

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal di Indonesia adalah bagian yang penting dalam penunjang kemajuan perekonomian negara. Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang berupa surat pengakuan utang, surat berharga, saham, obligasi, dan lain sebagainya dimana proses terlaksananya transaksi pasar modal memerlukan pihak lain yaitu PT Bursa Efek Indonesia (BEI). Jadi secara tidak langsung, BEI merupakan penghubung antara pihak investor dan emiten. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan suatu wadah yang menyediakan infrastruktur untuk mendukung terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien serta mudah diakses oleh seluruh pemangku kepentingan. Perkembangan dari pasar modal semakin pesat dengan bertambahnya perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi suatu tempat untuk mencari informasi mengenai hal-hal yang mempengaruhi perusahaan *go public* seperti harga saham pada perusahaan, peristiwa yang terjadi, maupun laporan keuangan pada perusahaan dan lainnya, yang dibagikan secara umum kepada pihak yang membutuhkan informasi. Kemajuan teknologi membawa perkembangan ekonomi pada setiap negara, hal ini membantu memudahkan para investor untuk mengetahui informasi mengenai peristiwa yang terjadi. Perkembangan teknologi ini memudahkan pelaku pasar modal untuk mengetahui peristiwa ekonomi maupun non ekonomi yang mampu memberi dampak pada aktivitas di pasar modal

(Purnamawati, 2019). Oleh karena itu, pemerintah ikut berpartisipasi mendukung Pasar modal dengan mengeluarkan Undang-Undang Republik Indonesia No 8 Tahun 1995 dimana dinyatakan: Pasar Modal mempunyai peran strategis dalam pembangunan nasional, sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat.

Pasar modal memberikan dua fungsi dalam membantu perkembangan perekonomian dalam sebuah negara yaitu sebagai fungsi ekonomi dan keuangan. Sebagai fungsi ekonomi pasar modal menyediakan tempat atau fasilitas untuk mempertemukan dua pihak yaitu investor sebagai pihak yang memiliki dana kemudian emiten sebagai pihak yang membutuhkan dana. Pasar modal sebagai fungsi keuangan akan memberikan kemungkinan kepada investor untuk mendapatkan keuntungan (*return*) melalui penanaman modal yang dilakukan, tergantung seberapa besar investor melakukan investasi dan karakteristik investasi yang dipilih oleh investor (Ananto, 2014).

Para investor yang melakukan investasi akan mengharapkan suatu keuntungan (*return*), namun tingkat risiko dalam melakukan investasi juga perlu diperhatikan karena adanya tingkat fluktuasi harga saham yang menandakan dua kemungkinan yaitu kenaikan harga saham yang dapat memberikan keuntungan modal (*capital gain*) dan penurunan harga yang dapat menimbulkan kerugian modal (*capital loss*). Risiko dalam investasi tidak dapat dihilangkan namun dapat di kurangi dengan menganalisa faktor – faktor yang dapat mempengaruhi reaksi pasar modal. Pasar modal tidak akan bisa lepas dari berbagai pengaruh, baik itu pengaruh dari lingkungan ekonomi maupun pengaruh lingkungan non ekonomi. Pengaruh dari lingkungan ekonomi meliputi lingkungan ekonomi mikro dan lingkungan ekonomi

makro, untuk lingkungan ekonomi mikro berasal dari keadaan perusahaan itu sendiri seperti, kinerja perusahaan, perubahan strategi perusahaan, pengumuman laporan keuangan dan pendapatan deviden perusahaan. Untuk lingkungan ekonomi makro dipengaruhi oleh kurs valuta asing, inflasi, tingkat suku bunga dan berbagai kebijakan – kebijakan ekonomi yang dilakukan oleh pemerintah yang akan mempengaruhi fluktuasi dan volume perdagangan di pasar modal.

Selain itu pasar modal juga bisa dipengaruhi dari lingkungan non ekonomi, walaupun tidak terikat secara langsung dengan dinamika yang terjadi di pasar modal, namun pengaruh lingkungan non ekonomi tidak dapat dipisahkan dari aktivitas pasar modal. Informasi pada pengaruh non ekonomi yang dianggap penting dan tidak langsung akan mempengaruhi harga saham di pasar modal, informasi tidak hanya berupa berita yang bersifat resmi namun juga opini atau isu. Isu atau berita mengenai non ekonomi itu seperti isu-isu mengenai peristiwa-peristiwa yang mengganggu kestabilan dunia, peristiwa politik, kerusuhan-kerusuhan, bencana alam, hari – hari tertentu yang mengakibatkan ketidakpastian politik dan keamanan serta isu-isu kesehatan (Trisnawati dkk, 2003). Pengujian kandungan informasi terhadap suatu peristiwa bisa dilakukan melalui penelitian (*event study*).

*Event study* merupakan studi yang mempelajari bagaimana reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman tersebut mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut yang diterima oleh pasar, reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga perdagangan saham. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan perubahan harga saham dan

volume perdagangan sebagai sarana utama. Pasar modal Indonesia mengalami pertumbuhan yang cepat dari waktu ke waktu, hal ini dapat dibuktikan dengan meningkatnya jumlah saham dan volume saham yang cukup tinggi (Purnamawati, 2015). Perubahan harga saham dan volume perdagangan ini terjadi sebagai reaksi dari penyerapan informasi yang kuat dan bersifat relevan terhadap pasar. Perubahan harga saham dapat diukur melalui *abnormal return*. *Return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya (*actual return*) terjadi dengan *return* ekspektasi. Apabila pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi dengan adanya *abnormal return* pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Sebaliknya, jika peristiwa tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar (Jogiyanto, 2014). Perubahan volume perdagangan dapat diuji melalui indikator *trading volume activity* dan *bid-ask spread* yang digunakan untuk mengukur reaksi pasar pada peristiwa yang terjadi.

Penggunaan *abnormal return* sebagai indikator menguji adanya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa digunakan pada penelitian Hanindiya (2020) yang mendapatkan hasil bahwa terjadi perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada sebelum dan sesudah peristiwa kasus COVID-19 pertama kali di Indonesia. Sehingga berdasarkan hal tersebut, pasar dianggap bereaksi akan adanya peristiwa pengangkatan kasus COVID-19 pertama di Indonesia. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Ningrum (2019) memperoleh hasil penelitian bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* pada sebelum dan setelah terpilihnya Indonesia sebagai tuan rumah *Asian Games* tahun 2018.

Selain adanya *abnormal return*, suatu pengumuman peristiwa dikatakan mengandung informasi apabila keberadaan informasi tersebut mampu menyebabkan transaksi di pasar modal, yang akan tercermin pada perubahan tingkat perdagangan. Perubahan tingkat perdagangan pada pasar dapat diukur menggunakan *volume* perdagangan saham (*trading volume activity*). *Trading volume activity* adalah jumlah saham yang diperdagangkan selama satu hari perdagangan. Jika peristiwa tersebut mengandung sinyal yang positif maka pasar juga akan bereaksi positif sehingga minat investor terhadap saham akan meningkat dan sebaliknya. Meningkat ataupun menurunnya minat investor untuk berinvestasi akan tercermin pada perubahan volume perdagangan saham (Diantriasih, 2018).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Anwar (2020) ditemukan ada perbedaan *trading volume activity* pada sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden dan Pengumuman Susunan Kabinet tahun 2019. Selanjutnya pada penelitian Suriani (2019) juga menyatakan bahwa ada perbedaan *trading volume activity* pada sebelum dan sesudah peristiwa Pelaksanaan *International Monetary Fund World Bank Group* (IMF-WBG) 2018 di Indonesia. Sehingga dapat disimpulkan ada reaksi pada pasar modal akibat pengumuman suatu peristiwa atas adanya perbedaan dari *trading volume activity* dari pasar tersebut. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Annisa (2017) yang mendapatkan hasil bahwa tidak ada perbedaan signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden RI tahun 2014 yang menunjukkan bahwa tidak ada reaksi pasar atas peristiwa Pemilu Presiden RI tahun 2014.

Reaksi pasar modal juga dapat diukur dengan *bid ask spread* saham, hal ini dikarenakan *bid-ask spread* suatu saham memiliki hubungan terhadap tingkat

volume perdagangan suatu saham. Semakin kecil *bid-ask spread* suatu saham maka semakin likuid saham tersebut yang menandakan volume perdagangan dari saham tersebut juga semakin tinggi. Semakin besar *bid ask spread* suatu saham maka semakin tidak likuid saham tersebut yang menandakan volume perdagangan dari saham tersebut juga semakin rendah. *Bid ask spread* merupakan faktor yang perlu dipertimbangkan investor dalam mengambil keputusan apakah menahan atau menjual saham pada perusahaan tersebut (Febrianti, 2014). *Bid-ask spread* merupakan selisih harga jual (*ask price*) terendah dan harga beli (*bid price*) tertinggi yang mencerminkan biaya transaksi yang dihadapi pelaku pasar (Santoso & Linawati, 2014). Penelitian yang dilakukan oleh Suriani (2019) mendapatkan hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pelaksanaan *International Monetary Fund World Bank Group*. Hal ini berbeda dengan penelitian Celinawati (2019) mendapat hasil penelitian bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *bid-ask spread* pada saat sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Namun pada hasil penelitian terdahulu, masih ditemukan *gap research* atau perbedaan antara hasil penelitian yang satu dengan yang lainnya. Peneliti ingin meneliti pengaruh dari *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid-ask spread* pada berita mengenai lingkungan non ekonomi seperti isu-isu kesehatan yang saat ini menjadi berpengaruh akibat pandemi COVID 19. Pengaruh dari lingkungan non ekonomi juga dapat menyebabkan tingkat kepercayaan dari investor menjadi negatif yang secara tidak langsung akan mengancam kestabilan negara tergantung seberapa besar mendapatkan respon negatif dari pelaku pasar. Salah satu peristiwa yang berasal dari lingkungan non ekonomi yang

menjadi *trending topic* saat ini adalah peristiwa Penyuntikan Vaksin COVID 19 Pertama Indonesia pada tanggal 13 Januari 2021. Dimana isu kesehatan mengenai COVID 19 yaitu pada tanggal 3 Maret 2020 diumumkan oleh Presiden Jokowi bahwa pertama kali ditemukan kasus COVID 19 di Indonesia. Hal ini terus menerus terjadi dan akhirnya pemerintah menetapkan keadaan ke dalam status pandemi *virus corona* sebagai peristiwa luar biasa, karena dampak penyebaran *virus corona* yang terus mengalami peningkatan dan makin banyak negara yang terjangkit *virus corona*, diketahui *virus corona* sudah menyebar ke seluruh benua kecuali benua Antartika (Hanna, 2020). Sampai awal tahun 2021, kasus COVID 19 bertambah 8.072 sehingga total kasus yang ada yaitu 751.270. Dari kasus COVID 19 ini terjadi trend penurunan pada nilai saham seluruh perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Penemuan vaksin yang COVID 19 membuat pergerakan saham mulai ke arah menguat. Keputusan penggunaan vaksin COVID 19 ini mulai berlaku pada bulan Desember 2020 sehingga pada bulan Januari yaitu tepatnya tanggal 13 Januari 2021 dilakukan penyuntikan vaksin COVID 19 pertama di Indonesia. Penyuntikan ini dilakukan pada Presiden Jokowi dan jajaran perwakilan dari pemerintahan, pemuka agama, serta perwakilan masyarakat. Penyuntikan vaksin COVID 19 pertama di Indonesia tentu saja berpengaruh pada saham- saham sektor farmasi. Reaksi pasar pada penyuntikan vaksin COVID 19 pertama di Indonesia tercermin pada fluktuasi saham pada sektor farmasi.

Pada tanggal 11 Januari 2021, dua anak usaha Bio Farma yakni PT Indofarma Tbk (INAF) dan PT Kimia Farma Tbk (KAEF) juga berhasil terbang tinggi menduduki posisi kedua dan ketiga dengan kenaikan masing-masing 8% dan 9,3%. Saham farmasi berkapitalisasi pasar terbesar di bursa yakni PT Kalbe Farma Tbk

(KLBF) dengan kenaikan 1% (CNBC Indonesia, 2021). Hal tersebut menunjukkan bahwa pengumuman akan dilaksanakan penyuntikan vaksin COVID 19 pertama di Indonesia memberikan suatu dampak pada saham - saham sektor farmasi. Namun, pada tanggal 13 Januari 2021, saham – saham pada perusahaan farmasi melemah dengan penurunan yang cukup signifikan. Berikut merupakan data pergerakan harga saham masing-masing 20 emiten saham pada sektor farmasi.

**Tabel 1.1**  
**Pergerakan saham pada 13 Januari 2021**

No.	Kode	Nama Saham	Penutupan (Rp)	Selisih poin
1	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	2480	-90
2	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk.	3870	-10
3	INAF	Indofarma Tbk.	6500	-475
4	KAEF	Kimia Farma Tbk.	6500	-475
5	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	1565	-115
6	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	2690	-30
7	PEHA	Phapros Tbk.	2460	-180
8	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk.	3300	-70
9	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido	775	0
10	SILO	Rumah Sakit Internasional Siloam	5925	-75
11	SOHO	Soho Global Health Tbk	5050	-325
12	SRAJ	Sejahteraya Anugrahjaya Tbk	156	-3
13	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	1910	-140
14	CARE	Metro Healthcare Indonesia Tbk	298	0
15	IRRA	Itama Ranoraya Tbk.	3450	-250
16	MERK	Merck Tbk.	3440	-60
17	PRIM	Royal Prima Tbk.	232	0
18	PYFA	Pyridam Farma Tbk	1380	-100
19	SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk	380	0
20	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk	29000	0

(Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2021)

Seorang investor di pasar modal hendaknya memperhatikan resiko yang akan dihadapi baik berupa resiko yang akan dihadapi pada rentang waktu panjang dan

resiko yang akan dihadapi pada rentang waktu pendek ketika berinvestasi di pasar modal. Dalam kegiatan di pasar modal, investor dapat menggunakan sinyal atau informasi dari suatu peristiwa untuk mengambil keputusan dan menghindari adanya resiko (Purnamawati, 2013). Apabila penyuntikan vaksin COVID 19 pertama Indonesia mengandung informasi yang relevan terhadap emiten sektor farmasi, maka bursa saham akan bereaksi dengan mengolah informasi tersebut sebagai pertimbangan dalam mencapai keseimbangan baru.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, yang masih ditemukan perbedaan antara hasil penelitian yang satu dengan yang lainnya pada instrumen reaksi pasar modal terhadap suatu *event* atau peristiwa yang terjadi. Adapun penelitian *event study* terdahulu yang menjadi acuan dalam penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Ningrum (2019). Perbedaan mendasar yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian sebelumnya hanya menguji 2 indikator yaitu perbedaan *abnormal return* dan perbedaan *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa untuk menguji adanya reaksi pasar terhadap suatu pengumuman peristiwa. Sedangkan pada penelitian ini, peneliti menambahkan satu indikator yaitu *bid-ask spread* sehingga terdapat tiga indikator dalam penelitian ini. Penggunaan *bid-ask spread* sebagai tambahan indikator karena *bid-ask spread* juga tercermin dari reaksi pasar yang menjadi suatu faktor bagi investor dalam mengambil keputusan untuk menahan atau menjual saham yang dimiliki pada suatu perusahaan. Kemudian pada penelitian Ningrum (2019) melakukan *event study* pada peristiwa terpilihnya Indonesia sebagai tuan rumah ASIAN GAMES 2018, sedangkan penelitian ini mengambil *event study* pada peristiwa penyuntikan vaksin

COVID 19 pertama di Indonesia pada perusahaan sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2021.

Perbedaan antara hasil penelitian dengan adanya peristiwa Penyuntikan Vaksin COVID 19 Pertama di Indonesia yang mempengaruhi fluktuasi dari saham- saham di pasar modal mendorong peneliti melakukan penelitian lebih lanjut mengenai reaksi pasar modal khususnya pada sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan judul “**Reaksi Pasar Modal Terkait Penyuntikan Vaksin COVID 19 Pertama Indonesia Pada Perusahaan Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia**”.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, adapun identifikasi masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah:

1. Terdapat banyak peristiwa yang mempunyai dampak bagi pasar modal modal seperti peristiwa yang menyangkut kesehatan dapat yang mampu mengintervensi bursa saham secara tidak langsung ditengah krisis ekonomi global yang disebabkan oleh *virus corona*.
2. Ketidakpastian harga saham dan volume perdagangan ditengah pandemi *virus corona*.
3. Peristiwa menyangkut kesehatan yang terjadi pada tahun 2021 adalah penyuntikan vaksin COVID 19 pertama Indonesia.
4. Terjadi fluktuasi pada pergerakan saham khususnya pada pergerakan saham pada sektor farmasi berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) bulan Januari tahun 2021.

### 1.3 Pembatasan Masalah

Sebagai salah satu upaya dalam memfokuskan penelitian, supaya tidak melebar dari hasil yang diharapkan, peneliti melakukan pembatasan dalam penelitian. Oleh karena itu, peneliti membatasi pokok permasalahan reaksi pasar dengan menggunakan instrumen khusus saham yaitu *abnormal return*, *trading volume activity* dan *bid-ask spread* sebelum dan setelah peristiwa Penyuntikan Vaksin COVID 19 Pertama Indonesia. Selain itu, peneliti juga membatasi masalah dengan mengambil objek saham perusahaan yang masuk dalam sektor farmasi pada Bursa Efek Indonesia. Maka selain dari pembatasan tersebut bukan merupakan bagian dari fokus peneliti dalam melakukan penelitian.

### 1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan rata – rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa Penyuntikan Vaksin COVID 19 Pertama Indonesia pada perusahaan sektor farmasi?
2. Apakah terdapat perbedaan rata – rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa Penyuntikan Vaksin COVID 19 Pertama Indonesia pada perusahaan sektor farmasi?
3. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *bid ask spread* sebelum dan setelah peristiwa Penyuntikan Vaksin COVID 19 Pertama Indonesia pada perusahaan sektor farmasi?

### 1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan diatas, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa Penyuntikan Vaksin COVID 19 Pertama Indonesia pada perusahaan sektor farmasi.
2. Untuk mengetahui perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa Penyuntikan Vaksin COVID 19 Pertama Indonesia pada perusahaan sektor farmasi.
3. Untuk mengetahui perbedaan rata-rata *bid ask spread* sebelum dan setelah peristiwa Penyuntikan Vaksin COVID 19 Pertama Indonesia pada perusahaan sektor farmasi.

### 1.6 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini memberikan manfaat secara teoritis maupun praktis bagi semua pihak yang mempunyai kaitan dengan penelitian ini, antara lain:

- 1) Manfaat teoritis

Penelitian ini dapat memberikan bukti empiris yang menambah wawasan di bidang akuntansi dan dapat memberikan tambahan dalam memperkaya kepustakaan dalam penelitian selanjutnya khususnya dalam bidang ilmu akuntansi dan pasar modal tentang pengujian teori sinyal (*signalling theory*) mengenai peristiwa – peristiwa yang berasal

dari lingkungan non ekonomi yang dapat memberikan perbedaan rata - rata *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid ask spread*.

## 2) Manfaat praktis

### a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi, agar resiko kegagalan dalam melakukan investasi dapat di hindari.

### b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan khususnya peristiwa yang berasal dari lingkungan non ekonomi yang dapat mempengaruhi kestabilan pada pasar modal dan informasi yang didapatkan, diharapkan berguna bagi perusahaan yang terdaftar dalam BEI untuk membantu di dalam pengambilan suatu kebijakan.

### c. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan penulis khususnya di dalam mengetahui kondisi - kondisi di luar lingkungan non ekonomi yang dapat memberikan perbedaan rata - rata *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid ask spread* pada pasar modal di Indonesia.

### d. Bagi Peneliti Lain

Penelitian ini diharapkan mampu meberikan sumber referensi ilmiah atau informasi tambahan bagi peneliti lainnya, khususnya

penelitian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh suatu peristiwa (*event study*) terhadap reaksi pasar modal di Indonesia.

