

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki sifat sensitif dan terbuka terhadap suatu peristiwa dengan potensi fundamental yang dapat menyebabkan perubahan pada penilaian aset (Tandelilin, 2010:578). Pasar modal dapat dikatakan efisien jika suatu peristiwa yang mengandung informasi telah berhasil merefleksikan pada harga dan volume yang terbentuk di pasar saham (Fama, 1970). Salah satu peristiwa yang dapat mempengaruhi pasar modal adalah *corona virus disease 2019* (Covid-19).

Awal mula penyebaran Covid-19 berasal dari penyakit corona virus jenis baru yang bernama SARS-CoV-2. Virus ini pertama kali dilaporkan oleh pemerintah Tiongkok ke WHO (*World Health Organization*) pada tanggal 31 Desember 2019 di Wuhan. Sejak virus ini muncul di Wuhan, banyak penduduk yang terkonfirmasi terjangkit Covid-19. Hingga 11 Maret 2020 sebanyak 124.028 populasi internasional terkonfirmasi positif dan 4.641 terkonfirmasi meninggal dunia (WHO, 2020).

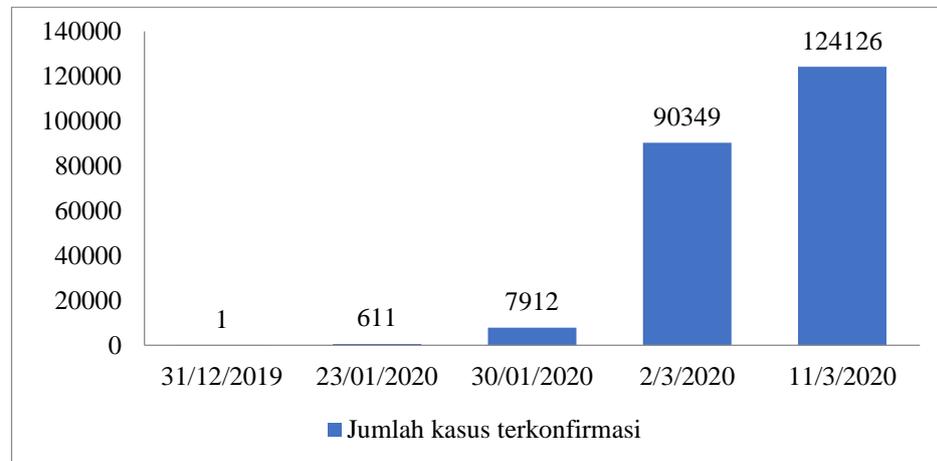
Tanggal 23 Januari 2020, dengan meningkatnya jumlah penduduk Wuhan yang terkonfirmasi positif Covid-19, pemerintah Tiongkok kembali membuat keputusan untuk mengunci kota Wuhan (WHO, 2020). Hal ini didukung dengan pernyataan Dirjen WHO pada tanggal 30 Januari 2020 yang mengumumkan Covid-19 sebagai darurat kesehatan masyarakat yang menjadi perhatian Internasional (WHO, 2020).

Penyebaran Covid-19 telah meluas ke berbagai Negara termasuk Indonesia. Pada tanggal 02 Maret 2020 dikutip dari situs resmi Presiden Republik Indonesia, Presiden Joko Widodo mengumumkan terdapat 2 warga Indonesia yang terkonfirmasi positif Covid-19. Hal ini menjadikan pernyataan tersebut sebagai kasus Covid-19 yang pertama kali ditemukan dan terkonfirmasi di Indonesia.

Tanggal 11 Maret 2020 penyebaran Covid-19 sudah meluas dan menginfeksi sebanyak 113 Negara selain Tiongkok. Dengan tingkat penyebaran yang semakin

meningkat dan kondisi yang memburuk, sehingga membuat WHO mengubah kategori Covid-19 yang awalnya *epidemi* menjadi *pandemic* (WHO, 2020).

Gambar 1.1 menunjukkan peningkatan penyebaran Covid-19 mulai dari ditemukannya di Wuhan hingga keputusan WHO tentang pandemi virus. Dari gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa penyebaran Covid-19 sangat cepat.



Gambar 1.1

Timeline Penyebaran dan Korban Terkonfirmasi Covid-19

Sumber: WHO (Data diolah, 2020)

Pasar modal syariah merupakan salah satu lembaga perantara di Indonesia. Pasar modal syariah dapat dikatakan syariah jika aktivitasnya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Abdalloh, 2019:22). Pasar modal syariah memiliki kriteria yang ketat dibandingkan pasar modal konvensional dalam menentukan daftar emiten yang harus sesuai dengan prinsip syariah.

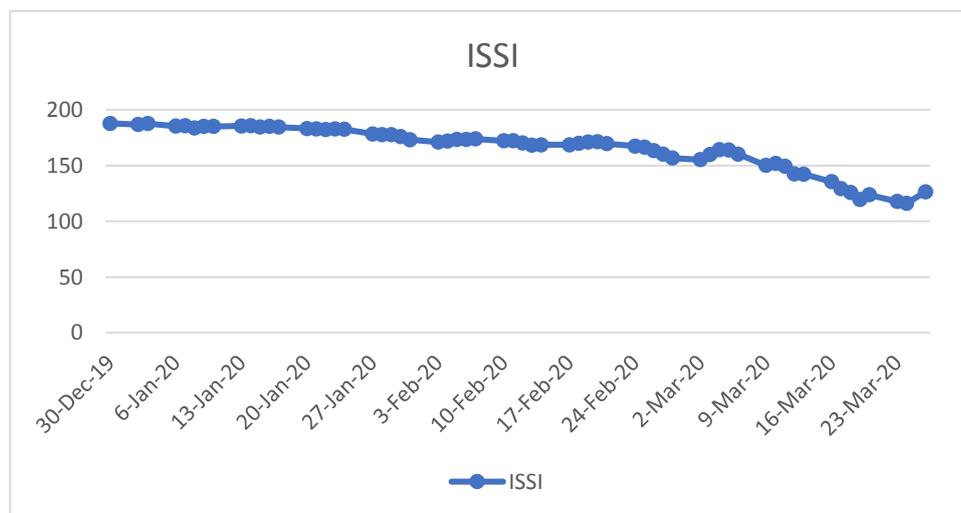
Informasi di dalam suatu peristiwa menjadi sangat penting bagi emiten ataupun investor. Informasi dibutuhkan untuk pengambilan keputusan berinvestasi. Dalam pasar modal tidak boleh ada unsur spekulasi (*maysir*), riba dan *gharar*. Faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham dapat berasal dari eksternal ataupun internal suatu emiten. Faktor yang terjadi di luar emiten dapat direspon oleh investor dengan melihat fluktuasi harga saham dan volume perdagangan sementara. Sedangkan faktor yang berasal dari internal emiten bisa diketahui oleh investor dari laporan keuangan emiten (Wibowo, 2017). Seperti yang telah dijelaskan dalam QS. Al-Maidah: 90 yang menjelaskan mengenai larangan *maysir* atau spekulasi.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Sesungguhnya minuman keras, berjudi, (berkorban untuk) berhala, dan mengundi nasib dengan anak panah, adalah perbuatan keji dan termasuk perbuatan setan. Maka jauhilah (perbuatan-perbuatan) itu agar kamu beruntung”. (Qur’an kemenag, 2020)

Penyebaran Covid-19 merupakan salah satu faktor eksternal yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dan volume perdagangan suatu emiten di pasar modal. Menurut Chen dkk. (2018), penyebaran SARS menciptakan heterogenitas terhadap peluang investasi dan menciptakan pembagian lingkungan risiko internasional yang tidak efisien. Sehingga sektor kesehatan dianggap menjadi salah satu pemicu terjadinya reaksi pasar modal. Menurut Jogiyanto (2009: 392), perbedaan reaksi pasar dapat terjadi akibat adanya perbedaan penerimaan informasi.

Gambar 1.2 menunjukkan pergerakan ISSI pada setiap kejadian Covid-19. Sejak muncul pertama kali di Wuhan, menyebar ke Indonesia, hingga diumumkan oleh WHO sebagai pandemi virus. Dari gambar tersebut bisa diambil kesimpulan bahwa ISSI mengalami pelemahan harga yang berdampak pada reaksi pasar modal Indonesia.



Gambar 1.2

Harga Penutupan Indeks ISSI

Sumber: IDX (data diolah, 2020)

Mengutip dari berita KONTAN (Kamis, 12/03/20) penurunan IHSG disebabkan karena investor mengalami *panic selling* atas merebaknya virus corona. Menurut analis Sucor Sekuritas Hendriko Gani dalam portal berita KONTAN, IHSG dikatakan terus merespon informasi negatif dari corona sejalan dengan beberapa kasus seperti korban meninggal dan pernyataan WHO sebagai pandemi global. Reaksi *panic selling* oleh investor, baik lokal maupun asing telah berdampak pada penjualan saham. Investor cenderung menjual sahamnya jika sebuah informasi memberi sinyal negatif kepada pasar. Hal tersebut dilakukan karena investor tidak ingin mengalami kerugian dari suatu peristiwa.

Pasar modal syariah dalam hal ini perlu diperhatikan untuk mengetahui keterkaitannya dengan peristiwa penyebaran Covid-19. Pasar modal syariah diperkirakan tidak akan menerima dampak secara langsung dari penyebaran Covid-19. Hal ini karena pasar modal syariah memiliki seleksi terhadap rasio keuangan suatu emiten. Emiten yang ingin terdaftar syariah tidak boleh memiliki total utang yang berbasis bunga sebesar 45% dari total aset dan juga tidak boleh memiliki total pendapatan yang tidak halal melebihi 10% dari total pendapatan yang lain. Hal ini bertujuan agar emiten yang terdaftar syariah minim resiko dalam hal struktur modal dan juga dapat menerapkan prinsip syariah. Salah satu contoh indeks pasar modal syariah ialah ISSI.

Saham sektor kesehatan yang terdaftar dalam ISSI kemungkinan merupakan salah satu saham yang terpengaruh *panic selling*, karena saham kesehatan terkait langsung dengan peristiwa Covid-19. Saham sektor kesehatan dapat dikelompokkan menjadi dua yakni, sektor kesehatan manufaktur dan sektor kesehatan jasa. Saham syariah kesehatan sektor manufaktur dinilai akan mengalami peningkatan produksi akibat permintaan barang kesehatan seperti obat dan alat kesehatan. Sementara itu, pada sektor jasa dimungkinkan akan mengalami peningkatan okupasi baik itu layana RS ataupun laboratorium medis. Saham sektor kesehatan dinilai relevan dengan Covid-19 karena, Covid-19 merupakan suatu virus yang sedang menguncang dunia sedangkan emiten kesehatan merupakan penyedia produk kesehatan baik berupa obat-obatan dan alat kesehatan ataupun jasa yang berupa layanan rumah sakit dan laboratorium medis. Oleh karena itu, saham

kesehatan dinilai dapat menerima dampak dari peristiwa penguncian kota Wuhan, pengumuman Presiden Republik Indonesia terkait Covid-19 dan pengumuman WHO tentang pandemi virus.

Dari penjelasan tersebut, tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui reaksi pasar modal syariah Indonesia khususnya saham sektor kesehatan pada emiten yang terdaftar dalam indeks ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) terhadap adanya peristiwa penyebaran Covid-19. Penelitian *event study* ini menggunakan tiga peristiwa, yaitu yang pertama peristiwa penguncian kota Wuhan, kedua peristiwa pengumuman Presiden Republik Indonesia terkait Covid-19, dan ketiga pengumuman WHO tentang pandemi Covid-19. Penelitian ini sekaligus ingin mengetahui efisiensi pasar modal pada emiten yang terdaftar ISSI dengan menggunakan variabel *abnormal return* (AR) dan *trading volume activity* (TVA).

Variabel penelitian ini *abnormal return* dan *trading volume activity* dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal. *Abnormal return* merupakan selisih yang terjadi antara *return* sesungguhnya dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2003). Selain *abnormal return*, volume perdagangan saham juga digunakan untuk melihat reaksi pasar yang terjadi akibat analisis informasi yang dilakukan oleh investor sehingga terjadi perubahan volume perdagangan (Ayu dkk, 2015). Penelitian ini diharapkan bisa memberi manfaat kepada investor untuk melakukan analisis informasi investasi terhadap peristiwa yang relevan bagi keputusan investasi. Karena jika sebuah informasi diolah dengan baik maka dapat memberikan dampak positif bagi investor, sebaliknya jika investor melakukan investasi tanpa analisis maka dapat memperoleh hasil yang negatif.

1.2 Kesenjangan Penelitian

Penelitian mengenai *abnormal return* dan *trading volume activity* yang digunakan untuk melihat reaksi pasar telah beberapa kali diteliti dalam penelitian sebelumnya dan memiliki hasil yang bervariasi. Kesenjangan penelitian juga bisa dilihat dari metode ataupun objek yang digunakan oleh peneliti sebelumnya.

1. Penelitian ini mengembangkan penelitian sebelumnya dengan menggunakan tiga peristiwa dan pengaruhnya terhadap pasar modal di Indonesia. Peristiwa tersebut yaitu, penguncian kota Wuhan, pengumuman Presiden Republik

Indonesia terkait kasus Covid-19 dan pengumuman WHO tentang pandemi virus. Sedangkan pada penelitian sebelumnya oleh Chen dkk. (2007) meneliti hubungan virus SARS (*Severe Acute Respiratory Syndrome*) terhadap reaksi saham perhotelan yang ada di Taiwan. Penelitian He dkk. (2020) meneliti dampak Covid-19 terhadap harga saham semua sektor di pasar modal China.

2. Penelitian ini memfokuskan diri pada saham sektor kesehatan. Saham kesehatan dipilih karena, emiten kesehatan merupakan penyedia produk kesehatan baik berupa obat-obatan dan alat kesehatan ataupun jasa yang berupa layanan rumah sakit dan laboratorium yang sangat dibutuhkan selama Covid-19. Sedangkan penelitian Goker dkk. (2020) meneliti tentang dampak Covid-19 pada indeks di Istanbul Turki. Kumar dkk. (2020) meneliti hipotesis pasar efisien pada industri farmasi di India. Dan Alam dkk. (2020) yang meneliti tentang respon pasar modal selama Covid-19 pada *lockdown* India.

Dari beberapa kesenjangan penelitian diatas penelitian ini diperlukan sebagai pembuktian dengan *event* yang berbeda. Hal ini bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar yang terjadi terhadap peristiwa yang diambil yaitu Covid-19.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui reaksi saham kesehatan yang terdaftar ISSI terhadap peristiwa penyebaran Covid-19 yang dibagi menjadi tiga peristiwa yaitu penguncian kota Wuhan, pengumuman Presiden Republik Indonesia terkait kasus Covid-19, dan pengumuman WHO tentang pandemi virus. Reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan indikator *abnormal return* dan *trading volume activity*.

1.4 Ringkasan Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study*. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa harga dan volume saham yang berasal dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yahoo finance, dunia investasi dan data tentang tanggal peristiwa yang diperoleh dari situs resmi WHO dan Presiden Republik Indonesia. Sampel yang digunakan ialah emiten terdaftar ISSI yang khusus bergerak di bidang kesehatan baik manufaktur maupun jasa. Sedangkan untuk variabel yang digunakan ialah tiga peristiwa pada peristiwa

penyebaran Covid-19 yaitu, penguncian kota Wuhan, pengumuman Presiden Republik Indonesia terkait kasus Covid-19, dan pengumuman WHO tentang pandemi virus yang diukur dengan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity*. *Market model* digunakan untuk mencari *expected return* dengan teknik analisis regresi linier sederhana yang kemudian dilakukan uji *one-sample kolmogorov smirnov test* untuk normalitas dan *one sample t-test* untuk uji hipotesis.

1.5 Ringkasan Hasil Penelitian

Pengujian statistik pada seluruh peristiwa menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia khususnya saham kesehatan bereaksi terhadap peristiwa pengumuman Presiden Republik Indonesia dan pengumuman WHO terkait pandemi virus. Hal ini disebabkan karena adanya perilaku investor seperti *panic buying* saat pengumuman Presiden. Selain itu penerapan *physical distancing* dan meningkatnya jumlah pasien menyebabkan terjadi peningkatan industri manufaktur dan jasa kesehatan. Sedangkan peristiwa penguncian kota Wuhan tidak berpengaruh terhadap pasar modal khususnya saham kesehatan. Hal ini terjadi karena pasar menilai informasi yang tersaji sebagai informasi yang tidak penting.

1.6 Kontribusi Penelitian

1. Bagi Investor dan calon investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi ketika terjadi sebuah peristiwa yang sama di masa yang mendatang.
2. Bagi akademisi, diharapkan penelitian ini dapat memberi kontribusi pemikiran dan dijadikan referensi bagi peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan topik dan metode sama.
3. Bagi pemangku kepentingan seperti emiten di BEI, diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam membuat kebijakan ketika menghadapi peristiwa yang sama di masa yang akan datang.

1.7 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan Skripsi ini tersusun dari lima bagian yang sistematis, sehingga bisa memahami dan mempelajari bagian Skripsi. Berikut sistematika penulisan:

Bab 1: PENDAHULUAN

Bab ini berisi uraian pemikiran dan alasan penelitian secara garis besar untuk melakukan penelitian dengan topik reaksi pasar modal syariah Indonesia terhadap Covid-19, yang tersusun dari latar belakang, kesenjangan penelitian, tujuan penelitian, ringkasan metode penelitian, ringkasan hasil penelitian, kontribusi riset dan sistematika penulisan.

Bab 2: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang landasan teori yang berkaitan dengan topik penelitian untuk menjawab rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, telah dikaitkan dengan penelitian sebelumnya, serta kerangka berpikir yang membantu peneliti untuk memahami alur pada penelitian ini.

Bab 3: METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang uraian pendekatan penelitian berupa pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang di dalamnya akan menjelaskan ruang lingkup penelitian dan sumber data. Setelah data terkumpul barulah dapat dilakukan teknik analisis yang diperoleh dari laman resmi.

Bab 4: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang pembahasan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti serta analisis data penelitian yang diperoleh dari laman resmi. Pada bab ini juga peneliti dapat mendeskripsikan dan menginterpretasikan dari hasil analisis data pada bab-bab sebelumnya, serta temuan lain dan juga keterbatasan penelitian.

Bab 5: KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan tahapan akhir dari sistematika penulisan skripsi yang berisi kesimpulan penelitian yang diperoleh dari hasil penelitian yang menunjukkan reaksi pasar modal syariah Indonesia terhadap Covid-19. Penyampain saran kepada beberapa pihak terkait dan keterbatasan penelitian juga disertakan pada bab ini.