

BAB I

PENDAHULUAN

Bab satu, pendahuluan, memberikan gambaran umum penelitian, mulai dari latarbelakang, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian.

1.1. Latar Belakang

Pasar modal merupakan alat ekonomi yang memegang peranan paling utama dalam pembangunan yang menjaankan dua fungsi di suatu negara yaitu ekonomi dan keuangan. Karena pasar modal menyediakan fasilitas yang melayani dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana, maka berfungsi sebagai fungsi ekonomi (*www.ojk.go.id*). Investor merupakan pemilik saham yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan, sehingga perusahaan memiliki hak untuk properti dan hak untuk mengetahui informasi yang terjadi di perusahaan (Satriyo & Wijayanto, 2019). Pasar modal adalah tempat bagi masyarakat yang ingin melakukan investasi berupa saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain.

Obligasi adalah kertas yang meberitahu jika pemilik kertas tersebt membagikan pinjaman kepada yang diberi pinjaman melalui suatu kontrak, serta akibat terdapatnya kontrak tersebut pemberi pinjaman mempunyai hak untuk mendapatkan kembali pinjaman yang diberikan pada waktu serta dengan jumlah tertentu pula (Hadi, 2013: 107). Penelitian ini menggunakan saham karena minat investor terhadap saham lebih terjangkau dibandingkan obligasi, serta transaksi dalam saham lebih mudah dibandingkan obligasi.

Saham adalah alat pasar modal yang paling populer yang dapat mempersembahkan keuntungan yang menarik (www.idx.co.id). Pada saat sebuah perusahaan kekurangan dana, maka perusahaan dapat menerbitkan saham. Kertas yang menampilkan hak investor guna mendapatkan bagian dari prospek maupun kekayaan perusahaan yang mengeluarkan sekuritas serta bermacam keadaan yang memungkinkan pemodal tersebut melaksanakan haknya disebut dengan saham (Simanullang et al., 2021).

Harga saham di pasar modal dapat berubah-ubah sesuai dengan penawaran dan permintaan saham suatu emiten (Muzakir, 2020). Harga saham dikategorikan menjadi harga tertinggi, harga terendah, dan harga penutupan. Harga tertinggi merupakan harga saham suatu emiten terjual paling tinggi disaat jual-beli saham berlangsung. Sedangkan harga terendah suatu saham merupakan harga saham suatu emiten yang terjual paling rendah disaat jual-beli saham berlangsung. Kemudian harga penutupan adalah harga akhir saham suatu emiten terjual tepat saat waktu-jual beli saham ditutup (Egam et al., 2017). Pergerakan harga saham dan kondisi pasar saham dapat diamati melalui “indeks harga saham.” Indeks harga saham juga bermanfaat untuk mengamati “*trend pasar*.” Saat ini, BEI memiliki 11 indeks harga saham yang berbeda. Indeks-indeks tersebut selalu dipublikasikan melalui beragam media, seperti (www.idx.co.id). Salah satu jenis indeks saham di pasar modal Indonesia adalah indeks harga saham gabungan (IHSG).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau biasa juga disebut dengan *Composite Share Price Index* sangat bermanfaat untuk melihat kinerja gabungan seluruh saham yang terdaftar di BEI (Harsono & Wonokinasih, 2018). Diantara IHSG

tersebut, terdapat indeks yang memiliki likuiditas tertinggi dan merupakan alternative IHSG. Indeks harga saham tersebut adalah indeks LQ-45, yang terdiri dari 45 perusahaan. Perusahaan tersebut selalu diseleksi setiap enam bulan sekali dengan menerapkan berbagai macam kriteria. Hal inilah yang menyebabkan 45 perusahaan tersebut memiliki modal pasar dan likuiditas tinggi (Purba & Handayani, 2017). LQ-45 memfasilitasi penilaian obyektif pengamat dan ahli analisa keuangan dalam rangka mengawasi pergerakan saham di BEI (Mujib & Candraningrat, 2021).

Pada tanggal 31 Maret 2020, Presiden memberlakukan kebijakan “PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar).” Menurut Marleni et al. (2019), kebijakan tersebut merupakan peraturan yang ditetapkan oleh kementerian kesehatan dalam mencegah virus Covid-19. Pemberlakuan PSBB dilakukan pada tanggal 10 April 2020 di Daerah Khusus Ibukota Jakarta untuk pertama kali. Namun PSBB berbeda dengan PPKM.

PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat) dilaksanakan guna membatasi interaksi sebuah kelompok masyarakat ataupun orang dengan orang sehingga dengan adanya PPKM dapat mengurangi penularan akibat Covid-19. Perbedaan PSBB dan PPKM adalah: PSBB memiliki level yang lebih tinggi dibandingkan PPKM dimana wilayah pemberlakuan PSBB yaitu hampir seluruh wilayah di Indonesia sedangkan PPKM hanya untuk wilayah Jawa dan Bali. Dalam pemberlakuan PSBB seluruh kegiatan masyarakat dibatasi 100% mulai dari sekolah, tempat kerja hingga kegiatan keagamaan, sedangkan PPKM membatasi kegiatan masyarakat seperti perkantoran dengan penerapan WFH sebesar 75% dan WFO sebesar 25% (www.bappeda.rembangkab.go.id). Penelitian ini menggunakan

peristiwa pemberlakuan PSBB pertama kali karena pemberlakuan hari kedua dan seterusnya memiliki efek yang agak landai sehingga tidak terlalu berpengaruh.

Sebelum PSBB pertama kali dimulai pada tanggal 10 April 2020, yaitu pada tanggal 6 hingga 9 April 2020 IHSG berhasil memperpanjang rel penguatannya dalam tiga pekan berturut-turut. Pada tanggal 9 April 2020 IHSG menyentuh level 4.649,08 dengan kenaikan 0,55 persen dari level penutupan perdagangan pekan sebelumnya serta pada tanggal 3 April 2020, IHSG juga mampu mencapai level 4.623,43 dengan kenaikan 1,71 persen (market.bisnis.com, 13 April 2020).

Setelah pemberlakuan PSBB yang dimulai tanggal 10 April 2020, pada tanggal 17 April 2020 IHSG mampu mencetak kenaikan harga saham setelah terkoreksi secara tajam dengan akhir kenaikan di atas 3 persen, ketika berada pada penguatan pasar saham global. Serta IHSG ditutup pada level 4.634 dengan kenaikan sebesar 3,44 persen dari level penutupan perdagangan sebelumnya (market.bisnis.com, 17 April 2020).

Penelitian ini menggunakan indeks LQ-45 yang menjadi bagian dari BEI yang diharapkan dapat mewakili pasar. Penggunaan indeks LQ-45 dalam penelitian ini karena indeks LQ-45 menjadi acuan bagi indeks saham lainnya serta mempunyai likuiditas paling tinggi dan terdampak akibat diberlakukannya PSBB akibat pemberlakuan PSBB. Indeks LQ-45 juga “dapat digunakan untuk mengamati reaksi harga saham di pasar modal terhadap peristiwa non-ekonomi secara tidak langsung.” Hal itu disebabkan peristiwa non-ekonomi tidak dapat lepas dari kegiatan di pasar modal (Kusumayanti & Suarjaya, 2018). Peristiwa non ekonomi berdampak positif dan negatif dalam kestabilan investasi, yang berpengaruh terhadap kepercayaan investor

dalam ataupun luar negeri yang melakukan investasi di pasar modal (Ramesh & Rajumesh, 2015). Salah satu peristiwa non-ekonomi adalah PSBB. Peristiwa tersebut juga mempengaruhi gerak pasar modal di BEI dan penilaian para investor.

Pada penelitian ini, peneliti bertujuan mengetahui reaksi harga saham pasar modal Indonesia terhadap pemberlakuan PSBB secara kuantitatif menggunakan metode *event study*. Satryo & Wijayanto (2019) menjelaskan metode tersebut dilakukan dengan menganalisa harga saham pasar modal. Metode tersebut mengidentifikasi bagaimana harga saham pasar modal bereaksi terhadap suatu kejadian (Tanjung, 2021). Peristiwa tersebut menjadi penanda bagi para investor mengambil keputusan (Muzzammil & Rizki, 2020). Jadi, dengan metode *event study*, “isi suatu informasi, *information content*, akibat suatu pengumuman dapat menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat” (Alifah & Yunita, 2021).

Penelitian menggunakan metode *event study* harus memperhatikan panjang periode pengamatan. Periode pengamatan yang terlalu singkat tidak dapat memberi informasi yang mendalam sehingga uji statistikpun tidak akan berjalan maksimal. Namun, apabila periode pengamatan berlangsung lama, akan ada variable lain yang mengganggu pengamatan (Jogiyanto, 2014). Oleh sebab itu, peneliti menggunakan periode pengamatan 15 hari, yang terdiri dari tujuh hari sebelum PSS (t-7), hari awal pelaksanaan PSBB pada tanggal 10 April, 2020 (t0), dan hari-hari pasca hari awal pelaksanaah PSBB (t+7). Periode pengamatan tersebut dapat mewakili peristiwa PSBB sebagai respon terhadap COVID-19. Dalam hal ini, periode pengamatan tersebut juga sudah layak digunakan untuk mengumpulkan informasi reaksi harga saham pasar modal Indonesia.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan uji-t satu sampel untuk melihat perbedaan rata-rata dua kelompok bebas. Pada penelitian ini, data yang diperoleh menggunakan skala interval (Setyawarno, 2017). Pengujian yang dilakukan terhadap kandungan informasi bertujuan untuk menguji adanya reaksi terhadap harga pasar akibat terjadinya sebuah peristiwa. Peristiwa yang terjadi dikatakan memiliki kandungan informasi yang cukup apabila terjadi reaksi terhadap pasar (Saraswati & Mustanda, 2018). Reaksi yang terjadi dipasar modal di tandai dengan adanya perubahan harga saham. Peneliti menggunakan abnormal return sebagai penentu perubahan harga saham dan *trading volume activity*. Dengan menggunakan abnormal return, peneliti dapat melihat reaksi harga saham.

“*Abnormal return*” merupakan selisih *actual return* terhadap *expected return*. *Actual return* adalah pengembalian atau balik modal yang dapat dilihat dan dihitung melalui riwayat data. *Expected return* adalah pengembalian atau balik modal sesuai dengan perkiraan keuntungan harapan investor (Alifah & Yunita, 2021). Samsul (2015:233) menjelaskan bahwa “*abnormal return*” bias terjadi sebelum atau sesudah suatu informasi dipublikasi. Nilai *abnormal return* dikatakan positif apabila para investor mendapatkan balik modal yang melebihi saham yang dibeli mereka pertama kali. Nilai *abnormal return* dikatakan negative apabila balik modal yang diterima para investor lebih rendah dari saham yang pertama kali mereka beli (Nawangsari & Iswajuni, 2019).

Renalita et al. (2021) menjelaskan bahwa kebijakan pemerintah memberlakukan PSBB sebagai respon COVID-19 menyebabkan reaksi pasar bernilai negative. Halimatusyadiyah (2020) memberikan contoh: saat pertama kali kasus COVID-19

dipublikasikan. Ternyata informasi tersebut berpengaruh terhadap *abnormal return* sehingga bernilai negative. Namun, Alifah & Yunita (2021) menyangkal bahwa kasus pertama COVID-19 tidak menyebabkan perbedaan *abnormal return* saham-saham subsektor farmasi, baik sebelum dan sesudah uji klinis vaksin COVID-19 PT. Biofarma Indonesia diumumkan.

Selain melihat harga saham, peneliti juga mengamati "*trading volume activity*" atau volume jual beli saham beredar pada waktu tertentu (Alifah & Yunita, 2021). Pengamatan terhadap volume jual-beli saham bermanfaat untuk menentukan likuiditas pengembalian saham. Volume jual-beli yang membaik menandakan saham yang lebih likuid (Rori et al., 2021). Volume jual-beli saham atau perdagangan saham juga bermanfaat untuk melihat fluktuasi saham dan reaksi pasar terhadap suatu peristiwa. Bagi para investor, volume jual-beli saham memberikan informasi kelebihan dan kekurangan suatu emiten. Jadi, investor dapat melakukan penilaian sebelum membuat keputusan. Jika investor menganggapnya sebagai indikasi positif untuk informasi, permintaan saham akan melebihi penawaran, sehingga volume perdagangan meningkat, dan sebaliknya (Halimatusyadiyah, 2020). Volume jual-beli saham dihitung dengan membandingkan jumlah saham diperdagangkan oleh perusahaan terhadap jumlah saham beredar selama periode penelitian (Muzzammil & Rizki, 2020).

Dimasa COVID-19, sebagai contoh saat kasus pertama COVID-19, PSBB, dan uji vaksid COVID-19 PT Biofarma, menyebabkan aktivitas volume perdagangan berubah secara signifikan. Temuan-temuan itu dilaporkan oleh Alifah & Yunita (2021)

dan Suwanto & Wulandar (2021). Namun, bagi Mardhiah & Yunita (2021), tidak terdapat perbedaan rata-rata volume jual-beli saham pada masa-masa tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Alifah & Yunita (2021) sebagai acuan dalam penelitian ini yang merupakan artikel internasional yang diteliti oleh orang Indonesia dengan judul penelitian “Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Uji Klinik Vaksin Covid-19 oleh PT. Bio Farma Indonesia: Studi Kasus Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI 2020.” Penelitian tersebut tidak menemukan perbedaan *abnormal return* saham-saham sub sektor farmasi baik sebelum maupun sesudah uji klinis vaksin COVID-19 oleh PT. Biofarma Indonesia. Hasil uji volume perdagangan penelitian tersebut menunjukkan ragam volume perdagangan sub-sektor farmasi, sebelum dan sesudah uji klinis vaksin COVID-19.

Penelitian yang dilakukan peneliti saat ini berbeda dengan penelitian Alifah & Yunita (2021). Perbedaan tersebut antara lain: lama pengamatan, peristiwa yang diteliti, serta saham yang digunakan. Penelitian ini menggunakan periode 7 hari sebelum, saat terjadinya peristiwa, dan 7 hari sesudah peristiwa. Penelitian Alifah & Yunita (2021) menggunakan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa. Pada penelitian ini menggunakan peristiwa pemberlakuan PSBB pertama kali. Penelitian Alifah & Yunita (2021) menggunakan peristiwa berupa pengumuman uji klinis vaksin Covid-19 oleh PT. Biofarma Indonesia, dan yang terakhir adalah saham yang digunakan, dalam penelitian ini menggunakan saham indeks LQ-45 sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan saham Sub Sektor Farmasi.

Berdasarkan temuan pendahuluan tersebut, peneliti menyusun rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian yang berjudul:

“ANALISIS REAKSI HARGA SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN PEMBERLAKUAN PSBB COVID-19 PERTAMA PADA INDEKS LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”

1.2. Rumusan Masalah

Rumusan masalah penelitian ini antara lain:

1. Apakah terdapat perbedaan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pembelakuan PSBB pertama?
2. Apakah terdapat perbedaan pada *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemberlakuan PSBB pertama?

1.3. Batasan Masalah

Batasan-batasan yang peneliti terapkan antara lain:

1. Peneliti hanya menguji reaksi harga saham pasar modal. Sumber data peneliti ambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI) karena BEI telah menyebarluaskan data tersebut sehingga mudah didapatkan.
2. Periode pengamatan terdiri dari tujuh hari sebelum (*pre-event*) dan tujuh hari sesudah (*post-event*) pemberlakuan awal PSBB.
3. Peneliti membatasi peristiwa yang diamati, yaitu hari pertama PSBB sebagai langkah memutus penyebaran COVID-19.
4. Peneliti menggunakan Indeks LQ-45 yang terdiri dari 45 saham bernilai pasar dan likuiditas tinggi untuk mewakili pasar.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah di uraikan, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pembelakuan PSBB pertama.
2. Untuk mengetahui perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemberlakuan PSBB pertama.

1.5. Manfaat Penelitian

Temuan studi ini kemungkinan akan memiliki manfaat teoretis dan praktis bagi pertumbuhan pasar modal Indonesia, termasuk:

1. Manfaat teoritis, yaitu temuan penelitian ini dimaksudkan untuk ditambahkan pada bahan kajian sebagai contoh pengaruh pengetahuan terhadap reaksi pasar modal.
2. Manfaat praktis dimaksudkan untuk memberikan informasi kepada investor agar dapat dimanfaatkan sebagai dasar dalam melakukan investasi pasar modal.