

BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi tingkat investasi di suatu negara. Salah satu yang menjadi faktor penting yang dapat mempengaruhi tingkat investasi adalah pertumbuhan ekonomi di negara tersebut. Semakin tinggi pertumbuhan ekonomi suatu negara, maka semakin makmur pula masyarakat yang hidup di negara tersebut. Kemakmuran masyarakat biasanya disebabkan oleh tingkat upah para pekerja yang dianggap tinggi di negara tersebut. Semakin tinggi pendapatan masyarakat, maka semakin banyak juga masyarakat yang memiliki kelebihan dana. Akibatnya, masyarakat memiliki dana yang dapat dimanfaatkan untuk simpanan berupa tabungan, atau diinvestasikan dalam berbagai instrumen, salah satunya saham.

Pasar modal adalah tempat dimana terjadinya transaksi jual-beli berbagai produk instrumen keuangan, baik jangka maupun jangka pendek. Instrumen yang diperjual-belikan dapat berupa saham, obligasi, surat hutang dll. yang dikeluarkan baik oleh pihak swasta maupun pemerintah. Pasar modal juga menjadi tempat dimana pihak yang kelebihan dana (investor) bertemu dengan pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) yang kemudian melakukan transaksi instrumen keuangan (Tandelilin, 2010). Pasar modal juga merupakan barometer ekonomi dan dapat dijadikan menjadi salah satu indikator utama untuk melihat performa ekonomi dimasa yang akan datang (Shao, 2018).

Transaksi sekuritas sendiri merupakan respon dari investor terhadap informasi-informasi yang mereka peroleh baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Dengan mendapatkan informasi yang relevan, investor dapat mendapat gambaran secara jelas tentang keuntungan yang akan didapatkan dan risiko yang ada dengan tujuan untuk menentukan keputusan dan strategi investasi dalam rangka mendapatkan keuntungan sesuai dengan yang mereka harapkan. Hal ini, menjadikan informasi merupakan kunci dalam proses penentuan harga saham dan juga kunci dalam pasar efisiensi. Informasi dari kejadian-kejadian baik yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan ini dapat berpengaruh pada *abnormal*

return, harga saham dan volume perdagangan semua sekuritas yang terdaftar pada pasar modal.

Reaksi pasar modal terhadap informasi yang berasal dari suatu peristiwa dapat dilihat salah satunya dengan *abnormal return* yang dihitung dengan mencari selisih antara keuntungan sesungguhnya dengan keuntungan yang diharapkan oleh investor (Jogiyanto, 2014). Reaksi pasar modal terhadap sebuah kejadian atau informasi juga dapat dilihat melalui *volume* perdagangan di pasar modal atau yang biasa disebut dengan *Trading Volume Activity*. *Trading Volume Activity* membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu dengan jumlah seluruh saham yang beredar pada periode yang sama.

Aktivitas volume perdagangan saham dapat digunakan sebagai acuan bagi perusahaan untuk melihat reaksi investor dalam melihat informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Kemudian, perusahaan dapat melihat apakah informasi yang dikeluarkan perusahaan berdampak positif atau negatif bagi investasi yang dilakukan oleh para investor di pasar modal. Jika informasi yang diberikan perusahaan direspon secara positif oleh investor, maka volume perdagangan saham perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan (Husnan, 2005).

Paket kebijakan ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah Indonesia merupakan salah satu bentuk respon pemerintah dalam menghadapi situasi terkini perekonomian baik di dalam negeri ataupun perekonomian global. Seperti yang kita ketahui bahwa pada 2018 ekonomi Indonesia mengalami berbagai tekanan baik dari dalam maupun luar negeri. Dari faktor luar negeri, perang dagang antara China dengan Amerika Serikat yang kian memanas mulai berimbas kepada kegiatan ekspor-impor Indonesia. Hal ini dapat kita lihat dari defisit neraca perdagangan Indonesia yang makin membesar. Selain dari luar negeri, faktor dalam negeri juga berkontribusi memberikan tekanan pada perekonomian Indonesia. Salah satunya adalah saat ini, Indonesia sedang memasuki tahun politik, dimana pemilu dijadwalkan akan digelar pada April 2019. Kondisi politik yang semakin tidak menentu dan cenderung memanas, membuat para investor lebih memilih untuk

menunda investasi mereka hingga kondisi kembali stabil. Hal ini diperparah dengan nilai tukar rupiah terhadap US Dollar yang masih belum stabil.

Dalam paket kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah mengandung informasi-informasi yang dapat digunakan oleh para investor guna merencanakan strategi investasi di Indonesia. Peristiwa pengumuman paket kebijakan ekonomi Jilid XVI pada November 2018 merupakan salah satu peristiwa yang mampu mempengaruhi pasar modal Indonesia. Pemerintah Indonesia mengumumkan paket kebijakan ini guna merespon situasi ekonomi global yang tetap mengalami tekanan dan akan masih terus melambat pada 2019. Jika dilihat lebih lanjut, paket kebijakan ini juga memiliki tujuan jangka menengah dan panjang. Namun, juga memiliki tujuan untuk jangka pendek terutama guna menjaga kepercayaan para investor terhadap pasar modal di Indonesia.

Paket kebijakan ekonomi juga merupakan upaya pemerintah Indonesia untuk mengurangi dampak krisis ekonomi global pada perekonomian Indonesia. Pemerintah Indonesia melakukan berbagai upaya untuk bisa menciptakan stabilitas dalam ekonomi makro. Dalam upaya tersebut, pemerintah mengeluarkan berbagai kebijakan baik fiskal maupun moneter sebagai bentuk respon pemerintah dalam menghadapi krisis global dan mencegah dampak negatif dari krisis global tersebut bagi perekonomian di Indonesia. Kebijakan-kebijakan tersebut termasuk upaya pengendalian tingkat inflasi nasional dengan mengendalikan harga-harga komoditi pokok seperti bahan pangan. Selain itu, pengendalian komoditi pokok juga dilakukan terhadap komoditas BBM yang merupakan salah satu komoditi pokok bagi masyarakat dengan mendorong penggunaan biodiesel dan upaya mengurangi jumlah impor BBM. Selain itu, meningkatkan harga ekspor kelapa sawit sebagai salah satu komoditas ekspor terbesar bagi Indonesia, dan upaya percepatan penyerapan dana besa serta pembangunan proyek padat karya. Paket kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah diharapkan mampu membantu menggerakkan sektor riil di Indonesia. Selain itu, pakt kebijakan ekonomi juga diharapkan mampu meningkatkan daya saing industri guna meningkatkan daya saing secara global. Tujuan lain pengumuman paket kebijakan ekonomi oleh pemerintah juga untuk

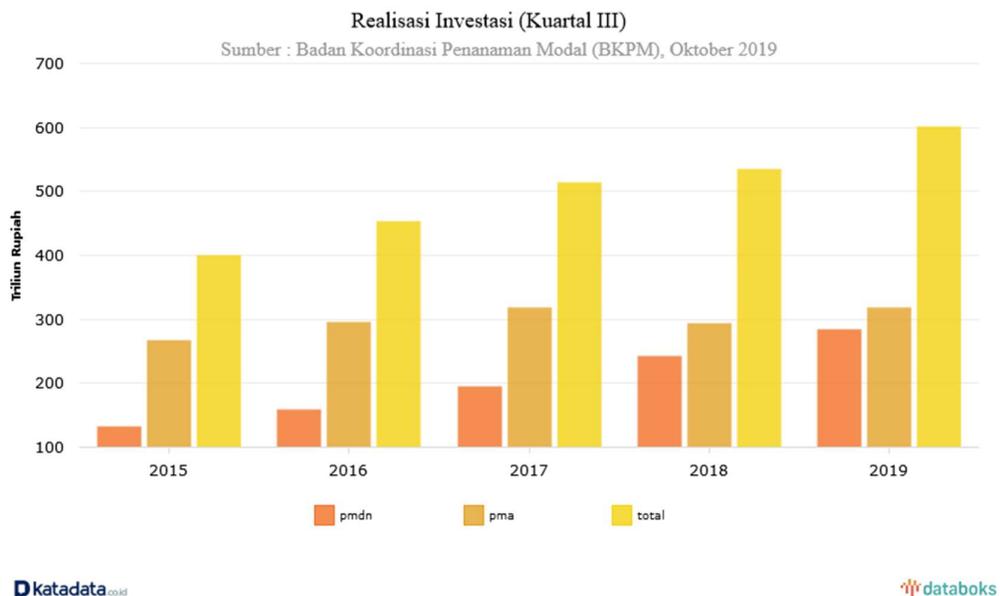
mengembangkan koperasi dan usaha kecil menengah yang merupakan sektor yang berpengaruh cukup besar bagi perekonomian Indonesia, kemudian juga diharapkan dapat memperlancar distribusi dan perdagangan barang antar daerah dengan efisiensi rantai pasokan sebagai efek dari pembangunan berbagai infrastruktur yang dilakukan oleh pemerintah. Sejauh ini pemerintah Indonesia telah mengeluarkan XVI jilid paket kebijakan ekonomi yang diharapkan mampu mengurangi efek dari krisis ekonomi global terhadap perekonomian Indonesia.

Peristiwa pengumuman paket kebijakan ekonomi merupakan faktor eksternal karena merupakan bagian dari kebijakan pemerintah yang dapat mempengaruhi harga saham. Hal ini disebabkan, paket kebijakan ekonomi merupakan bagian dari regulasi yang dikeluarkan pemerintah dengan harapan pasar modal dapat bereaksi secara positif terhadap kebijakan yang pemerintah keluarkan. Namun, ini hanya dapat terjadi jika informasi yang didapatkan dari pengumuman paket kebijakan ini merupakan informasi yang relevan. Kecepatan reaksi harga saham terhadap suatu informasi juga merupakan salah satu gambaran tentang efisiensi suatu pasar. Semakin cepat informasi terefleksi dalam harga saham maka semakin efisien pasar tersebut.

Paket kebijakan ekonomi Jilid XVI berorientasi pada peningkatan investor baik PMDN maupun PMA. Hal ini dapat kita lihat dari isi paket kebijakan yang isinya terkait dengan pengurangan pajak penghasilan badan (*Tax Holiday*), relaksasi daftar negatif investasi, dan meningkatkan pengendalian devisa dengan pemberian insentif pada perpajakan. Dengan dikeluarkannya paket kebijakan ekonomi Jilid XVI, pemerintah berharap akan banyak modal segar masuk kedalam Indonesia terutama dari Penanaman Modal Asing (PMA). Pengurangan pajak penghasilan badan (*Tax Holiday*) bertujuan untuk menarik minat para investor untuk membangun perusahaannya di Indonesia, dengan tujuan menciptakan lapangan kerja baru bagi masyarakat luas. Kemudian, relaksasi daftar negatif investasi memungkinkan para investor melakukan investasi di berbagai sektor termasuk beberapa sektor yang berhubungan dengan UMKM-K yang sebelumnya masuk kedalam daftar negatif investasi. Tujuan utama dari relaksasi daftar negatif investasi ini, selain untuk menarik minat para investor asing terhadap berbagai

sektor di Indonesia, juga untuk memberikan kesempatan bagi para pengusaha di berbagai sektor yang sebelumnya masuk ke dalam daftar negatif investasi untuk mendapatkan suntikan modal dari para pemodal asing. Sedangkan, pemberian insentif perpajakan bertujuan untuk mengendalikan jumlah devisa yang dimiliki Indonesia.

Investasi merupakan faktor penting dalam pertumbuhan ekonomi khususnya di negara berkembang seperti Indonesia. Negara berkembang membutuhkan dana yang besar untuk mengembangkan perekonomian mereka, yang salah satu alokasinya adalah untuk pembangunan infrastruktur. Semakin banyak investasi yang masuk ke negara tersebut, maka pertumbuhan perekonomian negara tersebut juga akan meningkat. Maka dari itu, pemerintah Indonesia sampai saat ini tengah berupaya untuk terus meningkatkan pertumbuhan investasi di Indonesia di tengah berbagai tekanan baik dari dalam maupun luar negeri, salah satu caranya adalah dengan mengeluarkan stimulus kebijakan melalui paket kebijakan ekonomi.



Gambar 1. Data Realisasi Investasi

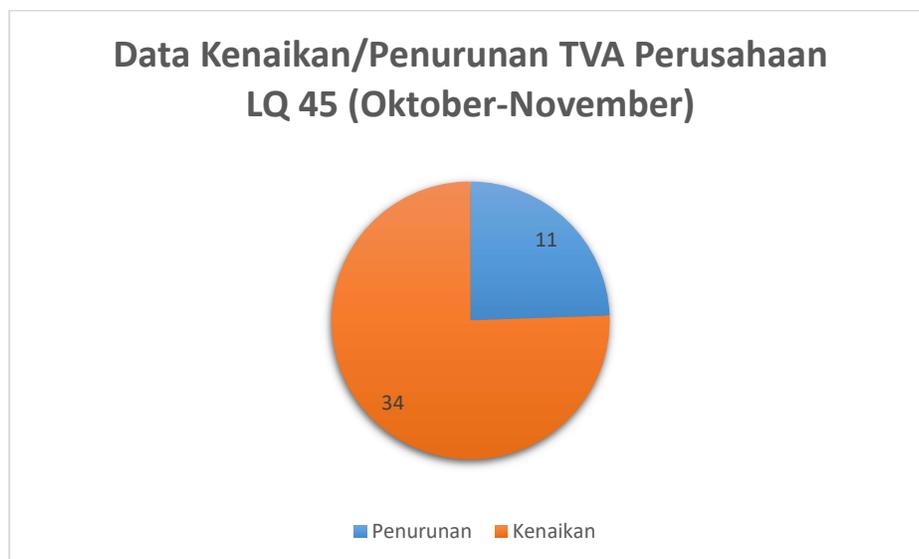
Sumber : www.katadata.co.id

Fathan Adhi Thirafi, 2020

REAKSI PASAR MODAL INDONESIA PASKA PENGUMUMAN PAKET KEBIJAKAN EKONOMI JILID XVI PADA SAHAM YANG TERDAFTAR PADA INDEKS LQ 45

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Manajemen S1
[www.upnvj.ac.id – www.library.upnvj.ac.id – www.repository.ac.id]

Jika melihat data diatas, pertumbuhan investasi di Indonesia baik Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) maupun Penanaman Modal Asing (PMA), terus mengalami tren kenaikan. Hal ini dapat diartikan bahwa para investor masih percaya dan tertarik untuk menanamkan modal mereka di Indonesia. Meskipun terus mengalami kenaikan, hal yang perlu menjadi perhatian adalah rendahnya tingkat kenaikan jumlah investasi yang masuk ke Indonesia. Hal ini lah yang menajadi salah satu dasar pemerintah dalam menerbitkan paket kebijakan ekonomi. Yaitu guna meningkatkan pertumbuhan investasi di Indonesia, baik yang bersumber dari dalam maupun luar negeri.



Gambar 2 Data Kenaikan/Penurunan TVA Perusahaan Indeks LQ 45 (Oktober-November).
Sumber www.idx.co.id (data diolah)

Data diatas menunjukkan bahwa ada 11 perusahaan dari 45 perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 mengalami penurunan pada November 2018 dibandingkan Oktober 2018 dalam hal volume perdagangan. Hal ini tentu tidak selaras dengan keluarnya paket kebijakan ekonomi Jilid XVI pada tanggal 19 November, yang seharusnya dapat menjadi faktor peningkatan volume perdagangan suatu saham. 11 perusahaan yang mengalami penurunan volume perdagangan berasal dari sektor bisnis yang berbeda-beda.

Tabel 1.1

Data Saham di Indeks LQ 45 yang Mengalammi Penurunan TVA (Oktober-

November).

Kode saham	TVA		
	Oktober	November	Selisih
AKRA	0.0631	0.0387	-0.0244
ANTM	0.0487	0.0437	-0.0050
BJBR	0.0279	0.0277	-0.0002
BRPT	0.0498	0.0328	-0.0169
ELSA	0.1589	0.0845	-0.0744
LPKR	0.0498	0.0233	-0.0266
MNCN	0.0365	0.0357	-0.0008
PGAS	0.0920	0.0879	-0.0041
SCMA	0.0347	0.0252	-0.0095
SRIL	0.9477	0.2522	-0.6954
TLKM	0.0202	0.0183	-0.0019

Sumber www.idx.co.id (data diolah)

Dalam berinvestasi, investor pasti akan memperhatikan besaran risiko yang akan mereka dihadapi dan keuntungan yang akan mereka dapatkan ketika melakukan investasi. Risiko salah satunya dapat muncul dari pergolakan pasar, kondisi usaha dan situasi perekonomian makro di negara tersebut. Terlebih jika ingin berinvestasi di pasar modal, maka kondisi ekonomi makro menjadi faktor penting yang harus diperhatikan dalam pengambilan keputusan investasi. Inflasi, suku bunga, dan nilai tukar merupakan contoh indikator yang dapat menggambarkan kondisi ekonomi suatu negara. Kondisi ekonomi tersebut akan berpengaruh pada kondisi industri yang kemudian akan berpengaruh juga pada kondisi perusahaan (Keswani, Wadhwa, 2018). Faktor lain seperti produktivitas industry nasional, situasi politik terkini, perubahan struktur manajemen perusahaan, dan ketersediaan serta harga barang mentah yang digunakan dalam produksi juga dapat mempengaruhi volume perdagangan saham (Fauziah, 2013).

Selain faktor makroekonomi, *return* saham juga bisa berpengaruh terhadap volume perdagangan suatu saham. Hal ini disebabkan, investor melihat saham dengan tingkat pengembalian atau *return* yang tinggi akan memberikan lebih banyak keuntungan bagi mereka, begitu pula sebaliknya. Jika *return* saham tersebut mengalami penurunan dalam beberapa hari kemudian mulai berbalik mengalami kenaikan maka para investor cenderung akan melakukan transaksi

Fathan Adhi Thirafi, 2020

REAKSI PASAR MODAL INDONESIA PASKA PENGUMUMAN PAKET KEBLIJAKAN EKONOMI JILID XVI PADA SAHAM YANG TERDAFTAR PADA INDEKS LQ 45

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Manajemen S1
[www.upnvj.ac.id – www.library.upnvj.ac.id – www.repository.ac.id]

pembelian, begitu pula sebaliknya (Kudryavtsev, 2017). Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh (Christiana et al. 2016) menyebutkan bahwa ada hubungan searah yang positif antara *return* saham dengan volume perdagangan saham. Hasil berebeda ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh (Kudryavtsev, 2017) yang menyebutkan bahwa perubahan pada *return* saham, baik positif maupun negatif akan meningkatkan volume perdagangan suatu saham.

Dari data yang penulis dapatkan melalui website resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id) tingkat inflasi pada November 2018 mengalami kenaikan tipis sebesar 0,07% dari angka 3,16% pada bulan sebelumnya. Ketika tingkat inflasi meningkat, para investor cenderung tidak akan melakukan transaksi perdagangan dan menunggu untuk tingkat inflasi kembali normal. Sejalan dengan teori diatas, penelitian yang dilakukan oleh (Huda, Diana, 2019) menyebutkan bahwa inflasi berpengaruh secara signifikan negatif terhadap volume perdagangan. Jika kita lihat dengan adanya kenaikan tingkat inflasi pada November 2018 dibandingkan Oktober 2018, dan berkaca pada penelitian terdahulu, maka kita akan beranggapan bahwa volume perdagangan saham akan mengalami penurunan. Namun, dari data yang sudah dijabarkan diatas, dari 45 saham yang terdaftar pada indeks LQ 45 hanya 11 perusahaan yang mengalami penurunan volume perdagangan, sedangkan 34 perusahaan lainnya mengalami kenaikan. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari, dkk. 2017) yang menyebutkan bahwa secara parsial, tidak ada hubungan antara inflasi dengan volume perdagangan.

Sementara, dalam kondisi suku bunga mengalami kenaikan, investor cenderung akan menahan sahamnya hingga tingkat suku bunga menurun. Suku bunga menjadi faktor yang cukup penting bagi para investor. Pada kondisi tingkat suku bunga yang tinggi, investor akan lebih suka meningkatkan simpanan mereka di bank dibanding menginvestasikan uang mereka (Warsito, 2014). Sama seperti inflasi, BI *7 Days Rate* juga mengalami kenaikan pada 15 November 2018 sebesar 0,25% dari sebelumnya sebesar 5,75%. Namun, seperti yang kita tahu bahwa hanya ada 11 perusahaan di indeks LQ 45 yang mengalami penurunan, sedangkan 34 perusahaan lainnya mengalami kenaikan volume perdagangan.

Penelitian lebih lanjut terkait hubungan antara variabel ekonomi makro dengan pasar modal harus dilakukan, terlebih jika terjadi perubahan secara besar (Barakat, et al. 2015). Pengumuman paket kebijakan jilid XVI yang dilakukan pemerintah pada November 2018, dipercaya akan membawa dampak positif bagi pasar modal. Terlebih lagi, isi dari paket kebijakan ekonomi jilid XVI seperti *Tax Holiday* dan relaksasi daftar negatif investasi dapat berpengaruh terhadap keputusan investasi para investor terutama yang berasal dari luar negeri. Melihat isi dari paket kebijakan ekonomi jilid XVI ini, maka pengumuman paket kebijakan ekonomi Jilid XVI dapat dilihat sebagai perubahan besar dari sisi regulasi.

Berdasarkan data dan uraian yang telah penulis jabarkan diatas, maka dengan ini penulis memutuskan untuk melakukan penelitian dengan judul Reaksi Pasar Modal Indonesia Paska Pengumuman Paket Kebijakan Ekonomi Jilid XVI Pada Saham yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45.

I.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan berbagai keterangan latar belakang yang telah penulis uraikan, maka penulis merumuskan masalah dalam penelitian ini yaitu:

- 1) Apakah nilai *Return* Saham berpengaruh terhadap volume perdagangan pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45?
- 2) Apakah inflasi berpengaruh terhadap volume perdagangan pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45?
- 3) Apakah *BI 7 Days Rate* berpengaruh terhadap volume perdagangan pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45?

I.3. Tujuan Penelitian

Atas dasar perumusan masalah diatas, maka tujuan dari dilaksanakannya penelitian ini adalah:

- 1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return* Saham terhadap Volume Perdagangan pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45.
- 2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap Volume Perdagangan pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45.

- 3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh BI 7 days rate terhadap Volume Perdagangan pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45.

I.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Aspek teoritis

Diharapkan, penelitian ini dapat digunakan sebagai penelitian lanjutan bagi para peneliti selanjutnya dan sebagai penambah wawasan bagi para pembaca.

- 2) Aspek praktis

- a. Bagi investor

Penulis berharap penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor yang ingin melakukan investasi.

- b. Bagi pemerintah

Penulis berharap penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pemerintah dalam efektifitas dalam mengeluarkan kebijakan.