

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Penyakit menular COVID-19 pertama kali ditemukan pada akhir 2019 di Wuhan, Cina dan kemudian dinyatakan sebagai pandemi di seluruh dunia dan krisis terbesar abad ini oleh Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) pada 11 Maret 2020. Krisis kesehatan ini telah menciptakan tantangan besar bagi kelanjutan perkembangan ekonomi global. Dengan adanya peristiwa pandemi Virus Corona (Covid-19) ini bukan hanya memberikan ancaman kepada kesehatan tetapi juga tentu pada pertumbuhan perekonomian suatu negara. Dampak penyebaran Virus Corona (Covid-19) dapat memberikan kerugian dalam melakukan investasi di pasar modal. Kerugian tersebut tidak dapat dihindari, namun dapat diminimalisir dengan menilai terlebih dahulu sebelum memutuskan untuk berinvestasi di pasar modal. Pasar modal dapat dipengaruhi oleh dua lingkungan yaitu lingkungan ekonomi dan lingkungan non ekonomi (Subrata & Werastuti, 2020).

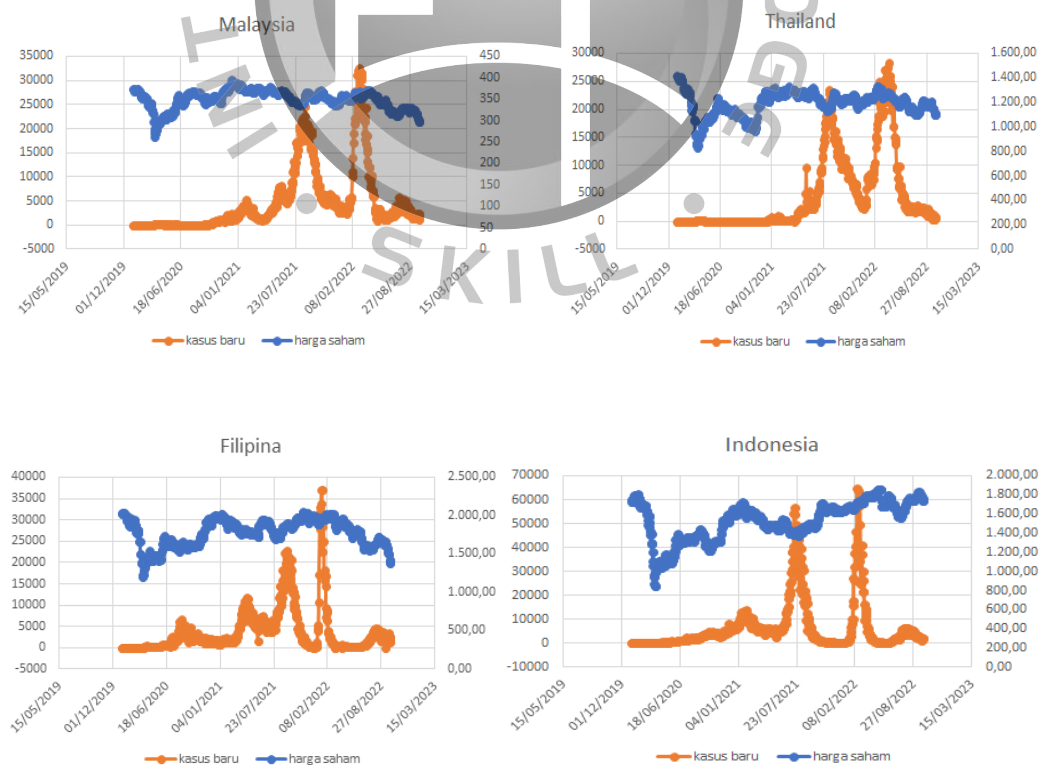
Lingkungan ekonomi terbagi menjadi lingkungan ekonomi mikro dan ekonomi makro, dan pasar modal juga bereaksi terhadap peristiwa-peristiwa yang membuat dunia tidak stabil, seperti peristiwa kerusuhan, bencana alam, dan politik, yang sekarang disebut sebagai pengaruh non-lingkungan terhadap perekonomian (Imran & Fitri, 2019). Salah satu peristiwa yang bersumber dari lingkungan pada non ekonomi saat ini menjadi trending topik dunia yaitu dengan

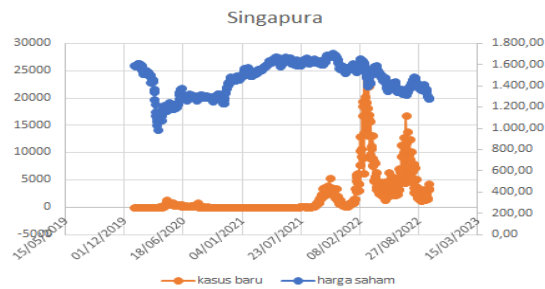
WHO (World Health Organization) mengumumkan status darurat global untuk virus Covid-19.

Pasar saham khususnya, dan pasar keuangan secara umum, terkenal dengan ketidakpastiannya. Harga saham, komoditas, obligasi, semua jenis derivatif keuangan yang diperdagangkan, serta suku bunga dan nilai tukar rentan terhadap variabilitas yang konstan. Sebagai hasil dari variabilitas ini, pengembalian mereka selama periode waktu yang berbeda sangat fluktuatif dan sulit diperkirakan. Volatilitas selalu dianggap sebagai variabel kunci untuk menilai kondisi pasar keuangan dan untuk membuat keputusan oleh investor, manajer investasi, dan regulator keuangan (Panait dan Slavescu, 2012).

Terdapat dua hal penting dalam berinvestasi khususnya pada saham, yaitu tingkat pengembalian atau imbal hasil (return) dan risiko. Secara umum Investor menginginkan imbal hasil (return) yang maksimum dan dengan risiko yang minimum. Volatilitas return saham adalah faktor penting lain yang perlu dipertimbangkan. Volatilitas berarti *conditional variance* (varians dinamik) dari sebuah asset. Analisis volatilitas dapat digunakan untuk membantu dalam pembentukan portofolio, manajemen risiko dan pembentukan harga. Volatilitas ini juga digunakan dalam memprediksi risiko. Prediksi volatilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap pengambilan dalam keputusan investasi. Misalnya, jika perkiraan volatilitas tinggi maka investor tersebut akan meninggalkan pasar atau menjual asetnya untuk meminimalkan risiko. Oleh karena itu, pemodelan volatilitas perlu dilakukan (Nastiti dan Suharsono, 2012).

Pasar keuangan dunia, khususnya bursa saham terkena dampak dari COVID-19. Ditandai dengan indeks harga saham gabungan bursa-bursa global yang serempak menurun selama pandemi. Pola yang sama ditunjukkan di berbagai bursa di dunia. Investor di seluruh dunia sempat menderita potensi kerugian yang besar akibat pandemi COVID-19. Indeks saham Dow Jones selama Covid-19 mengalami penurunan atau perubahan yang substansial, meskipun indeks saham S&P 500 dan indeks saham EuroNext 100 tidak mengalami perubahan yang berarti (Ngwakwe, 2020). Pasar saham di seluruh dunia mengalami penurunan. Semua negara menurun selama epidemi, yang diukur dengan indeks harga saham gabungan bursa global. Penurunan tersebut juga dialami bursa saham Negara anggota ASEAN 5 selama pandemi.





**Gambar 1.1 Harga Saham ASEAN 5**

Sumber : Diolah penulis 2022 ( Investing.com).

Berdasarkan Gambar 1.1 diatas, menunjukkan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan ASEAN 5 mengalami penurunan. Penurunan nilai Indeks Harga Saham Gabungan pada ASEAN 5 tersebut terbesar terjadi pada Februari dan Maret 2020 dimana Covid-19 mulai memakan korban positif di Negara ASEAN dan semakin meningkat jumlahnya dari waktu ke waktu serta adanya pengumuman Covid-19 sebagai pandemi oleh WHO yaitu 11 Maret 2020. Penurunan nilai Indeks Harga Saham Gabungan pada ASEAN 5 tersebut dapat disebabkan oleh banyak faktor, salah satunya karena adanya pandemi Covid-19 yang banyak memengaruhi aktivitas perekonomian internasional. Berdasarkan fenomena tersebut dapat diketahui bahwa peristiwa pengumuman menyebarnya Covid-19 oleh WHO mempengaruhi indeks harga saham gabungan ASEAN 5. Untuk membuktikan secara analisis kuantitatif bahwa pengumuman Covid-19 mempengaruhi pasar modal masih perlu pengkajian lebih dalam. Oleh sebab itu, dalam penelitian ini penulis ingin mengetahui secara kuantitatif apakah pasar modal bereaksi terhadap Covid-19.

Herwany et al. (2021) menguji perubahan *abnormal return* akibat infeksi COVID-19 pada indeks saham sektoral yang tercatat di BEI. Hasil pengujian menunjukkan bahwa sektor properti dan real estate, konstruksi, dan keuangan mengalami penurunan *abnormal return* (AR), sedangkan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi dengan AR cenderung konstan, dan sektor lainnya mengalami penurunan. peningkatan AR. Dilihat dari nilai kumulatif *abnormal return*, sektor yang paling terpengaruh adalah keuangan, perdagangan, jasa, dan investasi.

HaiYue Liu et al. (2020) membuktikan bahwa pada pasar saham Cina dan Asia dalam 10 hari perdagangan setelah wabah terdapat *Abnormal return* menurun secara signifikan dengan *cumulative abnormal return* (CAR) negatif disemua periode *event window*.

He et al. (2020) membuktikan bahwa dalam jangka pendek, perubahan stock exchange di negara-negara yang terkena dampak COVID-19 menunjukkan penurunan kinerja *abnormal return* negatif. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alam et al. (2020) membuktikan bahwa *Abnormal return* negatif yang diamati selama periode sebelum dan sesudah lock-down.

Studi yang mengkaji mengenai volatilitas ASEAN 5 akibat dampak Covid-19 antara lain dilakukan oleh Ain Shahrier (2022) yaitu Indonesia, Malaysia dan Singapura mengalami perpanjangan waktu tingkat volatilitas yang tinggi, Thailand mengalami volatilitas ringan dalam jangka pendek dan volatilitas tinggi

dalam jangka panjang dan hanya Filipina yang mengalami volatilitas ringan dalam jangka pendek dan tidak ada volatilitas jangka panjang yang meningkat.

Salah satu metode yang dapat digunakan untuk mengkaji lebih dalam mengenai pengumuman Covid-19 mempengaruhi pasar modal yaitu dengan menggunakan pendekatan *Event study*. Jogyanto (2013) mendefinisikan event study sebagai studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Studi peristiwa (*event study*), dapat diterapkan untuk peristiwa di luar ekonomi tetapi yang mempengaruhi pasar modal. Covid-19 merupakan sebuah peristiwa diluar ekonomi tetapi mempengaruhi perekonomian ASEAN 5 khususnya pasar modal, hal ini yang melatar belakangi penulis menggunakan metode *event study*.

Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (ARCH) yang diperkenalkan Engle pada tahun 1982 dan Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (GARCH) yang dikembangkan oleh Bollerslev pada tahun 1986 menjadi metode yang biasa digunakan dalam analisis finansial termasuk return dan volatilitas saham, suku bunga dan tukar uang. Metode ini memiliki kelebihan dari pada model financial time series lainnya karena asumsi homoskedastisitas tidak harus dipenuhi (Nastiti dan Agus, 2012). Hal ini yang melatar belakangi penulis untuk menggunakan metode analisis GARCH untuk meneliti volatilitas.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Endri et al (2021) yang meneliti mengenai volatilitas harga

saham selama pandemi COVID-19. Objek dari penelitian tersebut yaitu perusahaan yang tergabung dalam LQ45. Hasil dari penelitian Endri et al (2021) adalah volatilitas IHSG berdampak pada abnormal return, dengan meningkatnya risiko harga saham yang lebih tinggi menyebabkan abnormal return di BEI mengalami tekanan.

Dengan latar belakang diatas yang telah dijelaskan tentang volatilitas harga saham, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ **Abnormal Return dan Volatilitas Indeks Harga Saham Gabungan pada Pasar Ekuitas Negara ASEAN 5 selama Pandemi Covid 19** “. Pada penelitian ini Negara ASEAN yang di teliti hanya mengambil bursa saham kelima negara anggota ASEAN yaitu Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand dan Filipina. Alasan utamanya yaitu pasar modal yang dipilih sebagai objek penelitian sudah lama berdiri dan memiliki tingkat profesionalisme yang tinggi dalam menghadapi krisis ekonomi. Pelaksanaan kegiatan jual beli pada perdagangan saham di negara terpilih dari pasar domestik maupun pasar internasional mempunyai kinerja yang memuaskan. Perbedaan penelitian ini yaitu penelitian ini dilakukan pada bursa saham ASEAN 5 saat pandemic Covid 19. Sedangkan penelitian Endri et al (2021) dilakukan pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45.

## **1.2 Ruang Lingkup Masalah**

Penulis melakukan pembatasan masalah agar dapat fokus pada penelitian yang dilakukan. Maka dari itu ruang lingkup masalah yang terdapat dalam penelitian ini yaitu :

1. Penulis melakukan penelitian yang merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Endri et al (2021) yang meneliti mengenai volatilitas harga saham selama pandemi COVID-19.
2. Penulis menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari 5 negara kawasan Asean yaitu Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Singapura. Kelima negara ini masuk dalam kategori ASEAN Exchanges.
3. Penulis melakukan periode jendela penelitian yaitu harga penutupan IHSG 5 Negara ASEAN pada periode 10 hari sebelum pengumuman WHO , 1 hari saat pengumuman WHO virus COVID-19 sebagai pandemi (11 Maret 2020) dan 10 hari setelah pengumuman. Dan untuk volatilitas IHSG yaitu pada 12 Maret 2020 – 12 Desember 2022.

### **1.3 Identifikasi Masalah**

1. Penelitian sebelumnya yang telah meneliti volatilitas harga saham yaitu dilakukan oleh (Endri et al., 2021) yang meneliti mengenai volatilitas harga saham selama pandemi COVID-19 pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45. Dan penelitian yang dilakukan oleh Rashmi Chaudhary Priti Bakhshi , dan Hemendra Gupta (2020) menganalisis pengaruh dari Covid-19 tentang pengembalian dan volatilitas indeks pasar saham 10 negara teratas berdasarkan PDB. Pembaruan yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu menganalisis Volatilitas Indeks Harga Saham Gabungan di 5 Negara ASEAN. Alasan dilakukan penelitian ini karena sepehaman penulis masih belum terdapat penelitian sebelumnya yang menganalisis hal yang sama.



2. Sangat penting bagi Investor untuk memahami fluktuasi harga saham yang bervariasi sebelum membelinya di pasar saham. Hanya sedikit orang yang mengerti mengapa harga saham berubah dari bulan ke bulan, minggu ke minggu dan bahkan hari ke hari di pasar saham.
3. Investor mempunyai keterbatasan kognitif, sehingga tidak dapat menerima semua informasi yang tersedia dan hanya akan memperhatikan saham yang mendapat perhatiannya.
4. Investor akan mencari informasi tentang saham yang mendapat perhatiannya secara *online* sehingga menyebabkan investor terlalu percaya diri dengan kemampuannya untuk memilih saham.

#### 1.4 Perumusan Masalah

Perumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan *Abnormal Return* pada sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 oleh WHO pada pasar ekuitas ASEAN 5 dan Regional?
2. Apakah volatilitas sebelumnya berpengaruh terhadap volatilitas saat ini pada pasar ekuitas ASEAN 5 dan Regional?
3. Apakah volatilitas indeks harga saham gabungan berpengaruh pada *Abnormal Return* saham selama periode COVID-19 pada pasar ekuitas ASEAN 5 dan Regional?

### 1.5 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perbedaan *Abnormal Return* pada sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 oleh WHO pada pasar ekuitas ASEAN 5 dan Regional.
2. Untuk mengetahui volatilitas sebelumnya berpengaruh terhadap volatilitas saat ini pada pasar ekuitas ASEAN 5 dan Regional.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah volatilitas indeks harga saham gabungan berpengaruh pada *Abnormal Return* saham selama periode COVID-19 pada pasar ekuitas ASEAN 5 dan Regional.

### 1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, khususnya para investor untuk dipertimbangkan dalam mengambil keputusan investasi di Pasar Modal. Manfaat ini dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Bagi Akademisi

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan mengenai volatilitas indeks harga saham gabungan pada pasar ekuitas Negara ASEAN 5 selama pandemi Covid-19. Penelitian ini sebagai aplikasi dari informasi dan teori yang telah diperoleh di Jurusan Manajemen Keuangan STIE Indonesia Banking School, dan sebagai tambahan pengalaman dalam menghasilkan karya ilmiah serta mampu lebih menguasai dan mengembangkan keahlian di bidang keuangan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan saran, masukan serta referensi

bagi para peneliti berikutnya yang ingin tertarik untuk melakukan penelitian di bidang yang sama.

## 2. Bagi Non Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi tambahan bagi investor untuk dipertimbangkan kembali dalam mengambil keputusan berdasarkan pergerakan indeks harga saham gabungan di ASEAN-5.

### 1.7 Sistematika Penulisan

#### **BAB I PENDAHULUAN :**

Bab ini menjelaskan latar belakang secara singkat mengenai abnormal return dan volatilitas saham serta mengulas alasan kuat mengapa penelitian volatilitas IHSG pada pasar ekuitas negara ASEAN 5 selama pandemi Covid-19 ini dilakukan. Pada bab ini juga terdapat ruang lingkup masalah, identifikasi masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematikan penulisan.

#### **BAB II LANDASAN TEORI**

Bab ini menjelaskan landasan teori yang menjelaskan teori-teori yang berkaitan dengan teori sinyal, teori efisiensi market, event study, investasi, pasar modal, IHSG, Covid-19 di ASEAN, saham, dan volatilitas harga saham, selain itu terdapat penelitian terdahulu, kerangka pemikiran yang sesuai dengan penelitian, serta pengembangan hipotesis.

#### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN :**

Bab ini menjelaskan tentang objek penelitian yaitu menggunakan harga penutupan harian indeks harga saham global harian ASEAN 5 , prosedur pengambilan sampel, operasionalisasi variabel dengan variabel return, abnormal return, dan volatilitas harga saham , Teknik uji analisis data yang digunakan adalah dengan menggunakan metode *event study* , GARCH, dan regresi.

#### **BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN :**

Bab ini berisikan penjelasan mengenai hasil penelitian. Hasil penelitian tersebut akan dibahas secara detail dan rinci. Diharapkan dapat menjawab permasalahan dalam penelitian. Serta terdapat implikasi manajerial bagi investor, dan regulasi pemerintah.

#### **BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN :**

Bab ini merupakan bab terakhir yang berisikan kesimpulan dan rekomendasi berdasarkan analisis, saran dari penulis dan keterbatasan penelitian yang dapat dijadikan saran untuk peneliti selanjutnya.