

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

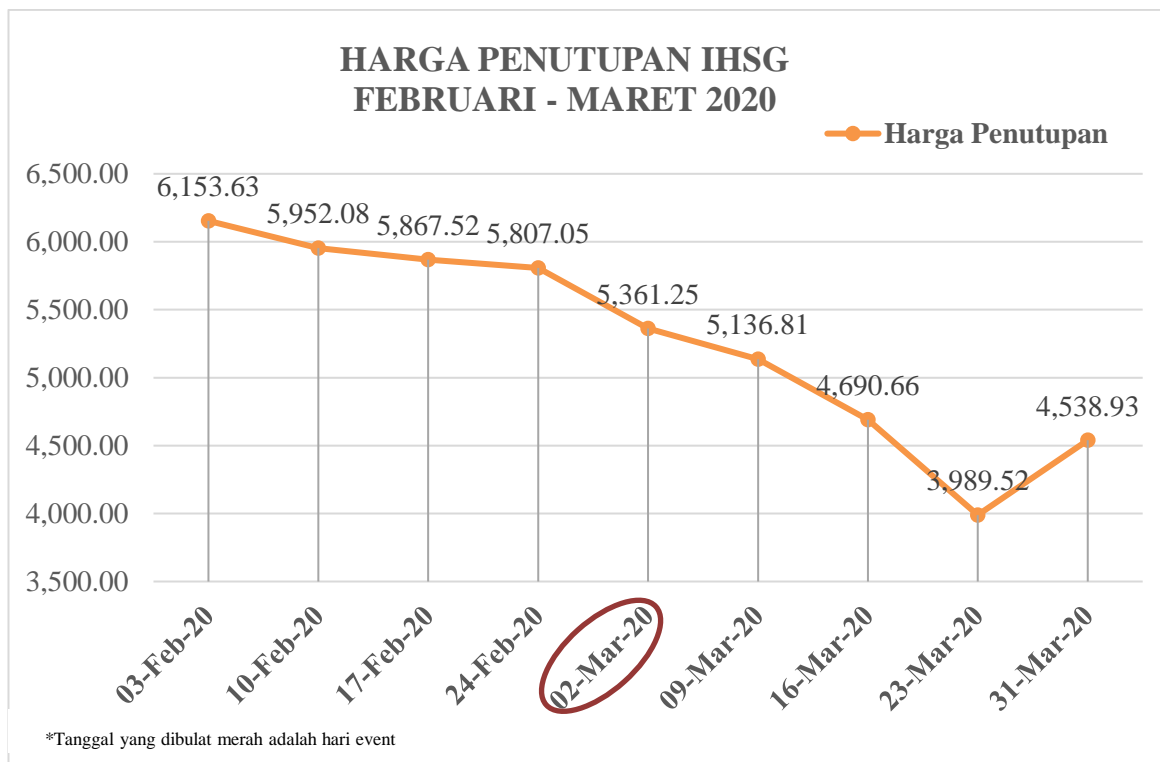
Di dalam dunia pasar modal ada beberapa hal yang sangat penting untuk diperhatikan, salah satu hal yang sangat penting dalam dunia investasi adalah informasi. Dengan adanya informasi, calon investor akan memiliki gambaran terhadap hasil ataupun risiko yang akan mereka hadapi dalam berinvestasi dan juga sebagai bahan pertimbangan agar mendapatkan hasil yang maksimal dengan risiko yang minimal.

Pasar modal merupakan salah satu roda perekonomian suatu negara, fungsi yang direpresentasikan yaitu sebagai sarana pendanaan usaha dan sebagai sarana bagi perusahaan mendapatkan dana dari masyarakat pemodal untuk mengembangkan usaha dan penambahan modal kerja. Pasar modal dapat menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan. Seperti pada saham, obligasi dan reksa dana. Dengan demikian masyarakat dapat menginvestasikan dana yang dimilikinya, sesuai dengan karakteristik keuntungan dan resiko masing-masing instrumen. Di samping itu, pasar modal juga menyediakan *leading indicator* dalam perkembangan perekonomian suatu negara. Sebab, pasar modal merupakan tempat pemerataan pendapatan bagi masyarakat, di mana masyarakat dapat menikmati investasi pada perusahaan terbaik dan mendapatkan bagian pada pendapatan perusahaan. Pula, pasar modal dapat mendorong keterbukaan dan profesionalisme, sehingga menciptakan iklim berusaha dan investasi yang sehat. Beroperasinya pasar modal juga dapat menampung tenaga kerja, sehingga mengurangi pengangguran dan sebagai sumber pendapatan pada masyarakat. Oleh karena banyaknya manfaat dari pasar modal bagi masyarakat pada khususnya, maka wajar bahwa masyarakat Indonesia setiap harinya disuguhkan informasi mengenai naik turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), melalui sejumlah situs di internet dan tayangan di televisi. Pasar Modal dapat dipengaruhi oleh dua lingkungan yaitu lingkungan ekonomi dan lingkungan non ekonomi (Kristiana & Suranta, 2005). Dari lingkungan ekonomi dibagi menjadi lingkungan

ekonomi mikro dan makro, selain itu pasar modal juga bereaksi terhadap peristiwa-peristiwa yang mengganggu kestabilan dunia, peristiwa politik, kerusuhan-kerusuhan, bencana alam, hari-hari yang disebut sebagai pengaruh dari lingkungan non ekonomi (Suryawijaya, 1998).

*Event study* yaitu suatu metode penelitian yang melihat pasar bereaksi akibat adanya suatu peristiwa dari lingkungan non ekonomi. Menurut Hartono (2009) *event study* adalah penelitian yang dilakukan untuk melihat seberapa besar pasar bereaksi pada suatu peristiwa yang berasal dari lingkungan non ekonomi. Peristiwa yang memiliki kandungan informasi yang kuat akan menimbulkan reaksi di pasar modal, reaksi yang ditimbulkan yaitu adanya harga saham yang meningkat ketika informasi yang terkandung didalamnya memiliki informasi (*good news*) sedangkan harga saham yang menurun ketika informasi yang terkandung dalam peristiwa tidak bagus (*bad news*).

Seperti yang kita ketahui epidemi penyakit menular sebuah peristiwa tidak bagus (*bad news*) yang akan menyebabkan kerugian ekonomi yang tercermin dalam pergerakan harga saham. Karena kejadian tersebut tidak bisa kita prediksi kapan terjadinya. Salah satu epidemi penyakit menular yang mempengaruhi harga saham atas perusahaan yakni Pandemi Covid-19. *World Health Organization* (WHO) menerangkan bahwasannya *Corona Viruses* (Cov) merupakan sebuah virus yang akan menginfeksi dari saluran sistem pernapasan. Infeksi ini disebut Covid-19, yang akan menyebabkan flu ringan sampai penyakit akut seperti sindrom pada pernapasan Timur Tengah (MERS-CoV) dan sindrom pernapasan yang terbilang parah (SARS-CoV). Berdasarkan Kementerian Kesehatan Indonesia, Perkembangan Covid-19 di Wuhan berawal pada 30 Desember 2019 dimana *Wuhan Municipal Health Commitee* mengeluarkan pernyataan "*urgent notice on the treatment of pheumonia of unknown cause*". Penyebaran virus corona ini sangat cepat bahkan sampai ke lintas negara. Penyebaran virus corona yang telah meluas ke berbagai belahan dunia membawa dampak pada perekonomian Indonesia, baik dari sisi perdagangan, pariwisata, maupun investasi.



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Data Diolah)

**Gambar 1. 1 Harga Penutupan IHSG Februari - Maret 2020**

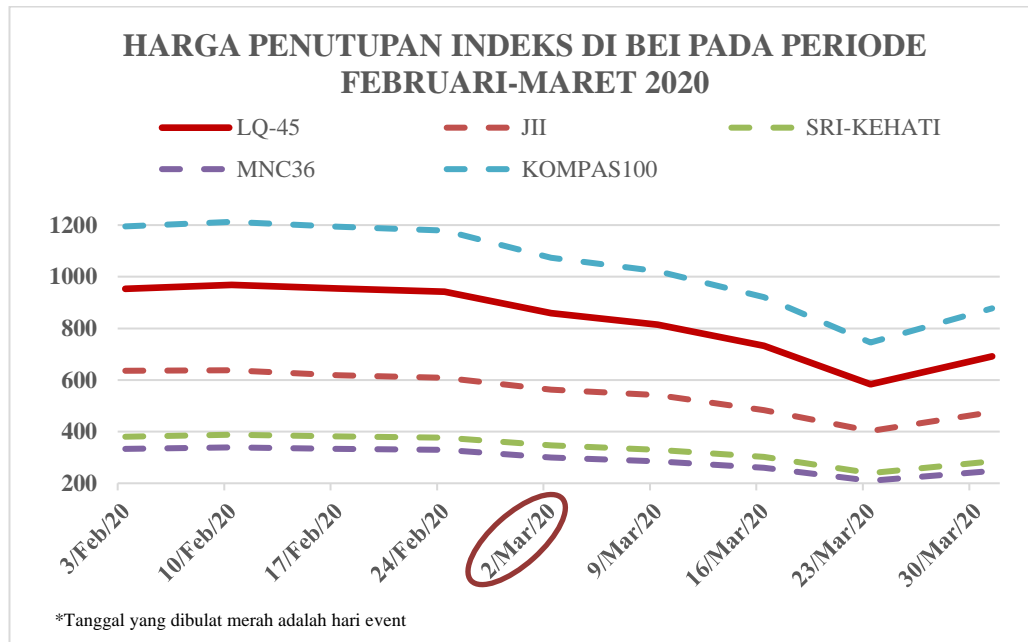
Dapat dilihat dari gambar 1.1 di atas, kita bisa lihat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selalu mengalami penurunan setiap minggunya. Pemerintah Indonesia mengumumkan kasus positif pertama Covid-19 di Indonesia pada 2 Maret 2020 yang terdiri dari 2 orang. Pada hari itu IHSG ditutup 91 poin (1,67%) ke level 5.361 ([www.finance.detik.com](http://www.finance.detik.com)). Saat itu tren IHSG memang sedang *bearish*. Namun memang berita masuknya virus Corona ke Indonesia langsung menjangkiti pasar modal. IHSG sebelumnya dalam tren penurunan yang juga dipengaruhi sentimen negatif dari virus Corona yang menyebar begitu cepat di China. Sebagai negara dengan ekonomi yang cukup besar, China tentunya memberikan pengaruh signifikan atas ekonomi dunia. Perkembangan pasar modal Indonesia saat ini bergejolak semenjak Pandemi Covid-19. Melihat situasi perekonomian Indonesia sangat memperhatikan yang menyebabkan koreksi cukup dalam di pasar modal Indonesia. Indeks harga saham gabungan (IHSG) telah turun 22% di awal tahun 2020. Pasar modal Indonesia menjadi salah satu negara yang mengalami penurunan yang cukup drastis. Berdasarkan data yang di dapat

Ferry Julian, 2021

**ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN DAN LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN KASUS PERTAMA COVID-19 DI INDONESIA**

Universitas Pendidikan Indonesia | [repository.upi.edu](http://repository.upi.edu) | [perpustakaan.upi.edu](http://perpustakaan.upi.edu)

mulai dari infrastruktur, pertanian, aneka industri, pertambangan dan yang lainnya sudah mulai melemah sedangkan sektor farmasi/kesehatan saja yang stabil dan cenderung meningkat.



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Data Diolah)

### Gambar 1. 2 Harga Penutupan Indeks Februari - Maret 2020

Dapat dilihat dari gambar 1.2 di atas, selama terjadi pandemi Covid-19, harga saham dalam negeri turun secara signifikan, tidak terkecuali LQ-45. Saham LQ-45 merupakan saham unggulan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks tersebut beranggotakan 45 emiten dengan tingkat kapitalisasi terbesar dan terlikuid, sekaligus porsi kepemilikan saham terbesar. Sebelum masuknya Covid-19 ke Indonesia indeks LQ-45 mampu bertumbuh 3,23% pada akhir tahun 2019, setelah pengumuman kasus pertama Covid-19 ke Indonesia pada bulan maret 2020, beberapa saham yang tergabung dalam indeks LQ-45 mengalami penurunan sebanyak 24,67% ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)). Hal tersebut jelas berdampak pada perekonomian Indonesia yang akan berpengaruh pada harga saham di Bursa Efek Indonesia, sehingga hal tersebut akan mempengaruhi reaksi investor dan juga mempengaruhi situasi pasar yang ada di Bursa Efek Indonesia secara keseluruhan.

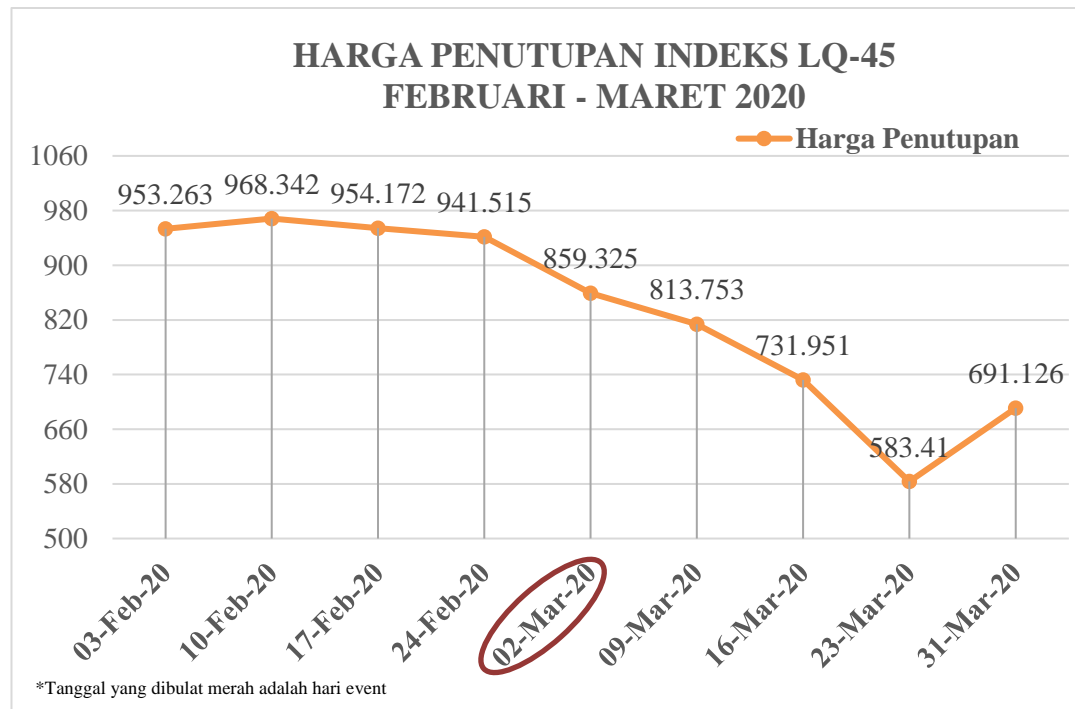
Reaksi Pasar terhadap peristiwa pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020 juga tercermin pada fluktuasi indeks saham

Ferry Julian, 2021

**ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN DAN LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH  
PENGUMUMAN KASUS PERTAMA COVID-19 DI INDONESIA**

Universitas Pendidikan Indonesia | [repository.upi.edu](http://repository.upi.edu) | [perpustakaan.upi.edu](http://perpustakaan.upi.edu)

LQ-45. Pasar bereaksi dengan adanya penurunan harga saham yang signifikan pada H-1 sebelum *event*, dimana indeks LQ-45 mengalami penurunan 13,23 poin. Hal ini diakibatkan karena WHO (*World Health Organization*) menetapkan status darurat global ke level tertinggi terkait virus corona. Pada hari *event* berlangsung indeks LQ-45 juga mengalami penurunan signifikan kembali yaitu 20,2 poin.



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Data Diolah)

**Gambar 1. 3 Harga Penutupan Indeks LQ-45 Februari - Maret 2020**

Berdasarkan gambar 1.3 diatas, bisa kita lihat indeks LQ-45 mengalami penurunan disetiap minggunya setelah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia. Hal ini menunjukkan adanya penurunan yang tidak wajar dan signifikan pada indeks saham LQ-45 yang bawasannya menjadi indeks dengan kapitalisasi terbesar dan terlikuid di Bursa Efek Indonesia. Maka dari itu dirasa perlunya penelitian terhadap dampak dari pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia terhadap indeks LQ-45, untuk mengetahui bagaimana reaksi pasar yang diukur menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Berdasarkan keadaan tersebut, peristiwa yang berasal dari lingkungan non ekonomi dimungkinkan mempengaruhi fluktuasi pada sekuritas dipasar modal.

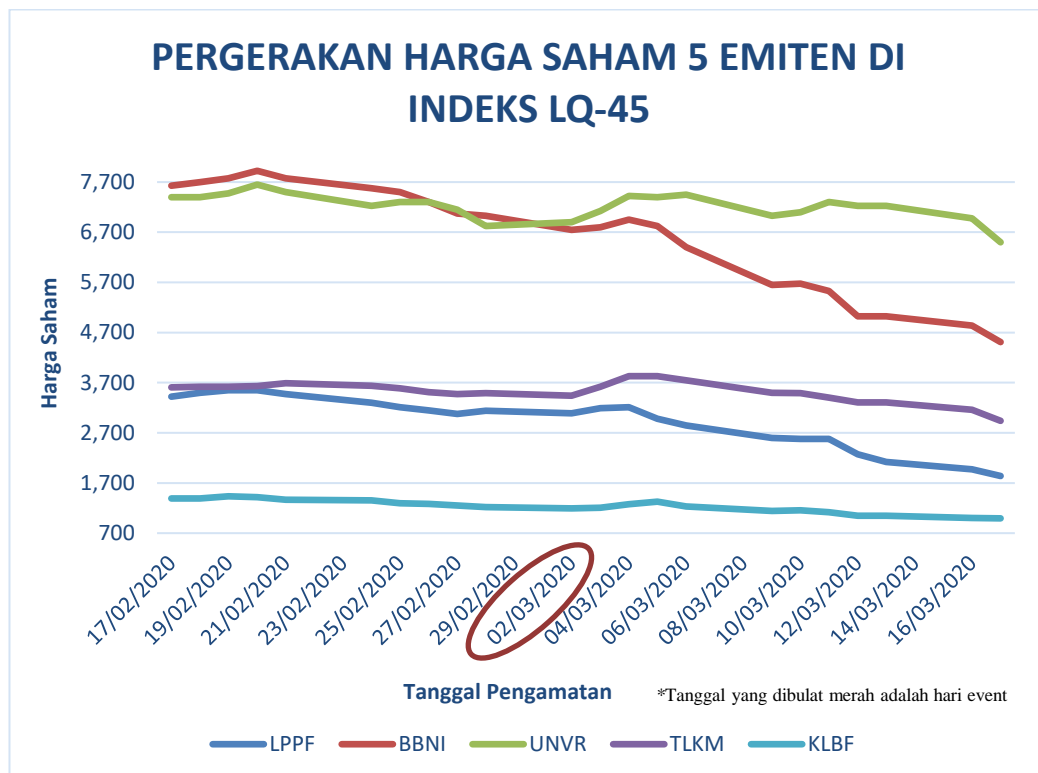
Peristiwa pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia diduga mempunyai  
Ferry Julian, 2021

**ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN DAN LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH  
PENGUMUMAN KASUS PERTAMA COVID-19 DI INDONESIA**

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

informasi yang kuat yang dapat menciptakan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* dan likuiditas saham.

*Abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* ekspektasian (Jogiyanto, 2010). *Abnormal return* yaitu selisih dari hasil yang sesungguhnya terjadi terhadap hasil yang diinginkan investor, baik itu bentuk nilai yang positif atau bahkan dalam bentuk nilai yang negatif. *Realized return* merupakan *return* yang sudah direalisasikan. *Return* ini muncul dari data historis yang sudah ada. *Realized return* dinilai sangat penting karena dipakai sebagai alat ukur kinerja perusahaan. *Realized return* juga mampu dipakai sebagai salah satu dasar dalam penentuan *expected return* serta risiko yang akan datang. Dapat dikatakan pasar akan menerima *abnormal return* apabila suatu pengumuman mempunyai kandungan informasi yang kuat (Meidawati & Harimawan, 2004).



Sumber: [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) (Data Diolah)

**Gambar 1. 4 Pergerakan Harga Saham 5 Emiten di Indeks LQ-45**

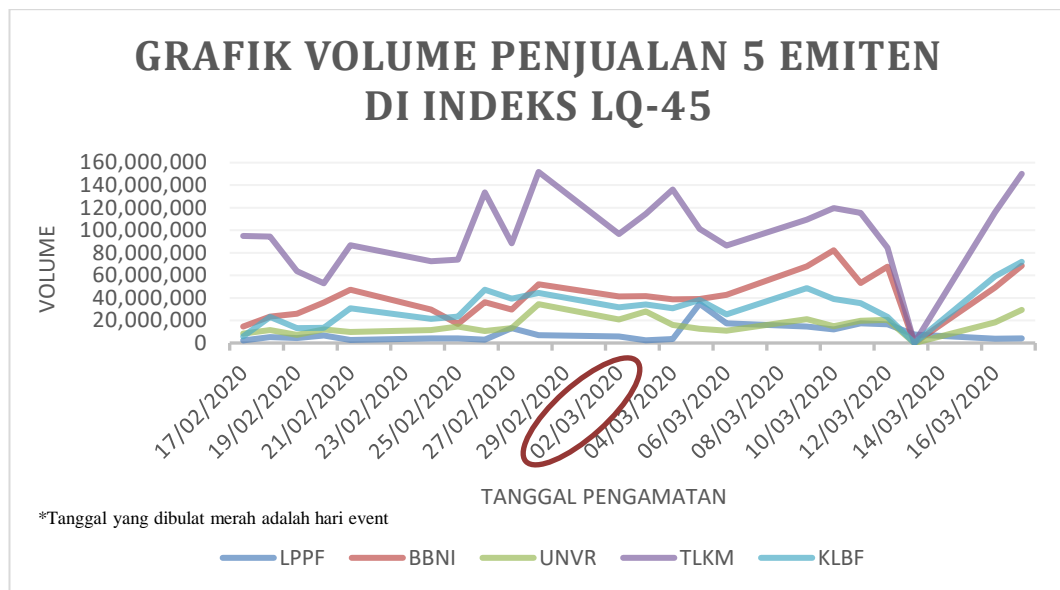
*Trading Volume Activity* atau yang biasa disebut TVA merupakan hasil dari penjualan pada setiap kegiatan transaksi, yang telah terjadi pada jangka waktu tertentu terhadap saham atau indeks tertentu yang berada di Bursa Efek Indonesia,

Ferry Julian, 2021

**ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN DAN LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN KASUS PERTAMA COVID-19 DI INDONESIA**

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

serta faktor-faktor yang mampu memberikan pengaruh terhadap perubahan dalam harga saham. *Trading Volume Activity* juga merupakan salah satu variabel selain *abnormal return* yang dapat digunakan untuk melihat kuat atau tidaknya sebuah peristiwa, pengukuran *trading volume activity* bisa dilakukan dengan melihat peningkatan maupun penurunan volume perdagangan yang terjadi di pasar modal (Suryawijaya, 1998).



Sumber: [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) (Data Diolah)

**Gambar 1. 5 Grafik Volume Penjualan 5 Emiten di Indeks LQ-45**

Penelitian-penelitian terdahulu terkait *event study* yang menyerupai penelitian yang akan dibuat adalah sebagai berikut. Kusnandar & Bintari (2020) di dalam penelitiannya tentang Perubahan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19 menghasilkan kesimpulan terdapat perubahan *abnormal return* yang signifikan secara statistik, ini berarti pengumuman waktu perdagangan atas transaksi bursa oleh Bursa Efek Indonesia sebagai sebuah sinyal negatif sehingga investor lebih banyak yang menjual kepemilikan sahamnya dibandingkan menambah kepemilikan saham di pasar modal. Subrata & Werastuti (2020) di dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Reaksi Pasar Pada Penetapan Status Darurat Global Ke Level Tertinggi Terkait Virus Corona Oleh WHO (*World Health Organization*) Pada Bursa Efek Indonesia menghasilkan kesimpulan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return*

Ferry Julian, 2021

ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN DAN LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN KASUS PERTAMA COVID-19 DI INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

dan *trading volume activity* yang terjadi ketika penetapan status darurat global ke level tertinggi oleh WHO sebagai sebuah sinyal negatif di pasar modal. Nurmasari (2020) di dalam penelitiannya yang membahas Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi Studi Kasus Pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk. Kesimpulannya yang didapatkan dari hasil uji *paired sample t-test* menunjukkan harga saham dan volume transaksi mengalami penurunan yang signifikan terhadap PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama virus corona di Indonesia sebagai sinyal negatif. Pinglin He, et al., (2020) di dalam penelitiannya yang berjudul *Covid-19 Impact on Stock Prices Across Different Sectors – An Event Study Based on the Chinese Stock Exchange* dapat disimpulkan bahwa terjadinya perubahan *abnormal return* yang signifikan pada berbagai sektor yang ada di Shanghai Stock Exchange & Shenzhen Stock Exchange akibat adanya Covid-19, sehingga dapat dikatakan sebuah sinyal yang berdampak negatif pada pasar modal disana.

Research Gap yang ditemui pada penelitian-penelitian terdahulu yaitu belum adanya penelitian yang spesifik melihat dan mengukur pada emiten indeks saham LQ-45. Dimana pada dasarnya itu merupakan titik yang perlu diuji dan diteliti, dikarenakan selama ini indeks saham LQ-45 merupakan kumpulan-kumpulan saham terlikuid dengan tingkat kapitalisasi terbesar di Bursa Efek Indonesia.

Adapun urgensi penelitian ini yaitu untuk melihat fluktuatif pergerakan harga saham indeks LQ-45 dari informasi sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia. Dimana informasi ini sudah seharusnya menjadi perhatian pelaku pasar modal sebagai bentuk peringatan atas *event* yang dinilai negatif dan membuat pergerakan indeks LQ-45 mengalami penurunan yang di nilai tidak biasa. Hal ini juga diharapkan bisa menjadi sinyal bagi pelaku pasar modal untuk menentukan strategi investasinya disaat pandemi *corona viruses* ini sudah masuk di Indonesia.

Selain itu, urgensi penelitian lain yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah menguji teori utama yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu *Signaling Theory*. Dimana hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membuktikan apakah



teori tersebut sejalan dengan adanya pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia terhadap indeks LQ-45 yang direspon oleh pelaku pasar modal.

Melihat dari beberapa urgensi penelitian diatas, kiranya penulis perlu melakukan penelitian kembali mengenai **Analisis Perubahan *Abnormal Return* Dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kasus Pertama Covid-19 di Indonesia (*Event Study* Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)**.

## 1.2. Identifikasi Masalah

Pandemi Covid-19 masih menjadi topik yang menakutkan hingga saat ini, penyebaran virus corona ini sangat cepat bahkan sampai lintas negara. Terbukti hingga saat ini sudah 188 negara yang mengkonfirmasi terkena virus corona, termasuk negara kita Indonesia. Penyebaran virus corona ke berbagai negara ini membawa dampak negatif bagi perekonomian Indonesia, salah satunya berpengaruh terhadap pasar modal.

Selama terjadi pandemi Covid-19, harga saham dalam negeri turun secara signifikan, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun 19%, tidak terkecuali indeks LQ-45. Saham LQ-45 merupakan saham unggulan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks tersebut memiliki tingkat kapitalisasi terbesar dan terlikuid, sekaligus porsi kepemilikan saham terbesar di Bursa Efek Indonesia. Sebelum masuknya Covid-19 ke Indonesia indeks LQ-45 mampu bertumbuh 3,23% pada akhir taun 2019, setelah pengumuman kasus pertama Covid-19 ke Indonesia pada bulan maret 2020, beberapa saham yang tergabung dalam indeks LQ-45 mengalami penurunan sebanyak 40% lebih hingga saat ini. Hal tersebut menjadikan indeks LQ-45 terkoreksi hingga 24,67%, penurunan indek LQ-45 tersebut jelas berdampak pada perekonomian Indonesia yang akan berpengaruh pada harga saham di Bursa Efek Indonesia, sehingga hal tersebut akan mempengaruhi reaksi investor dan juga mempengaruhi situasi pasar yang ada di Bursa Efek Indonesia secara keseluruhan.

Sebagai indeks terbesar dan terlikuid yang dapat mempengaruhi pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia, indeks LQ-45 perlu diperhatikan sebagai tolak ukur setelah adanya pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia. Hal tersebut dapat direspon oleh investor dengan bijak dan menjadi pertimbangan pengambilan keputusan investasinya. Oleh karena itu, hal tersebut dapat diukur dari reaksi pasar

Ferry Julian, 2021

**ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN DAN LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN KASUS PERTAMA COVID-19 DI INDONESIA**

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

yang terbentuk setelah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia terhadap indeks LQ-45 menggunakan *abnormal return* dan likuiditas saham.

Selain itu, berdasarkan *research gap* penelitian-penelitian terdahulu yang ditemui bahwa adanya *gap empiris* dan belum adanya penelitian yang spesifik melihat dan mengukur indeks saham LQ-45 selama masuknya virus corona ke Indonesia. Dimana pada dasarnya itu merupakan titik yang perlu diuji dan diteliti, dikarenakan selama ini indeks saham LQ-45 merupakan kumpulan-kumpulan saham terlikuid dengan tingkat kapitalisasi terbesar di Bursa Efek Indonesia.

Melihat dari beberapa urgensi penelitian diatas, kiranya penulis perlu melakukan penelitian kembali mengenai **Analisis Perubahan Abnormal Return Dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kasus Pertama Covid-19 di Indonesia (Event Study Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)**.

### 1.3. Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Bagaimana gambaran *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia terhadap indeks LQ-45?
2. Bagaimana gambaran likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia terhadap indeks LQ-45?
3. Apakah terdapat perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia terhadap indeks LQ-45?
4. Apakah terdapat perbedaan antara likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia terhadap indeks LQ-45?

### 1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Untuk memberikan gambaran *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia terhadap indeks LQ-45.
2. Untuk memberikan gambaran likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia terhadap indeks LQ-45.
3. Untuk menyajikan perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia terhadap indeks LQ-45.

Ferry Julian, 2021

**ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN DAN LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN KASUS PERTAMA COVID-19 DI INDONESIA**

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

4. Untuk menyajikan perbedaan antara likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia terhadap indeks LQ-45.

## **1.5. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dari penelitian ini sebagai berikut:

### **1.5.1. Manfaat Keilmuan**

Bagi akademisi penelitian ini diharapkan dapat memberi bukti empiris mengenai reaksi pasar terhadap pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia terhadap indeks LQ-45, serta melihat apakah terdapat perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia perkembangan ilmu manajemen keuangan terutama yang berkaitan dengan *event study*, *abnormal return*, dan likuiditas saham serta keterkaitan atau hubungan antara variabel.

### **1.5.2. Manfaat Praktis**

#### **1.5.2.1. Bagi Perusahaan**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang jelas kepada perusahaan sehingga informasi tersebar merata dan menghindari asimetris informasi di dalam internal perusahaan.

#### **1.5.2.2. Bagi Investor**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi untuk investor dalam membuat keputusan investasinya selama masa pandemi Covid-19 ini ataupun yang berkaitan dengan *event study* serupa dimasa yang akan datang. Sehingga diharapkan investor dapat bijak ketika mengambil keputusan investasi.