

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi pemerintah dan juga sebagai sarana bagi masyarakat untuk melakukan kegiatan investasi (Darmadji & Fakhruddin, 2011). Pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari investor kepada perusahaan yang kekurangan dana. Investor mengharapkan memperoleh keuntungan dari investasi tersebut. Dana yang diinvestasikan oleh investor akan digunakan untuk investasi yang terkait dengan perusahaan tersebut tanpa harus menggunakan dana dari laba operasional perusahaan. Pasar modal diharapkan dapat meningkatkan ekonomi karena pasar modal adalah alternatif pendanaan bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan baik dan semakin maju. Sebelum mengambil keputusan terkait investasi, investor melakukan berbagai macam pertimbangan dan analisis yang tepat terhadap informasi untuk mengetahui keadaan perusahaan yang akan menjual sahamnya.

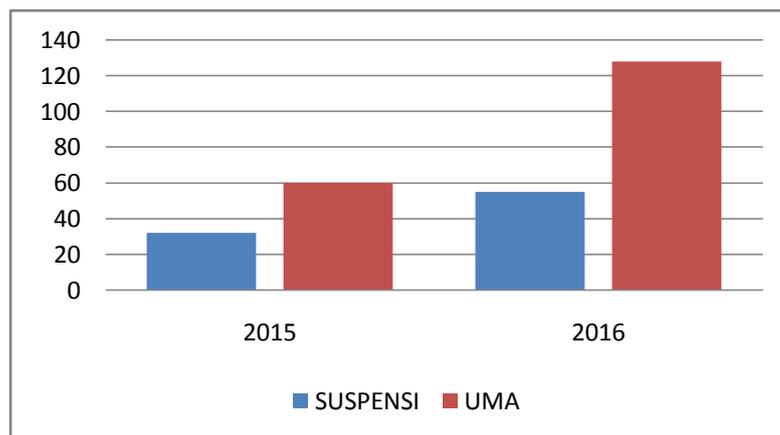
Informasi merupakan unsur penting yang menjadi bahan pertimbangan paling mendasar untuk investor melakukan segala aktivitas investasi di pasar modal. Informasi dapat tercermin melalui perubahan harga saham dan tingkat perdagangan saham yang dapat diukur melalui indikator pengukuran yaitu *abnormal return* (E.M. Sihotang dan P.A. Mekel, 2015). Informasi yang akurat dan relevan serta strategi yang baik dapat menjadi dasar investor dalam mengambil keputusan terkait dengan resiko dan *expected return* dari setiap sekuritas untuk memperoleh tingkat pengembalian maksimal yang diharapkan dalam berinvestasi. Informasi yang diterima dari pasar dapat berupa berita baik atau berita buruk (Ni Komang Lianawati, Ni Putu Ayu Darmayanti, 2015). *Abnormal return* yang positif berarti menunjukkan

bahwa suatu peristiwa memberikan berita baik (*good news*) bagi pelaku pasar (investor), sebaliknya *abnormal return* yang negatif menunjukkan bahwa suatu peristiwa mengindikasikan berita buruk (*bad news*) bagi investor.

Budiarto dan Baridwan (1999) dalam Munawarah (2009), menyatakan bahwa reaksi pasar sebagai suatu sinyal terhadap informasi adanya suatu peristiwa tertentu dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan saham yang terjadi. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return* (Ni Komang Lianawati dan Ni Putu Ayu Darmayanti, 2015). *Abnormal return* yang positif menunjukkan tingkat keuntungan yang sebenarnya lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Sedangkan *abnormal return* negatif menunjukkan tingkat keuntungan yang sebenarnya lebih kecil dari tingkat keuntungan yang diharapkan. Para investor tentu sangat mengharapkan *return* yang akan diterima lebih besar dari nilai yang dikeluarkan, akan tetapi dalam kenyataannya tidak selalu demikian. Seringkali investor dihadapkan pada keadaan dimana *return* yang diharapkan tidak sesuai dengan *return* yang diterimanya, atau nilai keuntungan lebih kecil dari nilai yang telah dikeluarkan. Keadaan demikian lah yang disebut dengan istilah *abnormal return*. *Abnormal return* dihitung dari selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan oleh investor (*expected return*).

Salah satu peristiwa yang dapat menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi adalah peristiwa suspensi saham. Suspensi atau penghentian perdagangan saham sementara mengakibatkan investor tidak dapat menjual sahamnya hingga suspensi dicabut oleh otoritas bursa. Beberapa hal yang mengakibatkan saham tersuspensi antara lain seperti *Unusual Market Activity* atau kenaikan dan penurunan harga saham yang signifikan, tidak

menyampaikan laporan keuangan, ataupun kondisi lain yang mengharuskan otoritas bursa untuk menghentikan sementara perdagangan saham tersebut guna melakukan konfirmasi kepada perusahaan sehingga diperoleh pernyataan yang jelas. Suspensi biasanya berlangsung dalam waktu singkat, misalnya satu sesi atau dua sesi perdagangan, namun dapat pula berlangsung dalam kurun waktu beberapa hari perdagangan. Dikutip dari media tempo.co Bursa Efek Indonesia mencatat, sepanjang transaksi perdagangan saham tahun 2015-2016, suspensi saham mengalami kenaikan dengan data sebagai berikut:



Sumber: Tempo.co pada tahun 2017.

Berdasarkan diagram tersebut, otoritas bursa telah menghentikan sementara perdagangan (suspensi) saham sebanyak 55 kali. Jumlah itu melonjak 71,87 persen dibanding pada 2015 sebanyak 32 suspensi. Selain itu, BEI mengeluarkan peringatan *unusual market activity* (UMA) atau transaksi perdagangan di luar kewajaran sebanyak 128 kali pada 2016. Jumlah itu meningkat 113% dibanding pada 2015 sebanyak 60 UMA. UMA hanya diberikan oleh tim divisi Pengawasan dan Transaksi BEI, sementara jika tim dari divisi Penilaian Perusahaan BEI tidak akan melalui UMA tetapi langsung terkena suspensi. Setelah emiten terkena suspensi, BEI akan melakukan pengecekan terhadap saham tersebut terkait penyebab pergerakan harga saham yang tak wajar atau jika emiten itu belum

membayar *annual listing fee*. dikutip dari www.idx.co.id, pada tahun 2016 Bursa Efek Indonesia telah mensuspensi 144 perusahaan.

Berdasarkan keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-307/BEJ/12-2006 Tentang Perubahan atau Penambahan Peraturan Nomor II-A Tentang Perdagangan Efek pada Bagian V, menyatakan Dalam rangka menjaga terlaksananya perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien, Bursa dapat melakukan penghentian sementara pelaksanaan perdagangan efek di bursa. Maka dalam penelitian ini kriteria dalam pemilihan sampel adalah perusahaan yang tersuspensi dikarenakan kenaikan dan penurunan harga saham yang signifikan pada tahun 2016 dengan waktu suspensi maksimal 2 hari perdagangan. Suspensi kenaikan dan penurunan harga saham yang signifikan dilakukan di pasar reguler dan pasar tunai dengan tujuan untuk memberikan waktu yang memadai bagi pelaku pasar untuk mempertimbangkan secara matang berdasarkan informasi yang ada dalam setiap pengambilan keputusan investasinya. Dikutip dari www.idx.co.id terdapat 18 perusahaan yang disuspensi, sebanyak 13 perusahaan yang tersuspensi karena kenaikan harga saham yang signifikan dan 5 perusahaan yang tersuspensi karena penurunan harga saham yang signifikan. Dikarenakan tidak adanya patokan saham-saham apa saja yang bisa terkenasuspensi, hal tersebut sangat terkait dengan kinerja perusahaan atau emiten, keterbukaan informasi serta kondisi keuangan emiten, maka pengumuman suspensi tersebut dipublikasikan oleh BEI guna kepentingan investor sehingga juga dapat mempengaruhi reaksi investor dalam membeli, menahan atau menjual surat berharga saham yang dimiliki para investor setelah pencabutan suspensi dilakukan oleh BEI.

Dalam pasar modal yang efisien, pasar akan bereaksi secara cepat terhadap semua informasi yang relevan. Hal ini ditunjukkan oleh perubahan harga saham melebihi kondisi normal, sehingga menimbulkan *abnormal return* (Zaqi, 2006). Informasi yang dimiliki oleh investor akan tertransformasi

dalam bentuk naik-turunnya volume transaksi harian dan frekuensi transaksinya. Budiarto dan Baridwan dalam Munawarah 2009, menyatakan bahwa reaksi pasar sebagai suatu sinyal terhadap informasi adanya suatu peristiwa tertentu dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan saham yang terjadi. Para investor juga dapat melakukan pengamatan tentang informasi volume perdagangan dikaitkan dengan harga saham. Saham dengan volume perdagangan tinggi akan menghasilkan *return* saham yang tinggi.

Anomali pasar merupakan hal yang melanggar pasar yang efisien dikarenakan anomali pasar bersifat musiman yang merupakan bentuk penyimpangan dari pasar modal dimana terjadinya perubahan pola dari *return* saham. Dalam keadaan anomali pasar, hasil yang ditimbulkan akan berlawanan dengan hasil yang diharapkan pada posisi pasar modal yang efisien. Anomali pasar ini merupakan tehnik-tehnik atau strategi-strategi yang berlawanan dengan konsep pasar modal yang efisien (Jones 1998 dalam Desak Nyoman Sri Werastuti, 2015). suatu peristiwa (event) dapat dimanfaatkan untuk memperoleh *abnormal return*. Dengan kata lain, seorang investor dimungkinkan untuk memperoleh *abnormal return* dengan mengandalkan suatu peristiwa tertentu. Anomali yang ada, tidak hanya ditemukan pada satu jenis bentuk pasar efisien saja, tetapi ditemukan pada bentuk pasar efisien yang lain (Desak Nyoman Sri Werastuti, 2015). Para investor harus hati-hati dalam memaksimalkan masalah anomali pasar ini sebagai suatu alat dalam mengambil keputusan investasi. Tidak ada jaminan bagi para investor bahwa anomali pasar akan membantu mereka dalam memperbaiki keputusan investasi.

Penelitian tentang reaksi pasar terhadap suspensi saham pernah dilakukan oleh Munawarah pada tahun 2009 dengan hasil penelitian adalah Berdasarkan uji statistik terhadap rata-rata abnormal return saham selama periode peristiwa, ditemukan bahwa terdapat rata-rata *abnormal return* tetapi

tidak signifikan sebelum dan setelah peristiwa *suspend* BEI. *Abnormal return* yang diperoleh sebagian besar bernilai negatif yang berarti kandungan informasi dalam peristiwa tersebut merupakan berita buruk (*bad news*). Walaupun demikian, pada hari pertama setelah *suspend* BEI terdapat abnormal return positif yang berarti adanya berita baik (*good news*) dimana kebijakan pemerintah melakukan *suspend* BEI direspon positif oleh investor, sehingga dapat mengurangi kepanikan investor dan mengkonduksifkan pasar. Penelitian yang serupa juga dilakukan oleh Nina Diansari pada tahun 2014 dengan hasil penelitian adalah Pasar modal Indonesia merespon informasi dari peristiwa pengumuman dan pencabutan suspensi saham sebagai berita tidak bagus, ditunjukkan dengan terdapatnya rata-rata *abnormal return* yang bernilai negatif signifikan setelah pencabutan suspensi dilakukan. Peristiwa pengumuman dan pencabutan suspensi saham menyebabkan perbedaan rata-rata *abnormal return* secara statistik sebelum pengumuman suspensi dan setelah peristiwa pencabutan suspensi saham.

Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini berupaya melakukan penelitian mengenai *abnormal return* pada peristiwa sebelum dan sesudah suspensi saham yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tujuan untuk menguji kekuatan kandungan informasi dari suatu peristiwa terhadap aktivitas di Bursa Efek Indonesia, atau dengan kata lain akan mengamati reaksi pasar modal terhadap suatu *event* berupa penghentian perdagangan saham. Dari uraian tersebut maka penulis akan mengangkat judul **“ANALISIS REAKSI PASAR MODAL SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN SUSPENSİ SAHAM PADA TAHUN 2016”**.

1.2. Rumusan Masalah

Apakah terdapat perbedaan *Abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman suspensi saham oleh BEI?

1.3. Ruang Lingkup Penelitian

1.3.1. Ruang Lingkup Subjek

Ruang Lingkup Subjek dalam penelitian ini adalah *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman suspensi saham.

1.3.2. Ruang Lingkup Objek

Ruang lingkup objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang disuspensi oleh Bursa Efek Indonesia karena mengalami kenaikan dan penurunan harga saham yang signifikan pada tahun 2016.

1.3.3. Ruang Lingkup Tempat

Ruang Lingkup Tempat dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia melalui penelusuran data sekunder yang berkaitan dengan perusahaan yang diamati melalui website www.idx.com, dan www.yahoo.finance.com.

1.3.4. Ruang Lingkup Waktu

Penelitian ini dilakukan dari bulan Maret sampai dengan Agustus 2017.

1.3.5. Ruang Lingkup Ilmu Penelitian

Ruang lingkup ilmu : Manajemen keuangan, manajemen investasi dan pasar modal.

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang ingin diperoleh adalah: untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman suspensi saham yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016.

1.5. Manfaat Penelitian

1.5.1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu memberikan informasi kepada investor terkait pengaruh informasi yang ada, serta menjadi bahan pertimbangan untuk mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi *return* saham dalam pengambilan keputusan investasi.

1.5.2. Bagi Emiten

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi bahwa pengumuman suspensi saham sebagai salah satu pertimbangan yang dapat dilakukan oleh emiten mengambil keputusan serta mengetahui kandungan informasi terhadap aktivitas di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan yang terdaftar atau *go public*.

1.5.3. Bagi Akademik dan Penelitian Lain

Sebagai referensi atau acuan dalam menyusun karya ilmiah atau penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan penelitian.

1.6. Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai penelitian yang dilakukan, maka disusun suatu sistematika penulisan dimana didalamnya berisi mengenai materi dan hal yang terbatas dalam tiap-tiap bab. Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, ruang lingkup penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan tentang “analisis reaksi pasar modal sebelum dan sesudah pengumuman suspensi saham pada tahun 2016”.

BAB II : LANDASAN TEORI

Berisikan tentang teori-teori yang dipakai dalam penulisan penelitian ini, antara lain: teori investasi, pasar modal, efisiensi pasar, *abnormal return*, kerangka pikir dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisikan tentang jenis penelitian, sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, teknik analisis data, pengujian hipotesis serta hipotesis statistik mengenai “analisis perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman suspensi saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016”.

BAB IV : ANALISIS DAN HASIL

Pada bab ini menjelaskan tentang hasil pembahasan mengenai analisis perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman suspensi saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisikan tentang simpulan dan saran yang diharapkan ada manfaatnya bagi pihak yang bersangkutan khususnya dan bagi pembaca pada umumnya.