

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Investasi merupakan salah satu kegiatan penting dalam perekonomian dan penunjang kehidupan bisnis dalam sebuah negara. Kegiatan investasi akan meningkatkan aktivitas atau membuka usaha baru sehingga dapat mengurangi pengangguran, meningkatkan daya beli masyarakat, meningkatkan pendapatan nasional, dan pertumbuhan ekonomi. Umumnya investasi dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu aktiva riil (*real asset*) dan aktiva finansial (*financial asset*). Aktiva riil (*real asset*) adalah investasi yang bersifat berwujud, seperti gedung, tanah, kendaraan dan lain-lain. Sedangkan aktiva finansial (*financial asset*) merupakan dokumen atau surat-surat yang mempunyai nilai pasar karena surat tersebut menunjukkan klaim tidak langsung terhadap aktiva riil perusahaan, seperti saham, obligasi dan lain-lain. Investasi dalam bentuk aktiva finansial bagi investor dapat dilakukan di pasar modal ([www.wikipedia.id](http://www.wikipedia.id)).

Pasar modal merupakan tempat dengan sistem terorganisir, yang mempertemukan pihak pemilik dana atau investor (pembeli efek) dengan pengguna dana (penjual efek) yang dilakukan secara langsung maupun tidak langsung. Pasar modal memiliki peran yang sangat penting karena merupakan salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha serta sebagai wadah investasi bagi masyarakat. Pasar modal dapat dikatakan sebagai salah satu instrumen ekonomi yang sangat dipengaruhi oleh berbagai peristiwa yang memiliki kandungan informasi. Menurut Fahmi (2014) reaksi para investor dalam menanggapi berbagai informasi sangat dipengaruhi oleh berbagai informasi yang diperoleh serta besaran kandungan informasi di dalamnya, baik itu informasi yang berasal dari kondisi internal maupun dari eksternal perusahaan (emiten). Peristiwa yang berasal dari kondisi internal dapat berupa pengumuman pembagian dividen, *stock split*, penerbitan laporan keuangan, dan lain sebagainya. Sedangkan peristiwa eksternal dapat bersifat ekonomi maupun non ekonomi, seperti peristiwa

tentang hukum, sosial, budaya, keamanan, peristiwa yang mengandung muatan politik, dan peristiwa buruk (bencana alam) atau peristiwa luar biasa yang tidak dapat diprediksi.

Pengaruh peristiwa eksternal yang bersifat non ekonomi tidak dapat dipisahkan dari aktivitas pasar modal, walaupun tidak terikat langsung dengan dinamika yang terjadi di pasar modal. Seperti yang terjadi di awal tahun 2020, yaitu pandemi *covid-19* yang sudah tidak asing lagi bagi masyarakat dari seluruh penjuru dunia, dan menjadikan tahun 2020 sebagai tahun paling buruk selama satu dekade terakhir. Pandemi *covid-19* dikategorikan sebagai kejadian luar biasa yang bersifat non ekonomi dan tidak dapat diprediksi oleh siapapun. Pandemi ini menyebabkan mimpi buruk bagi seluruh aspek kehidupan di dunia, dan lumpuhnya aspek perekonomian merupakan salah satu aspek yang paling mencerminkan keterpurukan tersebut. Pandemi *covid-19* disebabkan oleh infeksi virus corona dan telah banyak memakan korban jiwa dari berbagai negara. Wabah virus corona menyebabkan gangguan pernapasan akut pada manusia, hingga dapat berujung kematian. Hal yang paling dicemaskan dan menjadi masalah bagi semua orang adalah penyebarannya yang sangat mudah. Kasus infeksi virus corona pertama terjadi di kota Wuhan, China, pada Desember 2019, dan terus menyebar hingga pemerintah kota Wuhan harus memutuskan *lockdown* demi memperlambat laju penyebaran virus. Walaupun kota Wuhan sudah *lockdown*, namun wabah virus corona sudah terlanjur menyebar ke berbagai negara pada Januari hingga Februari tahun 2020, dan telah menelan ribuan korban jiwa. Tercatat per 28 Februari 2020, penyebaran kasus positif virus corona telah tersebar ke 50 negara, dengan total kasus positif terdeteksi sebanyak 83.625 dan jumlah kematian mencapai 2.858 (kompas.com).

Dalam menangani situasi tersebut dan dalam rangka mengantisipasi penyebaran virus corona di Indonesia, Kepala Badan Nasional Penanggulangan Bencana (BNPB) menetapkan Keputusan Nomor 13A Tahun 2020 tentang “Perpanjangan status keadaan tertentu darurat bencana wabah penyakit akibat virus corona di Indonesia” yang ditandatangani pada 29 Februari 2020. Penelitian ini tidak akan membahas lebih jauh lagi mengenai pandemi *covid-19*, melainkan sebuah peristiwa yang disebabkan oleh pandemi *covid-19* itu sendiri, yaitu

peristiwa diumumkannya kebijakan tentang status darurat bencana *covid-19*, yang selanjutnya diambil oleh peneliti sebagai sebuah *event* karena diduga terdapat kandungan informasi yang menyebabkan pasar bereaksi atas peristiwa tersebut.

Pada saat peristiwa diumumkannya kebijakan tentang status darurat bencana *covid-19* hari Sabtu, tanggal 29 Februari 2020, menyebabkan reaksi negatif dari pasar modal dibuktikan dengan keadaan saham-saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG sendiri pada awal tahun 2020 menyentuh nilai hampir 6,300 dan berfluktuasi tidak pernah jatuh di bawah angka 6,000 hingga akhir bulan Januari 2020. Akan tetapi arah pergerakan indeks berubah drastis pada awal Februari 2020. Penurunan nilai IHSG bahkan terus berlanjut hingga Maret 2020. IHSG Senin, 2 Maret 2020 ditutup melemah 1,68% di level 5.361. Pergerakan saham terus berfluktuatif hingga beberapa hari setelah peristiwa diumumkannya kebijakan tentang status darurat bencana *covid-19*. Pada kurun waktu tersebut, pasar modal bereaksi secara berkelanjutan atas informasi tersebut, pada tanggal 9 Maret 2020 IHSG ditutup turun begitu dalam hingga 6,5% ke level 5.136. Keadaan itu membuat BEI mengeluarkan kebijakan penghentian perdagangan atau *trading halt* pada 10 Maret 2020. Atas keputusan itu, jika terjadi penurunan yang sangat tajam atas dalam satu hari bursa yang sama, maka diterapkan *trading halt* 30 menit jika mengalami pelemahan 5%, dan akan dilakukan lagi 30 menit jika mengalami penurunan 10%. Selain itu juga diterapkan *trading suspend* bila IHSG turun hingga 15%. Benar saja, pada perdagangan 12 Maret 2020, IHSG sempat mengalami penurunan lebih dari 5%, yang artinya dilakukan *trading halt* selama 30 menit. Saat itu IHSG terkoreksi 258 poin atau 5,01% ke level 4.895. Sejak diberlakukan kebijakan itu, setidaknya sudah 6 kali perdagangan saham dikenakan *trading halt*, lantaran sudah terjun hingga 5% lebih. Kejadiannya pada 12 Maret 2020, 13 Maret 2020, 17 Maret 2020, 19 Maret 2020, 22 Maret 2020 dan 30 Maret 2020. Selain *trading halt*, BEI dan OJK juga menerapkan berbagai kebijakan untuk menahan kepanikan pasar. Seperti mengubah aturan batas bawah *auto rejection* saham dari 10% menjadi 7%, yang berarti sebuah saham yang sudah turun 7% dalam sehari tidak bisa diperdagangkan lagi. Kebijakan ini untuk menahan gelombang aksi jual saham yang didorong oleh kepanikan pasar. Selain itu, ada juga kebijakan relaksasi *buyback* atau membeli kembali saham oleh

perusahaan atau emitennya sendiri. Mereka boleh melakukan *buyback* tanpa harus melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) terlebih dahulu. Tujuannya agar emiten bisa menyelamatkan sahamnya sendiri di pasar modal. Akan tetapi, itu semua seakan belum ampuh untuk menyembuhkan pasar modal dari pengaruh *covid-19*. Pada 24 Maret 2020, IHSG sudah menyentuh level 3.937 (detik.com).

Untuk indeks LQ45 sendiri juga berfluktuatif pasca pengumuman kebijakan tentang status darurat bencana *covid-19*. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel 1.1. berikut :

**Tabel 1.1.**  
**Fluktuasi Indeks LQ45 Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan tentang Status Darurat Covid-19**

Hari, Tanggal	t-n	Indeks	Poin (naik/turun)
Senin, 24-02-2020	t-5	941.52	-
Selasa, 25-02-2020	t-4	941.68	0.16
Rabu, 26-02-2020	t-3	922.66	(19.02)
Kamis, 27-02-2020	t-2	892.76	(29,90)
Jumat, 28-02-2020	t-1	879.53	(13.23)
<b>Sabtu, 29-02-2020</b>	<b>t0 – Event</b>	880.02	0.49
Senin, 02-03-2020	t+1	859.33	(20.69)
Selasa, 03-03-2020	t+2	891.94	32.61
Rabu, 04-03-2020	t+3	922.51	30.57
Kamis, 05-03-2020	t+4	919.69	(2.82)
Jumat, 06-03-2020	t+5	887.03	(32.66)

(Sumber: idx.com)

Dilihat dari tabel 1.1. di atas, sangat terlihat jelas fluktuasi indeks LQ45 pada saat periode sebelum dan sesudah peristiwa. Penurunan harga saham dimulai pada periode t-3 dimana indeks LQ45 mengalami penurunan sebesar 19,02 poin. Selanjutnya, indeks turun begitu signifikan pada periode t-2 sebesar 29,90 poin, dan periode t-1 juga mengalami penurunan lagi sebesar 13,23 poin. Pada *event day*, indeks LQ45 mengalami sedikit kenaikan sebesar 0,49, yang artinya kemungkinan informasi dari peristiwa tersebut dapat diserap pasar. Kenaikan tersebut tidak bertahan lama karena pada t+1 indeks LQ45 kembali bergejolak dan mengalami penurunan cukup signifikan sebesar 20,69 poin. Namun pada periode

t+2 indeks LQ45 mengalami kenaikan yang signifikan yaitu sebesar 32,61 poin dan disusul pada t+3 yang juga mengalami kenaikan signifikan sebesar 30,57 poin, dimana hal ini berarti informasi dari peristiwa yang terjadi telah diserap pasar dan membentuk harga keseimbangan baru.

Gejolak yang terjadi pada kurun waktu saat ditetapkannya kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19* tersebut tentu saja tidak hanya dapat dilihat dari segi melemahnya harga saham ataupun menurunnya poin presentase penutupan harian saham LQ45, tetapi perlu dilakukan sebuah analisis lebih lanjut apakah peristiwa tersebut dapat dijadikan informasi atau tidak bagi investor dengan menguji kandungan informasi yang ada dalamnya. Hal ini juga untuk menganalisis seberapa cepat pasar akan bereaksi atas informasi yang telah diumumkan, sehingga kestabilan perekonomian secara tidak langsung dapat dilihat dari keadaan pasar pada periode saat peristiwa kebijakan diumumkan.

Dalam hal analisis penilaian saham, Hartono (2013) mengemukakan bahwa terdapat dua macam analisis untuk menentukan nilai saham, yaitu analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*), merupakan pertimbangan keputusan investasi yang didasarkan pada kinerja perusahaan yang menerbitkan saham yang tercermin dalam laporan keuangan, dan analisis teknikal (*technical analysis*), yang cenderung mengevaluasi pergerakan harga saham di pasar modal. Untuk pengujian kandungan informasi di dalam peristiwa pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19* ini, menggunakan analisis teknikal yang biasa disebut dengan *event study*. Pada analisis *event study*, apabila suatu peristiwa dikatakan mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tentang peristiwa tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dengan menggunakan return dari sekuritas bersangkutan. Untuk mengetahui reaksi pasar modal dapat diukur dengan besaran reaksi pada saat periode peristiwa. Besaran reaksi yang diukur dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu besaran reaksi harga saham, dan besaran reaksi aktivitas perdagangan saham yang terjadi karena adanya informasi. Pengukuran besaran reaksi harga saham yang digunakan adalah *abnormal return* (AR), sedangkan untuk pengukuran besaran reaksi aktivitas perdagangan saham digunakan *trading volume activity* (TVA).

Menurut Hartono (2013), *abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap *normal return* yang merupakan return yang diharapkan oleh investor (*expected return*). Return akan bernilai positif ketika return yang diperoleh investor lebih besar dari return yang diharapkan. Sebaliknya, return akan bernilai negatif ketika return yang diterima investor lebih kecil dari yang diharapkan. *Event study* menganalisis adanya *abnormal return* dari suatu sekuritas yang terjadi disekitar pengumuman suatu peristiwa. Sehingga diperoleh kesimpulan bahwa *abnormal return* terjadi karena adanya reaksi pasar terhadap suatu kejadian atau peristiwa (*event*) tertentu, seperti suasana politik, *stock split*, hari libur nasional, ekonomi global, kejadian luar biasa, dan lain-lain.

Selain mempengaruhi *abnormal return*, sebuah peristiwa yang mengandung informasi juga dapat mempengaruhi aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*) saham-saham yang diperdagangkan. Menurut Sari dkk (2012), *trading volume activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Volume perdagangan akan meningkat ketika permintaan saham lebih tinggi daripada penawaran saham. Sebaliknya, volume perdagangan saham akan mengalami penurunan ketika permintaan saham lebih rendah dari penawaran saham.

Penggunaan pengukuran besaran reaksi harga saham dengan *abnormal return* dan pengukuran aktivitas perdagangan saham dengan *trading volume activity*, telah digunakan pada penelitian *event study* sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Islami & Sarwoko (2012), Wardhani (2013), dan Subekti & Rahmawati (2020) menyatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah terjadinya suatu peristiwa. Sehingga dapat diartikan bahwa peristiwa (*event*) yang diteliti tersebut mengandung informasi yang menyebabkan pasar bereaksi. Sedangkan hasil berlawanan diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Pratama, dkk. (2014), Yogistiawan (2018), Usuli (2017), dan Safil (2019) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah terjadinya suatu peristiwa, yang dapat diartikan bahwa peristiwa (*event*) yang diteliti tersebut

tidak mengandung suatu informasi yang berarti bagi pasar, sehingga tidak membuat pasar bereaksi.

Atas dasar-dasar tersebut, penulis menggunakan pendekatan *event study* dalam penelitian ini, yaitu sebuah pendekatan dalam penelitian yang bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar atas terjadinya peristiwa tertentu, seperti suasana politik, *stock split*, hari libur nasional, ekonomi global, kejadian-kejadian luar biasa, dan lain-lain. Apabila terdapat perbedaan reaksi pasar antara sebelum dan sesudah peristiwa (*event*) terjadi, berarti peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi (Hartono, 2013). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* karena variabel-variabel tersebut umumnya dapat mengukur dan menguji kandungan informasi, reaksi pasar, dan tingkat efisiensi pasar, selain itu variabel tersebut juga digunakan dalam penelitian-penelitian terdahulu. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar sebagai anggota indeks LQ45 periode Februari sampai dengan Juli 2020, dengan pertimbangan bahwa *event study* ini menggunakan periode harian sehingga memerlukan perusahaan yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi mumpuni, yang akan relatif aktif diperdagangkan dan direspon oleh pasar. Periode kejadian yang digunakan adalah selama 11 hari, yang terdiri dari 5 hari sebelum peristiwa, tanggal peristiwa, dan 5 hari sesudah peristiwa. Alasan pengambilan periode penelitian (*event period*) -5 dan +5 karena dianggap bahwa periode tersebut diharapkan dapat mencerminkan reaksi pasar. Jika periode peristiwa yang diambil terlalu singkat, dikhawatirkan akan adanya reaksi pasar yang cukup lama namun tidak dapat terdeteksi pada penelitian yang dilakukan, sedangkan jika periode peristiwa yang diambil terlalu lama, dikhawatirkan akan adanya peristiwa lain yang cukup signifikan sehingga dapat mempengaruhi hasil penelitian.

Berdasarkan uraian tersebut, dan bertujuan untuk menganalisis adanya perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah diumumkannya kebijakan tentang status darurat bencana *covid-19*, serta pertimbangan bahwa masih terdapat perbedaan hasil penelitian-penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian *event study* yang berjudul: **“Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah**

**Pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana Covid-19**". Perbedaan hasil penelitian-penelitian terdahulu disebabkan karena penelitian *event study* sangat dipengaruhi oleh besaran informasi yang terkandung dari suatu peristiwa tertentu, jenis saham yang diteliti, serta karakteristik masing-masing investor (Purba dan Handayani, 2017). Peristiwa ekonomi memang cukup kuat dan secara langsung dapat mempengaruhi reaksi pasar, akan tetapi tidak dapat dipungkiri bahwa peristiwa non ekonomi seperti pengumuman kebijakan tentang status darurat bencana *covid-19* juga memiliki pengaruh cukup kuat terhadap reaksi pasar walaupun tidak secara langsung. Hal ini disebabkan karena peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi yang kuat sehingga pasar modal dapat bergejolak.

### 1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis mengidentifikasi masalah yang ditemui yaitu adanya gejolak pada pasar modal akibat pandemi *covid-19* secara berkelanjutan, serta disusul dengan dikeluarkannya kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19* tanggal 29 Februari 2020 sebagai upaya dalam mencegah dan menanggulangi penyebaran *covid-19* di Indonesia, yang selanjutnya menyebabkan pasar modal bereaksi terhadap peristiwa tersebut (ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham LQ45 yang tidak menentu pada saat periode peristiwa), sehingga kemungkinan peristiwa pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19* menunjukkan adanya kandungan informasi yang berarti bagi para investor.

### 1.3. Pembatasan Masalah

Dalam upaya memfokuskan topik penelitian agar tidak melebar dari hasil yang diharapkan, maka penelitian ini akan membatasi serta hanya membahas dan menganalisis terdapat atau tidaknya perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* saham perusahaan yang termasuk indeks LQ45, sebelum dan sesudah dikeluarkannya kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19* tahun 2020.

#### 1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah, sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return* (AR) saham-saham perusahaan indeks LQ45 sebelum dan sesudah dikeluarkannya kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19* tahun 2020?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) saham perusahaan indeks LQ45 sebelum dan sesudah dikeluarkannya kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19* tahun 2020?

#### 1.5. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dapat ditentukan tujuan dari penelitian ini adalah, sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return* (AR) saham-saham perusahaan indeks LQ45 sebelum dan sesudah dikeluarkannya kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19* tahun 2020.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) saham perusahaan indeks LQ45 sebelum dan sesudah dikeluarkannya kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19* tahun 2020.

#### 1.6. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi masyarakat luas untuk menambah wawasan dan pengembangan ilmu akuntansi, serta sebagai sumber referensi yang dapat memberikan informasi baik teoritis maupun empiris bagi pihak-pihak yang akan melakukan penelitian sejenis di masa depan.

## 2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan bermanfaat dalam menambah wawasan serta mengetahui bagaimana reaksi pasar modal Indonesia (perusahaan-perusahaan indeks LQ45) sebelum dan sesudah kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana *covid-19* tahun 2020. Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai bahan rujukan untuk penelitian *event study* selanjutnya sesuai dengan *event* yang akan terjadi di masa depan.

