

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan peranan penting bagi perekonomian Negara, karena dalam pasar modal dapat mempertemukan pihak yang mempunyai dana lebih dan pihak yang membutuhkan dana. Berdasarkan UU Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal, menyatakan bahwa pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal menjadi sarana atau wadah bagi para investor untuk melakukan investasi hartanya. Bahkan masyarakat luas juga dapat berpartisipasi untuk menginvestasikan hartanya pada perusahaan yang menurutnya baik.

Aktivitas di pasar modal merupakan suatu kegiatan transaksi jual beli surat-surat berharga perusahaan maupun usaha milik Negara. Kegiatan jual-beli surat berharga yang terjadi disebut sebagai investasi. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2001:2). Investasi tersebut berupa kelebihan harta atau dana yang dipergunakan untuk membeli surat-surat berharga pada saat ini dengan ekspektasi mendapat keuntungan di masa datang. Dengan kata lain investor menginvestasikan dananya dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang dari investasi tersebut. Instrumen keuangan di pasar modal yang diperdagangkan sebagai sarana investasi meliputi saham, obligasi,

reksa dana, *right*, *waran* dan lain sebagainya. Dalam hal ini saham merupakan instrumen investasi yang paling banyak dan paling aktif di perdagangan di pasar modal. Saham mempunyai karakteristik sebagai pemilik perusahaan penerbit saham, hal ini mengakibatkan banyak investor yang lebih menyukai saham daripada instrumen investasi lainnya.

Investasi di pasar modal tentu tidak akan lepas dari ketidakpastian hasil yang didapat. Hal ini dikarenakan harga saham yang selalu berubah-ubah. Di suatu kondisi harga saham akan naik yang membuat investor mendapatkan keuntungan (*gain*), atau bisa juga mendapatkan kerugian (*loss*) saat kondisi tertentu dan harga saham mengalami penurunan. Sebuah kejadian atau fenomena yang menyebabkan kondisi tertentu dapat menimbulkan *shock* sehingga mempengaruhi reaksi para investor. Hal ini mengakibatkan ketidakpastian karena harga saham terpengaruh dari reaksi investor untuk menanggapi suatu peristiwa atau fenomena yang terjadi. Peristiwa yang terjadi bisa berasal dari dalam perusahaan maupun peristiwa di luar perusahaan seperti peristiwa bencana, politik, ekonomi, dan sosial. Seperti peristiwa ekonomi yang terjadi beberapa bulan lalu mengenai melemahnya bursa saham global.

Indeks saham global cenderung mengalami pelemahan yang terjadi pada bursa saham AS, Eropa, hingga merembet ke bagian Asia termasuk Indonesia. Pelemahan bursa saham tersebut dipicu oleh aksi jual saham secara besar-besaran oleh para investor. Hal ini disebabkan beberapa Negara maju mengalami peningkatan inflasi pada kisaran 2-3 persen. Peningkatan ekonomi tersebut menimbulkan kekhawatiran bahwa harga-harga akan segera naik. Bank sentral AS *Federal Reserve* menaikkan suku bunga acuan *Fed Fund Rate* (FFR) untuk menenangkan perekonomian yang di targetkan dapat dinaikkan hingga 5

kali. Hal ini menyebabkan kekhawatiran dengan kemungkinan berakhirnya ke era dana murah. Akibatnya, investor melakukan aksi jual saham secara besar-besaran. Akhir pekan lalu, indeks Dow Jones anjlok hingga menyentuh 1.000 poin, indeks S&P 500 dan Nasdaq juga melemah. Pelemahan tersebut juga memberikan dampak pada Asia. Indeks bursa-bursa saham seperti Kospi, Nikkei, Hang Seng, hingga IHSG sempat melemah pula (kompas.com).

Sepanjang pekan IHSG masih mengalami pelemahan akibat dari bursa saham global yang sempat melemah. Awal melemahnya IHSG tersebut terhitung dimulai pada hari Jum'at tanggal 9 Februari 2018 pada harga penutupan saham (Republika.co.id). Menurut Reza Primbana sebagai analisis senior PT Binaartha Sekuritas menyatakan bahwa pergerakan IHSG pekan ini diperkirakan berada dikisaran level support 6.415-6.448 dan resisten 6.545-6.567, jika dibandingkan sebelumnya terjadi koreksi di level support 6.578-6.588 dan resisten 6.655-6.695. Maraknya aksi jual saham sepanjang pekan kemarin seiring dengan melemahnya bursa saham global yang diikuti pergerakan IHSG yang masih melemah dengan penurunan 1,86% atau dibawah dari pekan sebelumnya yang turun 0,48% (Koran-sindo.com).

Peristiwa ekonomi tersebut berdampak pada reaksi investor pada pasar modal Indonesia. Reaksi pasar akan terjadi apabila suatu peristiwa atau fenomena diserap oleh pasar modal sebagai informasi khusus bagi investor. Wagner *et., al* (2018), menyatakan sebuah peristiwa yang menggemparkan akan mempengaruhi harga saham di pasar modal, artinya suatu peristiwa *booming* akan mempengaruhi investor sehingga menimbulkan reaksi pasar. Peristiwa ekonomi global tersebut merupakan komponen yang dapat diserap oleh pasar modal, karena dijelaskan bahwa peristiwa tersebut jelas telah mempengaruhi laju

dari IHSG. Peristiwa tersebut selanjutnya akan digunakan oleh investor sebagai pertimbangan dalam menentukan pilihan untuk investasi. Apabila pasar mereaksi peristiwa dengan cepat dan akurat sehingga mencapai harga keseimbangan yang mencerminkan informasi pasar tersedia, maka kondisi pasar tersebut dinamakan sebagai pasar yang efisien (Jogiyanto, 2003). Pengaruh dari suatu peristiwa terhadap reaksi pasar modal merupakan peristiwa yang dapat dijelaskan dengan teori sinyal.

Signalling theory yang dikembangkan oleh Ross (1977), menyatakan bahwa perusahaan akan memberikan informasi tentang laporan keuangan perusahaan untuk pihak luar untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Sinyal-sinyal yang didapatkan dari informasi baik berasal dari dalam perusahaan (kebijakan manajemen) maupun dari luar perusahaan (demo buruh, inflasi, politik, ekonomi, bencana alam, dan sebagainya) secara langsung diserap dan berpengaruh pada pergerakan harga saham dari perusahaan yang terkait di pasar modal. *Signalling theory* juga dapat diartikan sebagai suatu sinyal yang berpengaruh dari adanya suatu peristiwa besar yang berdampak terhadap respon dari para investor dalam pasar modal. Reaksi pasar dari peristiwa tersebut dapat dianalisis dengan metode *event study*.

Event study merupakan studi penelitian yang bertujuan untuk pengukuran hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi sekuritas dengan *return* dari sekuritas tersebut (Kritzman 1994). *Event study* juga dapat digunakan untuk mengukur dampak dari peristiwa ekonomi terhadap reaksi pasar. *Event study* dikembangkan untuk menganalisis reaksi investor pasar modal terhadap suatu peristiwa yang informasinya di publikasikan. *Event study* dapat diukur dengan menggunakan tolok ukur *return* dengan membandingkan harga saat ini dengan

harga sebelumnya yang menggunakan *abnormal return* (Samsul, 2006:275). Reaksi investor pasar modal yang dapat diketahui dengan perbedaan rata-rata *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan saham (*trading volume activity*/TVA).

Abnormal return akan terjadi apabila terdapat perbedaan antara *return* yang diinginkan dengan *return* yang didapatkan. *Abnormal return* merupakan hasil selisih dari *return* yang didapatkan dengan *return* yang diinginkan oleh investor (Jogiyanto, 2003). Berdasarkan uraian dalam peristiwa melemahnya bursa saham global bahwa peristiwa tersebut akan berpengaruh pada IHSG. Hal ini menjelaskan bahwa adanya peristiwa yang terjadi akan berpengaruh terhadap *return* yang diharapkan, mengingat bahwa *return* yang diharapkan diukur dengan harga dari IHSG. Dapat diamsusikan bahwa informasi atas peristiwa tersebut akan mempengaruhi *abnormal return* yang menimbulkan adanya tanda dari reaksi pasar. Sebaliknya apabila peristiwa tersebut tidak memberikan informasi yang dapat mempengaruhi *abnormal return*, maka pasar modal tidak mereaksi adanya peristiwa tersebut (Jogiyanto, 2003). Begitu juga dengan TVA, apabila informasi atas peristiwa mempengaruhi rata-rata TVA maka akan menimbulkan reaksi pasar.

TVA merupakan volume saham yang diperdagangkan di lantai bursa pada pasar sekunder diantara para investor (Sugiyono, 2003). TVA merupakan volume dari saham beredar yang diperjual belikan antara investor satu dengan investor lainnya di pasar sekunder. Menurut Conroy *et. al* (1990), *trading volume* merupakan suatu ukuran yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi yang melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar modal. Berkaitan dengan peristiwa melemahnya bursa

saham global, TVA akan terpengaruh dengan adanya peristiwa tersebut. Dalam uraian peristiwa dijelaskan bahwa peristiwa tersebut mempengaruhi pergerakan IHSG yang artinya membuat reaksi pada investor. Hal ini menyebabkan adanya aktivitas jual beli saham yang berbeda antar investor. Seperti yang dijelaskan dalam uraian peristiwa, bahwa peristiwa tersebut membuat maraknya aksi jual beli saham diantara para investor. Secara otomatis volume perdagangan saham mengalami perubahan yang signifikan dibandingkan hari-hari biasa.

Telah banyak penelitian yang meneliti tentang *event study* sebagai salah satu alternatif dalam menganalisis reaksi investor pasar modal terhadap peristiwa ekonomi ataupun non ekonomi dalam negeri maupun luar negeri yang berpeluang memberikan informasi khusus sebagai pengaruh terhadap keputusan investor pasar modal. Seperti penelitian tentang peristiwa pelantikan Joko Widodo sebagai presiden RI ke-7 (Pratama *et. al*, 2015), dengan sampel saham perusahaan tercatat di LQ45 dan hasilnya tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa. Sedangkan paket kebijakan ekonomi tahap 1 Jokowi-Jk (Wibowo, 2017), dengan sampel saham dari perusahaan yang tercatat di LQ45 dan hasilnya terdapat perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa.

Peristiwa politik terkait Jokowi (Sundiyah dan Sudana, 2015), dengan sampel perusahaan yang *go public* di BEI 2014 dan hasilnya terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa. Pengumuman kebijakan Tax Amnesty tanggal 1 Juli 2016 (Asmorojati *et. al*, 2017), dengan sampel saham perusahaan tercatat di LQ45 dan hasilnya tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan TVA antara sebelum dan sesudah peristiwa. Peristiwa politik pilkada DKI Jakarta 2017 putaran kedua (Purda dan

Handayani, 2017), dengan sampel saham perusahaan tercatat di LQ45 dan hasilnya tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan TVA antara sebelum dan sesudah peristiwa.

Peristiwa pilpres Amerika Serikat tahun 2016 (Sari *et. al*, 2017), dengan sampel saham perusahaan tercatat di LQ45 dan hasilnya tidak terdapat perbedaan *abnormal return* namun terdapat perbedaan TVA antara sebelum dan sesudah peristiwa. Peristiwa isu politik (*reshuffle* kabinet) (Azizah, 2017), dengan sampel saham perusahaan tercatat di LQ45 selama dua semester dan hasilnya terdapat perbedaan *abnormal return* namun tidak terdapat perbedaan TVA antara sebelum dan sesudah peristiwa.

Penelitian-penelitian tersebut sama-sama mengukur reaksi investor terhadap suatu peristiwa meskipun dengan metode pengujian dan pengukuran yang berbeda. Artinya para peneliti menganggap peristiwa-peristiwa tersebut mempunyai peluang sebagai informasi khusus yang dapat berpengaruh terhadap reaksi investor dalam pengambilan keputusan di pasar modal.

Berdasarkan penelitian yang telah dipaparkan, peneliti tertarik meneliti studi peristiwa tentang analisis reaksi pasar terhadap melemahnya bursa saham global pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dalam uraian peristiwa tersebut telah dipaparkan bahwa aksi penjualan saham besar-besaran oleh investor menyebabkan bursa saham global melemah yang kemudian berdampak pada bursa Asia dan termasuk pasar modal Indonesia dengan mengalami penurunan pergerakan IHSG hingga mencapai 1,86%. Peneliti memilih peristiwa tersebut sebagai penelitian *event study* karena ada kemungkinan terdapat reaksi dari para investor terhadap pasar modal Indonesia

akibat dari melemahnya bursa saham global, mengingat bahwa pergerakan IHSG terpengaruh oleh peristiwa melemahnya bursa saham global.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada obyek penelitian yang dijadikan sampel yaitu dengan sampel saham perusahaan yang tercatat di indeks Kompas-100 dengan pertimbangan bahwa saham indeks Kompas-100 telah mewakili sekitar 70-80% dari total kapitalisasi seluruh perusahaan tercatat di BEI. Perbedaan juga terletak pada *event* yang terjadi dan periode tahun penelitian yang dilakukan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya maka permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa melemahnya bursa saham global pada perusahaan tercatat di indeks Kompas-100?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) saham sebelum dan sesudah peristiwa melemahnya bursa saham global pada perusahaan tercatat di indeks Kompas-100?

1.3 Tujuan

Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa melemahnya bursa saham global pada perusahaan tercatat di indeks Kompas-100.
2. Untuk menganalisis perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) saham sebelum dan sesudah peristiwa melemahnya bursa saham global pada perusahaan tercatat di indeks Kompas 100.

1.4 Manfaat

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

1. Bagi peneliti

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

2. Bagi investor dan pihak lainnya

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat kepada investor berupa informasi yang berguna dalam melakukan pertimbangan pengambilan keputusan investasi.

3. Bagi peneliti selanjutnya

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