

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Undang – Undang Nomer 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 4 dari ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)) menyatakan bahwa “Bursa Efek adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan system dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek Pihak- Pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.” serta dalam ayat 7 menyatakan bahwa:

Informasi atau Fakta Material adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga Efek pada Bursa Efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau Pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut.

Perusahaan – perusahaan yang sudah *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2023 tercatat sebanyak 875 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan industri manufaktur sektor industri barang konsumsi. Pemilihan sektor industri barang konsumsi yang menjadi objek penelitian dikarenakan sektor ini merupakan salah satu sektor yang memiliki resisten kuat pada saat pandemi covid 19. Dikutip dari Irawati yang merupakan direktur dari PT Schroder Investment Management Indonesia (Schroders Indonesia) mengatakan bahwa (CNBCIndonesia.com, 2020):

“Yang bertahan konsumen karena kebutuhan pokok di saat kondisi ekonomi lemah ini, bahkan ada beberapa barang kebutuhan pokok yang ada lonjakan karena kebijakan ini menyebabkan konsumen stocking up atau beli dalam jumlah yang lebih besar daripada ekonomi normal. Sektor paling *defensive*.” Dalam sektor industri barang konsumsi terdapat 74 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021.

Salah satu sektor industri yang mendominasi untuk melakukan kontribusi pada pertumbuhan ekonomi Indonesia yaitu pada sektor manufaktur khususnya industri barang konsumsi. Menurut Arum & Pratomo (2022) kelebihan sektor industri barang konsumsi ini dibanding sektor lain yaitu sektor yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi yang memiliki tingkat persaingan tinggi sehingga perusahaan dapat memiliki kinerja yang sangat baik dan unggul dalam

bersaing dan peningkatan laba akan cenderung stabil dan menguntungkan karena industri barang konsumsi menyiapkan kebutuhan primer masyarakat.

## **1.2 Latar Belakang Penelitian**

Pasar modal merupakan salah satu indikator kemajuan perekonomian negara, yang turut berperan serta menunjang perkembangan dan pertumbuhan ekonomi (Akbar et.al., 2019). Pasar modal merupakan media investasi modal dengan cara membeli surat-surat berharga seperti saham ataupun obligasi. Pasar modal memiliki dua fungsi yaitu ekonomi dan keuangan, Pertama fungsi ekonomi yaitu pasar sebagai fasilitas yang mempertemukan dua pihak yang berkepentingan antara pihak yang mempunyai kelebihan modal (*investor*) dengan pihak yang memerlukan modal (*issuer*). Kedua fungsi keuangan yaitu memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik modal (*investor*) sesuai dengan kategori investasi yang dipilih. Menurut Anjani, Pratomo, & Kurnia (2018) keputusan investor untuk menanamkan sejumlah modalnya tersebut tak lepas dari Analisa terhadap laporan keuangan yang sehat.

“Teori sinyal menjelaskan bahwa adanya asimetri informasi antara pihak manajer perusahaan dan investor” (Utami, 2017). Informasi yang disampaikan terjadinya kenaikan *abnormal return* dan *trading volume activity* merupakan tanda meningkatnya keuntungan perusahaan di masa mendatang (*good news*), sedangkan penurunan *abnormal return* dan *trading volume activity* merupakan tanda menurunnya keuntungan perusahaan di masa mendatang. Menurut Salim, Iradianty, Kristanti, & Candraningtias (2022) dalam pengambilan keputusan investor harus memiliki strategi yaitu untuk strategi jangka Panjang investor harus tahu tentang informasi pasar dan untuk strategi jangka pendek investor akan menargetkan pergerakan harga saham yang fluktuatif untuk investasi relatif pendek tanpa mempertimbangkan pasar.

Menurut Kristanti & Salim (2022) investasi sangat tergantung pada kondisi perekonomian negara. Dalam investasi di pasar modal tuntutan atas keterbukaan informasi yang tersebar di publik sangat penting bagi investor. *Efficient Market*

*Hipotesis (EMH)* atau hipotesis pasar efisien menyatakan bahwa “harga yang terjadi di pasar merupakan cerminan dari semua informasi yang tersedia” (Fama, 1970) dalam Tandelilin (2017:226). Informasi yang diterima investor akan mempengaruhi nilai saham, maka investor akan cepat bereaksi dari informasi tersebut. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Pratama, Sinarwati, & Dharmawan (2015) menyatakan bahwa “informasi yang relevan akan memberikan gambaran kepada investor tentang resiko serta *expected return* dari sebuah sekuritas dalam pengambilan keputusan dan mempertimbangkan strategi untuk memperoleh pengembalian yang maksimal”.

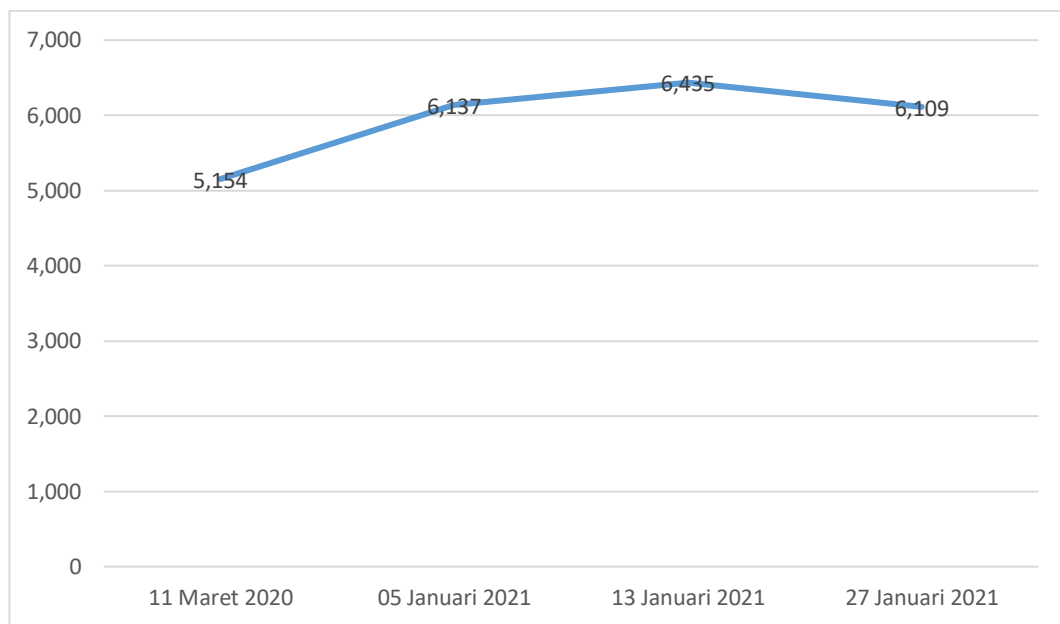
Semakin penting kontribusi pasar modal pada perekonomian di suatu negara, maka semakin sensitif juga pasar modal dipengaruhi oleh berbagai faktor, diantaranya adalah informasi. Sebuah peristiwa yang memiliki kandungan informasi dapat menyebabkan pasar bereaksi saat menerima informasi peristiwa tersebut. Peristiwa yang terjadi dapat mengandung sebuah informasi yang diterima oleh pasar dan dapat digunakan oleh para investor sebagai dasar dalam pengambilan keputusan untuk membeli maupun menjual saham berdasarkan pertimbangan tingkat keuntungan dan risiko.

Dalam pengambilan keputusan investasinya tentunya investor diharuskan untuk mengetahui peristiwa - peristiwa penting yang terjadi baik ekonomi maupun non-ekonomi yang meliputi peristiwa politik, sosial, budaya, bencana alam, hingga penyebaran virus COVID-19 yang saat ini sedang terjadi di seluruh dunia. Sebelum adanya pandemi *COVID-19* Indonesia telah menghadapi berbagai wabah penyakit lain. Diantaranya yaitu, Sambar (penyakit pes) yang terjadi pada Maret 1911, Kolera tahun 1927, Flu Burung tahun 2003, *Severe Acute Respiratory Syndrome* (SARS) pada tahun 2002, dan Flu Babi yang terjadi pada tahun 2009.

Menurut Alexandri, Narimawati, & Supriyanto (2023) pandemi *COVID-19* berkontribusi pada perubahan harga saham di pasar secara ekstrem. *COVID-19* telah menjadi pandemi dunia, Organisasi Kesehatan Dunia WHO resmi mengumumkan *COVID-19* sebagai pandemi global pada 11 Maret 2020 ([www.kompas.com](http://www.kompas.com)). Di Indonesia corona muncul pertama kali pada bulan Maret 2020, hal ini dikemukakan oleh Presiden Indonesia Joko Widodo dalam

sambutannya di Istana Kepresidenan, Jakarta pada 2 Maret 2020. ([www.covid19.go.id](http://www.covid19.go.id)).

Pengumuman *COVID-19* sebagai pandemi global menyebabkan para investor melakukan *panic selling*, terlihat setelah pengumuman kasus tersebut, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) langsung melemah. *Panic selling* dapat dilihat pada gambar 1.1 berikut:



Gambar 1.1

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

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

Berdasarkan gambar 1.1 pada perdagangan 11 Maret 2020 IHSG ditutup melemah di level 5.154,10. Ternyata pandemi *COVID-19* mempengaruhi pasar modal di Indonesia yang merupakan sebuah informasi non-ekonomi. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Saraswati (2020) dinyatakan bahwa “Pandemi *COVID-19* di Indonesia mempengaruhi pasar modal dan hal ini merupakan sinyal negatif (kabar buruk) yang menyebabkan investor lebih tertarik menjual kepemilikan sahamnya”.

Pada 05 Januari 2021, Pemerintah mengumumkan informasi bahwa akan dilaksanakan suntik vaksin *COVID-19* pertama di Indonesia pada Rabu, 13 Januari 2021 untuk dosis pertama dan Presiden Joko Widodo menjadi orang

pertama yang disuntik vaksin *COVID-19*. Sedangkan untuk vaksin dosis kedua akan dilakukan selang 14 hari setelah menerima suntikan vaksin *COVID-19* dosis pertama yaitu pada Rabu, 27 Januari 2021 ([www.kompas.com](http://www.kompas.com)).

Berdasarkan gambar 1.1 diatas dapat dilihat saat dilakukan pengumuman pada 05 Januari 2021 bahwa akan dilakukan vaksinasi di Indonesia IHSG ditutup menguat di level 6.137,34 dan pada saat dilakukannya vaksinasi dosis 1 pada tanggal 13 Januari 2021 IHSG ditutup di level 6.435,21 sedangkan pada saat dilakukannya vaksinasi dosis 2 pada tanggal 27 Januari 2021 IHSG ditutup di level 6.109,17. Hal ini menunjukkan bahwa program vaksinasi merupakan informasi yang dapat memberikan sentimen positif pada pasar modal di Indonesia. Diantriasih et al. (2018) mengemukakan bahwa “suatu informasi yang memberikan kabar baik (*good news*) akan memberikan dampak kenaikan bagi saham, dan sebaliknya apabila informasi memberikan kabar buruk (*bad news*) maka akan terjadi penurunan harga saham”. Dengan informasi yang telah dipaparkan dalam gambar 1.2 tersebut menunjukkan bahwa hal ini menimbulkan adanya informasi yang direaksi oleh pasar dan investor secara berbeda baik sebagai sinyal positif maupun negatif pada saat diumumkannya program vaksinasi.

Berdasarkan peristiwa vaksinasi di Indonesia yang diharapkan investor yaitu dapat menimbulkan reaksi pasar modal di Bursa Efek Indonesia (BEI). Reaksi pasar modal yang diharapkan bisa terjadi pada harga saham, volume perdagangannya maupun tingkat pengembalian saham. *Event Study* digunakan untuk menguji kandungan suatu informasi dari suatu peristiwa. Pada penelitian kali ini untuk mengetahui bagaimana peristiwa vaksinasi *COVID-19* di Indonesia berpengaruh pada pergerakan saham di pasar modal Indonesia. Objek yang akan diambil dalam penelitian ini adalah saham-saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tergabung kedalam saham sektor industri barang konsumsi pada saat periode terjadinya peristiwa tersebut. Pemilihan saham sektor industri barang konsumsi sebagai objek penelitian ini adalah karena dalam sektor industri barang konsumsi tersebut merupakan saham-saham perusahaan yang menjadi kebutuhan pokok masyarakat sehingga berdampak secara langsung kepada masyarakat.

Tandelilin (2017:227) mengemukakan bahwa “reaksi pasar akibat adanya perubahan harga dari sebuah sekuritas dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*”. Menurut Hartono (2016:647) *abnormal return* adalah “kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal”. Berdasarkan teori sinyal, adanya stimulus melalui vaksinasi Covid-19 memberikan reaksi terhadap perubahan harga saham sehingga mendorong perubahan *return* yang tidak normal pada periode tertentu. *Average abnormal return* terjadi pada saat investor berhasil memperoleh *return* diatas normal yang disebabkan oleh kecepatan dalam memperoleh dan mengelola suatu informasi yang menjadi keputusan di pasar modal. Metode yang digunakan untuk menghitung *abnormal return* pada penelitian ini yaitu *Market-adjusted Model*. Metode ini menganggap bahwa “penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut” (Tandelilin, 2017:228). Pada penelitian ini digunakan IHSG sebagai indeks pasar dikarenakan IHSG tergolong sebagai indeks *headline* pada sub klasifikasi komposit (*composite*). IHSG satu-satunya yang masuk pada sub klasifikasi tersebut. Indeks *headline* sendiri adalah indeks yang dijadikan acuan utama untuk menggambarkan kinerja pasar modal.

Penelitian terdahulu yang menggunakan variabel *abnormal return* dan *average abnormal return* telah dilakukan oleh Rori et al. (2021), yang melakukan penelitian reaksi pasar modal terhadap Pengumuman Pembatasan Sosial Bersekala Besar (PSBB) pada industri telekomunikasi di BEI menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* dan *average abnormal return*, ini berarti pasar bereaksi terhadap peristiwa PSBB. Penelitian lain juga menunjukkan hal yang sama, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Aryani & Nurasik (2021), yang menunjukkan hasil terdapatnya perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* dan *average abnormal return* saham emiten IDX 30 antara sebelum dan setelah terjadinya peristiwa pengumuman resesi akibat pandemi *COVID-19*. Penelitain lain yang sejalan yaitu penelitian yang dilakuakn oleh Handayani (2020), Alam et al. (2020), Trisnowati & Muditomo (2021) yang menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* dan *average abnormal return* terhadap peristiwa non-ekonomi. Namun, beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang bertolak belakang.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama et al. (2015), peristiwa dalam penelitian ini adalah pelantikan Joko Widodo sebagai Presiden Republik Indonesia ke-7. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan *abnormal return* dan *average abnormal return* yang signifikan pada saat periode peristiwa. Tidak ditemukannya perbedaan *abnormal return* dan *average abnormal return* menunjukkan bahwa pelantikan Joko Widodo tidak menimbulkan reaksi pada pasar modal. Penelitian Ni Wayan Dian Irmayani (2020), yang menunjukkan hasil tidak adanya *abnormal return* dan *average abnormal return* saham perusahaan sub sektor *Consumer Good Industry* pada peristiwa sebelum dan sesudah *Pandemic COVID-19*. Penelitian lain yang sejalan yaitu penelitian yang dilakukan oleh B.Sambuari et al. (2020), He et al. (2020) yang menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan *average abnormal return* terhadap peristiwa non-ekonomi.

Untuk mengetahui kandungan informasi (*information content*) yang terdapat dalam peristiwa vaksinasi *COVID-19* digunakan pengamatan terhadap *Trading Volume Activity*. *Trading volume activity* (volume perdagangan saham) merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur likuiditas suatu saham dan digunakan untuk mengetahui investor secara individual menilai suatu laporan keuangan sebagai sesuatu yang informatif (Rori et al., 2021). *Trading volume activity* bukan untuk mengukur return saham, hanya mengukur likuiditas. Nilai *trading volume activity* yang semakin besar menunjukkan bahwa saham tersebut semakin likuid. Menurut Kurnaman & Rizal (2023) *trading volume activity* dapat menjadi pertimbangan untuk memprediksi *return* dan memiliki dampak yang positif dan signifikan. Dalam teori sinyal, adanya sinyal positif berupa berita mengenai vaksinasi Covid-19 akan mendorong pergerakan saham terutama saham – saham yang berkaitan langsung dengan masyarakat seperti saham sektor industri barang konsumsi. *Trading Volume Activity* adalah jumlah aktivitas transaksi perdagangan di lantai bursa yang mencerminkan keputusan investasi investor, dimana diukur dengan semakin besarnya aktivitas perdagangan relatif maka semakin informatif bagi investor perorangan untuk membeli atau menjual saham. *Trading Volume Activity* digunakan untuk mengetahui apakah pasar secara totalitas

memperhitungkan informatif tidaknya suatu informasi yang menyebabkan perubahan pada *return* saham.

Penelitian terdahulu yang menggunakan variabel *trading volume activity* (TVA) telah dilakukan oleh (Ramadhan, 2020), yang menunjukkan hasil tidak terdapatnya perbedaan yang signifikan *trading volume activity* terhadap peristiwa pengumuman virus *covid-19* oleh Presiden Joko Widodo. Dengan demikian peristiwa tersebut tidak memiliki kandungan informasi yang menyebabkan terjadinya perubahan pada distribusi *return* saham dan membuat pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Diantriasih et al. (2018), yang menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* (TVA) pada saham yang termasuk dalam indeks LQ45 terhadap peristiwa sebelum dan setelah pilkada serentak tahun 2018. Hasil tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aryani & Nurasiq (2021), yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* saham emiten IDX 30 antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman resesi akibat pandemi *covid-19*.

Berdasarkan fenomena dan *inkonsistensi* penelitian yang sudah diuraikan tersebut, dapat diketahui bahwa hasil penelitian yang didapatkan menghasilkan kesimpulan yang berbeda – beda antara peneliti satu dengan peneliti sebelumnya, serta objek dan peristiwa penelitian yang beragam membuat penelitian ini masih relevan untuk dikaji, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai kandungan informasi dari peristiwa vaksinasi *COVID-19* pertama di Indonesia pada tanggal 13 Januari 2021, dengan judul “**Analisis Perbedaan *Average Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* Sebelum Dan Sesudah Vaksinasi *COVID-19* Di Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi)**”

### **1.3 Perumusan Masalah**

Salah satu informasi yang dianggap cukup penting bagi para investor yaitu faktor eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham



karena dalam informasi tersebut mengandung muatan informasi (*information content*) yang berkaitan dengan kondisi dan kinerja perusahaan serta keuntungan yang akan diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Sementara penelitian mengenai perbedaan *average abnormal return* dan *Trading Volume Activity* mengandung informasi bagi pasar memberikan hasil yang bertolak belakang. Ada penelitian yang menyatakan bahwa peristiwa pengumuman terkait pandemi *COVID-19* terdapat informasi tetapi ada juga penelitian yang menyatakan berlawanan yaitu peristiwa pengumuman terkait pandemi *COVID-19* tidak terdapat kandungan informasi. Pertanyaan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *Average Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah vaksinasi *COVID-19* di Indonesia pada perusahaan sektor industri barang konsumsi?
2. Apakah terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* sebelum dan sesudah vaksinasi *COVID-19* di Indonesia pada perusahaan sektor industri barang konsumsi?
3. Apakah terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah vaksinasi *COVID-19* di Indonesia pada perusahaan sektor industri barang konsumsi?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui *Average Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah vaksinasi *COVID-19* di Indonesia pada perusahaan sektor industri barang konsumsi.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan *Average Abnormal Return* sebelum dan sesudah vaksinasi *COVID-19* di Indonesia pada perusahaan sektor industri barang konsumsi.

3. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah vaksinasi *COVID-19* di Indonesia pada perusahaan sektor industri barang konsumsi.

## **1.5 Manfaat Penelitian**

Kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini antara lain adalah sebagai berikut:

### **1.5.1 Aspek Teoritis**

1. Bagi Penulis

Hasil dari penelitian ini dapat menambah wawasan dan tambahan informasi bagi peneliti mengenai dampak yang ditimbulkan oleh peristiwa yang sifatnya non-ekonomi.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya.

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu bahan referensi untuk penelitian selanjutnya *Average Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada peristiwa non-ekonomi.

### **1.5.2 Aspek Praktis**

1. Bagi Investor.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan informasi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi pada sektor industri barang konsumsi.

2. Bagi Perusahaan.

Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh perusahaan sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam melakukan inovasi untuk mendorong perusahaan supaya menjadi lebih baik pasca peristiwa *covid-19*.

## **1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir**

Sistematika penulisan ini disusun untuk menjelaskan tentang gambaran umum yang terkandung pada masing-masing bab secara keseluruhan. Agar mempermudah pemahaman terhadap penelitian ini.

## BAB I PENDAHULUAN

Pada BAB I berisi gambaran umum objek penelitian yang menjelaskan mengapa objek dipilih untuk diteliti. Latar belakang penelitian menjelaskan fenomena yang ada dan landasan pemikiran yang melatarbelakangi penelitian ini. Perumusan masalah, berisi pertanyaan berdasarkan latar belakang yang memerlukan jawaban dari penelitian. Tujuan penelitian yang berisi tentang tujuan yang akan dicapai berdasarkan rumusan masalah. Kegunaan penelitian mengungkapkan kegunaan yang diharapkan dapat dicapai dengan adanya penelitian ini dan sistematika penulisan.

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Pada BAB II akan menguraikan landasan teori yang akan menjadi acuan bagi penelitian khususnya mengenai *average abnormal return* dan variabilitas tingkat keuntungan. Bab ini juga akan menguraikan tentang penelitian terdahulu yang meneliti topik atau masalah yang relevan. Kerangka pemikiran dan hipotesis.

## BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada BAB III akan diuraikan tentang metode penelitian yang digunakan, operasionalisasi variable data dan sumber data.

## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan menjelaskan secara rinci tentang pembahasan yang berisi data-data yang telah dikumpulkan dan diolah untuk mendapatkan solusi dari permasalahan yang akan dihadapi.

## BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini akan menjelaskan kesimpulan dari hasil analisis pembahasan dan juga saran bagi penelitian selanjutnya.