

**REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH PANDEMI  
COVID-19 PADA PERUSAHAAN SEKTOR  
PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR  
DI INDEKS SAHAM SYARIAH  
INDONESIA (ISSI) PRIODE  
2018-2022**

**Skripsi**

**TAUFIK RAMADHAN**  
**NPM: 1651020104**



**Program Studi Perbankan Syariah**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN**  
**LAMPUNG**  
**1444 H / 2023 M**

**REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH PANDEMI  
COVID-19 PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN  
YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH  
INDONESIA (ISSI)PRIODE 2018-2022**

**SKRIPSI**

Diajukan untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-  
Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)  
Dalam Ilmu Ekonomi Bisnis Islam

Oleh  
**TAUFIK RAMADHAN**  
NPM: 1651020104  
Prodi: Perbankan Syariah



**Pembimbing 1 : Dr.Moh. Baharudin, M.Ag**  
**Pembimbing II : Rosydalena Putri, S.E., M.S.Ak., Akt.**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGRI RADEN INTAN LAMPUNG**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**  
**1444H/2023M**

## ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah pandemi covid-19 pada perusahaan sektor pertambangan. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah mencari apakah adanya perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah pandemi covid-19 pada perusahaan sektor pertambangan. Penulis menggunakan metode pendekatan kuantitatif, dan mencari perbedaan reaksi pasar menggunakan *paired simple test*. Penelitian dilakukan di 16 perusahaan tambang yang terdaftar di ISSI dengan periode tahun 2019-2021.

Berdasarkan hasil uji hipotesis *paired simple test* menjelaskan bahwa *abnormal return* dan *trading volume activity* tidak memiliki reaksi pasar sebelum dan setelah pandemic covid-19 pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di ISSI. *Abnormal return* dan volume perdagangan memiliki nilai yang konstan. Artinya dengan adanya virus pandemic covid-19 tidak mempengaruhi adanya suatu reaksi pasar. Pemegang saham tidak melakukan reaksi yang berlebihan seperti menjual atau membeli saham secara spontan. Tetapi dari sebelum pandemic covid-19 sampai sesudah pandemic covid-19 para pemegang saham masih melakukan suatu keputusan dibatas wajar dan normal.

*Kata Kunci : Reaksi Pasar, Pandemi Covid-19, dan Sektor Pertambangan*

## **ABSTRAK**

*The purpose of this research is to find out whether there are differences in market reactions before and after the Covid-19 pandemic in mining sector companies. The formulation of the problem in this research is to find out whether there are differences in market reactions before and after the Covid-19 pandemic in mining sector companies. The author uses a quantitative approach method, and looks for differences in market reactions using the Paried Simple Test. The research was conducted at 16 mining companies registered with ISSI for the 2019-2021 period.*

*Based on the results of the parried simple test hypothesis, it explains that abnormal returns and trading volume activity have no market reaction before and after the Covid-19 pandemic in mining companies registered with ISSI. Abnormal returns and trading volume have a constant value. This means that the existence of the Covid-19 pandemic virus does not affect a market reaction. Shareholders do not overreact, such as selling or buying shares spontaneously. However, from before the covid-19 pandemic to after the covid-19 pandemic, shareholders still made decisions within reasonable and normal limits.*

*Keywords: Market Reaction, Covid-19 Pandemic, and Mining Sector*



KEMENTERIAN AGAMA

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

*Jl. Letkol H. Endro Sutarmin, Sukarame Bandar Lampung. Telp. (0721)703289*

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Taufik Ramadhan

NPM : 1651020104

Jurusan/Prodi : Perbankan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul "**Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2019-2021**" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan di sebut dalam footnote atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi

Bandar Lampung, 9 September 2022

Penulis,



Taufik Ramadhan

**1651020104**



**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

*Jl. Let. Kol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung Telp. (0721) 703260*

**PERSETUJUAN**

**Judul Skripsi : Reaksi Pasar Sebelum Dan Sesudah Publikasi  
Laporan Keuangan Pada Perusahaan Sektor  
Pertambangan Yang Terdaftar Di Indeks  
Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2019-  
2021**

**Nama Mahasiswa : Taufik Ramadhan  
NPM : 1651020104  
Prodi : Perbankan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam**

**MENYETUJUI**

Untuk Dimunaqasyahkan dan Dipertahankan dalam Sidang  
Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan  
Lampung

**Pembimbing I**

**Dr. Moh. Bahrudin, M.A.  
NIP. 195808241989031003**

**Pembimbing II**

**Rosydalina Putri, S.E., M.S.Ak., Akt  
NIP. 19911102019031012**

**Mengetahui  
Ketua Jurusan Perbankan Syariah**

**Any Eliza, S.E., M.Ak., Akt  
NIP. 198308152006042004**



**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Bandar Lampung, 35131. Telp. (0721) 704030

**PENGESAHAN**

**Skripsi dengan judul: " Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) 2018-2022"** disusun oleh **Taufik Ramadhan, NPM: 1651020104**, program studi **Perbankan Syariah**, telah diujikan dalam sidang Munaqasyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal: **Rabu, 23 November 2022**

**TIM MUNAQASYAH**

**Ketua : Dr. Hanif, S.E.,M.M.**  
**Sekretaris : Weny Rosila Wati, SE, MM.**  
**Penguji I : Dr. Muhammad Iqbal, S.E.I., M.EI**  
**Penguji II : Rosydalina Putri, S.E, M.S.Akt., Akt**

**Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

**Prof. Dr. Tulus Suryanto, S.E.,MM.Akt**  
**NIP: 197009262008011008**

## MOTTO

يَمْحَقُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُرْبِي الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ ﴿٢٧٦﴾

“Allah memusnahkan Riba dan menyuburkan sedekah dan Allah tidak menyukai Setiap orang yang tetap dalam kekafiran, dan selalu berbuat dosa”

Surah (Al-Baqarah:2 Ayat 276)



## PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan Alhamdulillah Puji Syukur atas kehadiran Allah SWT karena rahmat dan kemudahan-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini, Skripsi ini penulis persembahkan kepada:

1. Kedua orangtuaku Ayah Ahmas Faiz dan Ibu Suharningsih, yang kusayangi, kuhormati dan kubanggakan. Berkat pengorbanan dan jerih payah dan motivasi nya sampai terselesaikanya skripsi ini. Semoga selalu dalam lindungan Allah SWT dan keberkahan dalam setiap langkahnya.
2. Adikku tersayang Anisa Cahya P, terimakasih atas perhatian dan kasih sayangnya, dan selalu menjadi motivasi untuk menyelesaikan skripsi ini.
3. Almamater tercinta Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung tempat saya menimba ilmu.

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama Taufik Ramadhan, dilahirkan di Kota Metro pada tanggal 17 Januari 1997, anak pertama dari pasangan Bapak Ahmas Faiz, dan Ibu Suharningsih. Pendidikan dimulai dari SDN 11 Metro Pusat dan selesai pada tahun 2010, SMPN 6 Metro selesai tahun 2013, SMAN 5 Metro selesai tahun 2016 dan mengikuti pendidikan tingkat perguruan tinggi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung dimulai pada semester 1 Tahun Akademik 2016/2017.

Selama menjadi mahasiswa, aktif diberbagai kegiatan intra maupun ekstra Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.



Bandar Lampung, 4 Juli 2022

Yang Membuat,

Taufik Ramadhan

**1651020104**

## KATA PENGHANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillah kepada Allah SWT atas segala kemudahan, pertolongan, kasih sayang, serta anugerah yang tak terhingga kepada Penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini, serta shalawat dan salam kepada Nabi besar Muhammad SAW, yang telah memberikan contoh akhlakul kharimah bagi seluruh muslim di seluruh penjuru dunia. Terwujudnya skripsi ini untuk memenuhi salah satu syarat dalam meraih gelar Sarjana Ekonomi dalam Program Perbankan Syariah S1 pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung, dengan judul “Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2018-2022”.

Penulisan ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak, baik petunjuk dan masukan secara langsung maupun tidak langsung, terutama di lingkungan Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung. Dalam penulisan skripsi ini penulis menyadari masih banyak kekurangan, mengingat keterbatasan penulis dalam hal pengetahuan, kemampuan, pengalaman dan juga waktu. Namun inilah terbaik yang dapat penulis lakukan dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak. Kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan bagi penyempurnaan skripsi ini.

Dalam kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam proses penulisan skripsi ini. Terima kasih penulis sampaikan kepada:

1. Dr. Tulus Suryanto, M.M Akt., C.A selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung beserta Wakil Dekan I,II, dan III.
2. Ibu Eny Eliza, S.E.,M.Ak, selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.

3. Dr. Moh. Bahrudin, M.Ag dan ibu Rosydalina Putri, S.E., M.S.Ak., Akt sselaku pembimbing yang telah dengan sabar dan penuh perhatian meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, arahan, nasehat dan bantuannya dengan sangat baik kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
4. Bapak dan Ibu Dosen pengajar serta Staf Karyawan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama menempuh pendidikan di UIN Raden Intan Lampung.
5. Semua pihak yang terlibat dan tidak dapat disebutkan satu per satu, penulis mengucapkan terima kasih atas doa dan dukungannya dalam menyelesaikan skripsi ini.

Semoga Allah SWT melimpahkan rahmat dan karunia-Nya serta membalas kebaikan semua pihak yang telah membantu penulis dalam penyusunan skripsi ini. Hanya ucapan terimakasih dan doa yang dapat penulis berikan. Kritik dan saran selalu terbuka untuk menjadi kesempurnaan di masa yang akan datang. Sedikit harapan semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi kepentingan pendidikan. Aamiin.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Bandar Lampung, 4 Juli 2022

Penulis,

Taufik Ramadhan

**1651020104**

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Penegasan Judul.....	1
B. Latar Belakang Masalah .....	2
C. Identifikasi Masalah .....	9
D. Batasan Masalah .....	10
E. Rumusan Masalah .....	10
F. Tujuan Penelitian .....	11
G. Manfaat penelitian .....	11
H. Kajian Relevan.....	12
I. Sistematika Penulisan .....	16
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b>	
A. Grand Theory.....	18
1. Signalling Theory .....	18
B. Reaksi Pasar .....	20
1. Pengertian Reaksi Pasar .....	20
2. Informasi Reaksi Pasar.....	22
3. Efisiensi Reaksi Pasar .....	23
C. Laporan Keuangan sektor Pertambangan .....	25
1. Pengertian Sektor Pertambangan .....	25
2. Dampak Positif dan Negatif.....	27
3. Hubungan Keuangan dengan pertambangan.....	28
4. Macam-Macam Pertambangan .....	30
5. Kontrak Kerja Sama hasil pertambangan.....	31
6. Pengertian laporan keuangan perusahaan .....	33
D. Indeks Saham Syariah Indonesia .....	37
1. Pengertian Saham Syariah Indonesia.....	37
2. Sejarah Saham Syariah Indonesia .....	38
3. Indikator Perusahaan.....	40
E. Kerangka Berfikir .....	40
F. Pengajuan Hipotesis .....	41

**BAB III METODE PENELITIAN**

A. Waktu dan Tempat Penelitian.....	43
B. Pendekatan dan Jenis Penelitian .....	43
C. Populasi, Sampel dan Teknik Sampling .....	44
1. Populasi Penelitian .....	44
2. Sampel Penelitian.....	45
D. Definisi Oprasional Variabel .....	46
E. Teknik Pengumpulan Data.....	46
F. Teknik Analisis Data .....	48
1. Uji Normalitas .....	48
2. Uji Homogenitas .....	48
3. Uji Hipotesis.....	48

**BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

A. Deskripsi Objek Penelitian .....	51
B. Pembahasan Penelitian .....	58

**BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan.....	62
B. Rekomendasi.....	62

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel	
1.1.....	12
1.2.....	16
3.1.....	44
3.2.....	46
3.3.....	47
4.1.....	53
4.2.....	54
4.3.....	55
4.4.....	56
4.5.....	57



## DAFTAR GAMBAR

1.1 .....	40
-----------	----



# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Penegasan Judul

Agar tidak terjadi suatu kesalah pahaman pada penulisan skripsi ini, maka secara singkat dapat diuraikan beberapa kata yang terkait dengan maksud dari judul skripsi ini. Judul skripsi ini adalah “**Reaksi Pasar Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Priode 2019-2021**”. Untuk menghindari berbagai macam tafsiran judul diatas, maka berikut beberapa istilah yang terdapat pada judul tersebut :

#### 1. Reaksi Pasar

Reaksi Pasar itu menunjukkan bahwa publikasi laporan keuangan mampu mempengaruhi harga sekuritas dan volume perdagangan yang merupakan pencerminan dari reaksi investor dimana masing-masing investor mempunyai persepsi yang berbeda-beda terhadap informasi yang didapat.<sup>1</sup>

#### 2. Pandemi Covid-19

Pandemi covid-19 adalah peristiwa menyebarnya penyakit koronavirus 2019, di seluruh dunia termasuk Indonesia. Wabah penyakit ini pertama kali dideteksi di Kota Wuhan pada tanggal 31 Desember 2019.<sup>2</sup>

#### 3. Sektor Pertambangan

Sektor Pertambangan dinilai memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi dikarenakan melonjaknya permintaan akan komoditas tambang seperti nikel dan timah dengan tajam, akibat tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi di kawasan asia terutama China dan India,

---

<sup>1</sup>Philif Kevin & Lane Keller, *Manajemen Pemasaran*. (Jakarta: Erlangga, 2008),5.

<sup>2</sup>Nuri Hastuti, “Penularan dan Pencegahan Penyebaran Covid-19” *Jurnal Kesehatan Masyarakat*, Vol. 7, No.2, 72.

selain itu dari sektor energi, peningkatan kebutuhan energi dunia seperti minyak bumi, gas alam, dan batu bara<sup>3</sup>

#### **4. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).**

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan perusahaan selain perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di BEI. Contohnya dalam sektor jasa, dagang, manufaktur dan pertambangan. ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011, indeks ini mencerminkan pergerakan saham yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam – LK pada November 2007 yang kemudian DES sebagai satu-satunya rujukan mengenai efek syariah yang ada di Indonesia.<sup>4</sup>

Berdasarkan penegasan judul diatas, maka dapat ditegaskan kembali bahwa yang dimaksud dari judul skripsi yang mengenai “Reaksi Pasar Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Priode 2018-2022”. Adalah untuk mengetahui reaksi terhadap Pasar Sebelum Dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah.

#### **B. Latar Belakang Masalah**

Sektor pertambangan merupakan sektor yang strategis dalam proses peningkatan pembangunan nasional. Namun seberapa besar kontribusi yang diberikan kepada negara, tetap saja tidak maksimal apabila tidak memberikan memerlukan berbagai macam informasi termasuk di dalamnya informasi yang berhubungan dengan kinerja perusahaan dan informasi lainnya yang bersifat teknis. Informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan umumnya ditunjukkan

---

<sup>3</sup>Dewi, Inggı Rovita. "Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (Studi pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 17, no. 1 Mei 2020,112.

<sup>4</sup>Samsul Muhammad, *Reaksi Pasar Modal dan Management Portopolio*,( Jakarta:Erlangga, 2015),78.

dalam laporan keuangan yang merupakan salah satu ukuran kinerja perusahaan.<sup>5</sup> Sektor perusahaan pada sektor pertambangan ini sangat strategis yang dilakukan untuk laporan publikasi laporan keuangan sesuai dengan harga di perusahaan. Yang menunjukkan dengan adanya publikasi keuangan mampu mempengaruhi volume perdagangan.

Kewajiban tanggung jawab sosial dalam perusahaan diatur dalam UU No.40/2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 74 ayat 1 dan 2 dan kewajiban tentang tanggung jawab sosial, khususnya sektor pertambangan dijelaskan dalam UU No.4/2009 pasal 108 dan 109 yang mewajibkan pemegang IUP dan IUPK untuk menyusun program pengembangan dan pemberdayaan masyarakat. Sumber daya yang telah diamankan tersebut sebaiknya digunakan dengan cara dan untuk tujuan yang sesuai.

Menurut Tandililin dalam Indrajaya, Glen, and Rini Setiadi. Reaksi Pasar mempunyai peranan penting dalam perekonomian terutama dalam pengalokasian dana masyarakat. Menurut Jogiyanto dalam Indrajaya, Glen, and Rini Setiadi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dan jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Pasar modal berfungsi sebagai sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu yang mempunyai kelebihan dana dapat meminjamkannya ke individu lain yang lebih produktif yang membutuhkan dana<sup>6</sup>. Reaksi pasar merupakan dari reaksi investor dari adanya informasi dari perusahaan. Reaksi pasar dilapangan ini mengalami signifikan terdapat permasalahan

---

<sup>5</sup>Ambarworo, Hastuti dan Sudibyo, Bambang, 1998, "Pengaruh Publikasi Laporan Keuangan Arus Kas terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Riset Akuntansi*, Vol. 2, No. 2; pp.23-34. Dikutip pada januari 2020

<sup>6</sup>Indrajaya, Glen, and Rini Setiadi. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007." *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi* 2, no. 06 dikutip pada januari 2020.

semenjak adanya Corona Virus 19 ini mengalami penurunan yang signifikan, ini bukti konkrit dari BEI.

Husnan menguji kegiatan saham pada tanggal pengumuman laporan keuangan relatif terhadap periode di luar pengumuman. Hasil penelitian Husnan et. al. Menunjukkan bahwa pada tanggal pengumuman, kegiatan perdagangan lebih aktif dibandingkan di luar tanggal pengumuman. Meskipun demikian laporan keuangan yang di audit (Desember) mempunyai dampak terhadap kegiatan perdagangan yang lebih besar dari pada laporan keuangan yang tidak di audit (Maret). Dengan demikian laporan keuangan yang di audit dinilai lebih dapat diandalkan oleh para investor.<sup>7</sup> Menurut Hakim menyatakan pengaruh laporan keuangan terhadap perubahan harga saham baik yang dipelopori Ball dan Brown, maupun yang dikembangkan oleh Beaver menyimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara pengumuman laporan keuangan terhadap perubahan harga saham, tetapi berbeda dengan pasar modal Indonesia khususnya BEJ. Hasil menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara pengumuman laporan keuangan tahunan terhadap perubahan harga saham.

Sektor pertambangan merupakan sektor yang strategis dalam proses peningkatan pembangunan nasional. Namun seberapa pun besarnya kontribusi yang diberikan kepada negara, tetap saja tidak maksimal apabila tidak memberikan kontribusi yang nyata, terutama bagi warga disekitar beriddirinya perusahaan tersebut.<sup>8</sup> Dampaknya akan menyebabkan kerusuhan yang tidak menutup kemungkinan membuat masyarakat dapat memblokir dan menutup wilayah pertambangan tersebut. Reaksi pasar itu menunjukkan bahwa publikasi laporan keuangan mampu mempengaruhi harga

---

<sup>7</sup>Indrajaya, Glen, and Rini Setiadi. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007." *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi* 2, Vol.6, No.1, 78.

<sup>8</sup>Ernan Rustiadi, "Dampak Sektor Pertambangan Terhadap Perekonomian" *Jurnal Economia*, Vol. 10 No. 1 April 2014,66.

sekuritas dan volume perdagangan yang merupakan pencerminan dari reaksi investor dimana masing-masing investor mempunyai persepsi yang berbeda-beda terhadap informasi yang didapat.<sup>9</sup> Oleh sebab itu dengan adanya publikasi laporan keuangan tersebut maka diharapkan investor mendapat suatu keyakinan yang lebih, bahwa keputusan yang dinantinya akan diambil benar suatu keputusan yang tepat.

Pelaporan berkelanjutan di Indonesia saat ini merupakan pelaporan yang masih bersifat sukarela. Berbeda dengan pelaporan seperti laporan tahunan maupun laporan keuangan yang memang menjadi kewajiban bagi perusahaan terutama pada perusahaan yang berstatus publik. Laporan ini sudah menjadi perhatian perusahaan di Indonesia sebagai suatu laporan yang mampu memberikan pengungkapan untuk elemen dan informasi yang belum tercakup baik pada laporan tahunan maupun laporan keuangan.<sup>10</sup> Salah satunya adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Banyak perusahaan selain perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di ISSI. Contohnya dalam sektor jasa, dagang, manufaktur dan pertambangan. ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011, indeks ini mencerminkan pergerakan saham yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam – LK pada November 2007 yang kemudian DES sebagai satu-satunya rujukan mengenai efek syariah yang ada di Indonesia (dalam situs BEI mengenai syariah). Indeks ini sebagai acuan bagi investor untuk berinvestasi dalam basis syariah. Indeks ini mengacu pada ketentuan yang telah ditetapkan oleh AAOIFI.<sup>11</sup>

---

<sup>9</sup>Sutrisno, "Pengaruh Publikasi Laporan Keuangan Terhadap Reaksi Investor" *Jurnal Akuntansi*, Vol.1 No.2, 89.

<sup>10</sup>Suwarjono. *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan*, Edisi Ketiga (Yogyakarta: BPFE, 2018), 156.

<sup>11</sup>Yuni Prema, 2019. "Analisis Reaksi Investor Pada Publikasi Laporan Keuangan Tahunan". *E-Jurnal Akuntansi* Vol. 13, No. 2, 387-404.

Sektor pertambangan merupakan sektor yang strategis dalam proses peningkatan pembangunan nasional.<sup>12</sup> Namun seberapa besar kontribusi yang diberikan kepada negara, tetap saja tidak maksimal apabila tidak memberikan kontribusi yang nyata, terutama bagi warga disekitar berdirinya perusahaan kontribusi yang nyata, terutama bagi warga disekitar berdirinya perusahaan tersebut. Dan dampaknya akan menyebabkan kerusuhan yang tidak menutup kemungkinan membuat masyarakat dapat memblokir dan menutup wilayah pertambangan tersebut. Oleh karena itu diperlukan adanya kontribusi bagi pengembangan daerah dan masyarakat untuk dapat menciptakan kesejahteraan masyarakat. Hal tersebut sesuai dengan yang dikemukakan oleh Setyowati bahwa keputusan investasi reaksi pasar tersebut. Dan dampaknya akan menyebabkan kerusuhan yang tidak menutup kemungkinan membuat masyarakat dapat memblokir dan menutup wilayah pertambangan tersebut.<sup>13</sup>

Penelitian ini dilakukan adalah banyaknya faktor-faktor finansial maupun non finansial yang mempengaruhi pengungkapan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2012-2017. Motivasi lain adalah untuk mengembangkan penelitian Widiawati dan Raharja.<sup>14</sup> Berdasarkan ketentuan syariah yang dapat membantu perusahaan dalam melakukan pemenuhan kewajiban terhadap Allah SWT dan masyarakat.<sup>15</sup> Setiap perusahaan skala besar ataupun kecil yang ada dalam

---

<sup>12</sup>Diana Lestari, "Dampak Investasi Sektor Pertambangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Tenaga Kerja" *Jurnal Ekonomi, Manajemen Akuntansi*, Vol. 18, No. 2, 2016,176.

<sup>13</sup>Didi Nuryadin, "Investasi Dan Pertumbuhan Ekonomi Regional" *Jurnal Ekonomi Pembangunan* Vol. 10 No. 2 Agustus 2017,190.

<sup>14</sup>Widiawati, Raharja, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Islamic Social Reporting pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2009-2011". *Diponegoro Journal Of Accounting.*, Vol. 1 No.2 2018, 90.

<sup>15</sup>Nailil Faricha "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Islamic Social Reporting pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2011-2014" *Jurnal Akuntansi*, Vol. 3 No.1 2018, 90.

pelaksanaan operasionalnya pasti menimbulkan dampak bagi lingkungan sekitar perusahaan tersebut, bahkan menjadi sektor primadona di kalangan investor.

Reaksi pasar atas adanya publikasi laporan keuangan sebelum dan sesudah ditunjukkan dengan adanya pertumbuhan harga-harga saham, dengan asumsi tidak adanya kebocoran informasi. Untuk mengukur seberapa besar reaksi investor ini dapat digunakan pendekatan abnormal return.<sup>16</sup> Adanya Research gap tersebut menjadi alasan utama bagi peneliti untuk mengkaji lebih dalam tentang abnormal return dan volume perdagangan yang dipengaruhi oleh publikasi laporan keuangan.<sup>17</sup> Pasar modal sesuai dengan namanya merupakan kegiatan transaksi jual beli yang seharusnya mengikuti ketentuan syari'ah, tidak ada paksaan, tidak ada penipuan, ketidak pastian sesuatu yang dijual dan sebagainya. Investasi di pasar modal merupakan investasi yang memiliki risiko tinggi, sehingga investor sangat berhati-hati di dalam memilih saham atau surat berharga yang akan dibeli.

Husnan mengemukakan bahwa secara formal reaksi pasar yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Apabila harga-harga selalu mencerminkan semua informasi yang relevan, maka harga tersebut baru berubah apabila informasi baru muncul. Dengan demikian maka perubahan harga tidaklah bisa diperkirakan sebelumnya dan perubahannya bersifat acak (random).<sup>18</sup>

---

<sup>16</sup>Anis, "Pengaruh Pengumuman Deviden Terhadap Stock Return disekitar Tanggal Pengumuman;Pengujian Signaling Hypothesis pada Bursa Efek Jakarta" *Media Akuntansi Auditing dan Informasi*, Vol. 3 No.1, 2019,67.

<sup>17</sup>Rahman, Hervi Andita. "Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di BEI Periode 2004-2006." *PhD diss., program Pascasarjana Universitas Diponegoro*, 2008.

<sup>18</sup>Diansari, "Reaksi Pasar Atas Perubahan Pemingkatan Obligasi", *Jurnal Wahana*, Vol. 7 No. 2, 113.

Riset menunjukkan bahwa perusahaan yang terdapat di Indeks Saham Syariah Indonesia (IIS) mulai mengalami Perkembangan yang sangat signifikan ke 26 perusahaan ini mengalami pasang surut. Para investor dapat belajar dari informasi tentang saham dengan melakukan pengamatan tentang informasi volume perdagangan. Objek penelitian ini pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2018-2022. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan tahun 2018-2022 yang terdiri dari perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2018-2022. Sektor pertambangan dipilih karena merupakan sektor yang strategis dalam proses peningkatan pembangunan nasional.

Fenomena ini tidak mengherankan, sebab perusahaan-perusahaan pertambangan Indonesia dianggap memiliki keunggulan kompetitif untuk memanfaatkan peluang pertumbuhan yang relatif tinggi. Oleh karenanya menarik untuk dikaji bagaimana perusahaan-perusahaan pertambangan melakukan kebijakan pendanaan, serta faktor apa yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan. Perusahaan-perusahaan pertambangan Indonesia memiliki keunggulan kompetitif di pasar global, sebab Indonesia masuk kedalam jajaran produsen terbesar dunia untuk beberapa komoditas tambang. Indonesia juga dinilai sebagai negara yang memiliki sumber daya alam yang sangat menjanjikan. Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif. Pemilihan metode kuantitatif ini dilakukan agar hipotesis yang telah dirumuskan dapat terjawab dengan baik.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat diketahui bahwa sektor pertambangan dipilih karena merupakan sektor yang strategis dalam proses peningkatan pembangunan nasional. Namun seberapapun besarnya kontribusi yang diberikan kepada negara, tetap saja tidak maksimal apabila perusahaan tidak menjalankan aktivitas bisnisnya sesuai dengan asas syariah dan tidak memberikan kontribusi yang nyata, terutama bagi warga disekitar berdirinya perusahaan tersebut. oleh karna itu saya

sebagai peneliti beralasan mengambil judul Reaksi Pasar Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Priode 2018-2022.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang menjelaskan “Reaksi Pasar Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Priode 2018-2022”. Menyebutkan Lestari “Strategi Pasar dalam Laporan keuangan terhadap perusahaan pertambangan di Indekas Saham Syariah Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan asil bahwa ukuran perusahaan secara positif berpengaruh signifikan terhadap tingkat ISSI”.<sup>19</sup> Menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap tingkat pengungkapan ISSI. Suatu perusahaan dalam industri dapat menitikberatkan suatu informasi yang mungkin dianggap tidak penting bagi perusahaan di industri lainnya.

Rio Febriansyah dengan judul<sup>20</sup> “Strategi laporan keuangan dalam perusahaan pertambangan yang terdapat di Indeks saham Syariah Indonesia,(ISSI)”. Komisaris mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan sosial perusahaan. Hal inilah yang memaksa munculnya suatu konsep baru, yaitu akuntansi pertanggung jawaban sosial. Pengimplementasian akuntansi pertanggungjawaban sosial pada perusahaan disebut juga tanggung jawab sosial perusahaan.

### C. Identifikasi Masalah

Identifikasi masalah adalah suatu kegiatan yang berupa mencari atau mendaftar sebanyak banyaknya masalah yang sekiranya dapat dicarikan jawaban melalauai suatu penelitian.<sup>21</sup>

---

<sup>19</sup>Lestari “Strategi Pasar dalam Laporan keuangan terhadap perusahaan pertambangan di Indekas Saham Syariah Indonesia” Vol. 1 No. 2, 2018.

<sup>20</sup>Rio Febriyansah, “Strategi laporan keuangan dalam perusahaan pertambangan yang terdapat di Indeks saham Syariah Indonesia,(ISSI)”

<sup>21</sup>Iqbal Hasan. *Metodologi penelitian dan pengaplikasikanya*.(Jakarta: 2 Ghalia Indonesia,2002),35.

Hasil Pencarian penelitian yang bertumpu pada masalah pokok yang tercermin didalam bagian latar belakang masalah. Adapun identifikasi masalahnya dalam penelitian ini adalah:

1. Merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur kewajiban jangka pendek pada masa sebelum dan sesudah pandemic covid-19.
2. Melihat perubahan reaksi pasar sesudah dan sebelum pandemic covid-19 pada perusahaan sektor pertambangan.
3. Terdapat reaksi pasar sektor laporan keuangan pertambangan.

#### **D. Batasan Masalah**

Agar penelitian ini tidak luas pembahasannya, berdasarkan uraian pada latar belakang masalah diatas, maka pembatasan masalah dalam penelitian ini adalah Permasalahan dalam penelitian ini dibatasi pada kajian mengenai Reaksi Pasar Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Priode 2018-2021.

#### **E. Rumusan Masalah**

Masalah adalah kesenjangan yang terjadi antara yang seharusnya yang terjadi dengan kenyataan yang ada dalam lapangan penelitian. Menurut wirarno surakhmad masalah adalah setiap kesulitan yang menggerakkan manusia untuk memecahkannya.<sup>22</sup>

Berdasarkan latar belakang masalah penulis dapat merumuskan permasalahan pokok dalam penelitian ini sebagai berikut: Bagaimana Reaksi Pasar Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Priode 2018-2022?

---

<sup>22</sup>Winarno surachman, *Pengantar penelitian dasar metode teknik barsito*(Bandung,2000),34

## **F. Tujuan Penelitian**

Penulis melakukan penelitian ini Untuk mengetahui bagaimana Reaksi Pasar Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Priode 2019-2022?

## **G. Manfaat Penelitian**

### **1. Bagi Perusahaan**

Terbantunya dalam melakukan perubahan serta bertambahnya tenaga untuk melakukan pembaharuan. Diharapkan dapat bermanfaat untuk memberikan bukti empiris mengenai ada tidaknya pengaruh tanggal publikasi laporan keuangan sebelum dan sesudah pada perusahaan pertambangan.

### **2. Bagi Investor**

Dapat digunakan untuk menganalisis saham yang akan diperjualbelikan mengenai reaksi pasar melalui analisis kandungan laporan keuangan yang mempengaruhi keuangan sebelum dan sesudah publikasi mengenai laporan keuangan perusahaan pertambangan return saham dan volume perdagangan, sehingga investor dapat melakukan portofolio investasinya secara bijaksana.

### **3. Bagi Peneliti**

Sebagai mahasiswa dan calon sarjana muda dapat memberikan manfaat bagi manusia atau orang lain disekitar kita. Serta mendapatkan ilmu yang bermanfaat Serta ketertercapainya suatu tugas di perguruan tinggi (UIN Raden Intan Lampung) sehingga mampu menyelesaikan penelitian ini dengan baik.

## H. Kajian Relevan

**Tabel 1**  
**Kajian Terdahulu yang Relevan**

No	Nama	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Theodora Martina	Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Laporan keuangan Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia(ISSI)." Universitas Gunadarma Jakarta .	Berdasarkan metode purposive sampling dengan periode tahun 2012 sampai 2017 diperoleh total 60 sampel dari 10 perusahaan. Hasil menunjukkan analisis regresi ini menunjukkan bahwa variabel perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap indeks Saham Syariah Indonesia.(ISSI).
2.	Lestari	Strategi Pasar dalam Laporan keuangan terhadap perusahaan pertambangan di Indekas Saham Syariah Indonesia	Hasil penelitian menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan secara positif berpengaruh signifikan terhadap tingkat ISSI menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap tingkat pengungkapan ISSI. Suatu perusahaan dalam industri dapat menitikberatkan suatu

			informasi yang mungkin dianggap tidak penting bagi perusahaan di industri lainnya.
3	<b>Ambar Wati</b>	Pengaruh strategi pemasaran terhadap laporan Keuangan perusahaan pertambangan di Indeks Saham Syariah Indonesia(ISSI). Universitas Negeri Sunan Kaliajaga Yogyakarta	Menurut hasil analisis Uji T menunjukkan bahwa masing-masing variabel size perusahaan dan leverage perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan, sedangkan variabel profitabilitas perusahaan dan ukuran dewan komisaris mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan. Menurut hasilnya adalah signifikan dalam melakukan penelitian .
4	<b>Rio Febriansyah</b>	Strategi laporan keuangan dalam perusahaan pertambangan yang terdapat di Indeks saham Syariah Indonesia.(ISSI).	Menurut hasil analisis Uji F menunjukkan bahwa secara serentak (simultan) variabel size perusahaan, profitabilitas, leverage, dan ukuran dewan komisaris mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan sosial perusahaan. Hal inilah yang memaksa munculnya suatu konsep baru, yaitu akuntansi pertanggungjawaban sosial. Pengimplementasian

			akuntansi pertanggungjawaban sosial pada perusahaan disebut juga tanggungjawab sosial perusahaan
5	<b>Rahman Hervi Andita</b>	Reaksi Pasar Sebelum Dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2004-2006	 <p>Hasil penelitian ini menunjukkan Hipotesis pasar efisiensi menyatakan bahwa harga saham merifleksikan semua informasi yang ada di pasar modal. Dengan kata lain, keputusan investasi yang diambil investor merupakan sebuah reaksi atas informasi yang mereka terima. Laporan keuangan yang dipublikasikan berisi informasi yang spesifik tentang perusahaan. Penelitian ini bertujuan menganalisis perbedaan rata-rata return saham, abnormal return dan volume perdagangan 3 hari sebelum dan 3 hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2004-2006. Jumlah perusahaan perbankan yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah sebanyak 20 perusahaan perbankan. Data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh</p>

			<p>dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) serta laporan keuangan yang dipublikasi oleh perusahaan sampel. Uji t Paired Test juga dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan reaksi investor dengan adanya sebelum publikasi laporan keuangan dan sesudah publikasi laporan keuangan yang dilihat dari return saham, abnormal return dan volume perdagangan Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan pada abnormal return dan volume perdagangan dari 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah publikasi laporan keuangan. Hal ini berarti bahwa investor tidak bereaksi terhadap informasi yang dipublikasikan pada laporan keuangan.</p>
--	--	---	---

Perbedaan dari penelitian sebelumnya adalah disini peneliti sebelumnya sama sama menggunakan penelitian kuantitatif sebagai metode penelitian, Pada penelitian sebelumnya yang dicari adalah karakter sedangkan pada penelitian yang dilakukan ini menggunakan publikasi laporan keuangan setelah publikasinya mengenai reaksi pasar sesudah dilakukan. Serta peneliti menggunakan uji T.

## I. Sistematika Penulisan

Sebagai kerangka ilmiah dalam penyusunan skripsi ini, secara sistematis diuraikan sebagai berikut :

**Tabel 1**  
**Sistematika Penulisan**

<b>BAB I</b>	<b>Pendahuluan</b> A. Penegasan Judul B. Latar Belakang Masalah C. Identifikasi dan Batasan Masalah D. Rumusan Masalah E. Tujuan Penelitian F. Manfaat Penelitian G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan H. Sistematika Penulisan
<b>BAB II</b>	<b>Landasan Teori dan Pengajuan Hipotesis</b> A. Teori yang Digunakan B. Pengajuan Hipotesis
<b>BAB III</b>	<b>Metode Penelitian</b> A. Waktu dan Tempat Penelitian B. Pendekatan dan Jenis Penelitian C. Populasi, Sampel dan Teknik Pengumpulan Data D. Definisi Oprasional Variabel E. Instrumen Penelitian F. Metode Analisis Data
<b>BAB IV</b>	<b>Hasil Penelitian dan Pembahasan</b> A. Deskripsi Data B. Pembahasan Hasil Penelitian dan Analisis
<b>BAB V</b>	<b>Penutup</b> A. Kesimpulan B. Rekomendasi
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	

## BAB II LANDASAN TEORI

### A. *Grand Theory*

#### 1. **Signalling Theory**

*Signaling Theory* menurut Brigham dan Houston adalah tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini atau masa depan bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya bagi perusahaan.<sup>23</sup>

Teori Sinyal (*signalling theory*) adalah teori yang dikemukakan oleh Ross dalam Firmansyah (2017). Dalam teori ini dikemukakan bahwa teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bahwa laporan keuangan digunakan untuk memberi sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*) kepada pemakainya. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Teori sinyal juga dapat digunakan pihak perusahaan (*agen*), principal (*investor*) maupun pihak lain untuk mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas. Laporan keuangan merupakan proses analisis serta penilaian yang dapat membantu dalam menjelaskan tujuan yang telah dicapai suatu perusahaan.

Laporan keuangan sangatlah penting untuk setiap perusahaan, karena dapat digunakan untuk mengetahui kinerja dan kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat

---

<sup>23</sup>Eugene F. Brigham dan Joel F. Houaton, *Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Erlangga, 2001), 36.

memprediksi adanya potensi kebangkrutan dimasa yang akan datang. Keputusan investor dapat dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan. Kualitas informasi tersebut mempunyai tujuan untuk menjelaskan detail informasi yang bisa menjadi pemicu salah duga yang timbul karena manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa mendatang dibanding pihak eksternal. Investor terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk. Informasi tersebut sebagai sinyal baik maka investor akan tertarik untuk mengambil langkah lebih lanjut. Begitu pula sebaliknya, apabila sinyal buruk lebih tercermin dari informasi yang dihasilkan maka investor akan beralih dan mencari perusahaan lain yang mempunyai informasi yang lebih baik.<sup>24</sup>

Kaitan teori sinyal dengan skripsi ini adalah perusahaan pada sektor pertambangan yang menunjukkan kinerja perusahaan dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan, dapat memberikan sinyal kepada para pemegang saham. Pemegang saham akan selalu memantau kinerja perusahaan, dengan melihat dari laporan keuangan yang diterbitkan. Dengan sinyal yang diberikan kepada pemegang saham akan mempengaruhi reaksi pasar pada perusahaan sektor pertambangan. Reaksi pasar merupakan tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari menambah dana atau memperkuat modal. Namun saat kinerja yang ditunjukkan pada laporan keuangan buruk, maka reaksi pasar akan memburuk. Contoh pemegang saham akan menarik saham nya, atau tidak lagi membeli saham pada perusahaan tambang.<sup>25</sup>

---

<sup>24</sup>Fitria Marlistiara Sutra , Rimi Gusliana Mais” Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Z-Score Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017” *Jurnal Akuntansi dan Manajemen* Vol 16 No. 01 April 2019, 41.

<sup>25</sup>Emi Sutriasih, *Reaksi Pasar terhadap Pasar Modal*, (Yogyakarta: Celeban Timur, 2018),8.

## B. Reaksi Pasar

### 1. Pengertian Reaksi Pasar

Menurut Tandelilin Reaksi Pasar mempunyai peranan penting dalam perekonomian terutama dalam pengalokasian dana masyarakat. Menurut Jogiyanto reaksi pasar merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dan jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.<sup>26</sup> Pasar modal berfungsi sebagai sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu yang mempunyai kelebihan dana dapat meminjamkannya ke individu lain yang lebih produktif yang membutuhkan dana.<sup>27</sup>

Reaksi pasar itu menunjukkan bahwa publikasi laporan keuangan mampu mempengaruhi harga sekuritas dan volume perdagangan yang merupakan pencerminan dari reaksi investor dimana masing-masing investor mempunyai persepsi yang berbeda-beda terhadap informasi yang didapat.<sup>28</sup> Oleh sebab itu dengan adanya publikasi laporan keuangan tersebut maka diharapkan investor mendapat suatu keyakinan yang lebih, bahwa keputusan yang dinantinya akan diambil benar suatu keputusan yang tepat.

ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011, indeks ini mencerminkan pergerakan saham yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam – LK pada November 2007 yang kemudian DES sebagai satu-satunya rujukan mengenai efek syariah yang ada di Indonesia (dalam situs BEI mengenai syariah). Indeks ini

---

<sup>26</sup>andelilin, Eduardus.*Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama.( Jogjakarta: Kanisius,2010),67.

<sup>27</sup>Dewi, Inggı Rovita. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2012)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 17, no. 1 (2019),42.

<sup>28</sup>Alriani, "Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar pada Industri Telekomunikasi Di BEI" *Jurnal EMBA*, Vol. 9 No. 1 2021, 851.

sebagai acuan bagi investor untuk berinvestasi dalam basis syariah. Indeks ini mengacu pada ketentuan yang telah ditetapkan oleh AAOIFI. Masalah aktivitas pendanaan pada kenyataannya juga tidak terlepas dari keadaan ekonomi global dan domestik yang akhir-akhir ini semakin berfluktuasi dan cenderung menurun. Pada bulan juli 2008, harga minyak mentah dunia menembus hingga ke level \$140/barel, hampir naik tujuh kali lipat dibandingkan pada tahun 2000, dimana harga minyak dunia hanya \$27/barel. Kenaikan harga minyak dunia dipicu oleh adanya ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran. Pada kuartal ketiga 2007, total suplai minyak dunia diperkirakan mencapai 85,57 juta barel per hari (bph), dengan kontribusi produksi minyak mentah negara anggota OPEC sebesar 30,48 juta bph atau sekitar 36%.<sup>29</sup>

Reaksi pasar atas adanya publikasi laporan keuangan sebelum dan sesudah ditunjukkan dengan adanya pertumbuhan harga-harga saham, dengan asumsi tidak adanya kebocoran informasi. Untuk mengukur seberapa besar reaksi investor ini dapat digunakan pendekatan abnormal return.<sup>30</sup> Adanya Research gap tersebut menjadi alasan utama bagi peneliti untuk mengkaji lebih dalam tentang abnormal return dan volume perdagangan yang dipengaruhi oleh publikasi laporan keuangan, sedangkan jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi dari pasar untuk menyerap informasi yang diumumkan, maka pengujian ini adalah pengujian efisiensi pasar yang bentuk setengah kuat. Reaksi Pasar publik dalam satu dekade terakhir di Indonesia mengalami peningkatan yang semakin berarti.<sup>31</sup> Keadaan ini

---

<sup>29</sup>Suciningtias SA, Khoiroh R. "Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)". *InConference In Business, Accounting, And Management (CBAM) 2015 May 1 (Vol. 2, No. 1, pp. 398-412).*

<sup>30</sup>Herlianto, *Seluk Beluk Investasi di Pasar Modal Indonesia.* (Yogyakarta:Goysen Publishing,2019).

<sup>31</sup>M, Hanafi, *Manajemen Keuangan:* (Yogyakarta:BPFE UGM,2018)

ditandai dengan meningkatnya emiten yang listing di ISSI selama satu dekade terakhir serta indeks saham ISSI.

Reaksi pasar itu menunjukkan bahwa publikasi laporan keuangan mampu mempengaruhi harga sekuritas dan volume perdagangan yang merupakan pencerminan dari reaksi investor dimana masing-masing investor mempunyai persepsi yang berbeda-beda terhadap informasi yang didapat. Oleh sebab itu dengan adanya publikasi laporan keuangan tersebut maka diharapkan investor mendapat suatu keyakinan yang lebih, bahwa keputusan yang dinantinya akan diambil benar suatu keputusan yang tepat.<sup>32</sup>

*Signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat di tangkap pasar dan dipersepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk.<sup>33</sup> Pada saat melakukan penawaran umum perdana, calon investor tidak sepenuhnya dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Oleh karena itu, *issue* dan *underwriter (rational agent)* dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar. Jika perusahaan mampu menunjukkan kualitas perusahaan yang baik maka diharapkan ketidakpastian berkurang.

## 2. Informasi Reaksi Pasar Modal

Sunariyah menjelaskan bahwa informasi di pasar modal sangatlah berarti dalam setiap pengambilan keputusan investasi. Dengan begitu banyaknya informasi yang perlu

---

<sup>32</sup>Tasya Nabila, "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Fluktuasi Rupiah" *Jurnal Akuntansi*, Vol.3 No 2, 2018.

<sup>33</sup>Destia Regita, "Reaksi Pasar Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pelemahan Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat Tahun 2018" *Jurnal Ekonomi Universitas Brawijaya*, Malang.

dipertimbangkan, maka efisiensi pasar mempunyai arti penting sebagai berikut :<sup>34</sup>

- a. Jika pasar efisien, para manajer perusahaan akan bekerja memperbaiki kinerja perusahaannya. Ini berarti bahwa perusahaan dengan prospek bagus akan mempunyai harga saham yang tinggi, sebaliknya perusahaan dengan prospek yang kurang baik akan dinilai sahamnya pada harga rendah.
- b. Pasar efisien digunakan untuk memperoleh biaya modal. Ini berarti bahwa perusahaan dengan prospek tinggi akan memperoleh modal pada harga yang wajar (fair). Harga saham merupakan cerminan tentang kondisi perusahaan. Dengan harga saham yang tinggi dapat digunakan sebagai ajang promosi tentang kondisi perusahaan.
- c. Jika pasar efisien, lembaga keuangan tidak akan khawatir tentang harga saham. Pada pasar efisien, biaya iklan untuk saham baru relatif kecil.
- d. Hipotesis pasar efisien mengasumsikan bahwa harga saham tidak akan dipengaruhi oleh biaya iklan tersebut.
- e. Di pasar efisien, para investor tidak memerlukan sumber informasi lain. Informasi siap direfleksikan pada harga saham.

### 3. Efisiensi Reaksi Pasar

Menurut Husnan dalam jurnal Akutansi pada tahun 1998, pada umumnya situasi pasar modal efisien bila informasi dapat diperoleh dengan mudah dan murah oleh pemakai modal, sehingga semua informasi yang relevan dan terpercaya telah tercermin dalam harga saham.<sup>35</sup> Pengertian harga pasar dalam hal ini adalah harga saham yang ditentukan dan dibentuk oleh mekanisme pasar modal. Sedang bentuk mekanisme pasar modal tidak mudah untuk

---

<sup>34</sup>Andri Ristiani, "Reaksi Harga Saham Atas Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika: Sebuah Pendekatan Event Study" *Jurnal Ekonomi Universitas Brawijaya*, Malang.

<sup>35</sup>Jogiyanto. *Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi 5*. (Yogyakarta:BPFE, 2008)

didefinisikan, mengingat hal itu meliputi sejumlah aktivitas (kejadian) yang berpengaruh pada beberapa keadaan. Efisiensi pasar modal ditentukan oleh seberapa besar pengaruh informasi yang relevan, yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi.<sup>36</sup> Di sisi lain, pasar modal efisien merupakan alat (tools) guna mengoperasikan gagasan perfect market, dengan maksud agar para pelaku pasar dapat menyesuaikan diri, dalam rangka mengambil keputusan. Efisiensi pasar modal merupakan salah satu indikator untuk menentukan kualitas suatu pasar modal. Semakin tinggi derajat efisiensinya, maka kualitas pasar modal tersebut akan semakin baik. Pada dasarnya terdapat dua jenis efisiensi pasar modal, yakni efisiensi internal dan efisiensi eksternal.<sup>37</sup> Efisiensi pasar modal merupakan salah satu indikator untuk menentukan kualitas suatu pasar modal. Semakin tinggi derajat efisiensinya, maka kualitas pasar modal tersebut akan semakin baik. Pada dasarnya terdapat dua jenis efisiensi pasar modal, yakni efisiensi internal dan efisiensi eksternal.

Pada umumnya situasi pasar modal efisien bila informasi dapat diperoleh dengan mudah dan murah oleh pemakai modal, sehingga semua informasi yang relevan dan terpercaya telah tercermin dalam harga saham. Pengertian harga pasar dalam hal ini adalah harga saham yang ditentukan dan dibentuk oleh mekanisme pasar modal. Sedang bentuk mekanisme pasar modal tidak mudah untuk didefinisikan, mengingat hal itu meliputi sejumlah aktivitas (kejadian) yang berpengaruh pada beberapa keadaan. Efisiensi pasar modal ditentukan oleh seberapa besar pengaruh informasi yang relevan, yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi. Di sisi lain, pasar

---

<sup>36</sup>Jogiyanto., *Pasar Efisiensi Secara Keputusan*. (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2015)

<sup>37</sup>Faricha, Nailil. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Islamic Social Reporting pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2011–2014." *Jurnal Akuntansi AKUNESA* 4, no. 1 (2020)

modal efisien merupakan alat (*tools*) guna mengoperasikan gagasan perfect market, dengan maksud agar para pelaku pasar dapat menyesuaikan diri, dalam rangka mengambil keputusan.<sup>38</sup>

Pasar modal semakin efisien internal apabila biaya transaksi dalam perdagangan saham semakin rendah. Jadi, efisiensi ini dikaitkan dengan besarnya biaya untuk melakukan pembelian atau penjualan suatu saham. Sementara itu derajat efisiensi eksternal akan ditentukan oleh kecepatan penyesuaian harga saham di pasar modal terhadap informasi baru. Dengan kata lain, apabila harga saham di pasar modal mencerminkan semua informasi yang ada (dan berhubungan dengan saham tersebut), maka pasar modal akan memiliki efisiensi eksternal yang semakin tinggi.

## **C. Laporan Keuangan Perusahaan Sektor Pertambangan**

### **1. Pengertian Perusahaan Sektor Pertambangan**

Perusahaan Sektor Pertambangan adalah laporan keuangan merupakan alat komunikasi oleh pihak internal yaitu manajemen dengan pihak eksternal. Seluruh bagian laporan keuangan seperti neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan perusahaan merupakan bagian penting dari laporan keuangan seperti yang dikutip oleh Ghozali menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan sarana untuk mempertanggung jawabkan apa yang dilakukan oleh manajemen. Laporan keuangan tersebut dapat dipakai sebagai salah satu parameter untuk mengukur kinerja perusahaan.<sup>39</sup>

Selama tiga periode terakhir telah berkembang sebuah penelitian yang dipercaya dan diterima secara kuat oleh publik bahwa publikasi laporan keuangan perusahaan-perusahaan

---

<sup>38</sup>Ibid,h.39

<sup>39</sup>Faricha, Nailil. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Islamic Social Reporting pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2011–2014." *Jurnal Akuntansi AKUNESA* 4, no. 1 (2020).

publik memiliki arti penting bagi pelaku pasar. Hal ini dikarenakan masih sangat diyakini bahwa laporan keuangan cukup informatif, dalam artian bahwa laporan keuangan tersebut mampu mengubah *beliefs* yang tercermin lewat perubahan volume perdagangan dan harga saham.<sup>40</sup>

*Signaling theory* telah digunakan dalam banyak penelitian untuk menjelaskan reaksi pasar terhadap pengumuman publikasi laporan keuangan. Sejak proposisi *dividend irrelevance Miller dan modigliani* yang mengakui adanya kemungkinan kandungan informasi dari publikasi laporan keuangan, beberapa studi kemudian mencoba menggali lebih jauh apakah publikasi laporan keuangan digunakan sebagai sinyal tentang nilai perusahaan.<sup>41</sup> Pada tahun 1977 mengajukan sebuah bentuk teori sinyal tentang relevansi publikasi laporan keuangan, yakni investor menginterpretasikan sinyal-sinyal dari manajemen dan menyesuaikan nilai perusahaan secepatnya. Banyak bukti empiris menunjukkan bahwa publikasi laporan keuangan mempengaruhi harga sekuritas. Salah satu bukti adalah timbulnya reaksi pasar sekitar tanggal pengumuman laporan keuangan.<sup>42</sup>

*Signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat di tangkap pasar dan dipersepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk Pada saat melakukan penawaran umum perdana, calon investor tidak sepenuhnya dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk.

---

<sup>40</sup>Suganda, T. R.. *Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. (Jakarta :Puntadewa,2018), 184.

<sup>41</sup>Welim, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan" *Jurnal Ekonomi dan Akuntansi*, 1-4.

<sup>42</sup>Satria, R. "Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Internet Financial Reporting" *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(2),2013, 86-94.

Oleh karena itu, issuer dan underwriter (*rational agent*) dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar. Jika perusahaan mampu menunjukkan kualitas perusahaan yang baik maka diharapkan ketidakpastian berkurang.<sup>43</sup>

Para investor dapat belajar dari informasi tentang saham dengan melakukan pengamatan tentang informasi volume perdagangan. Jika suatu saham memiliki perdagangan besar maka saham dinyatakan sebagai saham yang aktif diperdagangkan. Saham dengan volume perdagangan tinggi akan menghasilkan return saham yang tinggi. Namun teori ini tidak sepenuhnya didukung kenyataan yang ada di pasar modal.<sup>44</sup> Beberapa hasil empirik menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Cheng, menunjukkan bahwa volume perdagangan tidak signifikan menjelaskan return saham. Sementara penelitian yang dilakukan oleh G.Chan, menunjukkan volume perdagangan signifikan menjelaskan return saham. Peningkatan peminat pasar ini tercermin dengan adanya peningkatan volume perdagangan dan peningkatan harga saham. *Trading volume activity* (TVA) merupakan instrumen yang dapat digunakan.

## 2. Dampak Positif dan Negatif Perusahaan

Adapun dampak sosial yang ditimbulkan oleh masing-masing perusahaan tentunya tidak selalu sama, mengingat banyak faktor yang membedakan satu perusahaan dengan perusahaan lainnya sekalipun mereka berada dalam satu jenis usaha yang sama. Faktor-faktor yang membedakan perusahaan disebut juga karakteristik perusahaan, yang diantaranya adalah size (ukuran perusahaan), tingkat likuiditas, tingkat profitabilitas, tingkat leverage, kendala sosial yang dimiliki, umur perusahaan, profil perusahaan, struktur dewan komisaris, negara pemilik suatu perusahaan,

---

<sup>43</sup>Astuti, C. W., & Nugrahanti, Y. W. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Reaksi Pasar. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 4(2). 2015,67.

<sup>44</sup>Gonvindarajan, *Sistem Pengendalian Manajemen*, Jilid 2. (Tangerang : Karisma Publishing Group, 2011),98.

negara tempat didirikannya perusahaan, dll. Semakin kuat karakteristik yang dimiliki suatu perusahaan tersebut dalam menghasilkan dampak sosial bagi publik tentunya akan semakin kuat pula pemenuhan tanggung jawab sosialnya kepada publik.<sup>45</sup> Berdasarkan uraian tersebut, penulisan ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh variabel *size*, *profitabilitas* (ROA), *leverage* (DER), dan ukuran dewan komisaris baik secara parsial (masing-masing) maupun secara simultan (bersama-sama) terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial dalam laporan tahunan perusahaan sektor pertambangan. Di tengah semakin berkembangnya teknologi dan informasi, masyarakat menjadi bersikap lebih kritis terhadap setiap informasi kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan termasuk aktivitas tanggungjawab sosial perusahaan.<sup>46</sup>

### 3. Hubungan Keuangan Dengan Perusahaan Pertambangan

Salah satu isu penting yang dihadapi oleh para manajer keuangan adalah hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Menurut Martono dan Harjito struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang terhadap modal sendiri.<sup>47</sup>

Menurut Husnan teori struktur modal pada awalnya ingin menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, seandainya keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Jika dengan merubah struktur modalnya ternyata nilai perusahaan berubah, maka perusahaan dapat menetapkan kebijakan struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang

---

<sup>45</sup>Agus Ardianto Budiman, "Analisis Dampak Positif Industri Terhadap Lingkungan Masyarakat" *Jurnal Geomine*, Vol. 6, No. 2 Agustus 2018, 58.

<sup>46</sup>Suganda, T. R. *Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. (Jakarta: Puntadewa, 2018), 65.

<sup>47</sup>Astuti, C. W., & Nugrahanti, Y. W, Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Reaksi Pasar. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 2015, 4(2).

optimal / terbaik. Oleh karena itu setiap keputusan pendanaan mengharuskan manajer keuangan untuk dapat mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber-sumber dana yang akan dipilih karena masing-masing sumber dana mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda.<sup>48</sup>

Teori struktur modal pada perkembangannya terus mengalami perbaikan-perbaikan sebagai usaha untuk dapat lebih menjelaskan secara teoritis dan realistis mengenai penentuan struktur modal yang dilakukan oleh perusahaan.<sup>49</sup> Pada perkembangannya teori struktur modal tidak lagi membicarakan mengenai bagaimana perusahaan menemukan struktur modal optimal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun lebih menjelaskan mengenai perilaku pendanaan yang dilakukan pihak manajemen dalam memenuhi kebutuhan dananya.

- a. Struktur modal pada kenyataannya dianggap sangat sulit untuk diukur pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, sehingga sulit menentukan struktur modal yang optimal. Pada pertemuan tahunan Financial Management Association Dalam praktik sangat sulit menentukan titik struktur modal yang optimal. Bahkan untuk membuat suatu range untuk struktur modal yang optimal pun sangat sulit. Oleh karena itu, kebanyakan perusahaan hanya memperhatikan apakah perusahaan terlalu banyak menggunakan utang atau tidak.
- b. Ada kenyataan bahwa walaupun struktur modal perusahaan dianggap jauh dari optimal, tapi dampaknya pada nilai perusahaan tidak terlalu besar. Dengan kata lain keputusan tentang struktur modal tidak sepenting keputusan investasi, yang memiliki dampak yang lebih besar terhadap nilai perusahaan (FMA) yang diadakan

---

<sup>48</sup>Satria, R, "Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Internet Financial Reporting", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 2013, 15(2), 86-94.

<sup>49</sup>Dedi Irawan, "Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan" *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, Vol. 17 No,1 2019, 76.

tahun 1989, disimpulkan beberapa hal mengenai struktur modal perusahaan.

Meski demikian menurut Sartono menjelaskan mengenai pemahaman mengenai teori struktur modal akan membantu manajer keuangan untuk mengidentifikasi faktor utama yang mempengaruhi struktur modal yang optimal. Teori-teori struktur modal yang akan dibahas lebih lanjut dalam penelitian ini antara lain adalah : *net profit approach, net operating income approach, traditional approach, teori MM (Modigliani-Miller) tanpa pajak perusahaan, teori MM (Modigliani-Miller) dengan pajak perusahaan, trade – off theory, pecking order theory, teori asimetri informasi, signaling theory, agency approach theory, dan model market timing*.<sup>50</sup>

#### 4. Macam-Macam Pertambangan

Sektor pertambangan dinilai memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi dikarenakan melonjaknya permintaan akan komoditas tambang seperti nikel dan timah dengan tajam, akibat tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi di kawasan asia terutama China dan India, selain itu dari sektor energi, peningkatan kebutuhan energi dunia seperti minyak bumi, gas alam, dan batu bara, telah menyebabkan jumlah permintaan yang tinggi pula di dunia.<sup>51</sup> Selain pertumbuhan yang tinggi, perusahaan pertambangan juga memiliki tingkat risiko yang tinggi pula. Risiko yang dihadapi perusahaan pertambangan adalah risiko fluktuasi harga komoditas barang tambang di pasar komoditas dunia, serta risiko dalam kegiatan eksplorasi yang dilakukan oleh perusahaan pertambangan.<sup>52</sup> Untuk pelaksanaan kegiatan usaha pertambangan Minyak Bumi dan Gas Bumi sebelum

---

<sup>50</sup>Suryawijaya, M. A., & Setiawan, F. A. *.Reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa politik dalam negeri*. Kelola, 7(2018).

<sup>51</sup>Chusni Ansori, “Potensi Bahan Tambang, Penataan Wilayah Usaha dan Wilayah Pertambangan Rakyat di Kebumen” *Jurnal Teknologi Mineral dan Batubara*, Vol.8 No,3,2018,124.

<sup>52</sup>Handayani, “Simulasi Berm Terhadap Kestabilan Lereng Final Tambang Batura” *Jurnal Pertambangan*, Vol. 3 No. 4 November 2019, 86.

berlakunya Undang-Undang Nomor 22 Tahun 2001 tentang Minyak dan Gas Bumi, atau daerah tertentu di dalam wilayah hukum pertambangan Indonesia untuk pelaksanaan kegiatan usaha pertambangan Panas Bumi sebelum berlakunya Undang-Undang Nomor 27 Tahun 2013 tentang Panas Bumi.

a. Minyak Bumi

Minyak Bumi adalah hasil proses alami berupa hidrokarbon yang dalam kondisi tekanan dan temperatur atmosfer berupa fasa cair atau padat, termasuk aspal, lilin mineral atau ozokerit, dan bitumen yang diperoleh dari proses penambangan, tetapi tidak termasuk batubara atau endapan hidrokarbon lain yang berbentuk padat yang diperoleh dari kegiatan yang tidak berkaitan dengan kegiatan usaha Minyak Bumi dan Gas Bumi.

b. Gas Alam

Gas Bumi adalah hasil proses alami berupa hidrokarbon yang dalam kondisi tekanan dan temperatur atmosfer berupa fasa gas yang diperoleh dari proses penambangan Minyak Bumi dan Gas Bumi, termasuk antara lain gas metan batubara (*coalbed methane*).

c. Batu Bara

Sumber energi panas yang terkandung di dalam air panas, uap air, dan batuan bersama mineral ikutan dan gas lainnya yang secara genetik semuanya tidak dapat dipisahkan dalam suatu sistem Panas Bumi dan untuk pemanfaatannya diperlukan proses penambangan.<sup>53</sup>

## 5. Kontrak Kerja Sama Hasil Pertambangan

Kontrak Kerja Sama adalah kontrak bagi hasil atau bentuk kontrak kerja sama lain dalam kegiatan Eksplorasi dan Eksploitasi pertambangan Minyak Bumi dan Gas Bumi.

---

<sup>53</sup>Suciningtias, Siti Aisiyah, and Rizki Khoiroh. "Analisis dampak variabel makro ekonomi terhadap indeks saham syariah indonesia (ISSI)." In *Conference In Business, Accounting, And Management (CBAM)*, vol. 2, no. 1, pp. 398-412. 2020

- a. Izin Usaha pertambangan adalah izin atau bentuk kontrak kerja sama lain untuk melaksanakan kegiatan usaha pertambangan Panas Bumi.
- b. Eksplorasi adalah kegiatan yang bertujuan memperoleh informasi mengenai kondisi geologi untuk menemukan dan memperoleh perkiraan cadangan Minyak Bumi dan/atau Gas Bumi, atau Panas Bumi, termasuk kegiatan studi kelayakan dalam kegiatan usaha pertambangan Panas Bumi, di Wilayah Kerja atau Wilayah Sejenisnya.
- c. Eksploitasi adalah kegiatan yang bertujuan untuk menghasilkan Minyak Bumi dan/atau Gas Bumi, atau Panas Bumi, dari Wilayah Kerja atau Wilayah Sejenisnya.
- d. Wilayah Kerja adalah daerah tertentu di dalam wilayah hukum pertambangan Indonesia untuk pelaksanaan Eksplorasi dan Eksploitasi.
- e. Wilayah Sejenisnya adalah daerah tertentu di dalam wilayah hukum pertambangan Indonesia untuk pelaksanaan kegiatan usaha pertambangan Minyak Bumi dan Gas Bumi sebelum berlakunya Undang-Undang Nomor 22 Tahun 2001 tentang Minyak dan Gas Bumi, atau daerah tertentu di dalam wilayah hukum pertambangan Indonesia untuk pelaksanaan kegiatan usaha pertambangan Panas Bumi sebelum berlakunya Undang-Undang Nomor 27 Tahun 2003 tentang Panas Bumi.
- f. Areal Produktif adalah areal tanah dan/atau perairan pedalaman di dalam Wilayah Kerja atau Wilayah Sejenisnya yang secara nyata dipunyai haknya dan/atau diperoleh manfaatnya oleh subjek pajak atau Wajib Pajak untuk kegiatan usaha pertambangan Minyak Bumi dan Gas Bumi, atau Panas Bumi, yang sedang diusahakan untuk pengambilan hasil produksi.
- g. Areal Belum Produktif adalah areal tanah dan/atau perairan pedalaman di dalam Wilayah Kerja atau

Wilayah Sejenisnya yang secara nyata dipunyai haknya dan/atau diperoleh manfaatnya oleh subjek pajak atau Wajib Pajak untuk kegiatan usaha pertambangan Minyak Bumi dan Gas Bumi, atau Panas Bumi, yang belum diusahakan untuk pengambilan hasil produksi.

- h. Areal Tidak Produktif adalah areal tanah dan/atau perairan pedalaman di dalam Wilayah Kerja atau Wilayah Sejenisnya yang secara nyata dipunyai haknya dan/atau diperoleh manfaatnya oleh subjek pajak atau Wajib Pajak untuk kegiatan usaha pertambangan Minyak Bumi dan Gas Bumi, atau Panas Bumi, yang tidak dapat atau telah selesai diusahakan untuk pengambilan hasil produksi.
- i. Areal Emplasemen adalah areal tanah dan/atau perairan pedalaman di dalam kawasan yang digunakan untuk kegiatan usaha pertambangan Minyak Bumi dan Gas Bumi, atau Panas Bumi, yang secara nyata dipunyai haknya dan/atau diperoleh manfaatnya oleh subjek pajak atau Wajib Pajak untuk menunjang kegiatan usaha pertambangan Minyak Bumi dan Gas Bumi, atau Panas Bumi, yang di atasnya berdiri bangunan dan sarana pendukungnya, tidak termasuk Areal Produktif.
- j. Areal Offshore adalah areal perairan lepas pantai di dalam kawasan yang digunakan untuk kegiatan usaha pertambangan Minyak Bumi dan Gas Bumi, yang secara nyata dipunyai haknya dan/atau diperoleh manfaatnya oleh subjek pajak atau Wajib Pajak.<sup>54</sup>

## **6. Pengertian Laporan Keuangan Perusahaan Sektor Pertambangan**

Pelaporan berkelanjutan di Indonesia saat ini merupakan pelaporan yang masih bersifat sukarela. Berbeda dengan pelaporan seperti laporan tahunan maupun laporan keuangan yang memang menjadi kewajiban bagi perusahaan terutama pada perusahaan yang berstatus publik.

---

<sup>54</sup>Ibid,64.

Laporan ini sudah menjadi perhatian perusahaan di Indonesia sebagai suatu laporan yang mampu memberikan pengungkapan untuk elemen dan informasi yang belum tercakup baik pada laporan tahunan maupun laporan keuangan.<sup>55</sup>

Perusahaan ketika melakukan bisnis, wajib menerbitkan laporan yang mencerminkan bagaimana kondisi keuangan dan kinerja perusahaan diakhir kegiatan operasionalnya. Selama satu periode berjalan Laporan yang dimaksud disini ialah laporan keuangan. Laporan keuangan sengaja dibuat guna menyediakan informasi kepada pemakai laporan keuangan terkait kondisi keuangan, baik pihak internal ataupun eksternal pada periode tertentu suatu perusahaan.<sup>56</sup>

Menurut Hanafi Manajer keuangan merupakan suatu perusahaan melakukan aktivitas pendanaan untuk memenuhi kebutuhan dana dari aktivitas operasi dan investasi. Pendanaan jangka pendek biasanya terkait dengan aktivitas operasi sedangkan pendanaan jangka panjang terkait dengan aktivitas investasi pada aktiva tidak lancar.<sup>57</sup> Dalam penelitian ini pendanaan akan terfokus pada pendanaan akan kebutuhan investasi perusahaan. Dalam melakukan pendanaan, perusahaan dapat menggunakan utang dan juga ekuitas (laba ditahan, saham biasa, maupun saham preferen).

Utang juga dapat diklasifikasikan berdasarkan subjeknya seperti utang bank, penerbitan obligasi kepada perusahaan lain, atau penerbitan obligasi kepada publik. Perusahaan dalam mencari kebutuhan dana selain mempertimbangkan jenis sumber dana juga perlu mempertimbangkan apakah akan menggunakan dana internal (laba ditahan) atau

---

<sup>55</sup>Novriansyah, "Analisis Laporan Keuangan Dengan Menggunakan Metode CAMEL untuk Menilai Kesehatan Bank" *Jurnal Ekonomia*, Vol.10. No.1 Februari 2020, 68.

<sup>56</sup>Agustia, D. (2013). "Pengaruh Faktor *Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage* Terhadap Manajemen Laba" *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15(1), 27–42.

<sup>57</sup>Suraji, *Akuntansi Biaya*. (Jakarta:Indeks,2018)

mencari dana kepada pihak luar (seperti penerbitan obligasi atau penerbitan saham baru). Dikarenakan tujuan utama manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, maka perusahaan harus mencari sumber dana dengan biaya paling murah.

Laporan keuangan merupakan alat komunikasi oleh pihak internal yaitu manajemen dengan pihak eksternal.<sup>58</sup> Seluruh bagian laporan keuangan seperti neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan perusahaan merupakan bagian penting dari laporan keuangan Belkaoui seperti yang dikutip oleh Ghozali menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan sarana untuk mempertanggung jawabkan apa yang dilakukan oleh manajemen. Laporan keuangan tersebut dapat dipakai sebagai salah satu parameter untuk mengukur kinerja perusahaan.<sup>59</sup>

Perbankan merupakan lembaga keuangan yang memiliki karakteristik khusus yaitu sebagai lembaga intermediasi.<sup>60</sup> Salah satu fungsi bank adalah untuk menghimpun dana masyarakat dan menyalurkannya dalam bentuk kredit yang bertujuan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi sehingga harga sahamnya lebih sensitif apabila adanya kenaikan dan penurunan oleh karena itu akan menghasilkan ekspektasi investor, sentimen pasar dan bersifat akuntabilitas<sup>61</sup>. Oleh karena itu perusahaan yang go public mempunyai kewajiban untuk memberikan informasi mengenai kinerjanya kepada investor dalam bentuk laporan keuangan dan pengumuman besarnya deviden yang dibayarkan sehingga alasan tersebut sesuai dengan judul di

---

<sup>58</sup>Helmi Herawati, "Pentingnya Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan" *Jurnal AKuntansi Unsihaz-Jaz*, Vol. 1 No.2, 2019.

<sup>59</sup>Dewi, Inggı Rovita. "Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (Studi pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 17, no. 1 Mei 2020

<sup>60</sup>Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajawali Pers, 2008.

<sup>61</sup>Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, Bandung: ALfabeta, 2012.

atas yang mengenai reaksi pasar dan perusahaannya mengharuskan yang go publik.<sup>62</sup>

Menentukan bauran struktur modal yang tepat bagi perusahaan.<sup>63</sup> Meskipun sulit diukur pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan, namun sedikit banyak struktur modal akan mempengaruhi biaya modal dan selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (seperti yang dikemukakan dalam teori MM). Dalam penelitian ini, pengertian struktur modal akan mengacu kepada financial leverage (leverage). Dengan melihat seberapa besar proporsi penggunaan utang jangka panjang terhadap keseluruhan aktiva, maka penggunaan utang jangka panjang dianggap dapat menggambarkan struktur modal perusahaan.

Oleh karena kebijakan struktur modal menjadi penting bagi perusahaan, maka manajer keuangan perusahaan perlu mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi pemilihan struktur modal.<sup>64</sup> Dalam penelitian ini, ada lima faktor yang dianggap dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan dalam penggunaan leverage. Faktor-faktor tersebut adalah struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, dan risiko bisnis. Kelima faktor tersebut akan diuji secara parsial maupun simultan melalui model regresi berganda untuk dapat diketahui pengaruhnya terhadap kebijakan penggunaan utang oleh perusahaan- perusahaan sektor pertambangan.

---

Indrajaya, Glen, and Rini Setiadi. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007." *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi* 2, no. 06 Mei 2020.

<sup>63</sup>Siti Maryam, "Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening" *Jurnal Edunomika*, Vol. 4 No. 2 (Agustus, 2022).

<sup>64</sup>Sudibya "Pengaruh Modal dan Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening", *Jurnal Manajemen dan Bisnis Benefit* Vol. 18, No, 1.25.

## D. Indeks Saham Syariah

### 1. Pengertian Indeks Saham Syariah

Menurut Triwuyono Teori ini dikembangkan dari teori yang sudah ada sebelumnya yaitu teori enterprise. Sebelum teori enterprise syariah muncul, sektor syariah cenderung menggunakan teori enterprise.<sup>65</sup> Hal tersebut sebagai implikasi karena pada teori entitas dan teori proprietary terdapat unsur kapitalisme. Perbedaan mendasar dari teori enterprise itu sendiri dengan teori yang lain adalah pandangan bahwa keberlangsungan perusahaan tidak hanya berpusat pada pemilik, namun juga tergantung pada interaksi dari pihak-pihak yang berkepentingan.<sup>66</sup> Konsep tersebut yang kemudian diadopsi dalam sektor syariah karena konsep syariah melarang beredarnya kekuasaan di antara pihak-pihak tertentu.<sup>67</sup>

Menurut Hafiza Akuntansi syariah tidak hanya mempunyai akuntabilitas manajemen terhadap pemilik perusahaan, tetapi juga sebagai akuntabilitas kepada stakeholders dan Tuhan. Enterprise teori kemudian diinternalisasi dengan nilai tauhid untuk benar-benar sesuai dengan konsep syariah. Melalui nilai tauhid dapat diperoleh legitimasi untuk memasukkan konsep kepemilikan dalam Islam, konsep zakat, konsep keadilan ilahi, dan konsep pertanggung jawaban.<sup>68</sup> Secara garis besar dalam teori syariah enterprise terdapat tiga stakeholders, yaitu:

- a. Allah SWT
- b. Manusia
- c. Alam.

---

<sup>65</sup>Ayif Fathurrahman, "Determinasi Indeks Saham Syariah Indonesia (Pendekatan Error Correction Model)" *Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Perbankan Syariah*, Vol. 7 No. 1 2021. 179.

<sup>66</sup>Setyani, "Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia" *Jurnal Ekonomi Islam*, Vol. 8 No. 2 2018, 245.

<sup>67</sup>Asri, Marwan, Suryawijaya, dkk, 1998, "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Studi Pada Peristiwa 27 Juli 1996)", *Kelola*, Vol. 7, No.1.

<sup>68</sup>Sandhieko, Hendri Harryo. "Analisis Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, dan Rasio Profitabilitas serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham pada Perusahaan-Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di BEI." PhD diss., Perpustakaan Universitas Widyatama, Juni 2020.

Allah sebagai stakeholder yang utama memberikan konsekuensi bahwa akuntansi syariah harus dibangun berdasarkan pada aturan dan hukum Tuhan Tindakan nyata yang dapat dilakukan perusahaan yaitu dengan mengeluarkan zakat.

## 2. Sejarah Indeks Saham syariah Indonesia

ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011, indeks ini mencerminkan pergerakan saham yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam – LK pada November 2007 yang kemudian DES sebagai satu-satunya rujukan mengenai efek syariah yang ada di Indonesia (dalam situs BEI mengenai syariah). Indeks ini sebagai acuan bagi investor untuk berinvestasi dalam basis syariah. Indeks ini mengacu pada ketentuan yang telah ditetapkan oleh AAOIFI.<sup>69</sup>

Jakarta Islamic Index 70 (JII70 Index) adalah indeks saham syariah yang diluncurkan BEI pada tanggal 17 Mei 2018. Konstituen JII70 hanya terdiri dari 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK. CSR dalam islam erat kaitannya dengan perusahaan yang menjalankan kegiatan perusahaan yang sesuai dengan konsep syariah.<sup>70</sup> Selama ini, penelitian yang dilakukan mengenai pelaksanaan ISR berorientasi pada sektor perbankan syariah saja, sedangkan pada sektor non perbankan dan lembaga keuangan lainnya seperti pada pasar modal, penelitian yang dilakukan mengenai ISR belum banyak dilakukan sehingga kurangnya informasi mengenai konsep ISR terutama di Indonesia. Padahal sudah banyak indeks – indeks syariah yang

---

<sup>69</sup>Rahayu, Wiwik. "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Periode 2012-2013 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 17, no. 2 2020

<sup>70</sup>Rama, *Sistem Ekonomi Dan Keuangan Islam*. (Jakarta : Puslitpen UIN Jakarta,2015), 65.

terdapat di BEI. Salah satunya adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Banyak perusahaan selain perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di ISSI. Contohnya dalam sektor jasa, dagang, manufaktur dan pertambangan.<sup>71</sup>

*Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI) menetapkan standar CSR yang disesuaikan dengan perspektif Islam. Tetapi, standar yang ditetapkan oleh AAOIFI belum menyebutkan item – item yang terkait dengan CSR yang seharusnya diungkapkan. Lalu, standart yang ditetapkan oleh AAOIFI kemudian dikembangkan oleh beberapa peneliti yang selanjutnya penelitian tersebut menghasilkan Islamic Social Reporting Index (ISR). ISR pertama kali dikemukakan oleh Haniffa dengan melakukan pengungkapan 5 tema, lalu dikembangkan oleh Othman. Yang menambahkan satu tema dalam pengungkapan ISR. Haniffa mengungkapkan bahwa adanya keterbatasan dalam pelaporan sosial konvensional sehingga ia mengemukakan suatu kerangka konseptual ISR berdasarkan ketentuan syariah yang dapat membantu perusahaan dalam melakukan pemenuhan kewajiban terhadap Allah SWT dan masyarakat. Setiap perusahaan skala besar ataupun kecil yang ada dalam pelaksanaan operasionalnya pasti menimbulkan dampak bagi lingkungan sekitar perusahaan tersebut. Oleh karena itu diharapkan perusahaan dapat mengungkapkan csr lebih luas lagi.<sup>72</sup>

Kewajiban tanggung jawab sosial dalam perusahaan diatur dalam UU No.40/2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 74 ayat 1 dan 2. dan kewajiban tentang tanggung jawab sosial, khususnya sektor pertambangan dijelaskan dalam UU No.4/2009 pasal 108 dan 109 jyang mewajibkan pemegang IUP dan IUPK untuk menyusun program pengembangan dan pemberdayaan masyarakat.<sup>73</sup>

---

<sup>71</sup> <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah.Com>

<sup>72</sup> <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah.Com>

<sup>73</sup> Ibid,

### 3. Indikator Perusahaan

Volume perdagangan saham merupakan indikator untuk mengetahui kegiatan perdagangan saham yaitu:<sup>74</sup>

- a. Volume perdagangan saham merupakan jumlah saham yang diperdagangkan di bursa pada suatu waktu tertentu.
- b. Aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai laporan keuangan informatif, dalam arti apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan yang normal. Ukuran tersebut tidak memisahkan keputusan pembelian (yang bisa dikaitkan dengan informasi positif) dengan keputusan penjualan (yang bisa dikaitkan dengan informasi negatif).

### E. Kerangka Berfikir

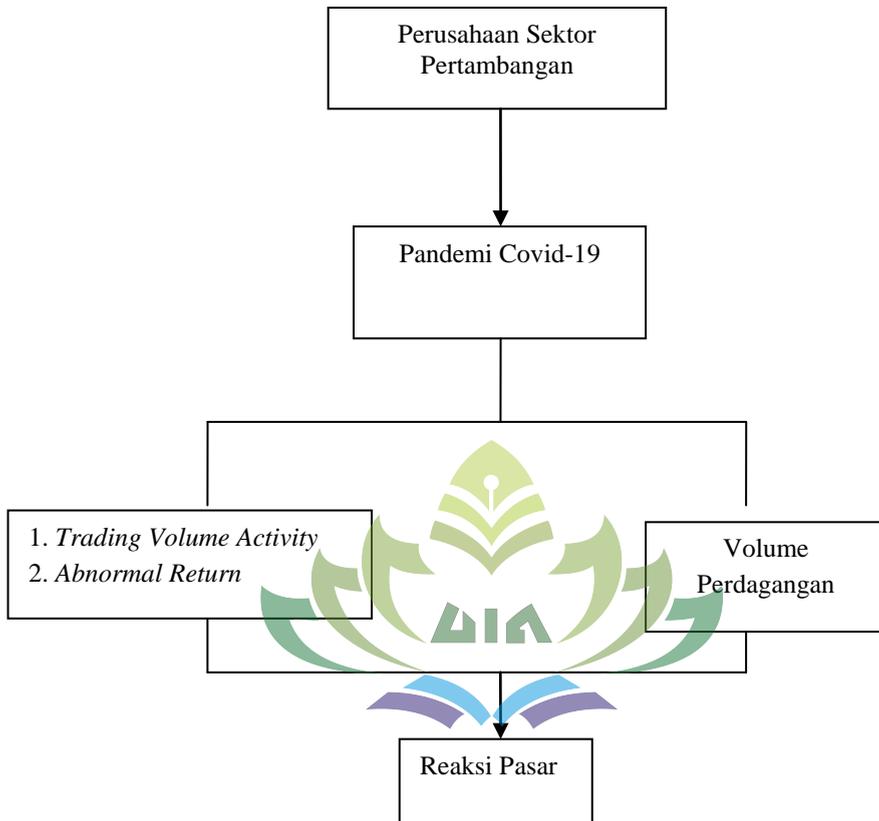
Kerangka berfikir merupakan penjelasan sementara terhadap gejala-gejala yang menjadi obyek permasalahan. Kriteria utama dari kerangka berfikir adalah alur-alur pikiran yang logis dari berbagai teori yang telah dideskripsikan dan selanjutnya dianalisis secara kritis dan sistematis sehingga menghasilkan hubungan antara variabel yang diteliti untuk merumuskan hipotesis.<sup>75</sup>

Berdasarkan kajian teori maka kerangka berpikir pada penelitian ini dapat disusun sebagai berikut:

---

<sup>74</sup>Hari Sulistiyo, "Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Frekuensi Perdagangan Terhadap BID-ASK Spread" *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*, Vol. 6, No.2, 2020, 231.

<sup>75</sup>Sugiono, *Metode Penelitian pendidikan pendekatan kualitatif dan kuantitatif dan R&D*, (Bandung Alfabeta, 2015),60.



**Gambar 1**  
**Kerangka Berpikir**

## F. Pengajuan Hipotesis

Hipotesis merupakan kesimpulan sementara yang masih akan dibuktikan kebenarannya.<sup>76</sup> Dengan hipotesis penelitian lebih jelas arah pengujianya. Hipotesis berisi rumusan secara singkat, lugas dan jelas yang dinyatakan dalam kalimat pernyataan.

---

<sup>76</sup>Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan* (Yogyakarta: Ekonisia,2006),89.

Dikatakan demikian agar hipotesis dapat diuji atau dijawab sesuai dengan teknik analisis yang telah ditentukan.<sup>77</sup>

Reaksi Pasar memberikan suatu keputusan terhadap investor, saat reaksi pasar mengalami perubahan pada sesudah dan sebelum publikasi laporan keuangan, maka volume perdagangan saham sebelum dan sesudahnya publikasi laporan keuangan akan mengamali perbedaan. Tanggal pengumuman laporan keuangan di publikasikan membuat kegiatan perdagangan saham lebih aktif. Dibandingkan dengan di luar tanggal pengumuman laporan keuangan. Hastuti juga menjelaskan bahwa rata-rata volume perdagangan saham relative setelah publikasi laporan arus kas yang menunjukkan adanya perbedaan signifikan dengan sebelum adanya publikasi laporan arus kas. Artinya perdagang pada sesudah di lakukan nya publikasi laporan keuangan akan meningkat, karena para investor akan membaca dan menganalisa perkembangan saham yang telah mereka beli.

Namun pada penelitian Rahman menjelaskan bahwa harga saham merifleksikan semua informasi yang ada di pasar modal. Keputusan investasi yang diambil investor merupakan sebuah reaksi atas informasi yang mereka terima. Laporan keuangan yang dipublikasikan berisi informasi yang spesifik tentang perusahaan. Perbedaan reaksi pasar sesudah maupun sebelum dapat dilihat dari nila abnormal return, return saham, dan volume perdagangan yang ada pada laporan keuangan. Menurutnya, pengumuman laporan keuangan sesudah dan sebelum publikasi laporan keuangan tidak mempunyai pengaruh yang berarti terhadap aktivitas volume perdagangan saham. Artinya tidak terdapat reaksi pasar, yang menjadi perbedaan sebelum dan sesudah laporan publikasi laporan keuangan. Berdasarkan pendapat dari beberapa penelitian terdahulu penulis menyimpulkan pengambilan hipotesis sebagai berikut:

---

<sup>77</sup>Lijan Poltak Sinambela, *Metodologi Penelitian kuantitatif; untuk bidang ilmu administrasi, kebijakan publik, Ekonomi, Sosiologi, Komunikasi, dan imu sosiallainya*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014),55.

**H1 : Terjadi Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19 Sektor Pertambangan yang Terdaftar di ISSI Periode 2018-2022.**

**H0 : Tidak Terjadi Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di ISSI Periode 2018-2022.**



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis *paried simple test* menjelaskan bahwa *abnormal return* dan *trading volume activity* tidak memiliki reaksi pasar sebelum dan setelah pandemic covid-19 pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di ISSI. Abnormal return dan volume perdagangan memiliki nilai yang konstan. Artinya dengan adanya virus pandemic covid-19 tidak mempengaruhi adanya suatu reaksi pasar. Pemegang saham tidak melakukan reaksi yang berlebihan seperti menjual atau membeli saham secara spontan. Tetapi dari sebelum pandemic covid-19 sampai sesudah pandemi covid-19 para pemegang saham masih melakukan suatu keputusan dibatas wajar dan normal.

#### **B. Saran**

1. Bagi Perusahaan pertambangan diharapkan tetap menjaga kerahasiaan laporan keuangan. Dimana publikasi laporan keuangan yang belum waktunya tidak boleh bocor kepada publik, karena akan membuat tidak adanya reaksi pasar.
2. Bagi para stakeholder tidak harus sepenuhnya melakukan tindakan pada sebelum atau sesudah laporan keuangan dipublikasikan. Banyak faktor dan pandangan lain yang perlu di pertimbangkan dalam menentukan keputusan pada reaksi pasar, bukan hanya sekedar laporan keuangan.
3. Bagi Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang periode waktu penelitian agar data yang diperoleh lebih akurat dan menambah objek penelitian perusahaan pada sektor lain seperti manufaktur dan keuangan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Agustia, D. (2013). "Pengaruh Faktor *Good Corporate Governance*, *Free Cash Flow*, dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*", 15(1).
- Alriani, "Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar pada Industri Telekomunikasi Di BEI" *Jurnal EMBA*, Vol. 9 No. 1 2021.
- andelilin, Eduardus. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama. Jogjakarta: Kanisius. 2010.
- Andita Rahman, Hervi. "Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di BEI Periode 2004-2006." *PhD diss., program Pascasarjana Universitas Diponegoro*, 2008.
- Anis, "Pengaruh Pengumuman Deviden Terhadap Stock Return disekitar Tanggal Pengumuman;Pengujian Signaling Hypothesis pada Bursa Efek Jakarta" *Media Akuntansi Auditing dan Informasi*, Vol. 3 No.1, 2019.
- Ansori, Chusni. "Potensi Bahan Tambang, Penataan Wilayah Usaha dan Wilayah Pertambangan Rakyat di Kebumen" *Jurnal Teknologi Mineral dan Batubara*, Vol.8 No,3.2018.
- Asri, Marwan, Suryawijaya, dkk, 1998, "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Studi Pada Peristiwa 27 Juli 1996)", *Kelola*, Vol. 7, No.1.
- Astuti, C. W., & Nugrahanti, Y. W. (2015).Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Reaksi Pasar.*Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 4(2).
- Bambang Ambarworo, Hastuti dan Sudibyo , 1998, "Pengaruh Publikasi Laporan Keuangan Arus Kas terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Riset Akuntansi*, Vol. 2, No. 2; pp.23-34. Dikutip pada januari 2020.

Budiman, Agus Ardianto, "Analisis Dampak Positif Industri Terhadap Lingkungan Masyarakat" *Jurnal Geomine*, Vol. 6, No. 2 Agustus 2018.

Destia Regita, "Reaksi Pasar Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pelemahan Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat Tahun 2018" *Jurnal Ekonomi Universitas Brawijaya*, Malang.

Dewi, Inggi Rovita. "Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (Studi pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 17, no. 1 Mei 2020.

Dewi, Inggi Rovita. "Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (Studi pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 17, no. 1 Mei 2020.

Diansari, "Reaksi Pasar Atas Perubahan Pemingkatan Obligasi", *Jurnal Wahana*, Vol. 7 No. 2.

Ernan, Rustiadi, "Dampak Sektor Pertambangan Terhadap Perekonomian" *Jurnal Economia*, Vol. 10 No. 1 April 2014.

Eungene F. Brigham dan Joel F. Houaton, *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Erlangga, 2001.

Fahmi,Irham. 2012. Analisis Laporan Keuangan, ALfabeta. Bandung.

Faricha, Nailil. "Analisis Faktor–Faktor yang Mempengaruhi Islamic Social Reporting pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2011–2014." *Jurnal Akuntansi AKUNESA* 4, no. 1, 2020.

Faricha, Nailil. "Analisis Faktor–Faktor yang Mempengaruhi Islamic Social Reporting pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2011–2014." *Jurnal Akuntansi AKUNESA* 4, no. 1 2020.

Faricha,Nailil "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Islamic Social Reporting pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar

dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2011-2014”  
*Jurnal Akuntansi*, Vol. 3 No.1 2018.

Fathurrahman Ayif , “Determinasi Indeks Saham Syariah Indonesia (Pendekatan Error Correction Model)” *Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Perbankan Syariah*, Vol. 7 No. 1 2021.

Fitria Marlistiara Sutra , Rimi Gusliana Mais” Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Z-Score Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017” *Jurnal Akuntansi dan Manajemen* Vol 16 No. 01 April 2019.

Gonvindarajan, 2011. *Sistem Pengendalian Manajemen*, Jilid 2. Tangerang : Karisma Publishing Group.

Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia,2006.

Handayani, “Simulasi Berm Terhadap Kestabilan Lereng Final Tambang Batura” *Jurnal Pertambangan*, Vol. 3 No. 4 November 2019.

Hari Sulistiyo,”Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Frekuensi Perdagangan Terhadap BID-ASK Spread” *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*, Vol. 6, No.2, 2020.

Herawati ,Helmi. “ Pentingnya Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan” *Jurnal AKuntansi Unsihaz-Jaz*, Vol. 1 No.2, 2019.

Herlianto,2019. *Seluk Beluk Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta:Goysen Publishing.

Indrajaya, Glen, and Rini Setiadi. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007." *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi 2*, no. 06 dikutip pada januari 2020.

Indrajaya, Glen, and Rini Setiadi. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007." *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi 2*, Vol.6, No.1.

Indrajaya, Glen, and Rini Setiadi. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007." *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi 2*, no. 06 Mei 2020.

IqbalHasan.*Metodelogi penelitian dan pengaplikasikanya*.(Jakarta: 2 Ghalia Indonesia,2002).

Irawan,Dedi.“ Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan” *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, Vol. 17 No,1 2019.

Jogiyanto, 2015. *Pasar Efisiensi Secara Keputusan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

Jogiyanto,2008. *Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi 5*. Yogyakarta:BPFE.

Kasmir, 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajawali Pers: Jakarta.

Lane Keller ,Philif Kevin, *Manajemen Pemasaran* (Jakarta: Erlangga, 2008).

Lestari “Strategi Pasar dalam Laporan keuangan terhadap perusahaan pertambangan di Indekas Saham Syariah Indonesia” Vol. 1 No. 2, 2018.

Lestari, Diana,“Dampak Investasi Sektor Pertambangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Tenaga Kerja” *Jurnal Ekonomi, Manajemen Akuntansi*, Vol. 18, No. 2, 2016.

- Lijan Poltak Sinambela, *Metodologi Penelitian kuantitatif; untuk bidang ilmu administrasi, kebijakan publik, Ekonomi, Sosiologi, Komunikasi, dan ilmu sosiallainya*, Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014.
- M, Hanafi, 2018. *Manajemen Keuangan*: Yogyakarta:BPFE UGM.
- Maryam, Siti. "Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening" *Jurnal Edunomika*, Vol. 4 No. 2 (Agustus, 2022).
- Muhammad, Samsul. *Reaksi Pasar Modal dan Management Portopolio*, Jakarta: Erlangga, 2015.
- Nailil, Faricha, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Islamic Social Reporting pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2011–2014." *Jurnal Akuntansi AKUNESA* 4, no. 1 Januari 2020.
- Novriansyah, "Analisis Laporan Keuangan Dengan Menggunakan Metode CAMEL untuk Menilai Kesehatan Bank" *Jurnal Ekonomia*, Vol.10. No.1 Februari 2020.
- Nuryadin, Didi. "Investasi Dan Pertumbuhan Ekonomi Regional" *Jurnal Ekonomi Pembangunan* Vol. 10 No. 2 Agustus 2017.
- Prema, Yuni. 2019, "Analisis Reaksi Investor Pada Publikasi Laporan Keuangan Tahunan". *E-Jurnal Akuntansi* Vol. 13, No. 2.
- Raharja, Widiawati. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Islamic Social Reporting pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2009-2011". *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol. 1 No.2 2018.
- Rahayu, Wiwik. "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Periode 2012-2013 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 17, no. 2 2020

- Rama, 2015. *Sistem Ekonomi Dan Keuangan Islam*. Jakarta : Puslitpen UIN Jakarta.
- Rio Febriyansah, “Strategi laporan keuangan dalam perusahaan pertambangan yang terdapat di Indeks saham Syariah Indonesia,(ISSI)”
- Ristiani ,Andri. “Reaksi Harga Saham Atas Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika: Sebuah Pendekatan Event Study” *Jurnal Ekonomi Universitas Brawijaya*, Malang.
- Rovita Dewi, Ingg. "Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (Studi pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 17, no. 1 (2019)
- Sandhieko, Hendri Harryo. "Analisis Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, dan Rasio Profitabilitas serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham pada Perusahaan-Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di BEI." PhD diss., Perpustakaan Universitas Widyatama, Juni 2020.
- Satria, R. (2013), “Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Internet Financial Reporting”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(2).
- Satria, R. (2013). “Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Internet Financial Reporting” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(2).
- Setyani, “Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia, *Jurnal Ekonomi Islam*, Vol. 8 No. 2 2018.
- Suciningtias SA, Khoiroh R. “Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”. *InConference In Business, Accounting, And Management (CBAM) 2015 May 1, Vol. 2, No. 1.*
- Sudibya “Pengaruh Modal dan Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening”, *Jurnal Manajemen dan Bisnis Benefit* Vol. 18, No, 1.

Suganda, T. R. (2018). *Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*.Puntadewa.

Sugiono, *Metode Penelitian pendidikan pendekatan kualitatif dan kuantitatif dan R&D*, Bandung Alfabeta, 2015.

Suraji,2018. *Akuntansi Biaya*. Jakarta:Indeks

Suryawijaya, M. A., & Setiawan, F. A. (1998).*Reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa politik dalam negeri (event study pada peristiwa 27 Juli 1996)*.Kelola, 7(1998).

Sutriasih,Emi Reaksi Pasar terhadap Pasar Modal, Celeban Timur Yogyakarta:2018.

Sutrisno, “Pengaruh Publikasi Laporan Keuangan Terhadap Reaksi Investor” *Jurnal Akuntansi*, Vol.1 No.2.

Suwarjono. 2018. *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan, Edisis Ketiga*. BPF: Yogyakarta.

Tasya Nabila, “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Fluktuasi Rupiah” *Jurnal Akuntans*,Vol.3 No 2, 2018.

Welim, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan” *Jurnal Ekonomi dan Akuntansi*.