

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Peran pasar modal dalam mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia tercermin melalui berbagai indikator makro ekonomi, seperti tingkat inflasi, nilai tukar riil, serta laju pertumbuhan ekonomi nasional yang direpresentasikan oleh Produk Domestik Bruto (PDB). Keberadaan pasar modal menjadi aspek yang signifikan karena dinamika yang terjadi di dalamnya dapat memberikan pengaruh terhadap perkembangan indikator-indikator makroekonomi tersebut. Selain itu, fungsi pasar modal memiliki keterkaitan yang erat dengan kegiatan investasi, mengingat keberadaannya menyediakan sarana yang mendorong masyarakat untuk secara aktif melakukan aktivitas investasi sebagai bagian dari kegiatan ekonomi sehari-hari. Fluktuasi harga saham menciptakan tantangan sekaligus peluang bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Sebagai bagian dari sistem keuangan, pasar modal sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor dan peristiwa yang terjadi, baik yang bersifat ekonomi maupun non-ekonomi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pasar modal merupakan instrumen ekonomi yang sensitif terhadap perubahan lingkungan, sehingga pergerakannya mencerminkan respons terhadap berbagai dinamika yang berkembang di masyarakat dan perekonomian, Lia Karina (2020).

Investasi di pasar modal sangat berkaitan dengan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) karena melalui penawaran saham di pasar modal, BUMN dapat memperoleh dana yang berkelanjutan untuk mengembangkan bisnis, meningkatkan keuntungan, serta memperbaiki tata kelola perusahaan. Dengan masuknya BUMN ke pasar modal

kondisi keuangan perusahaan menjadi lebih kuat, nilai dan daya saing perusahaan meningkat, sekaligus mendukung stabilitas dan pertumbuhan ekonomi nasional secara keseluruhan. sekaligus mendukung stabilitas dan pertumbuhan ekonomi nasional secara keseluruhan. Selain itu, saham BUMN yang diperdagangkan di pasar modal sering menjadi pilihan menarik bagi investor karena kinerja BUMN yang cukup stabil, kondisi tersebut berpotensi memperkuat keyakinan investor sehingga mendorong peningkatan nilai saham. Di samping itu, kebijakan yang diterapkan juga turut memengaruhi pergerakan harga saham di pasar. investasi dan pembagian dividen yang diterapkan oleh BUMN yang tercatat di pasar modal berdampak positif pada nilai perusahaan; investasi yang tepat meningkatkan aset produktif dan efisiensi operasional, kebijakan dividen yang diterapkan secara berkelanjutan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga mendorong peningkatan kepercayaan dan apresiasi harga saham. Sinergi antara kedua aspek tersebut berperan dalam menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan bagi Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dalam jangka panjang. Selain itu, pemerintah bersama Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mendorong BUMN untuk mengoptimalkan pemanfaatan pasar modal sebagai salah satu sumber pendanaan alternatif, sehingga ketergantungan terhadap anggaran pendapatan dan belanja negara (APBN) dapat dikurangi, sekaligus meningkatkan transparansi dan tata kelola perusahaan. diperkirakan, yang mencerminkan bagaimana pasar merespons suatu informasi atau kejadian tertentu. Jika terjadi peristiwa penting, abnormal return menggambarkan arah pergerakan harga saham, baik mengalami peningkatan maupun penurunan. dari yang diantisipasi, menandakan adanya sentimen positif atau negatif dari para investor. Di sisi lain,

volume perdagangan menunjukkan jumlah saham yang ditransaksikan dalam periode tertentu serta merefleksikan tingkat aktivitas pasar dan ketertarikan investor terhadap saham yang bersangkutan. Kenaikan volume perdagangan mengindikasikan meningkatnya aktivitas transaksi dan perhatian investor terhadap saham tersebut, biasanya menandakan adanya reaksi pasar yang kuat terhadap suatu informasi atau kejadian, karena investor menjadi menunjukkan tingkat aktivitas yang lebih tinggi dalam pelaksanaan transaksi pembelian dan penjualan saham. Harga saham sangat terpengaruh oleh penetapan peraturan pemerintah dimana dengan ditetapkannya peraturan ini secara tidak langsung akan digunakan sebagai sinyal penting yang mengubah persepsi investor terhadap kondisi dan prospek ekonomi, terutama sektor atau perusahaan yang langsung terdampak oleh regulasi. Secara keseluruhan, penetapan PP meningkatkan minat investor dan aktivitas perdagangan di pasar modal dengan memberikan kepastian hukum dan peluang pertumbuhan ekonomi, yang menghasilkan perubahan harga saham dan volume transaksi yang meningkat.

Tujuan utama dari investasi adalah untuk mendapatkan uang kembali. Selain itu, kegiatan investasi melibatkan risiko yang signifikan, dan pergerakan harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berasal dari lingkungan internal maupun eksternal perusahaan. Oleh karena itu, investor dapat mengurangi tingkat risiko investasi dengan mempertimbangkan berbagai sumber risiko yang berpotensi memengaruhi perubahan harga saham. Pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), sumber permodalan umumnya berasal dari penyertaan modal pemerintah serta investasi yang diberikan oleh para pemangku kepentingan (stakeholder). Baik pemerintah maupun stakeholder memiliki ekspektasi

untuk memperoleh imbal hasil berupa keuntungan dan dividen atas modal yang telah diinvestasikan. Apabila kinerja BUMN mengalami penurunan secara berkelanjutan, kondisi tersebut dapat menyebabkan berkurangnya pendapatan perusahaan dari tahun ke tahun. Akibatnya, perusahaan memerlukan tambahan pendanaan yang dapat diperoleh melalui dukungan modal dari pemerintah dan stakeholder maupun melalui pembiayaan yang bersumber dari pinjaman kreditur (Rusiantika Dewi 2024). Dalam investasi, informasi sangat penting. Investor akan memiliki pemahaman tentang risiko dan perkiraan keuntungan dari Informasi mengenai sekuritas tersebut dimanfaatkan sebagai dasar dalam proses pengambilan keputusan serta penyusunan strategi investasi yang bertujuan untuk memperoleh hasil yang optimal. Selain dipengaruhi oleh faktor-faktor ekonomi, pergerakan harga saham di pasar modal juga dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor non-ekonomi, termasuk peristiwa sosial, aspek hukum, dan dinamika politik yang berkembang di lingkungan masyarakat, seperti anomali pengembalian dan fluktuasi aktivitas perdagangan.

BUMN dan UMKM sangat penting dan saling mendukung, di mana BUMN berperan sebagai penggerak utama dalam upaya pemberdayaan serta pengembangan UMKM melalui beragam program dan kerja sama yang menyeluruh. Dukungan BUMN tidak hanya terbatas pada pemberian modal, tetapi juga meliputi pelatihan, pendampingan, perluasan akses pasar, pemanfaatan teknologi, pengembangan desain dan kemasan produk, serta peningkatan kualitas sumber daya manusia UMKM. UMKM karena BUMN sebagai pelaku utama pembangunan mengirimkan sinyal positif kepada pasar dan masyarakat melalui kinerja serta program dukungan terhadap UMKM, seperti pemberian kredit dan bantuan usaha, yang menunjukkan

komitmen BUMN dalam berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi serta peningkatan kesejahteraan masyarakat, sehingga sinyal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pelaku bisnis terhadap kedua sektor tersebut. Melalui program seperti Rumah BUMN dan platform digital PaDi UMKM, BUMN menyediakan pelatihan, bimbingan, serta kemudahan akses pembiayaan dan kegiatan pemasaran untuk memperkuat daya saing dan meningkatkan produktivitas UMKM sehingga dapat berkompetisi di pasar nasional maupun global. Selain itu, peran BUMN sebagai pembeli dan mitra usaha turut memperluas jaringan pemasaran, meningkatkan kepercayaan masyarakat, serta memperkuat kapasitas produksi dan mutu layanan UMKM, yang pada akhirnya mendorong perkembangan ekonomi secara berkelanjutan di Indonesia, menciptakan lapangan kerja, dan mencapai kesejahteraan yang merata. Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian Indonesia, dengan kontribusi sekitar 61% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) serta kemampuan menyerap sekitar 97% tenaga kerja. Namun demikian, UMKM sering menghadapi kendala akses pembiayaan dan beban utang macet, yang menghambat pertumbuhan usaha. Untuk mengatasi hal ini, Sebagai upaya mendukung keberlanjutan sektor UMKM, pemerintah menetapkan Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2024 yang mengatur mengenai penghapusan piutang macet bagi Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM), yang berlaku sejak 5 November 2024. Regulasi ini memungkinkan penghapusan piutang macet UMKM oleh Bank BUMN (seperti BRI, Mandiri, BNI serta BTN) melalui mekanisme penghapus bukuan (menghapus dari neraca) dan penghapus tagihan (menghentikan upaya penagihan). Kebijakan ini menuai pro-

kontra di kalangan investor. Di satu sisi, penghapusan piutang berpotensi menurunkan profitabilitas bank akibat kerugian penurunan aset. Di sisi lain, kebijakan ini dapat membuka peluang pertumbuhan baru dengan memulihkan akses pembiayaan bagi UMKM yang sebelumnya terdaftar dalam *blacklist*. BRI, sebagai bank dengan eksposur terbesar ke UMKM (60% portofolio kredit), menyatakan optimisme bahwa kebijakan ini akan menciptakan pasar baru dan mengurangi risiko kredit macet jangka panjang. Namun, implementasi PP No. 47/2024 menuntut penyesuaian operasional Bank BUMN, termasuk revisi prosedur internal, sosialisasi kebijakan, dan koordinasi dengan OJK untuk menghapus catatan kredit macet UMKM sebelum April 2025. Kondisi ini berpotensi memengaruhi sentimen investor terhadap kinerja saham Bank BUMN, baik dalam jangka pendek (reaksi terhadap kerugian piutang) maupun jangka panjang (prospek pertumbuhan kredit UMKM).

Dalam penelitian ini akan mengangkat peristiwa mengenai selain faktor ekonomi, pergerakan harga saham di pasar modal juga dipengaruhi oleh berbagai faktor non-ekonomi, seperti peristiwa sosial, aspek hukum, dan dinamika politik yang dapat memunculkan anomali return serta perubahan pada aktivitas perdagangan saham. Dalam konteks tersebut, penelitian ini berfokus pada peristiwa penetapan Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2024 yang mengatur mengenai penghapusan piutang macet, sebagai suatu peristiwa yang berpotensi menimbulkan reaksi di pasar modal. UMKM yang berpengaruh terhadap sektor perbankan BUMN. Dalam penelitian ini akan menggunakan studi peristiwa, dengan meneliti apakah terdapat pengaruh antar PP No 47 Tahun 2024 terhadap abnormal return dan juga volume perdagangan yang terjadi. Penelitian yang dilakukan oleh Arvianei dan Khoirunnisa (2017) menunjukkan

bahwa pasar memberikan respons terhadap pengumuman reshuffle Kabinet Kerja yang tercermin pada pergerakan harga saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia. Respons tersebut ditunjukkan oleh munculnya abnormal return di sekitar periode pengumuman reshuffle kabinet. Di sisi lain, hasil penelitian Nida, Yoga, dan Adityawarman (2020) mengindikasikan bahwa penyelenggaraan pemilu serentak tahun 2019 tidak mengandung informasi yang cukup kuat untuk memengaruhi perilaku investor di pasar modal. Oleh karena itu, tidak ditemukan perbedaan abnormal return yang signifikan baik pada periode sebelum maupun sesudah pelaksanaan pemilu serentak tersebut. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Yulianti dan Rizkiyah (2020) mengungkapkan bahwa pelantikan anggota DPR-RI tahun 2019 memberikan pengaruh yang signifikan terhadap aktivitas pasar modal. Keberadaan abnormal return pada periode sebelum dan sesudah pelantikan menunjukkan bahwa informasi mengenai peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi yang relevan bagi pelaku pasar, sehingga berdampak pada pergerakan harga saham di pasar modal.

Tingkat pengembalian tidak normal biasanya diartikan sebagai keuntungan atau pengembalian investasi yang melebihi ekspektasi yang seharusnya terjadi di masa mendatang. Abnormal return didefinisikan sebagai selisih antara tingkat pengembalian yang sesungguhnya diterima investor dengan tingkat pengembalian yang diharapkan (Jogiyanto, 2010:580). Munculnya abnormal return mengindikasikan bahwa pasar merespons informasi yang terkandung dalam suatu pengumuman. Dengan demikian, apabila suatu peristiwa memiliki kandungan informasi yang dianggap penting oleh pelaku pasar, maka peristiwa tersebut berpotensi menghasilkan abnormal return

(Meidawati dan Hariawan, 2004). Jika suatu peristiwa dianggap membawa informasi positif, tetapi tidak berdampak pada keputusan investor, maka peristiwa tersebut dapat menyebabkan penurunan pengembalian investasi. Sebaliknya, apabila informasi yang terkandung dalam suatu peristiwa dipersepsikan negatif oleh pasar, maka peristiwa tersebut cenderung tidak memberikan respons yang menguntungkan bagi investor dan dapat memengaruhi tingkat pengembalian investasi yang diperoleh (Pratama, 2015). Menurut Hartono (2013), abnormal return merupakan selisih antara return aktual yang diterima investor dan return yang telah diperkirakan sebelumnya. Dengan demikian, nilai abnormal return diperoleh dari hasil pengurangan return aktual terhadap return ekspektasian yang telah dihitung oleh investor. Sementara itu, volume aktivitas perdagangan diukur berdasarkan akumulasi jumlah saham yang diperdagangkan dalam setiap transaksi di pasar modal. Indikator ini digunakan untuk menggambarkan tingkat aktivitas perdagangan suatu saham. Ketika terjadi suatu peristiwa tertentu, intensitas transaksi yang melibatkan saham perusahaan dapat mengalami perubahan, baik berupa peningkatan maupun penurunan. Perubahan tersebut kemudian tercermin pada jumlah saham yang diperdagangkan dan beredar di pasar, sehingga memengaruhi volume perdagangan saham secara keseluruhan (Utomo dan Herlambang, 2016).

Menurut Sutrisno (2000), volume perdagangan saham merupakan jumlah saham yang ditransaksikan dalam suatu periode tertentu, yang umumnya diukur secara harian. Perubahan volume perdagangan saham dapat digunakan sebagai indikator bahwa suatu pengumuman, seperti right issue, mengandung informasi yang direspons oleh pelaku pasar. Sebaliknya, apabila tidak terjadi perubahan yang signifikan pada volume perdagangan saham setelah pengumuman tersebut, maka dapat diindikasikan

bahwa informasi yang disampaikan tidak memiliki kandungan informasi yang cukup untuk memengaruhi aktivitas perdagangan saham (Sunyoto, 2001).

PP No 47 Tahun 2024 adalah salah satu peraturan baru yang dikeluarkan presiden RI Prabowo Subianto yang di tetapkan per tanggal 5 November yakni suatu kebijakan terkait pembebasan utang UMKM. Kebijakan pemerintah ini menimbulkan kegaduhan dalam dunia investasi. Pasalnya kebijakan ini berdampak langsung terhadap perubahan harga saham perbankan. Kebijakan ini diatur dalam Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 47 Tahun 2024 mengatur mengenai penghapusan piutang macet bagi Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM). Kebijakan tersebut mencakup mekanisme penghapusbukuan dan penghapustagihan atas piutang bermasalah yang dimiliki UMKM pada bank maupun lembaga keuangan non-bank yang berada di bawah pengelolaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Pada penandatanganan PP No. 47 Tahun 2024, Presiden Prabowo Subianto regulasi ini ditetapkan dengan tujuan untuk membantu pelaku UMKM agar dapat meneruskan usaha mereka tanpa beban utang yang berat dan bisa lebih berdaya guna bagi bangsa dan negara. Usaha yang dilakukan pemerintah dalam kebijakan ini mendapatkan dukungan dan apresiasi dari petinggi Bank BUMN terkait. Menurut Corporate Secretary PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, Teuku Ali Usman, kebijakan tersebut tidak menimbulkan pengaruh terhadap kondisi keuangan Bank Mandiri, baik pada aspek neraca maupun laporan laba rugi. Kondisi ini terjadi karena kredit yang dimaksud sebelumnya telah dihapus buku (*write off*), sehingga dampaknya telah diperhitungkan dalam pencatatan keuangan bank (Kompas.com, 2024). Namun, berbagai artikel berita menunjukkan terjadi penurunan harga saham keempat Bank BUMN ini dikaitkan dengan adanya

kebijakan PP No.47 Tahun 2024. Namun, berbeda dengan hal tersebut disampaikan oleh Senior Investment Information Mirae Asset Sekuritas Indonesia, Nafan Aji Gusta dalam detik.finance (2024) bahwa kebijakan ini tidak berpengaruh terhadap pergerakan saham bank BUMN kedepannya.

Teori sinyal, atau teori sinyal, adalah teori utama dalam penelitian ini. Informasi yang diberikan kepada investor sebagai acuan atau sinyal terkait dengan teori ini. Investor dapat menemukan bahwa keputusan investasi mereka di pasar saham benar dengan kejadian yang mengandung informasi yang relevan. Cara investor memaknai informasi yang mengandung sinyal positif maupun negatif berperan penting dalam membentuk dinamika pasar modal. Respon yang diberikan investor terhadap sinyal tersebut dapat berupa aktivitas pembelian saham, penjualan saham, ataupun tidak melakukan tindakan tertentu. Dalam konteks penelitian ini, penetapan Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 47 Tahun 2024 diperkirakan mengandung informasi yang dapat menghasilkan persepsi positif maupun negatif di kalangan investor. Oleh karena itu, kebijakan tersebut berpotensi memengaruhi perilaku investor dan memunculkan reaksi pasar yang tercermin melalui perubahan harga saham maupun aktivitas perdagangan saham membantu beban UMKM yang secara garis besar memiliki hutang yang cukup besar dan macet pada kurun waktu yang cukup lama. Namun tanpa disadari dampak negative dari ditetapkan nya peraturan ini adalah merosotnya saham BUMN terutama pada sektor perbankan nya. Bagaimana investor melihat sinyal positif dan negatif berdampak besar pada status lima pasar. Investor dapat merespons sinyal ini dengan berbagai cara, seperti membeli dan menjual saham, maupun memilih untuk tidak memberikan respons terhadap informasi yang diterima. Studi ini menunjukkan

bahwa penetapan PP Nomor 47 Tahun 2024 memberikan sinyal baik dan buruk bagi investor. Penetapan PP ini akan membantu beban UMKM yang memiliki hutang yang cukup besar dan macet selama beberapa waktu. Namun, konsekuensi negatif dari penerapan peraturan ini tidak disadari. Saham BUMN menurun, terutama di sektor perbankan informasi atau pesan yang disampaikan perusahaan kepada pasar modal memiliki fungsi sebagai sinyal yang digunakan investor dalam proses pengambilan keputusan investasi. Kandungan informasi tersebut dapat memengaruhi persepsi investor dan memunculkan reaksi pasar yang tercermin melalui perubahan abnormal return dan volume perdagangan saham. Ketika informasi yang diterima diinterpretasikan sebagai sinyal positif, investor cenderung meningkatkan aktivitas perdagangan saham, yang berpotensi mendorong kenaikan harga saham dan menghasilkan abnormal return positif. Sebaliknya, apabila informasi tersebut dipersepsikan sebagai sinyal negatif, investor dapat mengurangi aktivitas investasinya atau melakukan penjualan saham, sehingga berpotensi menyebabkan penurunan harga saham serta menghasilkan abnormal return negative yang dapat menyebabkan penurunan harga saham serta perubahan pada volume perdagangan. Dengan demikian, teori signaling menjelaskan bagaimana informasi dari perusahaan dapat memicu perubahan abnormal return serta aktivitas volume perdagangan saham sebagai bentuk respons investor terhadap sinyal tersebut. Kedua hal ini saling berhubungan dalam menggambarkan dinamika pasar modal. Abnormal return yang signifikan sering kali diiringi dengan kenaikan volume perdagangan karena investor merespons informasi penting dengan melakukan lebih banyak transaksi. Sebaliknya, tingginya volume

perdagangan dapat menjadi indikasi bahwa pasar sedang bereaksi terhadap berita atau peristiwa yang memengaruhi harga saham, sehingga abnormal return pun dapat terjadi.

Riset ini menggunakan periode sebelum dan sesudah penetapan PP No 47 Tahun 2024 di Indonesia yakni pertanggal 5 November 2024. Periode observasi harga saham harian dalam penelitian ini mencakup 11 hari pengamatan, yang terdiri atas 5 hari sebelum penetapan Peraturan Pemerintah mengenai penghapusan piutang UMKM, 1 hari pada saat penetapan peraturan, serta 5 hari setelah penetapan peraturan tersebut. Penentuan jendela pengamatan (event window) perlu dilakukan secara cermat karena rentang waktu yang terlalu pendek maupun terlalu panjang berpotensi memengaruhi hasil analisis reaksi pasar. Apabila periode pengamatan terlalu panjang, terdapat kemungkinan munculnya peristiwa lain yang dapat memengaruhi pergerakan harga saham dan respons pasar. Sebagai contoh, kegiatan politik seperti pemilihan kepala daerah (pilkada) atau diterbitkannya regulasi baru dapat menjadi sumber informasi baru bagi investor. Kehadiran peristiwa-peristiwa tersebut berpotensi mengubah arah pergerakan pasar dan menimbulkan efek pengganggu (confounding effect), sehingga reaksi pasar yang diamati tidak lagi sepenuhnya mencerminkan dampak dari peristiwa utama yang menjadi fokus penelitian.

Perbedaan utama antara penelitian sebelumnya dan penelitian yang dilakukan saat ini terletak pada peristiwa yang menjadi fokus penelitian. Dalam penelitian ini, kajian diarahkan pada pengujian reaksi pasar modal terhadap peristiwa tertentu yang diduga memiliki kandungan informasi bagi investor sebelum dan setelah penetapan PP No 47 Tahun 2024 mengenai penghapusan utang UMKM terhadap saham BUMN sektor perbankan yang ditetapkan per tanggal 5 November 2024. Hasil penelitian Arviani dan

Khoirunnisa (2017) menunjukkan adanya abnormal return pada periode sebelum dan sesudah peristiwa reshuffle Kabinet Kerja. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa pasar memberikan respons terhadap pengumuman reshuffle kabinet, yang ditunjukkan oleh keberadaan abnormal return di sekitar tanggal pengumuman. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan adanya abnormal return di sekitar peristiwa reshuffle kabinet kerja dapat diterima.

Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Julianto (2020) menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada Average Abnormal Return (AAR) sebelum dan sesudah kasus penyelundupan sepeda motor Harley-Davidson dan Brompton pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil tersebut menunjukkan bahwa peristiwa tersebut tidak mengandung informasi yang cukup kuat untuk menimbulkan reaksi pasar yang tercermin melalui perubahan Average Abnormal Return. Penelitian yang dilakukan oleh Kango et al. (2020) menunjukkan bahwa aktivitas volume perdagangan saham setelah terjadinya peristiwa lebih tinggi dibandingkan dengan periode sebelum peristiwa tersebut. Namun demikian, peningkatan tersebut tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan secara statistik. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan Trading Volume Activity (TVA) pada saham BUMN sebelum dan sesudah pelantikan Kabinet Indonesia Maju.

Sementara itu, hasil penelitian Arviani dan Khoirunnisa (2017) mengungkapkan adanya perbedaan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman reshuffle Kabinet Kerja. Kesimpulan tersebut diperoleh berdasarkan hasil pengujian rata-rata volume perdagangan saham dengan menggunakan metode

paired sample t-test. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Kristina (2022) menemukan adanya perubahan harga saham perbankan yang signifikan setelah pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa informasi terkait pandemi COVID-19 memengaruhi respons investor yang kemudian tercermin dalam perubahan harga saham di pasar modal.

Adanya perbedaan hasil pada penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa respons pasar terhadap suatu peristiwa masih menjadi isu yang menarik untuk dikaji lebih lanjut. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan metode event study untuk menganalisis dampak penetapan Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 47 Tahun 2024 tentang penghapusan piutang UMKM terhadap reaksi pasar modal di Indonesia. Secara khusus, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan Average Abnormal Return (AAR) dan Average Trading Volume Activity (ATVA) pada periode sebelum dan sesudah penetapan peraturan tersebut. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai kandungan informasi dari kebijakan tersebut serta respons yang ditunjukkan oleh pelaku pasar.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka penelitian ini dilakukan dengan judul:

**“ANALISIS REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENETAPAN PP NO 47  
TAHUN 2024 MENGENAI PENGHAPUSAN PIUTANG UMKM (STUDI  
KASUS: SEKTOR PERBANKAN BUMN)”**

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan pemaparan latar belakang penelitian, dapat diidentifikasi sejumlah permasalahan yang menjadi fokus kajian dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Pergerakan dan respons pasar modal dipengaruhi tidak hanya oleh faktor-faktor ekonomi, tetapi juga oleh peristiwa sosial yang berpotensi mengandung informasi bagi pelaku pasar. Pelaku pasar dapat menyerap peristiwa tersebut dan menimbulkan gejolak di pasar modal, dengan dampak positif atau negatif.
2. Dampak Kebijakan penghapusan utang UMKM terhadap harga saham perbankan akibat dari adanya kebijakan pemerintah melalui PP No 47 Tahun 2024 tentang penghapusan piutang macet UMKM yang telah disahkan oleh Presiden Prabowo Subianto menimbulkan kegaduhan di dunia investasi karena berdampak langsung pada harga saham perbankan, khususnya bank BUMN dengan eksposur besar terhadap kredit UMKM seperti BRI, Mandiri, BNI, dan BTN. Pengaruh Kebijakan terhadap Profitabilitas dan risiko kredit Bank Penghapusan piutang macet berpotensi menurunkan profitabilitas bank akibat kerugian penurunan aset, namun di sisi lain dapat membuka peluang pertumbuhan baru dengan memulihkan akses pembiayaan bagi UMKM yang sebelumnya terblacklist.

### **1.3 Pembatasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan, diperlukan pembatasan masalah agar ruang lingkup penelitian tetap terfokus dan tidak berkembang ke arah yang lebih luas. Oleh karena itu, penelitian ini dibatasi pada analisis reaksi pasar modal terhadap penetapan Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 47 Tahun 2024 tentang Penghapusan Piutang pada Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM), dengan objek penelitian berupa perusahaan-perusahaan sektor perbankan Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

#### 1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dipaparkan, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan Average Abnormal Return (AAR) sebelum dan sesudah penetapan Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 47 Tahun 2024 tentang penghapusan piutang UMKM?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah penetapan Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 47 Tahun 2024 tentang penghapusan piutang UMKM?

#### 1.5 Tujuan Penelitian

Dari latar belakang penelitian ini dan perumusan masalah tersebut tujuan dari dilakukannya riset ini ialah :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan Average Abnormal Return (AAR) sebelum dan sesudah penetapan Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 47 Tahun 2024 tentang penghapusan piutang UMKM.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah penetapan Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 47 Tahun 2024 tentang penghapusan piutang UMKM.

#### 1.6 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan berbagai manfaat bagi pihak-pihak terkait, baik dalam pengembangan ilmu pengetahuan maupun sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan, yaitu sebagai berikut

## 1. Manfaat Teoritis

Diharapkan hasil penelitian ini akan bermanfaat bagi pengembangan ilmu akuntansi keuangan, terutama tentang Analisis Reaksi Pasar Saham. Analisis Reaksi Pasar Saham Akibat Adanya Penetapan PP No 47 Tahun 2024 Mengenai Penghapusan Utang Pada UMKM Yang Berdampak Pada Sektor Perbankan BUMN

## 2. Manfaat Praktis

- a. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dalam memahami dampak suatu peristiwa terhadap reaksi pasar modal. Informasi tersebut dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi guna meminimalkan risiko dan mengoptimalkan hasil investasi di masa depan.
- b. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam memahami respons pasar terhadap peristiwa sosial yang berpotensi memengaruhi kondisi ekonomi. Dengan demikian, perusahaan dapat menyusun langkah strategis dan perencanaan yang lebih adaptif guna menghadapi perubahan lingkungan bisnis dan pasar modal.
- c. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dalam pengembangan kajian terkait reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa. Selain memperkaya literatur penelitian, hasil penelitian ini juga dapat digunakan untuk memperdalam pemahaman mengenai pentingnya informasi dan peristiwa tertentu dalam memengaruhi perilaku investor serta pergerakan pasar saham.