada perbedaan yang signifikan *abnormal return* lima hari sebelum dan sesudah peristiwa. Artinya bom Kuningan tidak membawa dampak signifikan pada perubahan return investor pada perusahaan yang bergabung dalam indeks LQ-45. Begitu juga aktivitas volume perdagangan lima hari sebelum dan sesudah peristiwa tidak ada perbedaan signifikan. Dengan demikian, peneliti menyimpulkan bahwa peristiwa Bom Kuningan Jakarta tidak terjadi *panic selling*. Investor beranggapan bahwa bom Kuningan akan identik dengan peristiwa bom lain sebelumnya dimana hanya berdampak fluktuasi dalam jangka waktu dekat saja.

Selain peristiwa keamanan, peristiwa politik juga patut diduga berdampak pada reaksi pasar modal. Hal ini diteliti oleh Mediawati dan Mahendra (2004) dengan mengamati pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia tahun 2004 terhadap return

saham dan volume perdagangan saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa peristiwa Pemilu Legislatif tahun 2004 mempengaruhi volume perdagangan saham, tetapi tidak mempengaruhi tingkat keuntungan saham.

Salah satu penelitian di Indonesia yang menggunakan peristiwa berkaitan ekonomi adalah penelitian dari Junaedi (2004). Ia mengevaluasi efek tingkat pengungkapan informasi perusahaan terhadap indikator pasar seperti volume perdagangan dan return saham. Hasil yang diperoleh pengaruh tingkat pengungkapan informasi perusahaan terhadap likuiditas saham (melalui variabel rata-rata TVA) maupun return saham (melalui variabel rata-rata *abnormal return*), tingkat pengungkapan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang cukup kuat untuk mempengaruhi keputusan investasi para investor di pasar modal Indonesia.

Penelitian tentang Tax Amnesty dilakukan oleh Ner (2015), ia mengevaluasi dan mendefinisikan konsep perilaku ekonomi dalam hal psikologi yang dianggap irasional terhadap Tax Amnesty. Dalam penelitian ini ditemukan hasil jika tax amnesty membawa dampak anomali psikologis yang mendorong individu untuk membandingkan persepsi keadilan dan kesetaraan, dimana dengan adanya pengampunan pajak maka kepatuhan pajak akan meningkat pesat, namun juga membuka gerbang bagi para penyelundup serta pemalsuan dokumen aset ekonomi dengan cara pencucian uang dan politik.

Penelitian mengenai pajak dan perusahaan keluarga diteliti pula oleh Tsoutsoura (2010), ia meneliti tentang dampak suksesi pajak terhadap keputusan investasi perusahaan keluarga. Dan hasil yang ditemukan adalah dampak pajak menyebabkan

lebih dari penurunan 40% dalam investasi , pertumbuhan penjualan lambat, dan menipisnya cadangan kas.

Penelitian asing mengenai *event study* juga diteliti oleh Aurangzeb, dan Dilawer (2012). Mereka menguji dampak terorisme terhadap return saham dan menemukan aktivitas dampak kombinasi dari terorisme terhadap return saham. Uji analisis menggunakan analisis regresi terhadap 30 perusahaan yang terdaftar di KSE-30 Indeks. Hasilnya return saham bereaksi negatif terhadap kegiatan teroris tetapi insignifikan variasi memang ada. Lalu Bloom, et al (2016), menguji dampak dari transisi CEO terhadap kinerja saham dan volume perdagangan. Peneliti menemukan hasil signifikan abnormal return negatif di periode sebelum dan setelah pengumuman transisi CEO. Mengenai volume perdagangan, penelitian menemukan penurunan aktivitas perdagangan tiga puluh hari sebelum pengumuman, tetapi aktivitas perdagangan yang tinggi selama periode segera sekitarnya pengumuman (5 hari sebelum tanggal pengumuman dan 5 hari setelah). Aslam *et al* (2015) memperkirakan dampak dari peristiwa teroris pada lima pasar saham Asia dengan menggunakan lima hari ' *event* jendela yang mengelilingi 23 serangan teroris. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peristiwa teroris sangat destruktif bagi pasar saham. Serangan teroris dalam bentuk skuad bunuh diri dan ledakan bom menghasilkan gerakan yang signifikan di pasar saham . Selanjutnya, peristiwa teroris lebih parah dalam hal kematian dan cedera memiliki dampak negatif yang lebih besar pada imbal hasil pasar.

Khan dan Ahmed (2009) menguji hubungan antara volume perdagangan pasar saham agregat dan return saham harian selama Desember 2007 - Oktober 2008 atas peristiwa yang terjadi di Pakistan yaitu kematian mantan Presiden Benzir Bhttoo,

Pemilihan Umum dan peledakan bom di Hotel Marriot. Hasilnya peristiwa signifikan mempengaruhi volume perdagangan dan return saham dari KSE 100-INDEKS. Penelitian yang dilakukan oleh Ramesh dan Rajumesh (2015) tentang reaksi pasar saham terhadap peristiwa politik: studi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Colombo (*Colombo Stock Exchange*) Sri Lanka. Peristiwa politik yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah sebanyak 40 peristiwa politik. Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *abnormal return*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peristiwa politik mengakibatkan adanya *abnormal return* yang negatif dan signifikan. Artinya, peristiwa politik memberikan informasi negatif kepada Bursa Efek Colombo (CSE). Lalu, Malik, Hussain et al (2009) juga melakukan penelitian untuk menguji hubungan antara volume perdagangan dan return saham di KSE 100-Indeks terhadap informasi non perdagangan. Dan adanya informasi non-perdagangan memberikan efek yang signifikan terhadap volume perdagangan dan return saham.

Prevo dan Weel (2010) melakukan uji dampak pengumuman nilai informasi terhadap return abnormal dan abnormal volume. Dengan menggunakan sampel 4,979 pengumuman yang dirilis 124 sekuritas periode 1 Juli 2004 sampai 31 Desember 2006 yang terdaftar di Bursa Efek Amsterdam, hasil yang diperoleh adalah nilai informasi dari pengumuman, diukur dengan *abnormal return* dan volume, tidak berbeda secara signifikan setelah peraturan baru daripada sebelumnya meskipun jumlah rilis telah meningkat secara signifikan. Penelitian oleh Baharuddin (2010) menguji tentang efek pengumuman deviden dan laba terhadap saham bentuk efisiensi semi-kuat di Bursa Efek Malaysia. Hasil penelitian mendukung isi informasi dari teori dividen bahwa



peningkatan pengumuman dividen, mendapatkan rata-rata *abnormal return* positif, sedangkan penurunan pengumuman dividen mendapat dengan abnormal return negatif.

### **2.3 Pengembangan Hipotesis**

Informasi memainkan peranan penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Penelitian ini mempunyai hubungan erat dengan penelitian-penelitian sebelumnya, terutama penelitian-penelitian yang variabel independennya menggunakan peristiwa ekonomi serta hubungannya dengan variabel dependen yang digunakan.

Berdasarkan latar belakang, kajian teori dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, didukung dengan tujuan penelitian, maka pengembangan hipotesis yang akan diajukan adalah:

#### **2.3.1 Hubungan antara Peristiwa Penting Nasional dengan Kapitalisasi Pasar.**

Kapitalisasi pasar menunjukkan nilai efek yang tercatat di bursa saham. Atau secara definisi diartikan sebagai total jumlah surat berharga yang diterbitkan oleh berbagai perusahaan di dalam satu pasar (Putu, 2016). Perumusan oleh Atkins (1997), kapitalisasi pasar dihitung dari jumlah saham yang beredar dikalikan dengan harga saham masing-masing. Penerapan Undang-Undang Pengampunan Pajak, diharapkan dapat meningkatkan minat investor yang masuk di bursa, yang pada akhirnya akan meningkatkan transaksi perdagangan saham sehingga likuiditas saham meningkat. Peningkatan transaksi perdagangan saham ini diharapkan juga mampu meningkatkan harga saham, sehingga kapitalisasi pasar saham akan naik.

Penelitian yang menghubungkan antara adanya pengaruh suatu peristiwa terhadap kapitalisasi pasar telah dilakukan oleh Susanto (2014), yang menguji secara empiris

apakah pemberlakuan Surat Keputusan No. Kep-00071/BEI/11-2013 tentang Satuan Perdagangan dan Fraksi Harga pada tanggal 6 Januari 2014 berpengaruh terhadap likuiditas saham dan kapitalisasi pasar saham di Indonesia. Dan hasil penelitian menunjukkan bahwa peristiwa tersebut berpengaruh positif terhadap likuiditas saham, serta dalam periode waktu yang relatif lebih panjang akan berpengaruh positif juga terhadap kapitalisasi pasar saham.

Mengadaptasi dari penelitian-penelitian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Terdapat perbedaan rata-rata nilai kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah pengumuman Undang-Undang *Tax amnesty*.

### **2.3.2 Hubungan antara Peristiwa Penting Nasional dengan *Abnormal return Mean*.**

*Abnormal return* (keuntungan tidak normal) merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi (Mediawati dan Mahendra, 2004). Reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan atau dengan *abnormal return*. Jika menggunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mengandung suatu informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar, begitu pula sebaliknya (Jogiyanto, 2007)

Bukti penelitian yang menggambarkan hubungan antara peristiwa penting nasional dengan *abnormal return mean*. Contohnya penelitian yang dilakukan oleh, Hussain et al

(2009) menguji hubungan return saham di KSE 100-Indeks terhadap informasi non perdagangan. Dan adanya informasi non-perdagangan memberikan efek yang signifikan terhadap return saham. Lalu penelitian yang dilakukan oleh Iskandar (2003) yang melakukan studi peristiwa atas reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa peledakan bom I di Legian Bali. Sampel penelitiannya adalah perusahaan yang sahamnya masuk dalam indeks LQ 45. Hasilnya menunjukkan peristiwa bom Bali mempunyai kandungan informasi bagi investor sehingga mengakibatkan pasar bereaksi dengan terjadinya perubahan harga saham melalui *abnormal return mean*. Maka hipotesis yang diajukan:

$H_2$  : Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah pengumuman Undang-Undang *Tax amnesty*.

### **2.3.3 Hubungan antara Peristiwa Penting Nasional dengan rata-rata aktivitas volume perdagangan.**

Aktivitas volume perdagangan merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Perubahan volume perdagangan di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham dan mencerminkan keputusan investasi investor (Iskandar, 2003).

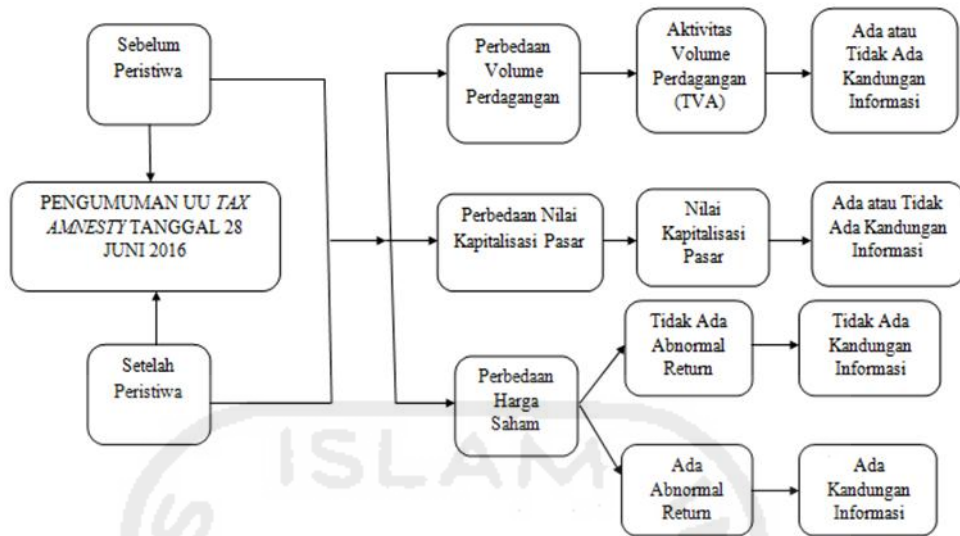
Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Khan dan Ahmed (2009) menguji hubungan antara volume perdagangan pasar saham agregat dan return saham harian selama Desember 2007-Oktober 2008 atas peristiwa yang terjadi di Pakistan yaitu kematian mantan Presiden Benazir Bhutto, Pemilihan Umum dan peledakan bom di Hotel Marriot. Hasilnya peristiwa signifikan mempengaruhi volume perdagangan dari KSE 100-INDEKS. Lalu penelitian yang dilakukan oleh Mediawati dan Mahendra (2004) dengan

mengamati pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia tahun 2004 terhadap return saham dan volume perdagangan saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa peristiwa Pemilu Legislatif tahun 2004 mempengaruhi volume perdagangan saham. Maka, hipotesis yang diajukan:

$H_3$  : Terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman *Tax amnesty*.

#### **2.4 Kerangka Konsep Penelitian**

Dalam suatu penelitian dibutuhkan kerangka konsep yang berfungsi sebagai gambaran dari tahap-tahap penelitian untuk menemukan sebuah kesimpulan. Dalam kerangka di bawah ini menjelaskan suatu peristiwa ekonomi yaitu pengumuman Undang-Undang *Tax amnesty* yang diduga berpengaruh terhadap perbedaan volume perdagangan dan harga saham di BEI. Dalam *event study*, jika suatu peristiwa memiliki kandungan informasi maka akan berpengaruh terhadap perubahan volume perdagangan yang dapat diukur melalui aktivitas volume perdagangan (TVA). Dan perubahan harga saham pun dapat diukur menggunakan *abnormal return* yang diperoleh investor. Jika terdapat *abnormal return* maka dapat dikatakan peristiwa tersebut mengandung informasi. Perbedaan volume perdagangan dan harga saham dibandingkan dari periode sebelum peristiwa dan periode setelah peristiwa. Kerangka konsep yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



**Kerangka Konsep Penelitian**

**Gambar 2.4**