

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan suatu media dalam berinvestasi seperti jual beli saham, surat berharga ataupun obligasi sebagai opsi investor dalam melakukan investasi sesuai dengan analisis yang telah dilakukan. Investor akan berinvestasi jika investasi tersebut menguntungkan. Tingkat keuntungan (*expected return*) dan risiko inilah yang mempengaruhi investor dalam melakukan investasi. Gejolak perubahan harga saham pada saat mengalami kenaikan dan penurunan yang mempengaruhi investor dalam memperoleh *return*. Perubahan harga saham dapat mempengaruhi adanya *abnormal return*, hal ini dapat juga dapat ditandai dengan volume perdagangan saham (*trading volume activity*) sebagai bentuk reaksi pasar terhadap perdagangan saham. Perubahan harga saham dan volume perdagangan saham merupakan suatu bentuk adanya reaksi atau respon investor dalam menghadapi adanya suatu informasi terkait dengan perusahaan, kondisi sosial, ekonomi, ataupun berkaitan dengan konsisi politik disuatu negara.

Menurut Wulandari dan Adriana (2022) menyatakan bahwa salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi yaitu karena adanya *return* yang diberikan. Investor akan berinvestasi atau menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang mampu memberikan *return* atau keuntungan yang tinggi. Setiap informasi mengenai aktivitas perusahaan di pasar modal akan mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi, yang mana

mengartikan bahwa informasi yang tersedia di pasar mampu mempengaruhi naik turunnya harga suatu saham.

Abnormal return merupakan selisih antara *return* sesungguhnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*). Perhitungan *abnormal return* berguna dalam menguji efisiensi pasar dan kandungan informasi dari suatu peristiwa yang terjadi. Jika suatu peristiwa yang mengandung informasi akan memberikan pengaruh terhadap *abnormal return* (AR) kepada pasar, dan sebaliknya jika peristiwa tersebut tidak mengandung informasi, maka tidak memberikan pengaruh terhadap *abnormal return* (AR) kepada pasar.

Dalam berinvestasi melalui pasar modal, tentunya terdapat risiko kerugian yang tidak dapat dihindari, tetapi risiko kerugian ini dapat diminimalkan, yaitu dengan melakukan penilaian-penilaian sebelum keputusan diambil guna melakukan investasi pada pasar modal. Biasanya harga saham di pasar modal Indonesia akan selalu berfluktuasi yang dipengaruhi oleh beberapa faktor baik dalam skala mikro (internal) maupun makro (eksternal) (Antasari & Akbar, 2020).

Menurut Sambuari *et al.* (2020) menyatakan jika sensitifitas reaksi pasar modal terhadap sebuah kondisi yang terjadi berbanding lurus dengan besarnya peran pasar modal terhadap perekonomian. Hal ini dikarenakan *trading volume activity* dan harga saham dipengaruhi oleh kondisi atau peristiwa yang terjadi di suatu negara karena fenomena itu mempunyai informasi untuk para investor.

Salah satu kondisi atau peristiwa yang terjadi yaitu adanya pandemi covid-19, yang ditetapkan oleh WHO pada tanggal 11 Maret 2020. Virus ini pertama kali muncul dan berkembang di daerah Wuhan, China pada akhir tahun 2019 (Nurmasari, 2020). Wabah ini tidak hanya mengancam pada faktor kesehatan saja, namun berdampak pada faktor ekonomi, pendidikan, sosial dan budaya.

Salah satu dampak ekonomi yang terjadi akibat pandemi ini adalah dunia pasar modal, dibuktikan dengan penurunan secara drastis Indeks Harga Saham diseluruh dunia. Salah satunya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia yang sempat mengalami penurunan tajam hingga menyentuh level terendah yaitu sebesar Rp3.937 (Sugiyono,2020). Penurunan harga saham tersebut salah satunya terjadi dalam indeks unggulan yang ada di BEI yaitu indeks LQ-45, yang mengalami penurunan sebesar 15% (Khoiriah et al, 2020). Tentu hal ini mengakibatkan lesunya perekonomian serta mempengaruhi kondisi perdagangan saham dipasar modal yang dapat menurunkan minat investor untuk berinvestasi.

Pemerintah membuat keputusan dengan melakukan vaksinasi untuk masyarakat Indonesia, dengan mendatangkan jumlah vaksin jenis *sinovac* dari China sebanyak 1,2 juta dosis (Anwar,2020). Semenjak kedatangan vaksin pada tanggal 6 Desember 2020, sekitar pukul 21.27 WIB disambut dan diapresiasi baik oleh dunia pasar modal di Indonesia, hal ini tercermin dengan meningkatnya IHSG sebesar 2,07% pada Senin 7 Desember 2020 (Suryahadi, 2020).

Kasus Covid-19 kembali meningkat, seiring dengan munculnya sub varian baru yaitu Omicron (Pratama, 2022). Berita mengenai varian baru tersebut membuat IHSG anjlok lebih dari 2 persen akibat aksi jual investor merespons munculnya varian baru tersebut (Malik, 2021). Penanganan covid-19 semakin terkendali sehingga pada tanggal 17 Mei 2022 Presiden Republik Indonesia melalui siaran Pers di Istana Kepresidenan Provinsi Jawa Barat yang pertama memutuskan untuk melonggarkan kebijakan terkait penggunaan masker bagi masyarakat yang beraktivitas di luar ruangan yang tidak padat orang boleh tidak menggunakan masker, namun jika ada yang mengalami gejala batuk atau pilek

dihimbau agar tetap menggunakan masker ketika beraktivitas. Yang kedua jika masyarakat melakukan perjalanan baik dalam negeri ataupun luar negeri dibebaskan dari tes swab PCR maupun antigen dengan syarat sudah mendapatkan dosis vaksinasi lengkap (Humas, 2022). Keputusan tersebut mulai berlaku efektif pada tanggal 18 Mei 2022. Kebijakan tersebut memberikan sentimen positif di dunia pasar modal karena IHSG menguat pada penutupan perdagangan pada tanggal 18 Mei 2022 sebesar 2,24% (Ariesta, 2022). Adanya kebijakan tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap pemulihan ekonomi menjadi lebih baik.

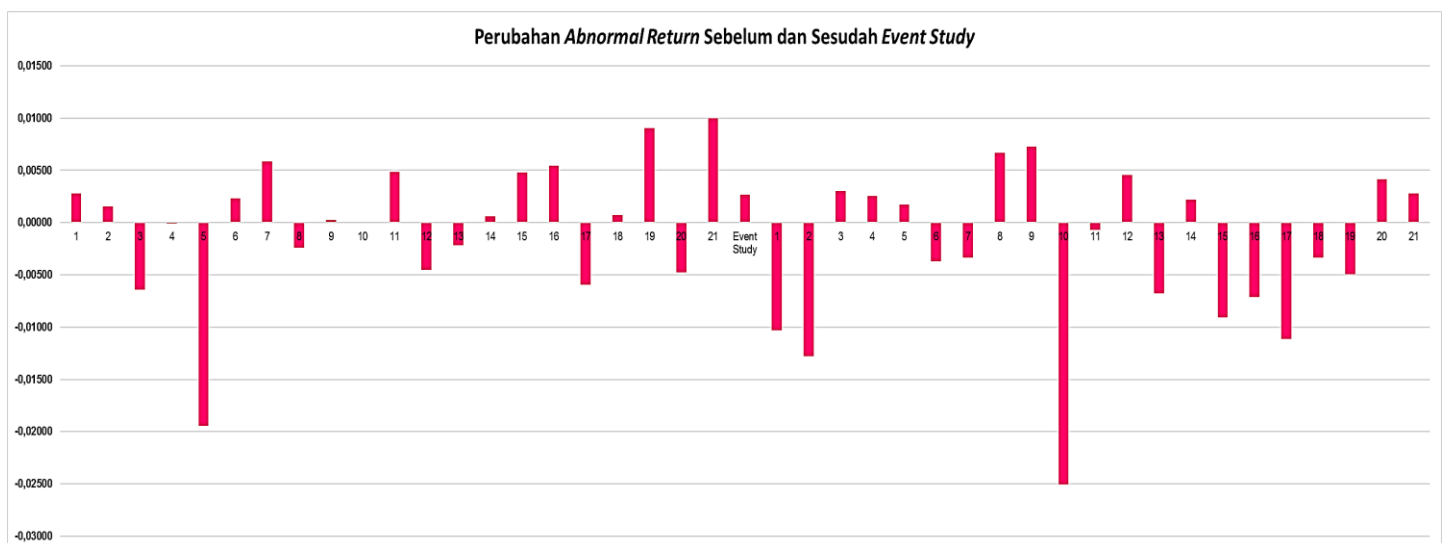
Adanya sinyal peristiwa yang mengandung informasi tentu akan mempengaruhi kondisi pasar, salah satunya yaitu harga saham. Setiap informasi mengenai aktivitas perusahaan di pasar modal akan mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi, yang mana mengartikan bahwa informasi yang tersedia di pasar mampu mempengaruhi naik turunnya harga suatu saham. Harga saham dapat berubah naik atau turun dalam hitungan waktu yang sangat cepat, dalam hitungan menit bahkan berubah dalam hitungan detik. Hal ini bisa terjadi karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham. Harga saham yang mudah berubah mendorong investor semakin jeli dalam menentukan keputusan berinvestasi.

Perubahan harga saham pada saat mengalami kenaikan dan penurunan yang mempengaruhi investor dalam memperoleh *return*. Tentunya investor akan berinvestasi atau menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang mampu memberikan *return* atau keuntungan yang tinggi. Keuntungan yang didapat oleh investor belum tentu sama dengan keuntungan yang diharapkan. Adanya

perbedaan antara keuntungan(*return*) yang didapatkan dengan *return* yang diharapkan inilah yang memunculkan adanya *abnormal return*.

Abnormal return merupakan selisih antara *return* sesungguhnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan(*expected return*). Perhitungan *abnormal return* berguna dalam menguji efisiensi pasar dan kandungan informasi dari suatu peristiwa yang terjadi. Jika suatu peristiwa yang mengandung informasi akan memberikan pengaruh terhadap *abnormal return* (AR) kepada pasar, dan sebaliknya jika peristiwa tersebut tidak mengandung informasi, maka tidak memberikan pengaruh terhadap *abnormal return* (AR) kepada pasar.

Gambar 1.1
Grafik Perubahan *Abnormal Return*
Sebelum dan Sesudah *Event Study* Pada Perusahaan Indeks LQ-45



Sumber: www.idx.co.id (Diolah, 2022)

Investor tentunya menginginkan *return* yang tinggi dari hasil investasinya. Terlihat pada grafik 1.1 menunjukkan bahwa ada kenaikan dan penurunan pada *abnormal return*. *Abnormal return* yang mengalami penurunan (*abnormal return* negatif) menunjukkan bahwa *return* yang didapatkan (*actual return*) lebih kecil

daripada *return* yang diharapkan (*expected return*). Kenaikan *abnormal return* (*abnormal return* positif) menunjukkan bahwa *return* yang didapatkan (*actual return*) lebih besar daripada *return* yang diharapkan (*expected return*).

Kenaikan dan penurunan *abnormal return* tersebut salah satunya disebabkan karena adanya suatu informasi atau peristiwa baru yang direspon oleh pasar untuk mencapai harga keseimbangan baru (efisiensi pasar), reaksi inilah yang menyebabkan kenaikan dan penurunan harga saham.

Grafik 1.1 menunjukkan bahwa sebelum adanya *event study*, *abnormal return* mengalami penurunan dan juga kenaikan walaupun tidak signifikan. Pada saat *event study*, *abnormal return* mengalami kenaikan walaupun belum signifikan. Setelah periode *event study* selama dua hari, *abnormal return* perusahaan indeks LQ-45 sempat mengalami penurunan, salah satu penyebabnya dimungkinkan karena adanya peristiwa *stock split* pada perusahaan PT. Harum Energy Tbk. Penyebab lain karena pasar masih belum merespon penuh (*wait and see*) adanya peristiwa baru yang terjadi, yaitu kebijakan pers terkait pelonggaran penggunaan masker. Pada hari berikutnya, *abnormal return* mulai mengalami kenaikan dikarenakan pasar sudah mulai merespon atas peristiwa baru yang telah terjadi. Hal ini dipengaruhi karena perubahan harga saham yang terjadi.

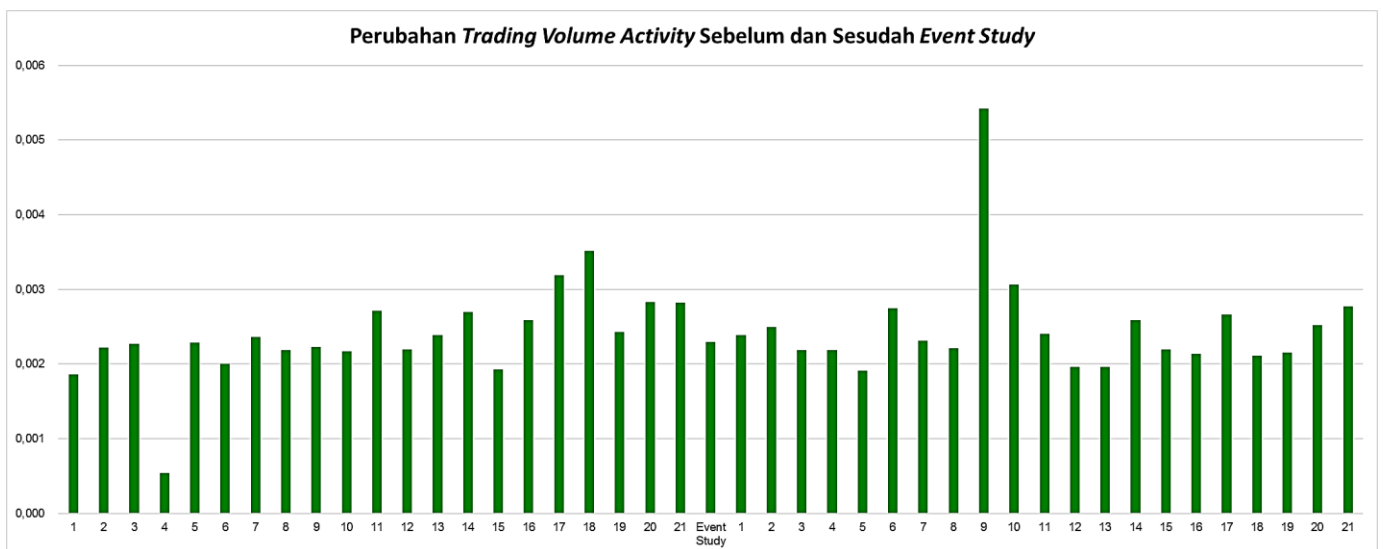
Tidak hanya total penghasilan dan harga saham, menurut Nurmasari (2020) kondisi perusahaan juga bisa dilihat dari banyaknya transaksi saham yang dijual belikan pada perusahaan tersebut. Banyaknya transaksi saham dapat menunjukkan minat investor untuk membeli maupun menjual saham perusahaan tersebut. Banyaknya transaksi saham yang diperjual belikan bisa dilihat pada volume transaksi saham perusahaan. Menurut Siswanto (2020) menyatakan bahwa salah satu faktor penting dalam menentukan suatu keberhasilan usaha

adalah dengan melihat fluktuasi harga saham yang diperdagangkan di bursa efek. Fluktuasi tersebut dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan, informasi atau berita yang terjadi di bursa efek, kondisi atau situasi perusahaan dan perekonomian negara serta isu-isu terkini yang terjadi di suatu negara (Siswantoro, 2020).

Volume perdagangan saham merupakan salah satu bentuk yang dapat digunakan untuk menilai reaksi pasar terhadap suatu informasi selain harga saham. Semakin tinggi harga saham menandakan adanya jumlah transaksi perdagangan saham yang tinggi di perusahaan. Kegiatan perdagangan saham di bursa saham menandakan pasar yang semakin baik.

Gambar 1.2

Grafik Perubahan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah *Event study* pada Perusahaan Indeks LQ-45



Sumber: www.idx.co.id (Diolah, 2022)

Semakin tinggi TVA maka saham tersebut memiliki likuiditas yang tinggi, sehingga mudah dikonversi menjadi uang kas. Sebaliknya jika TVA rendah maka saham tersebut tingkat likuiditasnya juga rendah (Hanifah, 2020). Pada grafik 1.2

menunjukkan bahwa berangsur-angsur terjadi peningkatan volume perdagangan setelah adanya *event study*, meskipun ada beberapa periode yang mengalami penurunan. Grafik 1.2 juga menunjukkan adanya peningkatan yang cukup signifikan pada hari ke-9 setelah adanya *event study*. Hal inilah yang mendorong peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut terkait *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* (TVA) sebagai bentuk pengembangan atas data perubahan harga saham dan volume perdagangan saham akibat adanya suatu peristiwa atau *event study*.

Isu terkait covid-19 yang terjadi saat ini membuat perekonomian menjadi lesu, yang berakibat menurunnya pendapatan masyarakat. Tentu hal ini akan mendorong investor lebih selektif dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi. Investor akan berinvestasi jika investasi memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi atau menguntungkan bagi investor. Risiko dan tingkat keuntungan (*expected return*) inilah yang mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi. Menurut Hanifah (2020) menyatakan bahwa untuk menentukan keputusan berinvestasi, investor akan melihat perubahan harga saham yang terjadi akibat reaksi pasar terhadap suatu informasi atau *event study* di suatu negara, sehingga tidak menutup kemungkinan pada akhirnya akan menurunkan jumlah lembar saham perusahaan yang diperdagangkan.

Berdasarkan fenomena tersebut dapat dicermati bahwa pasar modal akan bereaksi jika terjadi suatu peristiwa (*event*) yang mempengaruhi kondisi suatu negara. Menurut Hartono (2019:643), *event study* merupakan *study* yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan suatu informasi dari suatu peristiwa. Jika peristiwa tersebut

mengandung suatu informasi, maka kemungkinan pasar akan bereaksi ketika investor mendapatkan informasi tersebut. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari suatu sekuritas (Pratama et al, 2015).

Selain perubahan harga saham reaksi pasar juga dapat dilihat dari parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan dipasar (*Trading volume activity*). Peningkatan volume perdagangan di pasar modal merupakan bentuk reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa, dapat memiliki dua arti. Apabila volume perdagangan yang meningkat diakibatkan oleh peningkatan permintaan, hal itu mengindikasikan bahwa peristiwa tersebut merupakan berita baik (*good news*) bagi para pelaku pasar (Nurheriyani, 2015). Namun sebaliknya jika peristiwa tersebut berita buruk (*bad news*) bagi pelaku pasar, maka dimungkinkan terjadi peningkatan penawaran di pasar modal.

Penelitian terkait analisis *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pernyataan pers terkait pelanggaran penggunaan masker belum banyak dilakukan oleh beberapa peneliti, karena isu tersebut masih tergolong hal baru. Pemilihan *event study* mengenai pernyataan pers terkait pelanggaran penggunaan masker pada tanggal 17 Mei 2022 karena jenis *event study* tersebut merupakan informasi yang tergolong *good news* yang dapat mempengaruhi kondisi perdagangan saham di pasar modal. Pasar modal akan bereaksi menuju harga keseimbangan baru jika terjadi suatu informasi baik bersifat *good news* atau *bad news* alasan inilah yang mendorong peneliti untuk melakukan penelitian tersebut terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*, kedua komponen tersebut merupakan hal yang berdampak akibat adanya suatu informasi atau *event study*.

Terdapat beberapa penelitian dengan topik yang sama menunjukkan hasil yang berbeda-beda atau tidak konsisten tergantung pada jenis *event study* yang digunakan. Penelitian sebelumnya menemukan bahwa harga saham tercatat lebih rendah setelah adanya Covid-19 (Nurmasari, 2020; Siswantoro, 2020; dan Dewi dan Masithoh, 2020). Menurut Nurmasari (2020) juga menemukan bahwa setelah adanya Pandemi Covid-19, terjadi perbedaan yang signifikan terhadap volume transaksi yang diperdagangkan. Volume transaksi yang diperdagangkan tercatat lebih tinggi setelah adanya Pandemi Covid-19. Menurut Siswantoro (2020) bahwa volume transaksi yang diperdagangkan tercatat lebih rendah setelah adanya Pandemi Covid-19 jika dibandingkan sebelum adanya Covid-19. Hal yang berbeda ditemukan oleh Dewi dan Masithoh (2020) dimana di dalam penelitiannya ditemukan tidak ada perbedaan total saham yang diperdagangkan sebelum dan sesudah Covid-19.

Berdasarkan uraian latar belakang dan perbedaan hasil penelitian terdahulu, penulis termotivasi untuk meneliti *event study* yang tergolong masih baru untuk mengetahui reaksi pasar modal terhadap adanya suatu kebijakan. Peneliti melihat *abnormal return* dan *trading volume activity* dapat menjadi indikator dalam menentukan kinerja perusahaan. Fenomena Pandemi Covid-19 dan siaran pers terkait pelanggaran penggunaan masker berpengaruh terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* yang terdapat di perusahaan, khususnya pada perusahaan yang tergolong dalam indeks unggulan yang ada di BEI yaitu indeks LQ-45. Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dan mengambil judul **“ANALISIS ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY SEBELUM DAN SESUDAH PERNYATAAN PERS TERKAIT PELONGGARAN PENGGUNAAN MASKER”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pernyataan pers terkait pelanggaran penggunaan masker?
2. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pernyataan pers terkait pelanggaran penggunaan masker?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pernyataan pers terkait pelanggaran penggunaan masker.
2. Untuk mengetahui perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pernyataan pers terkait pelanggaran penggunaan masker.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Kontribusi Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi, serta alat bantu untuk menganalisis suatu kejadian bagi investor sebagai pertimbangan dalam hal pengambilan keputusan berinvestasi pada masa pandemi Covid-19 dan setelahnya. Selain itu sebagai bahan untuk mengatasi masalah yang berkaitan dengan dampak perubahan harga dan volume perdagangan saham akibat suatu kejadian yang tidak terduga.

1.4.2 Kontribusi Teoritis

Dengan penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris terkait perubahan *abnormal return*, *trading volume activity* sebelum dan sesudah pernyataan pers terkait pelanggaran penggunaan masker yang dapat dijadikan referensi untuk peneliti selanjutnya jika mengambil topik penelitian yang sama.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang ingin dicapai, maka diperlukan pembatasan dalam bentuk ruang lingkup penelitian, agar tidak menyimpang dari materi pokoknya. Adapun ruang lingkup penelitian ini difokuskan pada hal-hal yang penting dan relevan meliputi pengujian tentang *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pernyataan pers terkait pelanggaran penggunaan masker pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 tahun 2022.

Sumber data yang digunakan berasal dari harga saham, volume transaksi harian, dan jumlah lembar saham yang diperdagangkan karena terdapat informasi-informasi yang relevan dengan data yang diinginkan. harian, dan jumlah lembar saham yang diperdagangkan karena terdapat informasi-informasi yang relevan dengan data yang diinginkan.