BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kegiatan transaksi di pasar efek tidak luput dari pengaruh fenomena yang terjadi di lingkungan sekitarnya. Fenomena tersebut mencakup fenomena non-ekonomi maupun fenomena ekonomi. Salah satu peristiwa yang memengaruhi keadaan pasar modal saat ini yaitu adanya pandemi Covid-19. Covid-19 ialah sebuah penyakit yang diakibatkan oleh virus yang bernama *Severe Acute Respiratory Syndrome Coronavirus*-2 (SARS-CoV-2). Awal mulanya virus ini ditemukan di Kota Wuhan, Tiongkok pada tanggal 1 Desember 2019 yang kemudian merebak ke seluruh dunia dan resmi diumumkan menjadi pandemic oleh WHO pada 11 Maret 2020. Epidemi Covid-19 dapat dikatakan sebagai peristiwa luar biasa yang bersifat non-ekonomi dan memiliki dampak pada perekonomian Indonesia. Welley (2021) menyatakan bahwa wabah Covid-19 berakibat pada merendahnya pandangan pemodal terhadap pasar dan berujung menyebabkan pergerakan pasar menjadi cenderung ke arah negatif.

Pengumuman yang dilakukan oleh WHO terkait dengan penentapan pandemic Covid-19 pada 11 Maret 2020 menyebabkan reaksi negatif dari pasar modal yang terlihat dari fluktuasi harga sekuritas di pasar bursa yang cenderung mengalami penurunan. Mulanya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tidak pernah jatuh di

bawah angka 6.000 sampai akhir Januari 2020 mengalami penurunan yang cukup drastis pada awal Februari hingga Maret 2020 (Agustiawan, 2021).

Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, penutupan IHSG dinyatakan melemah 1,2% atau 66,72 poin di level 5.154,10 setelah resmi diumumkannya COVID-19 sebagai pandemi. Padahal, sebelum dikeluarkannya pengumuman secara resmi, IHSG mengalami kenaikan sebesar 1,6% atau 84,02 di level 5.220,83. Pada 12 Maret 2020, IHSG kembali mengalami penurunan sebesar 5,01% atau 258,36 poin di level 4.895,75.

Melemahnya IHSG tersebut menyebabkan pasar bursa melakukan pemberhentian perdagangan sementara (*trading halt*) yang diperintahkan oleh pihak Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Aktivitas perdagangan dibekukan selama 30 menit pukul 15.33 waktu Jakarta *Automated Trading System* (JATS). *Trading halt* pada 12 Maret ini merupakan *trading halt* pertama yang dilakukan. Tujuan dari dilakukannya pembekuan ini ialah untuk menjaga keberlangsungan pasar agar tetap kondusif dan mengantisipasi kepanikan oleh investor.

Penurunan juga terjadi pada indeks saham lainnya, salah satunya ialah indeks IDX30. Indeks ini merupakan indeks yang didalamnya meliputi 30 emiten yang konstituennya terpilih dari konstituen LQ45 (Putri & Nurwulandari, 2020). LQ45 adalah indeks yang mencakup 45 emiten didalamnya dengan level kapitalisas pasar dan likuiditas yang maksimal, sekaligus fundamental perusahaan yang baik. Pemilihan konstituen IDX30 dikarenakan *fund manager* menganggap 45 saham merupakan jumlah yang terlalu besar. IDX30 terdiri dari 30 saham yang dianggap lebih unggul karena lebih mudah dilakukan replika sebagai acuan portofolio (Putri & Nurwulandari, 2020). Peristiwa pengumuman Covid-19 sebagai pandemi

menyebabkan indeks IDX30 mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Berikut ini adalah tabel indeks IDX30 selama periode pengamatan.

Tabel 1.1
Fluktuasi Indeks IDX30 Sebelum dan Sesudah Pengumuman COVID-19 sebagai Pandemi oleh *World Health Organization* (WHO)

Tanggal	t-n	Indeks	Poin	Persentase (%)
2 Maret 2020	t-7	469,75	-10,64	-2,21
3 Maret 2020	t-6	487,71	17,96	3,82
4 Maret 2020	t-5	504,85	17,14	3,51
5 Maret 2020	t-4	503,62	-1,23	-0,24
6 Maret 2020	t-3	485,73	-17,89	-3,55
9 Maret 2020	t-2	445,51	-40,22	-8,28
10 Maret 2020	t-1	456,02	10,51	2,36
11 Maret 2020	t0 (*event*)	449,90	-6,12	-1,34
12 Maret 2020	t+1	423,28	-26,62	-5,92
13 Maret 2020	t+2	427,17	3,89	0,92
16 Maret 2020	t+3	402,32	-24,85	-5,82
17 Maret 2020	t+4	375,50	-26,82	-6,67
18 Maret 2020	t+5	360,59	-14,91	-3,97
19 Maret 2020	t+6	336,48	-24,11	-6,69
20 Maret 2020	t+7	344,17	7,79	2,29

Sumber: Investing.com (Data diolah)

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa terjadi fluktuasi indeks IDX30 sebagai dampak dari fenomena penetapan Covid-19 menjadi sebuah pandemic oleh WHO. Indeks berada di kondisi yang cukup baik selama periode t-6 sampai periode t-5 dengan mengalami kenaikan masing-masing 17,96 poin dan 17,14 poin. Namun, pada periode t-4 mulai mengalami penurunan sebesar 1,23 poin. Penurunan yang cukup signifikan terjadi pada t-3 sebesar 17,89 poin dan akhirnya mengalami titik terendah pada periode t-2 dengan penurunan sebesar 40,22 poin. Sehari sebelum *event*, indeks mengalami kenaikan 10,51 poin. Kenaikan tersebut hanya bertahan sementara dan kembali mengalami penurunan pada *event* sebesar 6,12 poin.

Meskipun sempat mengalami kenaikan pada periode t+2, penurunan kembali terjadi pada waktu t+3 hingga t+6. Penurunan ini menandakan bahwa peristiwa pengumuman memberikan sinyal negatif dan menyebabkan rasa khawatir pada pelaku pasar sehingga cenderung menyebabkan pelaku pasar berhati-hati dalam mengambil keputusan.

Sari et al. (2017) menyebutkan bahwa studi peristiwa (*event study*) bisa dipakai untuk meneliti pengaruh dari pandangan pelaku pasar terhadap pasar modal. Studi peristiwa merupakan sebuah riset yang meninjau respon pasar terhadap fenomena atau kejadian tertentu berdasarkan informasi yang diungkapkan ke publik (Damayanti et al., 2020). Hartono (dalam Sari, 2020) menyatakan bahwa studi peristiwa dapat juga diartikan sebagai studi untuk mengamati pergerakan saham sebelum peristiwa (*estimation window*), saat peristiwa (*event window*), maupun setelah peristiwa (*post event window*). Ketika suatu pasar bereaksi terhadap suatu peristiwa, maka diyakini bahwa peristiwa tersebut mengandung sebuah informasi. Kondisi tersebut selaras dengan teori yang ada yaitu teori sinyal (*signaling theory*). Menurut teori sinyal pasar akan menunjukkan reaksi dari sinyal yang diberikan. Sinyal tersebut muncul akibat pengumuman atau informasi yang diperoleh dari lingkungan dalam maupun lingkungan luar. Sinyal dalam riset ini ialah informasi yang didapatkan investor dari pengumuman mengenai penetapan pandemic oleh pihak WHO yang mana sinyal tersebut mengarah kepada perusahaan yang tergolong dalam indeks IDX30.

Event window untuk riset ini adalah 11 hari yang terdiri atas 5 hari pra *event*, hari *event*, dan 5 hari pasca *event*. Pemilihan *event window* tersebut berdasarkan atas referensi dari penelitian sebelumnya. Penelitian tersebut dilakukan oleh Rifa

et al. (2020) dengan menggunakan periode pengamatan selama 15 hari. Namun, penggunaan *event window* selama 15 hari dianggap sebagai keterbatasan dalam penelitian, sehingga penelitian selanjutnya disarankan untuk mengurangi *event window* menjadi lebih singkat. *Event window* yang terlalu panjang dikhawatirkan akan muncul peristiwa yang mampu mempengaruhi hasil penelitian (Irmayani & Wiagustini, 2015). Maka dari itu, peneliti memilih *event window* 11 hari yang ditujukan untuk meminimalisir pengaruh dari informasi lain yang mampu memengaruhi kegiatan perdagangan dan *abnormal return* pada emiten yang bersangkutan.

Return tak normal dapat dipergunakan untuk mengukur respon pasar. *Abnormal return* dihitung dari pengurangan *return* sebenarnya dengan *return* normal atau *return* ekspektasinya. Apabila *abnormal return* hasilnya positif, artinya investor memeroleh keuntungan diatas normal atas peristiwa tersebut. Sedangkan, apabila *abnormal return* hasilnya negatif, maka hal tersebut menandakan bahwa keuntungan yang diperoleh dibawah normal (Munthe dalam Yuhendri & Azizah, 2019). Tidak hanya *abnormal return*, aktivitas perdagangan saham juga dapat dipakai dalam menilai respon pasar atas suatu fenomena. Kegiatan perdagangan saham atau *Trading Volume Activity (TVA)* ialah rasio antara banyak saham yang diperjualbelikan dengan banyak saham yang beredar selama pengamatan. *Trading Volume Activity* mampu memengaruhi fluktuasi harga saham. *Trading Volume Activity* yang tinggi berarti saham tersebut mampu menarik investor sehingga menyebabkan harga sahamnya cenderung menjadi fluktuatif.

Beberapa peneliti telah melakukan riset yang menguji respon pasar terhadap suatu fenomena yang terjadi. Penelitian oleh Putri & Nurwulandari (2019) meneliti terkait respon pasar terhadap kemenangan Donald Trump sewaktu pemilihan umum Amerika Serikat yang dilihat dari perubahan yang terjadi pada perusahaan indeks IDX30. Perubahan tersebut mencakup perubahan *abnormal return*, harga sekuritas, serta volume perdagangannya. Hasil dari riset ini menunjukkan bahwa terjadi perubahan pada rata-rata harga sekuritas dan *abnormal return* yang diperoleh setelah peristiwa dibandingkan dengan sebelum peristiwa. Selain itu, untuk volume perdagangannya tidak terlihat perubahan yang cukup materiil antara pra maupun pasca peristiwa. Penelitian lainnya oleh Saputra et al. (2017) menganalisis perbandingan rata-rata *abnormal return* untuk melihat pengaruh dari kenaikan BBM pada perusahaan IDX30. Hasil dari penelitian membuktikan bahwa kenaikan BBM tidak mempengaruhi reaksi investor yang diidentifikasi dengan tidak tampaknya perubahan pada rata-rata *abnormal return* secara materiil.

Kefi et al. (2020) melakukan penelitian dengan maksud untuk melihat perbandingan harga sekuritas khususnya IHSG dan indeks LQ45 sebagai akibat dari pandemi Covid-19. Hasil penelitian menyatakan bahwa wabah yang muncul ini memberikan pengaruh yang substansial terhadap *return* tak normal dari IHSG dan indeks LQ45. Febriyanti (2020) dalam penelitiannya mengenai dampak epidemi Covid-19 yang terlihat terukur dari harga sekuritas dan jumlah kegiatan transaksi perusahaan LQ45 memberikan hasil yang menyebutkan bahwa fenomena pandemi Covid-19 menyebabkan kegiatan transaksi saham serta *return* tak normal yang diperoleh mengalami perubahan yang cukup materiil. Riset oleh

Lee dan Setiawati (2021) juga meneliti pengaruh Covid-19 terhadap perusahaan LQ45 dengan memakai TVA dan *return* tidak normal sebagai variabelnya. Hasilnya menunjukkan kesamaan dengan penelitian oleh Febriyanti (2020) yaitu ditemukan adanya perbedaan pada kedua variabel secara signifikan atas fenomena masuknya Covid-19 pertama kali ke Indonesia.

Berdasarkan pemaparan di atas, peneliti berniat melakukan peninjauan respon pasar atas pengumumam oleh WHO terkait penetapan Covid-19 menjadi pandemi. Pengukurannya dilakukan dengan memakai variabel *abnormal return* serta TVA. Berbeda dari riset sebelumnya, objek yang digunakan oleh peneliti disini ialah IDX30. Alasan dipilihnya IDX30 menjadi objek penelitian yaitu indeks IDX30 ini terdiri dari 30 emiten yang sudah melewati evaluasi kinerja di Bursa Efek Indonesia. Indeks IDX30 merupakan emiten-emiten dengan tingkat profitabilitas tinggi, pertumbuhan laba yang stabil, likuiditas tinggi, kapitalitas pasar serta kinerja keuangan yang baik. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya yang berbasis *event study* khususnya yang menggunakan data harian memerlukan emiten dengan tingkat likuiditas tinggi. Hal ini dikarenakan emiten dengan likuditas yang tinggi berarti sahamnya aktif diperdagangkan, sehingga ketika terjadi suatu peristiwa reaksi saham terhadap peristiwa tersebut dapat terlihat dengan jelas dan relatif akurat. Selain itu, IDX30 merupakan indeks dengan volume perdagangan terbanyak di BEI, sehingga secara keseluruhan reaksi investor terhadap suatu peristiwa dapat tercermin pada saham indeks IDX30. Pembeda riset ini dengan riset-riset serupa sebelumnya selain dari objek yang berbeda, juga dari model untuk menghitung *expected return*-nya. Model yang dpilih adalah *Market Adjusted Model* dengan alasan model ini menilai bahwa

prediksi yang paling unggul dalam mengukur *return* ekspektasi ialah dengan menghitung *return* pasarnya atau dapat diartikan bahwa model ini mengganggap *return* ekspektasi sama dengan *return* pasar pada waktu tersebut (Saraswati & Mustanda, 2018). Maka dari itu riset ini akan diberikan judul yaitu **"Analisis Perbandingan *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return* Saham IDX30 Sebelum dan Sesudah Pengumuman Covid-19 sebagai Pandemi oleh *World Health Organization*".**

1.2 Identifikasi Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka dapat diidentifikasikan permasalahan-permasalahan yang muncul antara lain:

1. Pengumuman yang dilakukan oleh WHO terkait ditetapkannya Covid-19 sebagai pandemi global mempengaruhi pergerakan saham di Bursa Efek.
2. Pasar memberikan reaksi yang dilihat dari fluktuasi IHSG dan Indeks IDX30 selama *event window*.
3. Reaksi pasar menunjukkan adanya kandungan informasi dalam peristiwa tersebut.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, peneliti melakukan pembatasan masalah untuk meminimalisir hasil penelitian yang bersifat bias atau tidak sesuai. Riset ini hanya dilaksanakan pada emiten yang tergolong dalam indeks IDX30 sepanjang Februari 2020 hingga Juli 2020. Pengukuran respon pasar hanya

menggunakan variabel *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* (TVA) dengan membandingkan hasil pra serta hasil pasca terjadinya peristiwa. Selain itu, periode pengamatan yang digunakan hanya 11 hari, yaitu 5 hari pra-*event*, hari saat dikeluarkannya pengumuman, dan 5 hari pasca-*event*.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan *Trading Volume Activity* perusahaan Indeks IDX30 sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 sebagai pandemi oleh *World Health Organization*?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* saham perusahaan Indeks IDX30 sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 sebagai pandemi oleh *World Health Organization*?

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dilakukan penelitian ini yang berlandaskan dari rumusan masalah, antara lain:

1. Untuk mengetahui perbandingan *Trading Volume Activity* perusahaan Indeks IDX30 sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 sebagai pandemi oleh *World Health Organization*.

2. Untuk mengetahui perbandingan *abnormal return* saham perusahaan Indeks IDX30 sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 sebagai pandemi oleh *World Health Organization*.

1.6 Manfaat Hasil Penelitian

Ada beberapa keuntungan yang didapat bagi pihak-pihak yang berkepentingan dari penelitian ini. Berikut adalah beberapa manfaat tersebut:

1) Manfaat Teoritis

Peneliti mengharapkan riset ini dapat dijadikan sebagai literatur atau bahan informasi dalam rangka pengembangan teori sinyal (*signalling theory*) pada peristiwa pengumuman Covid-19 sebagai pandemi oleh WHO dan dampaknya terhadap perubahan harga sekuritas dan volume perdagangan Indeks IDX30.

2) Manfaat Praktis

a) Bagi Investor

Harapan kedepannya riset ini bisa menjadi informasi pelengkap sehingga dapat dijadikan dasar bagi investor sebelum mengambil keputusan terkait penanaman modalnya ketika terjadi suatu *event* tertentu.

b) Bagi Mahasiswa

Adapun manfaat yang diperoleh bagi mahasiswa dengan adanya penelitian ini yaitu untuk membantu dalam pemahaman teori sinyal dengan menggunakan contoh empiris dalam kehidupan nyata. Riset ini

dapat juga digunakan untuk mengetahui dampak pengumuman Covid-19 sebagai pandemi terhadap perusahaan yang termasuk dalam IDX30 yang terlihat dengan membandingkan perubahan harga sekuritasnya melalui perhitungan *return* tak normalnya dan perubahan jumlah perdagangannya melalui *Trading Volume Activity*-nya. Tidak hanya itu, hasil dari riset dapat dipakai sebagai tolak ukur maupun literatur untuk riset berikutnya.