

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pengambilan keputusan investasi para investor di pasar modal dapat dipengaruhi oleh berbagai sentimen yang timbul dari berbagai faktor di lingkungan ekonomi baik peristiwa dari internal perusahaan (mikro ekonomi) dan peristiwa terkait dengan perekonomian negara (makro ekonomi), maupun berbagai faktor di lingkungan non ekonomi seperti peristiwa politik dan hukum (Panjaitan, 2015). Hal ini karena pasar modal memegang peran strategis terhadap perekonomian nasional sebuah negara, dengan melaksanakan dua fungsi bersamaan, yakni fungsi ekonomi, dimana pasar modal berperan sebagai sarana bagi pihak yang memiliki kelebihan dana (*Investor*) untuk berinvestasi dan sebagai sarana bagi pihak yang memerlukan dana (*Issuer*) untuk memperoleh investasi usaha, sedangkan dalam menjalankan fungsi keuangan pasar modal berperan menyediakan sarana dalam berinvestasi untuk masyarakat dan memperoleh keuntungan (*return*) yang sepadan dengan karakteristik atau risiko investasi yang diambil (Dewi & Vijaya, 2017). Semakin strategis pasar modal berperan terhadap perekonomian nasional, maka akan lebih sensitif para pelaku pasar modal merespons berbagai peristiwa yang kemungkinan dan telah terjadi (Hidayat, 2018).

Dalam mempelajari pengaruh suatu sentimen yang timbul akibat sebuah peristiwa terhadap dampaknya bagi pasar modal bisa mempergunakan studi peristiwa (*event study*) (Sari, 2017). *Event study* yaitu sebuah studi yang sering dipakai dalam menguji tingkat muatan informasi (*information content*) yang terkandung dalam sebuah peristiwa yang kejadiannya disebarluaskan sebagai suatu pengumuman yang bertujuan agar dapat melihat reaksi yang timbul dari adanya suatu peristiwa atau pengumuman tersebut, serta juga dapat dipakai dalam menguji *market efficiency semi strong form* (Suwaryo, 2008). Pasar yang bereaksi ketika saat menerima informasi terkait suatu peristiwa, menandakan bahwa peristiwa tersebut mengandung muatan informasi (Fama, 1991). Reaksi pasar akan tercermin melalui adanya fluktuasi harga saham di pasar (Hartono, 2017). Muatan informasi dari sebuah kejadian dapat berupa kabar baik (*good news*) yang dapat menimbulkan respons positif para pelaku pasar sehingga meningkatnya harga suatu saham, atau dapat berupa kabar buruk (*bad news*) yang akan direspons negatif oleh para pelaku pasar dan menjadikan harga saham menurun (Sari, 2017). *Abnormal return* kepada investor dapat menjadi indikator pasar yang dapat digunakan untuk mengukur adanya reaksi pasar (Hartono, 2017).

Abnormal return (AR) adalah nilai selisih antara keuntungan yang telah terealisasi di pasar dengan tingkat keuntungan harapan diperoleh investor (Munthe, 2016). Sebuah peristiwa yang tidak terkandung informasi di dalamnya tidak akan menimbulkan terjadinya AR kepada investor, sehingga dengan adanya AR dari atas kejadian peristiwa mencerminkan bahwa peristiwa tersebut mengandung informasi (Hartono, 2017).

Peristiwa yang hendak diuji kandungannya adalah peristiwa dikeluarkannya Indonesia dari daftar negara berkembang oleh Kantor Perwakilan Dagang Amerika Serikat (USTR). Keputusan dari Kantor Perwakilan Dagang Amerika Serikat tersebut tercantum dalam daftar terbaru negara-negara berkembang (*developing countries*) dan terbelakang (*least-developed countries*) yang dipublikasi pada tanggal 10 Februari 2020 melalui situs resmi Kantor Perwakilan Dagang Amerika Serikat (USTR). Kantor Perwakilan Dagang Amerika Serikat (USTR) merupakan bagian dari Kantor Eksekutif Presiden Amerika Serikat yang mengoordinasikan kebijakan dan penyelesaian perselisihan perdagangan internasional Amerika Serikat, termasuk dalam hal ini menetapkan daftar negara-negara yang masuk ke dalam kategori berkembang (*developing countries*) dan terbelakang (*least-developed countries*) yang ke depannya berpotensi besar dalam memperoleh kebijakan perdagangan khusus dari Amerika Serikat (Zhe & Wei, 2007).

Sebagai sebuah peristiwa hubungan perdagangan luar negeri yang perubahan kebijakannya berpotensi mempengaruhi secara langsung perkembangan kegiatan ekspor Indonesia ke Amerika Serikat, telah menimbulkan keawatiran bagi para investor dalam pasar modal di Indonesia. Ini dibuktikan dengan timbulnya sentimen negatif di pasar modal nasional sehingga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup di teritori negatif pada saat hari pengumuman, dan selain IHSG, Indeks LQ45 juga mengalami pelemahan hingga ditutup di teritori negatif pada saat perdagangan di hari pengumuman, padahal pada perdagangan hari sebelumnya IHSG dan indeks LQ45 sama-sama ditutup menguat di teritori positif (Abidin, 2020).

Indeks LQ45 adalah indeks pasar yang terdiri dari 45 saham unggulan, yang pemilihannya melalui seleksi dengan beberapa kriteria penilaian, berupa penilaian atas likuiditas serta penilaian berupa pertimbangan kapitalisasi pasar setiap emiten (Saerang & Pontoh, 2011). Berbeda dengan indeks saham lainnya di BEI, 45 daftar saham yang masuk dalam indeks LQ45 dinilai memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan turun atau naiknya *chart* saham di BEI, dan lebih mencerminkan arah pasar dibandingkan IHSG yang dikarenakan pergerakan indeks LQ45 hanya dipengaruhi oleh 45 saham yang paling likuid saja yang dimana 45 daftar saham dalam indeks LQ45 selalu disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus), sementara pergerakan IHSG dipengaruhi oleh semua saham yang terdaftar di BEI, termasuk saham yang tidak pernah ada transaksi sekalipun (Sari, 2017).

Sebagai kumpulan 45 saham yang aktif diperdagangkan, memiliki tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi nyatanya juga tidak terlepas dari pengaruh akibat adanya peristiwa dikeluarkannya Indonesia dari daftar negara berkembang oleh USTR, hal ini terlihat dari terjadinya perubahan nilai indeks LQ45 sebelum dan sesudah pengumuman daftar terbaru *developing and least-developed countries* oleh USTR. Berikut ini tabel perubahan indeks LQ45 sebelum dan sesudah pengumuman daftar terbaru *developing and least-developed countries* oleh USTR.

Tabel 1.1

Fluktuasi Indeks LQ45 Periode 5 – 13 Februari 2020.

Tanggal	Nilai Indeks LQ45	Poin	Persentase (%)
5 Februari 2020	976,56	11,719	1,21
6 Februari 2020	975,71	-0,853	-0,087
7 Februari 2020	977,00	1,295	0,133
10 Februari 2020	968,34	-8,659	-0,886
11 Februari 2020	967,38	-0,961	-0,099
12 Februari 2020	960,98	-6,401	-0,662
13 Februari 2020	954,21	-6,774	-0,705

Sumber: Data Sekunder (Diolah).

Berdasarkan tabel di atas dapat diperhatikan dimana pada tiga hari sebelum pengumuman daftar terbaru *developing and least-developed countries* oleh USTR, fluktuasi indeks LQ45 berada di kisaran zona hijau yang artinya bahwa pasar sedang merespons informasi positif (*good news*). Akan tetapi, pada hari peristiwa pengumuman, indeks LQ45 mengalami pelemahan, bahkan hingga hari ketiga perdagangan berikutnya. Pelemahan yang terjadi menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman tersebut telah menimbulkan keawatiran para pelaku pasar atas adanya tindakan klaim sepihak oleh Amerika Serikat sehingga diinterpretasikan sebagai sinyal negatif (*bad news*) bagi investor yang menyebabkan terjadinya penurunan sejumlah harga saham (Dwifiani, 2020). Hal ini menerangkan bahwa kejadian ini mengandung muatan informasi yang relatif kuat di dalamnya yang membuat pelaku pasar merespons dan indeks LQ45 berfluktuasi.

Berdasarkan kondisi di atas maka penelitian ini berupaya melakukan penelitian *event study* untuk menguji muatan informasi yang dimiliki pada peristiwa dikeluarkannya Indonesia dari daftar negara berkembang oleh USTR terhadap aktivitas di pasar modal. Pertimbangan pemilihan peristiwa ini karena dinilai memiliki pengaruh besar terhadap fluktuasi dan aktivitas di pasar modal Indonesia,

mengingat bahwa Amerika Serikat merupakan negara tujuan ekspor nonmigas terbesar kedua bagi Indonesia dan telah memberikan fasilitas *Generalized System of Preferences* (GSP) berupa pembebasan tarif impor untuk produk-produk ekspor dari Indonesia.

Adapun penelitian terdahulu yang melakukan *event study* adalah penelitian yang dilakukan oleh Martatila (2015) yang mempergunakan *abnormal return* (AR) sebagai indikator pasar dalam menganalisis dampak dari adanya isu kenaikan suku bunga The Fed (*Federal Reserve System*) dalam anggota saham indeks LQ45. Penelitian Dwianto & Yulita (2019) yang mempergunakan AR sebagai indikator pasar dalam menilai pengaruh dari adanya peluncuran rudal Korea Utara. Menurut Muallifah (2009) *security return variability* (SRV) juga dapat dijadikan indikator pasar dalam suatu penelitian *event study*. Selain itu, indikator pasar lain yang juga sering kali dipergunakan dalam suatu penelitian *event study* adalah *trading volume activity* (TVA) (Meirinanda, 2018). Seperti penelitian Agustina (2016) yang juga mempergunakan SRV dan TVA dalam menganalisis pengaruh dari adanya devaluasi Yuan China. Penelitian Samaghta (2019) yang juga mempergunakan SRV dan TVA dalam menganalisis pengaruh pengumuman *investment grade* S&P. Penelitian lainnya yang dilakukan Rini (2019) yang juga mempergunakan SRV dan TVA dalam meneliti reaksi investor atas pengaruh dari adanya peristiwa menguatnya USD terhadap kurs rupiah. Sehingga dalam penelitian *event study* ini, peneliti berkeinginan untuk mempergunakan AR, TVA dan SRV dalam menguji muatan informasi dari peristiwa dikeluarkannya Indonesia dari daftar negara berkembang oleh USTR.

Berdasarkan pemaparan tersebut peneliti tertarik untuk menamai penelitian ini dengan judul **“Analisis Komparatif Saham LQ45 Sebelum dan Sesudah Peristiwa Dikeluarkannya Indonesia dari Daftar Negara Berkembang oleh Kantor Perwakilan Dagang Amerika Serikat (USTR)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasar atas latar permasalahan di atas, maka poin permasalahan pada penelitian ini dapat diidentifikasi berupa:

1. Amerika Serikat merupakan negara tujuan ekspor nonmigas terbesar kedua bagi Indonesia.

Berdasarkan data dari situs resmi Kementerian Perdagangan RI, nilai ekspor nonmigas Indonesia ke Amerika Serikat pada tahun 2019 mencapai USD 17,6 miliar. Dampak dari adanya kejadian berupa Indonesia yang dikeluarkan dari daftar kategori negara *developing countries* oleh USTR ke depannya dinilai berpotensi mempengaruhi perkembangan kegiatan ekspor para pelaku usaha Indonesia ke Amerika Serikat sehingga akan berdampak terhadap tingkat kinerja perusahaan dan neraca perdagangan RI.

2. Indonesia merupakan salah satu negara penerima fasilitas GSP dari Amerika Serikat.

Generalized System of Preferences (GSP) merupakan sebuah kebijakan perdagangan yang khusus diberikan kepada negara-negara berkembang (*developing countries*) dan terbelakang (*least-developed countries*), berupa fasilitas kebijakan bebas tarif impor terhadap produk-produk tertentu dari negara penerima GSP (Badilo & Suhadak, 2019). Terdapat sekitar 3.500

produk dari Indonesia yang menikmati fasilitas GSP Amerika Serikat, dengan total nilai sebesar USD 2,64 miliar pada 2019 (Fitriani, 2020). Dengan adanya peristiwa dikeluarkannya Indonesia dari daftar negara berkembang oleh Kantor Perwakilan Dagang Amerika Serikat (USTR) berpotensi akan turut dikeluarkannya Indonesia dari daftar negara penerima GSP Amerika Serikat yang akan menyebabkan harga produk Indonesia menjadi kurang kompetitif sehingga akan mempengaruhi tingkat ekspor dan kinerja perusahaan Indonesia. Penurunan dari kinerja perusahaan tersebut akan mempengaruhi prospek investasi terhadap perusahaan dan fluktuasi harga maupun volume perdagangan sahamnya di pasar modal.

3. Terjadinya penurunan kepemilikan aset asing di pasar saham Indonesia. Berdasarkan data kepemilikan aset KSEI, jumlah kepemilikan aset asing pada Februari 2020 menurun dari bulan sebelumnya, Januari 2020. Penurunan kepemilikan aset asing di pasar saham Indonesia dinilai karena adanya sejumlah investor asing yang keluar (*foreign net sell*) dari pasar saham Indonesia. Tindakan sejumlah aksi jual kepemilikan saham tersebut akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan dan kinerja indeks pasar modal. Terdapat 37 saham atau 82% saham anggota indeks LQ45 ditutup melemah pada perdagangan 10 Februari 2020.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasar atas pemaparan bagian masalah di atas, maka peneliti membatasi masalah yang hanya pada kemungkinan adanya rata-rata *abnormal return*, rata-rata

security return variability dan rata-rata *trading volume activity* dalam anggota saham indeks LQ45 akibat dari kekuatan kandungan informasi dalam peristiwa dikeluarkannya Indonesia dari daftar negara berkembang oleh USTR.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasar atas latar permasalahan tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* (AAR) yang signifikan pada anggota saham indeks LQ45 sebelum dan sesudah peristiwa dikeluarkannya Indonesia dari daftar negara berkembang oleh USTR?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* (ATVA) yang signifikan pada anggota saham indeks LQ45 sebelum dan sesudah peristiwa dikeluarkannya Indonesia dari daftar negara berkembang oleh USTR?
3. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *security return variability* (ASRV) yang signifikan pada anggota saham indeks LQ45 sebelum dan sesudah peristiwa dikeluarkannya Indonesia dari daftar negara berkembang oleh USTR?

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini yaitu:

1. Untuk menganalisis perbedaan AAR yang signifikan pada anggota saham indeks LQ45 sebelum dan sesudah peristiwa dikeluarkannya Indonesia dari daftar negara berkembang oleh USTR.

2. Untuk menganalisis perbedaan ATVA yang signifikan pada anggota saham indeks LQ45 sebelum dan sesudah peristiwa dikeluarkannya Indonesia dari daftar negara berkembang oleh USTR.
3. Untuk menganalisis perbedaan ASRV yang signifikan pada anggota saham indeks LQ45 sebelum dan sesudah peristiwa dikeluarkannya Indonesia dari daftar negara berkembang oleh USTR.

1.6 Manfaat Penelitian

Manfaat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan kepada kalangan akademis tentang reaksi pelaku pasar atau investor di Indonesia dari adanya suatu kejadian hubungan perdagangan luar negeri berupa peristiwa dikeluarkannya Indonesia dari daftar negara berkembang oleh USTR.

2. Manfaat Praktis

Dengan penelitian ini diharapkan bisa memberikan sumbangan pemikiran untuk para pelaku pasar dalam menganalisis informasi-informasi yang dikandung pada kejadian peristiwa secara tepat untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan