

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. LATAR BELAKANG

Pasar Modal menurut Rejeki & Aisyah (2019) dapat didefinisikan sebagai pasar untuk memperjual-belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham, obligasi, ataupun reksadana. Pada umumnya, perusahaan serta institusi tertentu lainnya bisa mendapat sumber pendanaan di pasar modal melalui kegiatan berinvestasi. Pendanaan ini dihimpun dari masyarakat, dengan dalih bahwa kegiatan investasi bisa menjadi sebuah kesempatan bagi masyarakat untuk meningkatkan kesejahteraannya. Dikatakan bahwa pasar modal di Indonesia memegang dua peranan penting, yakni sebagai sarana pendanaan perusahaan dan sebagai salah satu bentuk sarana investasi bagi masyarakat untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek ataupun panjang.

Ketersediaan informasi di tengah-tengah para investor menjadi penanda seberapa berkembangnya suatu pasar modal. Pasar modal yang tergolong efisien adalah yang dimana harga saham didalamnya dapat mencerminkan seluruh informasi yang relevan. Semakin cepat dan penuh informasi terserap di publik, maka semakin efisien sebuah pasar modal. Dalam hal ini, Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange*

menyediakan informasi berupa indeks saham. Berbagai jenis indeks dengan kriteria berbeda telah diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia, dengan harapan bisa memberikan sarana informasi yang objektif untuk para investor. Selain itu, melalui penerbitan berbagai macam indeks saham diharapkan dapat memastikan terselenggaranya perdagangan efek yang lebih teratur.

Salah satu dari berbagai indeks yang diterbitkan dikenal dengan nama Indeks LQ45 (*Liquid 45*). Sejatinya, indeks ini berisikan gabungan dari total 45 saham perusahaan yang dianggap masuk kedalam kriteria berlikuiditas tinggi (*high transaction value*), serta memiliki kapitalisasi pasar yang besar dalam periode waktu 12 bulan kebelakang. Saham perusahaan terpilih merupakan saham dari perusahaan yang dianggap memiliki kinerja keuangan serta prospek yang baik kedepannya. Saham perusahaan yang bisa masuk kedalam indeks ini juga harus telah berada di bursa selama minimal 3 bulan lamanya. Ketika saham perusahaan didalam indeks dianggap sudah tidak lagi memenuhi kriteria yang ditentukan, maka saham perusahaan terkait kemudian akan digantikan dengan saham perusahaan lain yang dianggap memenuhi kriteria yang sama.

Bursa Efek Indonesia akan rutin memantau perkembangan kinerja saham perusahaan didalam indeks, dan akan melakukan evaluasi berupa perubahan komposisi indeks setiap 6 bulan sekali (bursa menyebutnya sebagai evaluasi mayor). Hasil dari evaluasi akan diumumkan oleh bursa dan seringkali dinanti oleh para pelaku pasar. Mereka akan menggunakan informasi sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi. Masuknya suatu saham

kedalam indeks bisa menjadi sentimen positif bagi para investor. Sebaliknya, untuk saham yang keluar dari indeks cenderung akan terpengaruh sentimen negatif dari para investor. Kepercayaan investor terhadap sebuah saham perusahaan ditentukan oleh indeks saham tersebut. Menurut penelitian Indrawati (2021) dijelaskan bahwa terdapat indikasi investor memiliki persepsi yang baik atas saham yang masuk kedalam indeks. Hal ini karena saham dianggap telah memenuhi kriteria indeks terkait. Sebaliknya, terdapat persepsi yang kurang baik atas saham yang keluar dari indeks. Hal ini dikarenakan investor memiliki sifat *risk averse* yang peka akan kerugian, sehingga investor sangat memperhatikan likuiditas maupun kinerja dari saham sebuah perusahaan.

Melalui *event study*, dapat diketahui reaksi pasar terhadap suatu peristiwa. Pasar akan bereaksi apabila suatu peristiwa mengandung informasi. Jogiyanto (2018) menjelaskan bahwa kecepatan dari reaksi pasar terhadap sebuah informasi bisa saja berbeda tergantung dari bobot informasi itu sendiri. Informasi berupa pengumuman biasanya akan dievaluasi oleh pelaku pasar secara cepat, karena investor bisa dengan cepat menimbang informasi sebagai sebuah *good news* ataupun *bad news*. Sedangkan untuk informasi dengan bobot yang lebih besar, seperti misalnya aksi korporasi merger maka tentunya pasar akan bereaksi lebih lamban. Hal ini karena pelaku pasar akan mengevaluasi kembali informasi apakah aksi korporasi tergolong sebagai *good news* atau justru sebagai *bad news*.

Penelitian mengenai Indeks S&P 500 yang dikemukakan oleh Chan, dkk (2013) menunjukkan bahwa terdapat adanya kenaikan harga signifikan untuk saham-saham yang ditambahkan kedalam indeks. Sedangkan menurut hasil penelitian Kamal (2014) mengenai penelitiannya terhadap Indeks S&P 500 Amerika Serikat menunjukkan adanya *abnormal return* negatif untuk saham yang keluar dari indeks. Penelitian yang dilakukan oleh Febrian, dkk (2013) terhadap perubahan komposisi saham perusahaan di JII (*Jakarta Islamic Index*) menunjukkan adanya reaksi pasar yang positif. Hal senada juga ditunjukkan oleh penelitian Indrawati (2021) yang menunjukkan adanya *abnormal return* yang positif atas peristiwa masuknya saham kedalam indeks LQ45 dan *abnormal return* yang negatif untuk saham yang keluar dari indeks LQ45. Sebaliknya, penelitian oleh Oktaviana & Wahyuni (2011) menunjukkan tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dengan sesudah pengumuman perubahan komposisi pada JII (*Jakarta Islamic Index*). Hal yang hampir sama juga ditunjukkan oleh penelitian Rafik & Nuka Lantara (2016) yang menunjukkan bahwa ada pergerakan harga yang cenderung berfluktuasi, dimana harga cenderung bergerak relatif turun untuk saham perusahaan yang masuk indeks. Sebaliknya, harga justru cenderung bergerak relatif naik untuk saham perusahaan yang keluar dari indeks.

Pengumuman perubahan komposisi indeks merupakan peristiwa yang rutin dilaksanakan tiap tahunnya. Sifat dari peristiwa ini adalah periodik, dimana terjadi setiap 6 bulan sekali untuk indeks LQ45 sehingga telah diantisipasi oleh beberapa dari para pelaku pasar. Namun demikian, bila

peristiwa pengumuman perubahan komposisi indeks mengandung sebuah informasi baru maka bisa saja pelaku pasar terkejut akan informasi yang diterima. Hal ini bisa terjadi karena pelaku pasar tidak mengantisipasi keluarnya informasi baru, terlebih tidak adanya informasi yang beredar mengenai saham apa saja yang akan terdampak evaluasi sebelum diumumkan secara resmi oleh bursa. Subrata & Werastuti (2020) menerangkan bila sebuah peristiwa mengandung informasi, maka akan menimbulkan efek terhadap adanya perbedaan *abnormal return*.

Jogiyanto (2018) berpendapat bahwa apabila sebuah informasi tersebar secara merata, maka tidak akan ada pihak tertentu yang bisa menikmati return tak normal. Namun hasil penelitian Oktaviana & Wahyuni (2011), Setiyawan, dkk (2019) dan Indrawati (2021) menunjukkan adanya kebocoran informasi sebelum pengumuman perubahan komposisi JII dan LQ45. Hal ini dibuktikan dari dugaan adanya investor yang sudah mengetahui terlebih dahulu informasi yang akan dipublikasikan, sehingga ditemukan reaksi pasar sebelum adanya pengumuman. Jogiyanto (2018) juga menerangkan bahwa investor yang memiliki informasi privat sebelum ada pengumuman resmi keluar akan cenderung melakukan tindakan spekulatif (*speculative behavior*) terhadap aksi jual-beli di pasar modal. Oleh karena itu, muncul argumentasi bahwa pasar modal Indonesia tergolong kedalam pasar efisien bentuk setengah kuat karena adanya kebocoran informasi yang menyebabkan tidak meratanya penyebaran informasi.

Berdasarkan uraian diatas, kami akan melakukan penelitian dengan topik **“REAKSI *RETURN* SAHAM TERHADAP PENGUMUMAN PERUBAHAN KOMPOSISI INDEKS LQ45 2019-2021”**. Alasan dilakukan penelitian karena terdapat kemungkinan peristiwa akan mengandung informasi. Jika terdapat kandungan informasi didalam pengumuman, maka akan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi para pelaku pasar. Bila terlihat ada kebocoran informasi di sekitar peristiwa, maka hasil penelitian kemudian bisa menjelaskan bentuk pasar efisien dari pasar modal Indonesia. Indeks LQ45 dipilih sebagai objek penelitian karena indeks LQ45 hanya diisi oleh saham-saham yang memiliki kriteria atas pertimbangan likuiditas dan frekuensi transaksi sehingga lebih sering diperdagangkan oleh pelaku pasar. Tahun pengamatan 2019-2021 dipilih untuk mendapat hasil penelitian yang lebih relevan dengan kondisi terkini, terlebih semenjak adanya peristiwa pandemi *covid-19* di bulan Maret 2020 sebagai peristiwa yang tidak terduga dan dianggap menimbulkan reaksi pasar yang tidak seperti biasanya.

1.2. RUMUSAN MASALAH

Permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

- a) Apakah terdapat *abnormal return* signifikan disekitar tanggal pengumuman perubahan komposisi indeks LQ45?

- b) Apakah terdapat perbedaan signifikan antara *abnormal return* saham sebelum pengumuman perubahan komposisi indeks LQ45 dengan setelah pengumuman perubahan komposisi Indeks LQ45?

1.3. TUJUAN PENELITIAN

Tujuan dari penelitian ini adalah :

- a) Untuk mengetahui ada tidaknya *abnormal return* signifikan disekitar tanggal pengumuman perubahan komposisi indeks LQ45
- b) Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan signifikan antara *abnormal return* saham sebelum pengumuman perubahan komposisi indeks LQ45 dengan setelah pengumuman perubahan komposisi Indeks LQ45

1.4. MANFAAT PENELITIAN

Manfaat dari penelitian ini adalah :

- a) Bagi Peneliti

Peneliti dapat lebih memahami pasar modal yang ada di Indonesia, dan juga melakukan analisa mengenai reaksi pasar dari peristiwa pengumuman perubahan komposisi Indeks LQ45 terhadap saham perusahaan terkait.

b) Bagi Calon Investor

Hasil penelitian ini dapat dipakai oleh para calon investor untuk dijadikan sebagai salah satu bahan pertimbangan didalam mengambil keputusan jual maupun beli di pasar modal. Para calon investor juga bisa memahami reaksi pasar terhadap pengumuman perubahan komposisi Indeks LQ45.

c) Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat dipakai untuk acuan penelitian lain yang akan datang dengan topik bahasan serupa.

