

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Berbagai macam instrumen investasi yang tersedia saat ini, jelas berarti bahwa industri investasi telah berkembang sangat cepat. Setiap bisnis atau perusahaan membutuhkan modal guna membiayai semua kegiatan operasionalnya, modal ini dapat diperoleh melalui penjualan saham, modal pemilik, dan laba ditahan. Perusahaan yang telah *go public*, sahamnya sekarang dapat diperdagangkan di pasar saham.

Munculnya investasi-investasi yang dilakukan untuk mengembangkan perekonomian masyarakat, maka harus dilakukan tindakan-tindakan yang signifikan bagi negara dan rakyatnya. Investasi aset berwujud dan investasi aset keuangan yakni dua bentuk investasi yang sering dilakukan. Investasi dalam aset keuangan adalah yang dilakukan dengan menggunakan surat berharga yang bernilai pasar seperti saham, sedangkan investasi dalam aset riil adalah yang dilakukan dengan menggunakan sesuatu yang bersifat fisik, seperti bangunan, tanah, mobil, atau mesin (Wibawaningsih, 2012). Transaksi di pasar modal dapat digunakan untuk berinvestasi pada jenis aset keuangan yang berbentuk saham.

Pasar modal adalah wadah bertemunya pembeli dengan penjual untuk melakukan bisnis dengan kemungkinan menghasilkan keuntungan dan kerugian. Dari perspektif korporasi, pasar modal merupakan salah satu cara guna meningkatkan kepemilikan keuangan jangka panjang dengan menerbitkan obligasi atau saham (Hartono, 2017). Pasar modal menawarkan pasar utama dan pasar sekunder untuk kegiatan perdagangan efek.

Terdapat 2 fungsi pasar modal yang penting dalam pertumbuhan ekonomi, pertama sebagai sarana pembiayaan bagi pelaku usaha dan sebagai wahana investasi masyarakat. Salah satu sarana untuk mentransfer uang dari pihak yang memiliki lebih banyak kas (investor) untuk seseorang atau organisasi yang membutuhkan uang adalah fasilitas yang disediakan oleh pasar modal. Pasar modal ialah tempat berkumpulnya penjual dengan pembeli seperti halnya pasar secara keseluruhan. Namun barang yang dipertukarkan itulah yang membedakannya (Tavinayati, 2009).

Fungsi investor sebagai orang yang menanamkan modal dan peran pasar modal guna wadah yang menawarkan informasi dalam mengembangkan rencana dan keputusan investasi tidak dapat dipisahkan dari kinerja pasar modal di Indonesia. Informasi atau kenyataan material ialah informasi dan kenyataan yang relevan dan penting mengenai kejadian mampu mempengaruhi pergeseran harga saham di bursa. Selain itu, jika pilihan dibuat oleh investor saat ini atau masa depan, atau oleh pihak lain yang memiliki kepentingan atas informasi atau kejadian khusus (Finanto, 2006).

Guna memaksimalkan pengembalian melalui strategi dan penilaian yang tepat, investor dapat memperoleh manfaat dari informasi yang relevan dengan mendapatkan pemahaman umum tentang risiko dan proyeksi pengembalian aset. Selain itu, di era globalisasi saat ini, informasi mengenai peristiwa baik ekonomi maupun non-ekonomi akan semakin mudah didapatkan oleh para pelaku pasar modal (Purnamawati, 2019).

Tentu saja, dampak lingkungan terhadap pasar modal sebagai instrumen ekonomi, baik yang berasal dari lingkungan di dalam kerangka ekonomi maupun

lingkungan di luar konteks ekonomi, tidak dapat dielakkan. Pasar modal akan berfluktuasi tergantung pada informasi dari lingkungan eksternal dalam pengaturan ekonomi, seperti kinerja dari organisasi, rilis laporan keuangan, strategi yang ditetapkan perusahaan, inflasi, dan pergeseran suku bunga. Politik, bencana alam, peristiwa khusus, dan informasi non-ekonomi lainnya dapat berdampak pada perubahan di pasar saham, seperti halnya informasi tentang peristiwa unik yang terjadi (Nurhaeni, 2009).

Respon pasar adalah sinyal yang berkembang sebagai hasil informasi dari suatu kejadian yang bisa berdampak pada nilai perusahaan, dan direpresentasikan dalam jumlah transaksi dan pergeseran harga saham (Budiarto & Baridwan, 1999). Adanya informasi tersebut berdampak pada reaksi pasar karena pasar modal dapat menunjukkan bagaimana pasar bereaksi terhadap suatu peristiwa dengan menggunakan informasi dari aspek ekonomi, sosial, dan politik. Jika muncul situasi yang berdampak pada keadaan suatu negara, maka pasar modal akan merespon.

Pendekatan penelitian peristiwa dapat digunakan untuk menganalisis dampak informasi yang muncul baik dari konteks ekonomi maupun informasi dari luar lingkungan ekonomi. Sebuah studi peristiwa adalah metodologi penelitian umum di bidang keuangan dan ekonomi, terutama ketika datang ke pasar modal (Hartono, 2003). Sebuah studi peristiwa adalah strategi yang digunakan untuk memeriksa bagaimana pasar modal bereaksi terhadap pengumuman yang mencakup rincian yang dirilis sebelumnya tentang peristiwa atau kejadian penting. Ketika memberikan informasi yang relevan tentang suatu peristiwa atau

kejadian penting, diharapkan pasar modal akan segera bereaksi begitu informasi itu sampai.

Harga sekuritas akan bervariasi sebagai akibat dari respon pasar modal. Jika informasi tersebut dianggap tidak penting atau memiliki sinyal negatif, maka respon yang akan diberikan oleh pasar adalah dengan penurunan harga. Namun, jika suatu kejadian memiliki informasi dan sinyal yang baik, maka respon pasar yang akan diberikan yakni dengan meningkatnya harga saham. Pasar dianggap efisien jika segera bereaksi terhadap informasi dengan menyesuaikan harga saham (Diantriasih et al., 2018).

Peristiwa yang sedang trending di media sosial juga dapat memuat informasi yang berpotensi mempengaruhi perdagangan di pasar saham. Seorang pemuda bernama Ghozali telah menghebohkan media sosial Indonesia dalam beberapa minggu terakhir berkat keberhasilan penjualan Non-Fungible Token (NFT) di pasar NFT, yang menghasilkan pendapatan miliaran rupiah. Aset digital yang dikenal sebagai NFT terhubung ke blockchain, basis data elektronik yang berfungsi sebagai dasar untuk cryptocurrency seperti Bitcoin dan Ethereum. OpenSea adalah salah satu pasar terkenal yang menjadi tempat membeli dan menjual NFT. Lebih dari 17.000 kicauan yang merujuk kepada Ghozali terkirim di Twitter Indonesia pada 13 Januari 2022. Hal ini karena volume perdagangan gambar selfie-nya di akun OpenSea senilai 277 Ethereum, atau sekitar 13,3 miliar rupiah (Liputan6.com).

Masyarakat Indonesia sedang membicarakan sebuah fenomena yang sebagian besar akan mempengaruhi keinginan investor dalam melakukan investasi. Hal ini disebabkan fakta bahwa informasi dalam tren ini mempengaruhi

bagaimana reaksi pelaku pasar tentang pilihan mereka. Selain itu, tren yang kini menjadi berita ini melibatkan produk investasi yang semakin populer secara global.

Pada Januari 2022, saat tren NFT berlangsung, indeks harga saham tidak naik signifikan. Menurut Herditya Wicaksana, Analis MNC Sekuritas, pengenalan instrumen investasi lain, NFT, yang menarik minat investor, membuat indeks harga saham tidak banyak menguat pada Januari 2022. Selain itu, indeks harga saham pada Januari 2022 terkendala oleh perilaku FOMO (*fear of missing out*) investor dan keinginan mereka untuk tidak melewatkan waktu kemunculan tren NFT. NFT adalah transaksi keuangan yang menantang kepentingan investor dengan menawarkan pengembalian yang tinggi sekaligus juga membawa tingkat risiko yang tinggi. Produk investasi baru yang mulai populer di kalangan investor ini dinilai mampu menurunkan indeks harga saham di BEI. Respon capital market terhadap fenomena investasi *Non Fungible Token* (NFT) dapat direpresentasikan pada pergeseran indeks Kompas100 diantara fenomena tersebut terjadi:

Tabel 1.1  
Fluktuasi Indeks Kompas100 pada t-5 sampai t+5 Fenomena  
*Non Fungible Token* (NFT)

Tanggal	Hari	Indeks Kompas100	% Naik/(Turun)
06/01/2022	Kamis t-5	1.173,27	-0,08%
07/01/2022	Jumat t-4	1.184,08	0,92%
10/01/2022	Senin t-3	1.179,48	-0,39%
11/01/2022	Selasa t-2	1.171,87	-0,65%
12/01/2022	Rabu t-1	1.177,41	0,47%
13/01/2022	Kamis event t0	1.184,05	0,56%
14/01/2022	Jumat t+1	1.186,79	0,23%
17/01/2022	Senin t+2	1.179,97	-0,57%
18/01/2022	Selasa t+3	1.174,95	-0,43%
19/01/2022	Rabu t+4	1.167,70	-0,62%
20/01/2022	Kamis t+5	1.173,76	0,52%

Sumber: Investing.com

Selama t-5 hingga t+5, variasi harga saham akan diamati. Periode waktu dipilih untuk secara akurat menggambarkan variasi harga saham sebelum dan sesudah kejadian tanpa terlihat terkontaminasi atau dipengaruhi oleh kejadian lain yang dapat menyebabkan nilai saham juga berubah (Setyawasih, 2007). Tabel 4.1 memperlihatkan adanya peningkatan pada saat event berlangsung 0,56%, di t+1 0,23%, lalu mengalami penurunan pada t+2, t+3, dan t+4 yang dapat diasumsikan bahwa pasar sedang bereaksi terhadap munculnya trend NFT. Kemudian mengalami kenaikan lagi pada t+5, yang dapat dikatakan bahwa pasar telah membentuk harga keseimbangan baru.

Agar dapat melihat informasi dalam pengumuman khusus, penilaian tingkat respons selama peristiwa akan dilakukan. Pengaruh peristiwa khusus dapat membuat perubahan saham di pasar modal. Variabel *abnormal return*, *trading volume activity* akan digunakan untuk mengukur respon *capital market* atas suatu kejadian (Diantriasih et al., 2018).

*Abnormal return* ialah pengukuran bedanya *return* realitas dengan return yang ingin didapat, apabila terkandung informasi pada suatu kejadian sehingga akan muncul *abnormal return* tapi hanya sekejap dan kembali memunculkan harga keseimbangan, saat sebelum dan sesudah kejadian *trend* NFT diharapkan market akan merespon dengan *abnormal return* yang bergeser. Begitupun dengan *cummulative abnormal return* yang berjalan beriringan dengan *cummulative abnormal return*. *Trading volume activity* ialah ukuran jumlah transaksi saham yang terjadi disuatu periode, dengan munculnya fenomena *trend* NFT diharapkan pasar akan bereaksi melalui transaksi saham yang akan meningkat ataupun menurun.

Beberapa riset yang menggunakan pendekatan *event study* terkait beberapa kejadian mendapatkan temuan yang bervariasi. Riset itu diantaranya: Hidayah (2019) dengan temuan yang memperlihatkan munculnya perbedaan yang signifikan pada *variabel abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum, saat dan sesudah kejadian Asian Games Jakarta Palembang 2018. Berbeda dengan temuan riset yang ditemukan oleh Hidayati et al. (2019) bahwa *Ramadhan Effect* memberikan dampak yang drastis pada *abnormal return*, namun tidak dengan *trading volume activity*.

Terdapat pula riset yang dilakukan oleh Bimantara et al. (2019) dengan temuan temuan memperlihatkan tidak ada pergeseran *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum hingga sesudah pengumuman Indeks LQ 45 dan IDX30, namun terdapat pergeseran yang drastis pada kumulatif *abnormal return* sebelum dan sesudah kejadian. Begitu pula dengan temuan riset yang dilakukan oleh Hafidz (2020) dengan temuan bahwa sebelum dan sesudah pengesahan RUU KPK 2019 *average abnormal return* dan *trading volume activity* tidak berbeda signifikan, namun *cummulative abnormal return* berbeda signifikan. Hal tersebut justru berbanding terbalik dengan riset Arfani (2021) dengan temuan bahwa sebelumhingga saat peristiwa pandemi covid-19 variabel *cummulative abnormal return* tidak berpengaruh signifikan, namun variabel *average abnormal return* dan *trading volume activity* berbeda signifikan sebelum-saat kejadian berlangsung.

Fenomena ini perlu dilakukan penelitian lebih lanjut karena para akademisi sebelumnya yang mempelajari peristiwa pasar modal memberikan hasil yang beragam. Riset yang akan dikaji tentu saja berbeda dengan riset sebelumnya

karena akan menyelidiki fenomena tren NFT dan memanfaatkan variabel *abnormal return*, *cummulative abnormal return*, dan *trading volume activity*. Berdasarkan pemaparan di atas, peneliti akan melakukan riset yang berjudul **“Analisis Komparatif Reaksi *Abnormal Return*, *Cummulative Abnormal Return*, dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Trend NFT di Indonesia”**.

### 1.2 Identifikasi Masalah

1. Pasar modal dipengaruhi oleh informasi dari lingkungan baik itu dalam konteks ekonomi maupun lingkungan diluar konteks ekonomi.
2. Peristiwa trend NFT merupakan faktor dari lingkungan di dalam konteks ekonomi yang dapat membuat harga saham berfluktuasi.
3. Untuk membuktikan bahwa suatu peristiwa mengandung informasi dan membuat saham bereaksi dilakukan pengujian besaran reaksi pasar.
4. Besaran respon pasar dapat diukur dengan variabel *abnormal return*, *cummulative abnormal return*, dan *trading volume activity* saham.
5. Penelitian terdahulu terkait pengaruh peristiwa di *capital market* melalui pengukuran variabel *abnormal return*, *cummulative abnormal return*, dan *trading volume activity* dengan hasil yang masih beragam

### 1.3 Pembatasan Masalah

Dalam penelitian ini, peneliti memberikan batas sampel yang dijadikan objek penelitian, populasi yang digunakan dalam penelitian merupakan perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas100 dengan kriteria sampel yang telah ditentukan. Delain itu, pembatasan penelitian ini ada pada variabel

reaksi pasar modal yang digunakan, adalah *abnormal return*, *comulative abnormal return*, dan *trading volume activity*.

#### 1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan reaksi *abnormal return* sebelum dan sesudah trend NFT berlangsung?
2. Apakah terdapat perbedaan reaksi *comulative abnormal return* sebelum dan sesudah trend NFT berlangsung?
3. Apakah terdapat perbedaan reaksi *trading volume activity* sebelum dan sesudah trend NFT berlangsung?

#### 1.5 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui reaksi yang terjadi pada *abnormal return* sebelum dan sesudah trend NFT berlangsung.
2. Untuk mengetahui reaksi yang terjadi pada *comulative abnormal return* sebelum dan sesudah trend NFT berlangsung.
3. Untuk mengetahui reaksi yang terjadi pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah trend NFT berlangsung.

#### 1.6 Manfaat Hasil Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Meningkatkan *knowlegde* terkait *abnormal return*, *cummulative abnormal return*, serta *trading volume activity* yang dapat berubah-ubah dengan adanya suatu kejadian khusus.

## 2. Manfaat Praktis

Dapat menjadi tambahan literatur serta refrensi akademik bagi seseorang yang akan melakukan penelitian dengan pendekatan studi peristiwa pada pasar modal.

## 3. Manfaat Kebijakan

Dijadikan pertimbangan oleh pemerintah untuk menerbitkan UU khusus terkait transaksi jual beli NFT guna memperjelas legalitas dari investasi aset NFT.

