

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal menjadi salah satu media yang penting dalam mendukung pertumbuhan dan pembangunan ekonomi berkelanjutan suatu negara. Pasar modal ialah suatu pasar (tempat) yang disediakan untuk memperdagangkan saham, obligasi, serta jenis surat berharga lainnya dengan menggunakan jasa pialang saham (Sunariyah, 2004). Peranan pasar modal sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan-perusahaan atau institusi dan lembaga pemerintah melalui perdagangan instrumen (seperti saham, obligasi, dan lain-lain) dalam jangka panjang.

Capital market memiliki fungsi yang berperan sekali bagi *economy* negara. Pertama, berfungsi sarana yang perusahaan gunakan untuk mengumpulkan dana dari para investor (Husnan, 2003). Kemudian dana tersebut dipergunakan dalam bisnis perusahaan. *Capital market* ini menjadi sarana bertemunya antara beberapa pihak tertentu yang punya peran penting khususnya seperti perusahaan yang jual *stock* dan *bond*. Hasil penjualan tersebut selanjutnya diperdagangkan kembali untuk penambahan dana ataupun memperkuat modal. Fungsi pasar modal yang kedua, sarana masyarakat dalam berinvestasi di instrumen keuangan (Putri, 2020). Dengan demikian, masyarakat dapat menginvestasikan dananya sesuai dengan karakteristik manfaat dan risiko dari instrumen keuangan yang dipilih. Pasar modal diharapkan dapat mendorong perekonomian, karena pasar modal merupakan alternatif dana bagi perusahaan dan dapat berperan secara besar-besaran untuk meningkatkan pendapatan perusahaan dan kesejahteraan masyarakat.

Capital market digunakan sebagai instrumen ekonomi di Indonesia dapat dipengaruhi oleh faktor makro, baik dari lingkungan ekonomi dan non ekonomi seperti sosial, politik, dan faktor lain mempengaruhi stabilitas nasional. Menurut Kurniawati (2015), kondisi makro ekonomi dan stabilitas politik suatu negara tersebut misalnya jumlah uang yang beredar, inflasi, tingkat suku bunga deposito, cadangan devisa, produk domestik bruto ialah faktor yang dapat mempengaruhi kegiatan pasar modal suatu negara. Lebih lanjut, penting bagi pelaku pasar modal di Indonesia melihat pergerakan kurs rupiah terhadap valuta asing, karena

kurs valas sangat berdampak pada jumlah biaya yang dikeluarkan dan diperoleh selama transaksi saham dan surat berharga di bursa perdagangan.

Peristiwa-peristiwa yang mempengaruhi pasar modal umumnya membawa informasi. Kejadian yang sedang berlangsung akan menjadi pertimbangan para pemakai informasi keuangan dalam memilih pilihan spekulasi. Semakin penting peran pasar modal dalam perekonomian suatu negara, semakin peka pasar modal terhadap hal-hal yang dapat mempengaruhinya. Peristiwa yang memiliki kandungan informasi dapat membuat pasar merespon ketika mereka mendapatkan informasi dari kesempatan tersebut. Yang berkaitan dengan makroekonomi maupun faktor nonmoneter, misalnya faktor yang dapat mengganggu stabilitas masyarakat suatu negara seperti penyebaran penyakit sampar, bahaya militer dan nonmiliter. (Putri, 2020). Keberhasilan pasar modal di Indonesia tidak terlepas dari peran investor dalam berinvestasi pada perusahaan serta peran pasar modal sebagai sarana informasi penting bagi investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Informasi-informasi yang didapatkan oleh para investor harus relevan karena digunakan dalam mengambil keputusan dan merencanakan strategi investasi untuk mendapatkan keuntungan yang mempengaruhi reaksi pasar.

Investor perlu mengetahui seputar peristiwa penting yang sedang terjadi, baik meliputi peristiwa ekonomi atau peristiwa non ekonomi seperti peristiwa sosial, politik, dan budaya serta hal-hal yang dapat berdampak stabilitas negara misalnya bencana alam dan sekarang ini penyebaran covid-19 yang melanda negara-negara di seluruh dunia (okefinancenews). Menurut Liwe *et al* (2018), nilai tukar mata uang menjadi salah satu hal yang mempengaruhi aktivitas investasi dipasar modal. Perubahan nilai tukar dengan investasi bersifat *uncertainty* secara teori, dan investor kurang menyukai kondisi ini karena menyebabkan spekulasi. Depresiasi nilai mata uang berkaitan juga terhadap jika terjadi perdagangan ekspor impor barang dan jasa yang berkaitan dengan perusahaan emiten, dan untuk kestabilan kurs mata uang dolar terhadap rupiah sangat penting bagi perusahaan-perusahaan yang melakukan perdagangan internasional.

Menurut Thakur (2020) setelah adanya penyebaran covid-19 menyebabkan banyak ketidakpastian di kalangan investor yang terlihat dalam volatilitas pasar saham di seluruh dunia yang anjloknya harga ekuitas dan hilangnya sentimen investor. Indonesia yang penduduknya berhubungan dengan dunia internasional juga terkena dampak penyebaran covid-19 yang berpengaruh di berbagai bidang terutama diinvestasi dan finansial khususnya di bidang bisnis dan tentu saling berkaitan dengan penerbangan, transportasi, kuliner,

perhotelan, pariwisata, yang terjadi akibat himbauan pemerintah untuk menerapkan pembatasan fisik, sekolah, dan beribadah dan belajar di rumah, dan menghindari berkerumunan agar menghambat tersebar virus (cnbc). Menurut Haryanto (2020), penyebaran wabah covid-19 yang cepat di Indonesia berpengaruh besar bagi perekonomian negara Indonesia. Pelonjakan jumlah terkena *covid-19* dengan *fatality rate* dari 2 Maret - 4 Mei 2020 mencapai 11.192 positif dan 8452 meninggal, menyebabkan kekhawatiran dan kepanikan di berbagai kalangan. Reaksi pemerintah dan masyarakat dalam melakukan upaya pencegahan, dengan menerapkan kebijakan yang telah diumumkan pemerintah saat itu .

Tabel 1 1. *Capital Outflows* (Data per 13 April 2020)

PIRANTI (dalam triliun Rupiah)	Aliran Modal Asing 2020			Aliran Modal Asing 2019
	1-19 Jan	20 Jan-13 Apr (periode krisis)	year-to-date	
SBI	(2.30)	(1.0)	(3.3)	2.63
SBN*	22.29	(165.8)	(143.5)	168.61
Obligasi Korporasi**	(0.69)	0.1	(0.6)	3.01
Saham***	3.55	(15.4)	(11.8)	50.00
Total	22.85	(182.1)	(159.3)	224.24

* SBN (SPN+ON+SBSN); **Data diperoleh dari KSEI
***Data aliran saham diperoleh dari transaksi BEI H+2

Sumber: bi.go.id

Lebih lanjut, dampak kepanikan *covid-19* juga mengenai pasar keuangan di Indonesia, data menunjukkan pada periode penyebaran covid-19 Januari - April 2020 terjadi *capital outflow* (gambar 1) sebesar 159,3 triliun, sebagian besar ialah surat berharga negara Rp143,5 triliun (91%), saham Rp 11,6 triliun (7,4%), SBI Rp3,3 triliun (2,1%) dan *corporate obligation* Rp 0,6 triliun (0,4%). *Capital outflow* dari investor asing selalu menimbulkan volatilitas yang tinggi baik pada pergerakan kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat maupun pergerakan indeks saham saat krisis. Tercatat secara *year to date*, semenjak pandemi Covid-19 berlangsung 2 Maret hingga 16 April 2020, nilai kurs rupiah terhadap USD terkoreksi melemah sebesar -12,4 persen dan indeks harga saham gabungan juga terkoreksi 28,44 persen. Namun *volatility* tersebut masih masuk kategori lebih baik dibanding pada krisis finansial yang terjadi tahun 2008. Diharapkan penanganan penyebaran covid-19 secara cepat dilakukan, agar kepanikan diberbagai pihak berkepentingan yang terjadi tidak meluas dan berkepanjangan, dan timbul *snowball effect*, yaitu kepanikan terhadap memiliki dolar Amerika Serikat semakin lama semakin tinggi, dan bisa berdampak lebih buruk dari krisis moneter tahun 2008. Sebelumnya, nilai tukar rupiah per dolar Amerika Serikat terdampak

covid-19 berkisar Rp14.000 per USD dan saat Covid-19 meningkat, terdepresiasi mencapai Rp16.000 per USD.

Kepanikan yang terjadi di pasar dunia sehingga mengakibatkan investor luar negeri menarik dananya keluar Indonesia dan tekanan untuk likuiditas serta desakan untuk memperoleh dolar lebih untung akan tetap menyebabkan kurs rupiah berada di posisi rentan selama masa pandemi Covid-19 ini. Kurs adalah *variable* makro ekonomi yang mempengaruhi pergerakan harga saham, stabil atau tidak stabil pada nilai tukar rupiah menjadi hal penting dilihat terus pergerakannya setiap hari karna berperan besar dalam perekonomian di Indonesia. Dikarenakan hampir semua negara yang melakukan transaksi internasional atau perdagangan internasional berkaitan dengan nilai tukar mempunyai implikasi yang luas baik dalam konteks ekonomi internasional dan *domestic*, seperti perusahaan yang menggunakan bahan baku impor maupun perusahaan yang mengandalkan pinjaman modal asing untuk membiayai operasi. Dolar Amerika menjadi salah satu mata uang asing yang paling banyak serta dikenal luas sebagai alat pembayaran perdagangan internasional. Nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing seperti dolar US menjadi salah satu indikator utama dalam menganalisis perekonomian yang berdampak pada pengambilan kebijakan untuk ekonomi nasional. Oleh sebab demikian, pemerintah bersama Bank Indonesia selaku otoritas moneter untuk memantau dan mengendalikannya terutama berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar rupiah mengawasi pergerakan nilai tukar menjadi perhatian penting. (Kartikaningsih, 2020).

Dampak pandemi Covid-19 dirasakan pada perekonomian negara Indonesia. Nilai tukar rupiah sempat turun bebas dari tingkat Rp13.000 hingga Rp 16.000 terhadap USD selama minggu terakhir pada Maret 2020. Melemahnya nilai tukar ini berkaitan dengan perilaku pesimistis pelaku bisnis dan ekonomi melihat kebijakan pemerintah Indonesia sendiri dalam penanganan covid-19 (Historia.id). Berdasarkan kurs transaksi Bank Indonesia pada tanggal 02 April 2020 dengan kurs jual sebesar Rp16.824,71, nilai tukar ini paling terdepresiasi. Mengutip data *Bloomberg*, pada 02 April 2020 nilai tukar rupiah kembali terdepresiasi pada posisi Rp 16,495 per USD hal ini dikarenakan para investor berlindung dalam mata uang USD di tengah memburuknya kejatuhan ekonomi akibat wabah virus Covid-19 (medcom.id).

Berdasarkan kurs transaksi Bank Indonesia, terjadinya fluktuasi kurs rupiah dari awal bulan Januari 2020 sampai Desember 2020. Pada bulan Maret dan April 2020 kurs rupiah sangat berfluktuatif, berdasarkan data dari JISDOR Bank Indonesia kurs jual rupiah

terdepresiasi pada tanggal 02 April 2020 dengan nilai Rp 16.824,71 per USD. Berbagai sektor industri terkena dampak akibat pandemi Covid-19, seperti sektor keuangan, sektor manufaktur, sektor *food and beverage* dan sektor-sektor lain. Sektor keuangan seperti perbankan turut terpengaruh akibat hal ini.

Menurut Putri (2020), industri keuangan seperti perbankan sebagai penggerak utama perekonomian mengambil bagian dalam mengumpulkan dan menyampaikan dana kepada orang-orang pada umumnya. Pandemi Covid-19 juga berdampak pada kebijakan perbankan yang dilakukan sebelum pandemi Covid-19, seperti membatasi penyaluran kredit namun membayar ganti rugi kepada nasabah yang menyimpan uangnya, bank memusatkan perhatian pada pembatasan gagal bayar oleh pemberi pinjaman namun dari satu sudut pandang terbatas kebijakan pemerintah. Strategi untuk menyelesaikan pembatasan sosial dan *lockdown* di beberapa wilayah telah menyebabkan banyak pengusaha bisnis yang mengalami masalah dalam mempertahankan organisasi mereka dan mungkin dapat gagal membayar. Pemasukan terbesar bank berasal dari kompensasi pemberian kredit kepada masyarakat yang implikasinya mempengaruhi biaya saham bank.

Pada beberapa penelitian terdahulu mengenai reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang sedang terjadi saat itu. Pertama, penelitian yang dikerjakan oleh Putri (2020) untuk melihat bagaimana reaksi pasar modal terhadap fluktuasi rupiah atas pandemi Covid-19 dengan hasil penelitian menunjukkan adanya reaksi pasar modal sehingga terdapat kandungan informasi yang berguna dalam peristiwa depresiasi rupiah terhadap dolar US. Pada masa pandemi ini terjadi depresiasi rupiah terhadap dolar AS sehingga tidak menghasilkan keuntungan bagi para investor artinya investor menganggap peristiwa depresiasi rupiah terhadap dolar Amerika Serikat selama pandemik dianggap sebagai berita buruk. Penelitian lain dilakukan oleh Liwe *et al* (2018) melakukan penelitian tentang reaksi investor dalam pasar modal atas peristiwa menguatnya kurs dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah pada 26 Agustus 2015 pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* dengan hasil menunjukkan juga terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa menguatnya kurs dolar US.

Nurmasari (2020), dengan penelitian tentang perubahan harga saham akibat adanya Covid-19 dengan hasil penelitian menunjukkan terjadinya perbedaan signifikan harga saham PT.Ramayana Lestari Sentosa Tbk setelah adanya pengumuman covid. Harga saham mengalami penurunan dan volume transaksi saham mengalami kenaikan jika dibandingkan dengan sebelum pengumuman. Penelitian lain yang dilakukan Winanti (2020) untuk menguji

dampak Covid-19 pada harga saham bank syariah, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman Covid-19 oleh pemerintah, secara signifikan mempengaruhi harga saham bank syariah. Penelitian yang dilakukan Dewi Kartikaningsih dan Nugraha (2020) tentang pengaruh nilai tukar rupiah terhadap harga saham di masa pandemi Covid-19 pada perusahaan *food and beverage* dengan hasil menyatakan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sani (2020) dengan hasil penelitiannya menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa.

Untuk mengetahui reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa terdapat atau tidak kandungan suatu informasi dilakukan melalui *event study*. Untuk melihat reaksi pasar modal dilakukan dengan pengukuran pada perubahan nilai volume perdagangan saham dan harga saham dengan *abnormal return*. Data volume perdagangan saham untuk mengukur kondisi umum pasar serta menaksirkan kecenderungan seperti fluktuasi dalam volume perdagangan dan parameter return digunakan untuk menilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return* yang merupakan selisih antara *actual return* dan *expected return* oleh investor (Jogiyanto, 2008).

Penelitian ini dilakukan pada saham-saham industri perbankan, salah satu sektor yang berperan besar pada kontribusi nilai IHSG. Saham yang dimiliki perusahaan perbankan merupakan saham aktif, sehingga cenderung sensitif dalam menanggapi suatu reaksi pasar terhadap sebuah peristiwa yang sedang terjadi mempengaruhi keuangan dan non keuangan. Industri perbankan merupakan salah satu sektor saham yang investornya banyak dan *trader* saham jangka panjang.

Semua sektor masyarakat membutuhkan bank, baik itu tabungan, deposito, kredit dan lain-lain. Oleh karena itu, saham perbankan cukup menarik. Selain peranannya yang penting di masyarakat, alasan lain mengapa investor memilih saham bank adalah karena pengelolaan bank-bank tersebut berada dalam pengawasan dan pengawasan pemerintah. Sehingga, perusahaan perbankan akan berupaya profesional dan transparan dalam mengelola dana yang dihimpun dari masyarakat.

Penelitian ini menggunakan metode studi peristiwa dengan periode pengamatan selama 20 hari perdagangan bursa, yang terbagi dari 10 hari sebelum depresiasi, dan 10 hari setelah depresiasi rupiah. Pengambilan *period* pengamatan ini dinilai sesuai, dikarenakan waktu ini tidak terlalu panjang dan tidak terlalu pendek. Pemilihan *period* pengamatan yang terlalu panjang dapat menyebabkan peristiwa yang sedang diteliti dapat terpengaruh oleh

event lain, sedangkan jika periode pengamatan pendek dapat menyebabkan kurang terdeteksinya reaksi pasar oleh *event* yang sedang diteliti.

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya yang terdapat ketidakkonsistenan hasil, sehingga penulis tertarik untuk melakukan penelitian berkaitan dengan reaksi pasar modal terhadap depresiasi rupiah pada tanggal 02 April 2020 berdasarkan grafik pergerakan rupiah harian Bank Indonesia menunjukkan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS tertinggi dengan menggunakan indikator *abnormal return* dan *trading volume activity*.

1.2 Perumusan Masalah

Masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini mengenai reaksi pasar modal Indonesia terhadap depresiasi kurs rupiah pada masa pandemi Covid-19. Dimana peneliti akan menggunakan data harga saham dan juga volume transaksi perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Permasalahan yang akan diteliti mencakup sebagai berikut:

1. Apakah terdapat adanya *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa depresiasi kurs mata uang rupiah terhadap dolar US pada tanggal 02 April 2020?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa depresiasi Rupiah terhadap dolar US pada tanggal 02 April 2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan atas, maka penelitian ini bertujuan untuk sebagai berikut:

1. Mengetahui perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa depresiasi rupiah terhadap dolar US pada tanggal 02 April 2020
2. Mengetahui perbedaan *average trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa depresiasi rupiah terhadap dolar US pada tanggal 02 April 2020

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, pada penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat praktisi dan akademik, sebagai berikut:

1. Manfaat Praktis
 - a. Bagi Penulis

Sebagai media dalam meningkatkan pemahaman tentang pasar modal jika dipengaruhi oleh suatu peristiwa yang terjadi baik dalam negeri maupun secara global

b. Bagi Pihak Manajemen

Diharapkan dapat menjadi masukan dalam melakukan evaluasi perusahaan untuk peningkatan kinerja.

c. Bagi Para Investor

Memberikan gambaran informasi dalam pengambilan keputusan jika berinvestasi di pasar modal, khususnya pada saat terjadi suatu peristiwa di Indonesia.

2. Manfaat Akademik

Sebagai sarana dalam menerapkan ilmu manajemen keuangan dan menambah wawasan serta pengetahuan khususnya dalam menilai reaksi pasar saham terhadap suatu peristiwa, serta sebagai bahan kajian bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengembangkan penelitian ini.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian disusun dengan sistematika penulisan yang terdiri dari lima bab. pertama mengemukakan tentang latar belakang penelitian dan alasan dilakukannya penelitian ini. Bab ini juga memaparkan tujuan dan manfaat serta sistematika penulisan. Kedua memaparkan tentang teori-teori yang mendasari dan mendukung penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis serta pengembangan hipotesis atas masalah yang diangkat dalam penelitian ini. Bab ketiga ini berisi tentang metode yang digunakan dalam penelitian termasuk populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, metode dan *variable* penelitian, serta metode analisis data. Bab empat menjelaskan tentang hasil penelitian yang telah dilakukan sesuai dengan metode yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya serta menjawab seluruh masalah yang diangkat pada rumusan masalah. Kemudian bab terakhir, berisikan kesimpulan dari hasil, keterbatasan dan saran untuk peneliti berikutnya.