

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar saham merupakan bagian penting dari perekonomian setiap negara ditandai dengan stabilitas kinerja pasar keuangan. Hal itu merupakan bentuk kondisi ekonomi negara semakin membaik. Pasar saham berperan krusial dalam sistem keuangan dan perkembangan industri nasional dengan menyalurkan dana secara optimal antara pemilik modal dan pencari modal. Stabilitas dan pertumbuhan pasar saham mampu menjadi daya tarik bagi investor domestik dan internasional, sekaligus memperkuat daya saing ekonomi nasional. Stabilitas dan fluktuasi pasar saham dipicu oleh kombinasi faktor ekonomi, sosial, dan situasi politik (Akbar et al., 2022).

Pengaruh peristiwa ekonomi menjadi faktor penyebab naik turunnya harga saham. Fenomena ini tidak terbatas pada pasar saham Indonesia saja, melainkan juga terjadi di berbagai bursa saham global. Investor tentunya akan mempertimbangkan beberapa hal seperti merevisi ekspektasi, harapan, dan strategi investasi sebelum mengambil keputusan terkait investasinya berdasarkan hasil peristiwa ekonomi, salah satunya kebijakan pemerintah (Yao et al., 2024).

Peristiwa ekonomi terkait kebijakan pemerintah yaitu saat Presiden Prabowo Subianto secara resmi menandatangani Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2024 yang disahkan di Istana Merdeka, Jakarta, pada hari Selasa, 5

November 2024. Kebijakan ini dibentuk berdasarkan aspirasi yang dihimpun dari berbagai lapisan masyarakat, khususnya pelaku UMKM, petani, dan nelayan di seluruh wilayah Indonesia. Presiden menyampaikan bahwa UMKM selama ini mengalami kesulitan besar dalam menjaga kelangsungan usahanya. Peraturan tersebut menjadi bukti nyata kehadiran pemerintah dalam memberikan bantuan, dukungan, dan pemberdayaan kepada sektor UMKM. Hal tersebut bersifat dan berdampak positif atau *good news* bagi pelaku UMKM (Presiden RI, 2024).

Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 47 Tahun 2024 berisi tentang penghapusan piutang macet kepada UMKM. Kebijakan ini dikonsepsi sebagai bentuk dukungan untuk UMKM seperti pertanian, perkebunan, dan peternakan hingga industri kreatif seperti busana dan kuliner. Kebijakan ini berlaku terbatas pada nasabah UMKM dari bank BUMN dan atau lembaga keuangan non bank BUMN dengan ketentuan pinjaman telah lewat masa jatuh tempo selama kurang lebih 10 tahun dan telah dihapusbuku dan dihapustagih minimal 5 tahun sejak peraturan ini disahkan. UMKM yang tercatat di bank BUMN dan atau lembaga keuangan non-bank BUMN sebanyak >1juta yang akan dihapuskan kredit macet. Estimasi nilai penghapusan kredit macet mencapai 10 triliun rupiah (Kementrian Keuangan RI, 2024).

Peneliti ekonomi dari *The Indonesian Institute (TII), Center for Public Policy Research* menyoroti bahwa keberhasilan program kebijakan ini bergantung pada akurasi pendataan terhadap UMKM yang berhak mendapatkan penghapusan kredit. Selain akurasi pendataan, Penilaian berkelanjutan sangat

diperlukan untuk menjamin efektivitas kebijakan ini tepat sasaran pada UMKM yang memenuhi syarat kualifikasi yang ditetapkan. Pemerintah juga perlu melengkapi pelaksanaan kebijakan dengan program bermanfaat untuk meningkatkan literasi keuangan UMKM (ANTARA : Kantor Berita Indonesia, 2024a).

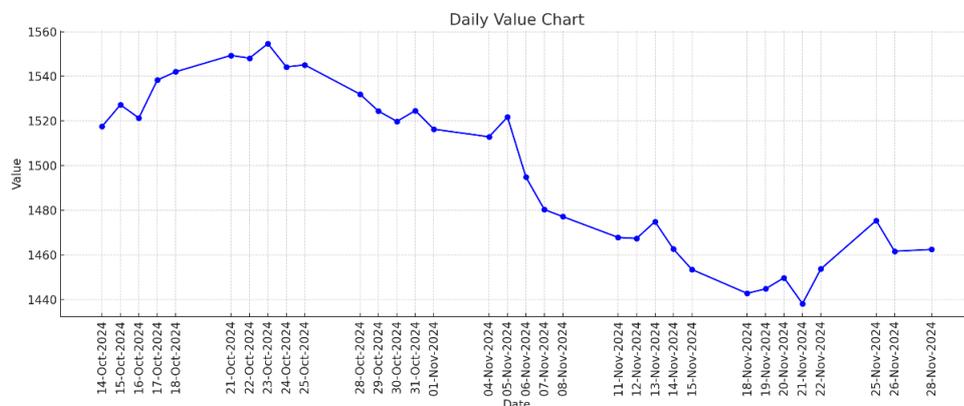
Dukungan dan harapan pemerintah atas PP Nomor 47 Tahun 2024 pada pelaku UMKM setelah hapus buku dan hapus tagih adalah dapat memiliki akses pinjaman kembali. Kebijakan ini mendukung pelaku UMKM untuk agar dapat mempertahankan usahanya, serta dapat berkontribusi pada perbaikan ekonomi, kemandirian, dan peningkatan daya saing. Kebijakan ini sejalan dengan komitmen pemerintah untuk mencapai ketahanan pangan dengan fokus pada pemberdayaan UMKM (ANTARA : Kantor Berita Indonesia, 2024b).

Kebijakan PP Nomor 47 Tahun 2024 menuai tanggapan positif dari beberapa bank BUMN seperti Bank Mandiri dan BRI. Kedua bank tersebut menyampaikan bahwasannya kebijakan ini sejalan dengan komitmen perusahaan untuk turut berkontribusi sebagai bagian dari strategi jangka panjang untuk meningkatkan daya saing dan kapabilitas UMKM di Indonesia secara berkelanjutan, serta memperkuat ekonomi rakyat yang menjadi pilar utama dalam perekonomian Indonesia. Penghapusan piutang tersebut tidak mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan, karena kredit tersebut sudah dicatat sebagai piutang tak tertagih (*write off*), khususnya kredit UMKM seperti petani dan nelayan yang memiliki nilai tidak signifikan. Penghapusan piutang tersebut tidak mempengaruhi neraca maupun laporan laba rugi karena piutang

yang dihapuskan tidak sebanding dengan kinerja keuangan perusahaan (CNBC Indonesia, 2024)

Pelaku UMKM diuntungkan dalam hal ini seperti yang sebelumnya tidak bisa mendapatkan pembiayaan karena masuk dalam daftar hitam (*blacklist*) menjadi dapat memiliki kesempatan kembali untuk mengakses pembiayaan, Sehingga pelaku UMKM yang masih memiliki potensi usaha dapat melanjutkan dan mengembangkan usahanya (CNBC Indonesia, 2024).

Penelitian Munandar & Hasyim (2019) terkait pengaruh piutang tak tertagih terhadap profitabilitas pada perusahaan pendanaan menunjukkan bahwa piutang tak tertagih tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan pendanaan karena perusahaan telah mengantisipasi risiko tersebut melalui cadangan kerugian kredit yang memadai, diversifikasi portofolio pembiayaan, dan efisiensi operasional. Pendapatan bunga yang tinggi dari portofolio kredit sering kali cukup besar, Sehingga dapat menutupi potensi kerugian akibat piutang tak tertagih. Hal tersebut mendapat sinyal positif dari investor dan berdampak pada reaksi pasar yang positif.



Gambar 1. Grafik Saham IDXFINANCE Sebelum & Setelah Pengesahan Kebijakan
Sumber: Bursa Efek Indonesia (2024)

Gambar 1. menunjukkan bahwa keadaan pasar saham sebelum tanggal pengesahan kebijakan PP Nomor 47 Tahun 2024 tepatnya pada tanggal 14 Oktober 2024 – 01 November 2024. IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) berada di teritori positif yaitu zona hijau. Indeks pada sesi pertama perdagangan Kamis (19 9 2024) mengalami kenaikan 0,87%, setara dengan 68,28 poin, dan mencapai 7.897. Terdapat 283 saham yang meningkat, salah satu sektor saham yang meningkat adalah sektor keuangan yaitu meningkat sebesar 0,91 persen (okezone, 2024).

Keadaan berbanding terbalik saat dan setelah tanggal pengesahan kebijakan, tepatnya tanggal 05 November 2024. IHSG bergerak ke teritori negatif dan berada di zona merah. Sembilan sektor saham terkoreksi menurun salah satunya yaitu sektor keuangan menurun hingga 1,77% (ANTARA : Kantor Berita Indonesia, 2024a). Data IHSG sebelum dan setelah tanggal pengesahan PP Nomor 47 Tahun 2024 terlihat jelas bahwasannya pasar saham sebelum peristiwa bernilai positif sedangkan pasar saham setelah peristiwa bernilai negatif. Hal tersebut dapat diartikan bahwa informasi yang diperoleh investor pada pengesahan kebijakan ini bersifat dan berdampak negatif atau *bad news*.

Penerimaan informasi pengesahan PP Nomor 47 Tahun 2024 oleh investor menyebabkan reaksi dari pasar saham. Penerimaan tersebut dapat disimpulkan bahwa investor sangat sensitif terhadap risiko ekonomi, terutama yang berhubungan dengan kebijakan. Kebijakan berdampak terhadap stabilitas sektor keuangan dan ekonomi secara keseluruhan karena menurut investor piutang

yang dihapuskan buku dan dihapus tagih berpotensi mengurangi pendapatan perusahaan sektor keuangan (Qin et al., 2022).

Signaling theory Spence (1973) mengemukakan bahwa sebuah peristiwa dapat memberikan indikasi kepada pasar saham yang mengarah pada perubahan dalam dinamika pasar (Kresna & Hidajat, 2024). Kebijakan PP Nomor 47 Tahun 2024 bisa diamati sebagai sinyal bagi investor tentang arah kebijakan ekonomi di masa depan. Informasi dan sinyal ini dapat memengaruhi persepsi investor tentang risiko dan *return* di pasar saham. Hal ini dapat menyebabkan perubahan dalam permintaan dan penawaran saham yang pada akhirnya dapat memengaruhi nilai dan likuiditas pasar (Putra, 2024).

Market Efficiency Theory Fama (1970) menyatakan bahwa tingkat efisiensi pasar dipengaruhi dari pengesahan kebijakan baru. Pasar efisien dibuktikan apabila informasi pengesahan kebijakan (PP) Nomor 47 Tahun 2024 sudah tercermin dalam harga saham dan tidak akan ada dampak signifikan. Pasar tidak efisien apabila informasi baru dari pengesahan kebijakan tersebut dapat menyebabkan perubahan pada harga saham dan dapat mengakibatkan adanya pengaruh dalam volume perdagangan (Putra, 2024).

Reaksi pasar dibuktikan oleh perubahan harga saham yang berkaitan. Reaksi ini bisa dilakukan pengukuran melalui *abnormal return*. *Abnormal return* (AR) ialah suatu pengukuran menggunakan analisis ketidaksesuaian antara *actual return* dan *expected return*. Pengukuran ini digunakan sebagai upaya mengenali apabila sebuah informasi yang berasal dari beragam sumber telah memberikan informasi secara cukup agar dapat menarik reaksi atau respon

pelaku pasar saham. AR positif terjadi apabila *return* saham yang diterima investor lebih tinggi dibandingkan dengan pengembalian saham pasar. AR negatif terjadi apabila *return* saham yang diterima investor lebih rendah dibandingkan dengan pengembalian saham pasar (Muth'iyah et al., 2024).

Reaksi pasar terhadap suatu peristiwa dapat tercermin dari perubahan likuiditas saham. Likuiditas saham tercermin dari intensitas volume transaksi yang terjadi pada saham tersebut. Salah satu variabel pengukuran yaitu *Trading Volume Activity* (TVA) untuk mengamati reaksi pasar terhadap suatu kejadian yang merepresentasikan dinamika volume perdagangan di pasar saham. Investor juga dapat menghubungkan informasi mengenai volume perdagangan dengan pergerakan harga saham, sebagai indikator minat pasar dan potensi perubahan nilai saham (Jiang et al., 2021).

Hasil dari penelitian sejenis digunakan untuk mengamati respons pasar terhadap peristiwa yang berkaitan dengan kebijakan, guna menilai sejauh mana informasi tersebut memengaruhi perilaku investor dan dinamika pasar. Penelitian Firli et al. (2023) menghasilkan AR dan TVA tidak terjadi perbedaan signifikan sebelum dan setelah peristiwa kenaikan harga BBM di tahun 2022 pada perusahaan transportasi dan logistik. Nandiwardhana & Sundari (2023) menghasilkan *abnormal return* dan *trading volume activity* tidak terjadi perbedaan signifikan sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM tahun 2022 pada *index* LQ 45.

Penelitian Muth'iyah et al. (2024) menghasilkan terjadi perbedaan *abnormal return* yang signifikan, namun tidak terjadi perbedaan signifikan *trading volume*

activity pada perusahaan sektor *consumer non cyclicals* saat sebelum dan setelah penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023. Penelitian Muhammad & Sulistyowati (2023) menghasilkan AR terjadi perbedaan signifikan dan TVA tidak terjadi perbedaan signifikan saat sebelum dan sesudah pernyataan pers pelanggaran penggunaan masker covid 19.

Penelitian Rai & Pandey (2022) menghasilkan bank sektor swasta mengalami rata rata AR positif di hari pengumuman tentang privatisasi dua bank sektor publik di India. Efek kumulatif dari pengumuman tersebut signifikan secara negatif bagi bank sektor swasta dan publik. Hasil statistik juga memberikan bukti kebocoran informasi, dengan hasil signifikan sebelum tanggal pengumuman. Penelitian Qin et al. (2022) menunjukkan bahwa pengumuman tarif mempunyai dampak negatif yang signifikan terhadap saham kinerja sebelum dan sesudah pengumuman, dan dampaknya heterogen di seluruh sampel perusahaan. Saham A yang terdaftar di Tiongkok adalah perusahaan dengan pendapatan lebih besar dari AS akan mengalami penurunan harga yang lebih besar pada hari pengumuman. Kekuatan penetapan harga yang lebih besar dapat memberikan dampak positif mengurangi dampak pengumuman tarif bagi semua perusahaan.

Penelitian terdahulu yang sejenis membahas terkait kebijakan yang mempengaruhi persepsi pasar terhadap perusahaan di bursa saham dan memiliki hasil yang berbeda beda. Hasil tersebut disebabkan akibat reaksi investor pada informasi yang terkandung dalam kebijakan tersebut. Penelitian tentang kebijakan ekonomi yang menggunakan metode *event study* masih sedikit.

Penelitian metode ini paling banyak digunakan pada peristiwa politik maupun geopolitik, seperti peristiwa pemilihan umum presiden, pelantikan kabinet menteri, krisis invasi, divestasi, dan lain sebagainya. Penelitian ini diteliti karena belum ada yang meneliti peristiwa yang berfokus pada kebijakan PP Nomor 47 Tahun 2024 dan kebijakan ini merupakan kebijakan baru dari presiden dan wakil presiden Prabowo Gibran Periode 2024 2029. Selain itu, penelitian tentang reaksi pasar terhadap kebijakan pemerintah di sektor keuangan dengan menggunakan metodologi *event study* di pasar saham Indonesia masih terhitung sedikit. Penelitian ini dapat mengisi kekosongan tersebut dengan memberikan pemahaman lebih mendalam tentang dampak langsung dan tidak langsung kebijakan tersebut terhadap pasar saham di sektor keuangan.

Penelitian ini menggunakan objek perusahaan di sektor keuangan karena sektor tersebut dominan dan memiliki keterkaitan langsung dengan UMKM melalui pendanaan atau pembiayaan berupa kredit, sehingga kebijakan penghapusan piutang macet UMKM berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan di sektor keuangan. Reaksi pasar terhadap kebijakan dapat terukur melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan perusahaan keuangan.

Penelitian ini membantu investor saat menentukan keputusan investasi. Sentimen investor sering diukur dengan reaksi pasar saham seperti *abnormal return* (AR) dan *trading volume activity* (TVA) sebagai variabel dependen. Peristiwa pengesahan kebijakan PP Nomor 47 Tahun 2024 tentang penghapusan

piutang macet kepada usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) sebagai variabel independen. Metode penelitian ini menggunakan teknik ilmiah yang dikenal sebagai investigasi suatu peristiwa (*event study*), yaitu keberadaan suatu peristiwa tertentu dapat memengaruhi bursa saham suatu negara (Firli et al., 2023).

Berdasarkan fenomena atau peristiwa yang telah diuraikan serta telah dilakukan *gap research* pada penelitian penelitian terdahulu menjadi salah satu alasan penelitian ini dibuat. Sehingga dengan adanya pengesahan kebijakan baru di Indonesia akan memengaruhi AR saham dan TVA saham. Pengaruh tersebut akan diteliti pada penelitian ini dengan judul “ANALISIS *EVENT STUDY*: PENGARUH PERATURAN PEMERINTAH (PP) NOMOR 47 TAHUN 2024 TERHADAP REAKSI PASAR MENGGUNAKAN *ABNORMAL RETURN & TRADING VOLUME ACTIVITY*”

1.2 Perumusan Masalah

Latar belakang yang telah dijabarkan sebelumnya mengarahkan pada perumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan signifikan AR pada saham sektor keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia saat sebelum dan setelah peristiwa pengesahan PP Nomor 47 Tahun 2024 tentang penghapusan piutang macet UMKM?
2. Apakah terdapat perbedaan signifikan pada TVA pada saham sektor keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia saat sebelum dan setelah

peristiwa pengesahan PP Nomor 47 Tahun 2024 tentang penghapusan piutang macet kepada UMKM?

1.3 Tujuan Penelitian

Permasalahan yang telah diidentifikasi sebelumnya menjadi dasar bagi penetapan tujuan penelitian, yaitu sebagai berikut:

1. Menguji, menganalisa, dan membuktikan secara empiris adanya perbedaan AR saham sektor keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa pengesahan kebijakan pemerintah,
2. Menguji, menganalisa, dan membuktikan secara empiris adanya perbedaan TVA saham sektor keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa pengesahan kebijakan pemerintah.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Aspek teoritis penelitian ini memberikan manfaat dengan memberikan bukti empiris terkait peristiwa pengesahan suatu kebijakan baru berisi informasi yang dapat memengaruhi reaksi pasar keuangan dengan mengukur AR dan TVA.

1.4.2 Manfaat Praktis

1.4.2.1 Bagi Penulis

Penelitian ini memberikan manfaat bagi penulis sebagai bentuk aplikasi dari pengetahuan yang diperoleh selama masa

studi, sekaligus memperluas wawasan terkait kinerja pasar keuangan.

1.4.2.2 Bagi Perusahaan di Sektor Keuangan

Temuan dari penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan sebagai dasar pertimbangan dalam perumusan keputusan strategis serta sebagai bagian dari mekanisme pengendalian yang berkaitan dengan harga saham perusahaan dalam reaksi pasar saham terhadap kebijakan PP Nomor 47 Tahun 2024.

1.4.2.3 Bagi Investor

Temuan penelitian ini mengenai peristiwa yang mengandung informasi dan memengaruhi reaksi pasar saham diharapkan dapat memberikan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi dengan memperhatikan dampak kebijakan baru terhadap kondisi ekonomi negara.

1.4.2.4 Bagi Akademis Ilmu Pengetahuan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan pengetahuan, serta menjadi referensi yang berguna bagi penelitian yang akan datang, terutama yang berkaitan dengan reaksi pasar saham terhadap peristiwa seperti pengesahan kebijakan pemerintah.