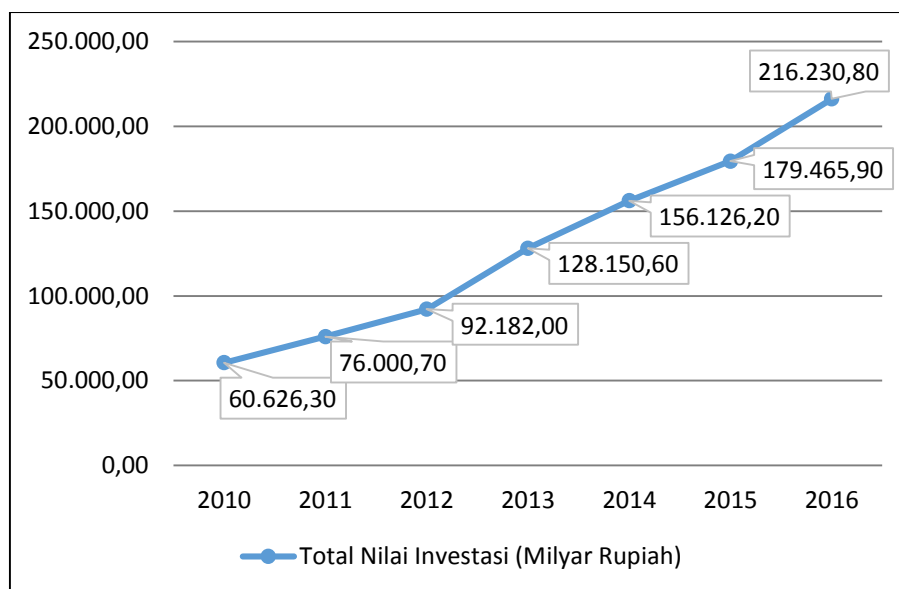


BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dewasa ini masyarakat mulai sadar akan besarnya manfaat dari adanya investasi. Hal ini dapat terlihat dari perkembangan investasi tanah air yang semakin meningkat dalam tiap tahunnya. Peningkatan tersebut seperti yang terlihat pada grafik 1.1 di bawah ini.



Grafik 1.1: Perkembangan Investasi PMDN Selama Enam Tahun Terakhir (BKPM, 2016).

Investasi merupakan komitmen yang dilakukan pada saat ini atas sejumlah dana atau sumber daya lain, untuk tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2001:2). Kegiatan investasi ini terjadi di pasar modal yang merupakan wadah tempat terjadinya transaksi jual beli surat-surat berharga. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu pasar modal yang aktif di Indonesia pada saat ini. Pasar modal berdasarkan Pasal 1 Butir 13 Undang-undang RI No.8 Tahun 1995 tentang pasar modal merupakan “kegiatan

yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek”.

Perkembangan pasar modal saat ini memiliki peran yang sangat penting, khususnya bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal mempunyai fungsi yang strategis dalam pembangunan nasional, yaitu sebagai sumber pendanaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Instrumen keuangan pasar modal yang diperdagangkan dapat berupa instrumen keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, reksa dana, *right*, *waran*, dan beberapa instrumen derivatif yang terdiri dari *option*, *futures*, dan lain-lain. Saham merupakan instrumen investasi yang paling aktif diperdagangkan dan digemari oleh para investor dari beragam instrumen pasar modal di atas (Nuryana, 2014).

Bertransaksi di pasar modal tidak akan lepas dari ketidakpatian (*uncertainty*), dimana harga saham dapat berubah-ubah dari waktu ke-waktu. Perubahan tersebut terjadi sebagai akibat dari adanya informasi yang diterima oleh pasar dari lingkungan ekonomi mikro dan makro. Para investor membutuhkan informasi tersebut sebagai dasar dalam pembuatan keputusan mereka dalam memilih portofolio investasi yang lebih menguntungkan, karena informasi tersebut dapat mempengaruhi arah jalannya investasi yang mereka tanam. Salah satu informasi yang tersedia dan kemungkinan besar berpengaruh adalah informasi pengumuman *investment grade* yang diperoleh Indonesia. *Investment grade* adalah peringkat kredit (*credit rating*) yang diberikan kepada suatu negara atau perusahaan yang dianggap mampu untuk melunasi hutang-hutangnya. Peringkat *investment grade* tersebut diberikan kepada suatu negara dengan kriteria yang sudah memiliki fundamental ekonomi yang kuat, stabilitas

politik jangka panjang yang solid, dan juga memiliki kebijakan moneter serta manajemen anggaran pemerintah yang *prudent* (Afrizawati, 2011).

Dalam dunia investasi, *rating* menjadi salah satu hal yang sangat penting untuk diperhitungkan. *Rating* dapat menentukan suatu negara atau perusahaan bisa mendapatkan pendanaan dari sekuritas yang diterbitkannya. *Rating* juga akan mempengaruhi imbal hasil atau kupon yang harus dibayarkan agar bisa diterima oleh investor. Dalam melakukan investasi, perubahan *rating* suatu negara atau perusahaan bisa menjadi salah satu faktor urgen yang dapat mempengaruhi prospek investasi. Untuk itu, investor perlu mengetahui posisi *rating* tujuan dari investasinya. *Rating* yang dimaksud disini adalah standar penilaian (asesmen) atas kemampuan suatu negara atau perusahaan dalam membayar atau melunasi hutang-hutangnya. Karena terstandarisasi, *rating* suatu negara atau perusahaan dapat ditandingkan dengan negara atau perusahaan yang lain, sehingga dapat dibedakan negara atau perusahaan mana yang mempunyai kemampuan yang lebih baik. Peringkat ini dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat yang sebelumnya sudah mendapatkan izin secara resmi dari pemerintah (Suprpto, 2011).

Di Indonesia, *rating investment grade* ini telah diraih pada tanggal 19 Mei 2017 lalu. *Standard & Poor's* (S&P) yang merupakan lembaga pemeringkat internasional telah menaikkan *sovereign credit rating* (peringkat utang) Indonesia yang sebelumnya BB+ menjadi BBB-/A-3 dengan *outlook* (prospek) stabil. Dengan kenaikan *rating* ini, menyiratkan bahwa Indonesia telah layak mendapat predikat layak investasi (*investment grade*). Kenaikan peringkat tersebut karena disebabkan oleh adanya kredibilitas dari APBN (Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara) yang berhasil diciptakan oleh pemerintahan Presiden Joko

Widodo yang mana belanja negara dipangkas dengan sangat signifikan sejak pertengahan tahun 2016 sehingga defisit bisa terjaga. Sebab yang lain adalah adanya program pengampunan pajak atau *tax amnesty* yang mendorong meningkatnya penerimaan negara. Dan juga karena ekonomi Indonesia yang mampu tumbuh 5,02% dan inflasi stabil ke angka 3,02% (Jefriando, 2017). Sebelumnya predikat layak investasi ini telah didapat Indonesia dari lembaga pemeringkat internasional ternama lain yaitu Fitch dan Moody's.

Peringkat *investment grade* kali ini merupakan asesmen kali kedua yang diberikan oleh S&P pasca krisis ekonomi tahun 1997 dengan peringkat utang BBB- (*investment grade*). Tercatat dalam sejarahnya, peringkat kredit yang diberikan oleh S&P untuk Indonesia mengalami fluktuasi beriringan dengan pasang surutnya ekonomi yang terjadi di Indonesia. Hal tersebut terlihat dari tabel peringkat kredit indonesia berikut ini (Khan, 2018).

Tabel 1.1
Peringkat Kredit Indonesia Oleh S&P

Tanggal Rilis	Peringkat Kredit	<i>Investment Grade</i>	Tanggal Rilis	Peringkat Kredit	<i>Investment Grade</i>
07 Juli 1992	BBB-	YA	23 April 2002	SD	TIDAK
18 April 1995	BBB	YA	05 September 2002	CCC+	TIDAK
10 Oktober 1997	BBB-	YA	12 Mei 2003	B-	TIDAK
31 Desember 1997	BB+	TIDAK	08 Oktober 2003	B	TIDAK
09 Januari 1998	BB	TIDAK	22 Desember 2004	B+	TIDAK
27 Januari 1998	B	TIDAK	26 Juli 2006	BB-	TIDAK
11 Maret 1998	B-	TIDAK	07 November 2008	BB-	TIDAK
15 Maret 1998	CCC+	TIDAK	23 Oktober 2009	BB-	TIDAK
29 Maret 1999	SD	TIDAK	12 Maret 2010	BB	TIDAK
30 Maret 1999	CCC+	TIDAK	08 April 2011	BB+	TIDAK
12 September 1999	CCC+	TIDAK	23 April 2012	BB+	TIDAK
02 Oktober 2000	B-	TIDAK	02 Mei 2013	BB+	TIDAK
21 Mei 2001	CCC+	TIDAK	28 April 2014	BB+	TIDAK
02 November 2001	CCC	TIDAK	19 Mei 2017	BBB-	YA

Informasi kenaikan peringkat kredit Indonesia menjadi *investment grade* yang diterima pasar modal diharapkan dapat memberikan reaksi yang positif. Reaksi ini dapat dilihat dari volume perdagangan dan *abnormal return*. Menurut Widayanto dan Sunarjanto (2005), volume perdagangan saham merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu. Volume perdagangan saham diukur dengan menggunakan rumus TVA (*Trading Volume Activity*). TVA merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. Pengujian yang digunakan untuk mengetahui pengaruh peristiwa kenaikan *investment grade* terhadap volume perdagangan saham adalah uji beda dua rata-rata, yaitu rata-rata TVA sebelum dengan rata-rata TVA sesudah kenaikan *investment grade*. Peristiwa kenaikan *investment grade* dikatakan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham apabila berdasarkan pengujian tersebut terdapat perbedaan yang signifikan.

Suatu informasi dianggap memiliki nilai atau bermakna jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan para investor (Suryanto, 2015). Reaksi investor dari adanya informasi ini juga dapat diukur dengan menggunakan tingkat pengembalian saham (*return*) sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika yang digunakan adalah *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa kenaikan *investment grade* yang apabila mempunyai kandungan informasi (*information content*) akan dapat memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya, peristiwa tersebut tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar jika tidak mengandung informasi (Jogiyanto, 2003:411). *Abnormal return* ini terjadi karena terdapat perbedaan antara *return* yang diperoleh (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan

(*expected return*). Pasar modal Indonesia tergolong pasar modal yang bersifat setengah kuat, sehingga kemungkinan untuk terjadi *abnormal return* sangatlah besar, selain itu ketika pasar bereaksi positif akan menimbulkan terjadinya peningkatan volume perdagangan saham yang nantinya memungkinkan terjadinya *abnormal return*.

Informasi yang masuk ke pasar modal, lambat laun akan berpengaruh terhadap reaksi pasar. Untuk melihat adanya perbedaan volume perdagangan dan *abnormal return* sebelum dan sesudah kenaikan *investment grade*, peneliti menggunakan periode 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan *investment grade* serta hari dimana pengumuman *investment grade* tersebut terjadi untuk mengetahui pengaruh pengumuman *investment grade* terhadap keputusan investor dalam bertransaksi saham di waktu-waktu sekitar terjadinya peristiwa tersebut. Alasan penentuan *event window* tersebut adalah untuk menghindari pengaruh dari adanya informasi lain yang dapat mempengaruhi perubahan volume perdagangan saham dan *abnormal return* dari emiten yang bersangkutan. Peneliti khawatir jika periode *event window* diambil terlalu lama, terdapat peristiwa lain yang secara signifikan juga mempengaruhi hasilnya (Jogiyanto, 2003).

Telah banyak *event study* dilakukan untuk menganalisis reaksi investor pasar modal terhadap peristiwa-peristiwa ekonomi mikro ataupun makro dan bahkan politik yang terjadi dalam negeri yang hasilnya membuktikan bahwa peristiwa-peristiwa tersebut memiliki *information content* yang berpengaruh terhadap keputusan investor pasar modal, yang membuat pasar modal bereaksi. Salah satunya seperti peristiwa pengumuman paket kebijakan Ekonomi tahap 1 Jokowi-Jk tahun 2015 (Wibowo, 2017), pengumuman *right issue* (Dewi dan

Putra, 2013), peristiwa pelantikan Joko Widodo sebagai presiden RI yang ke-7 tahun 2014 (Pratama et. al, 2015), peristiwa berlakunya undang-undang *tax amnesty* tahun 2016 (Wulandari et. al, 2017), peristiwa pergantian menteri keuangan tahun 2010 (Islami dan Sarwoko, 2012), peristiwa pengumuman perubahan komposisi *Jakarta Islamic Index* (JII) (Nastiti dan Rahman, 2011) dan peristiwa pengumuman *investment grade* Indonesia tahun 2015 (Suryanto, 2015). Penelitian atas peristiwa-peristiwa tersebut menunjukkan hasil yang signifikan meskipun dengan pengujian dan pengukuran yang berbeda-beda terhadap reaksi investor pasar modal. Akan tetapi menurut Wibowo (2017), tidak semua peristiwa-peristiwa ekonomi baik mikro ataupun makro serta peristiwa politik yang terjadi dalam negeri mengandung *information content* yang dapat memberikan reaksi terhadap pasar modal. Oleh karena itu timbul *research gap* yang menarik untuk diteliti, yaitu apakah peristiwa pengumuman *investment grade* Indonesia yang terjadi pada bulan Mei 2017 lalu mengandung *information content* atau tidak.

Peneliti mereplikasi penelitian dari Suryanto (2015) dengan peristiwa yang sama yakni peristiwa pengumuman kenaikan *investment grade* Indonesia dengan indikator reaksi adalah *abnormal return*. Akan tetapi perbedaannya dalam penelitian tersebut *rating investment grade* yang diraih didapat dari lembaga pemeringkat Fitch pada tahun 2015. Peneliti juga menambahkan variabel volume perdagangan saham untuk melihat dan membandingkan reaksi investor pasar modal dari sisi pengukuran variabel tersebut. Peneliti mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Putra (2013), Wulandari (2017), serta Islami dan Sarwoko (2012), yang menyatakan bahwa reaksi investor pasar modal juga dapat dilihat dan diukur menggunakan variabel volume perdagangan

saham tersebut. Pemilihan saham yang tergabung dalam indeks LQ45 sebagai objek penelitian dengan pertimbangan bahwa saham-saham tersebut merupakan saham yang paling *liquid* (paling aktif diperdagangkan), sehingga reaksi pasar modal atas peristiwa di atas dapat terlihat melalui pergerakan harga saham yang tergabung dalam indeks LQ45 tersebut.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini berdasarkan uraian latar belakang di atas dapat peneliti rumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *investment grade* Indonesia pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45?
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *investment grade* Indonesia pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji secara empiris perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *investment grade* Indonesia pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45.
2. Untuk menguji secara empiris perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *investment grade* Indonesia pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang peneliti harap bisa diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada peneliti berupa tambahan wawasan dan pengetahuan khususnya dalam bidang akuntansi pasar modal tentang reaksi investor.

2. Bagi investor dan pihak eksternal lainnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa informasi yang berguna dalam melakukan pertimbangan ketika mengambil keputusan investasi dan kredit.

3. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada peneliti selanjutnya sebagai bahan pertimbangan dan literatur khususnya dalam penelitian yang berkaitan dengan volume perdagangan dan *abnormal return* saham dalam pasar modal.