

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar Modal (*Capital Market*) merupakan salah satu elemen penting dan tolak ukur kemajuan perekonomian suatu negara. Salah satu ciri-ciri negara industri maju maupun negara industri baru adalah adanya pasar modal yang tumbuh dan berkembang dengan baik. Pasar Modal juga bisa dijadikan sebagai sarana untuk mengundang masuknya investor asing dan dana-dana asing guna membantu kemajuan perekonomian negara (Harianti, 2010). Seiring dengan pertumbuhan dan perkembangan perekonomian, perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan yang sangat pesat. Para pelaku di pasar modal telah menyadari bahwa perdagangan efek dapat memberikan keuntungan yang cukup baik bagi mereka. (Serfianto, 2010).

Dalam perdagangan saham di pasar modal, informasi mempunyai peranan penting terutama bagi para investor yang akan melakukan aktivitas investasi di pasar modal. Prinsip keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan emiten atau perusahaan terbuka dan pihak lain yang tunduk pada UUPM untuk menginformasikan kepada masyarakat. Seluruh informasi mengenai usaha atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pasar modal sebagaimana dijelaskan dalam pasal 1 angka 25 UUPM. Pada Pasal 86 ayat (1) UUPM diatur bahwa seluruh perusahaan terbuka atau emiten yang telah terdaftar menjadi anggota bursa wajib membuka informasinya melalui laporan berkala dalam rangka memenuhi prinsip keterbukaan di pasar modal dan berdasarkan Pasal 89 UUPM, informasi tersebut diberikan agar tersedia untuk masyarakat umum sebagai investor pasar modal, informasi dalam perusahaan pasar modal biasanya disampaikan pada laporan keuangan perusahaan (Michael, 2002).

Dengan perkembangan pasar modal yang semakin meningkat dengan sangat pesat, tentunya menjadikan bisnis investasi akan semakin kompleks, dengan persaingan antar perusahaan yang sangat ketat, terutama dalam penyediaan dan perolehan informasi dalam setiap pembuatan keputusan. Setiap hari terdapat aliran informasi masuk ke dalam pasar modal dan jika informasi-informasi ini relevan dengan penilaian saham maka informasi-informasi tersebut akan mempengaruhi harga saham. Dalam UU No.8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal pasal 1 ayat 7, dijelaskan bahwa informasi atau fakta material adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada Bursa Efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut. Informasi merupakan kebutuhan yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal. Informasi tersebut akan memiliki makna atau nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan mereka melakukan transaksi di pasar modal, dimana transaksi ini tercermin melalui perubahan harga dan volume perdagangan saham (Laksitafresti, 2012).

Menurut Telaumbanua dan Sumiyana (2008), Pelaku pasar modal biasanya selalu mengikuti harga saham dan mencari informasi tentang perusahaan untuk menentukan harga saham. Hubungan antara informasi dan harga saham dibahas dalam konteks efisiensi pasar (*market efficiency*). Pasar yang efisien merupakan suatu pasar bursa dimana efek yang diperdagangkan merefleksikan semua informasi yang terjadi dengan cepat dan akurat. Konsep dari pasar yang efisien ini menyatakan bahwa pemodal selalu memasukkan faktor informasi yang tersedia dalam keputusan mereka, sehingga terefleksi pada harga yang mereka transaksikan. Salah satu sumber informasi yang sangat penting dalam bisnis investasi di pasar modal adalah laporan keuangan yang disediakan oleh setiap perusahaan Go Public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Laporan keuangan sebagai sebuah informasi akan bermanfaat apabila informasi yang dikandungnya disediakan tepat waktu bagi para pemakai laporan

keuangan untuk membuat sebuah keputusan. Jika terjadi penundaan yang tidak semestinya dalam pelaporan keuangan, informasi dari laporan keuangan tersebut akan mempengaruhi pengambilan keputusan para investor dan akan kehilangan relevansinya. Ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan sangatlah penting, karena semakin cepat laporan keuangan disampaikan kepada para pengguna laporan keuangan maka informasi yang terkandung didalamnya juga semakin bermanfaat, dan para pengguna laporan keuangan dapat mengambil keputusan yang lebih baik, baik dari segi kualitas maupun waktu (Fitriani dan Erna, 2010).

Tepat waktu juga didefinisikan sebagai suatu pemanfaatan informasi oleh pengambil keputusan sebelum informasi tersebut kehilangan kapasitas atau kemampuan untuk mengambil keputusan. Suatu informasi dikatakan tidak relevan jika tidak disampaikan tepat waktu dan informasi sebaiknya terus tersedia untuk pengambilan keputusan sebelum informasi tersebut kehilangan kesempatan untuk mempengaruhi pengambil keputusan (Chariri dan Ghozali, 2001).

Ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan tahunan yang dijelaskan dalam Peraturan Bapepam dan LK Bapepam pada Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: KEP-80/PM/1996 yang disempurnakan dalam peraturan Nomor X.K.6 pada bagian lampiran Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-431/BL/2012 tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik maka perusahaan wajib menyampaikan laporan tahunan kepada Bapepam dan LK paling lama 4 (empat) bulan setelah tahun buku berakhir. Perusahaan yang menyampaikan laporan keuangan tahunan lebih dari periode yang ditetapkan tersebut akan dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami ketelambatan penyampaian keuangan tahunan.

Perusahaan-perusahaan yang terlambat menyampaikan laporan keuangan sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam akan dikenakan sanksi administratif sesuai peraturan yang berlaku. Keterlambatan penyampaian keuangan akan dikenakan sanksi administratif berupa denda berdasarkan ketentuan pasal 63

huruf e Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang penyelenggaraan kegiatan dibidang pasar modal yang menyatakan bahwa Emiten yang pernyataan pendaftarannya telah menjadi efektif, dikenakan sanksi denda Rp.1.000.000,00 (satu juta rupiah) atas setiap hari keterlambatan penyampaian pelaporan keuangan dengan ketentuan jumlah keseluruhan denda paling banyak sebesar Rp.500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah), dan keterlambatan lebih dari 500 hari akan dihapus dari bursa. Selain denda yang harus dibayarkan atas keterlambatan penyampaian laporan keuangan, sanksi lain bagi emiten yang telat melaporkan laporan keuangan pun akan dilakukan Pembekuan atau penghentian sementara aktivitas perdagangan saham (suspensi) di Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai perusahaan tersebut membayar denda atas keterlambatan penyampaian laporan keuangan dan emiten tersebut harus menyampaikan laporan keuangan tahunan perusahaan (Chariri dan Ghozali, 2001).

Pembekuan atau penghentian sementara aktivitas perdagangan saham, atau biasa disebut suspensi adalah salah satu bentuk sanksi dari BEI terhadap emiten yang telah melakukan pelanggaran tertentu. Tindakan yang dilakukan pemerintah melalui otoritas BEI berkaitan dengan penghentian sementara aktivitas perdagangan saham BEI didasarkan pada peraturan perdagangan efek melalui Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-307/BEJ/12-2006 Tentang Perubahan/Penambahan Peraturan Nomor II-A Tentang Perdagangan Efek pada Bagian V menyatakan Dalam rangka menjaga terlaksananya perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien. Penghentian sementara aktivitas perdagangan saham dapat juga dilakukan atas permintaan emiten yang bersangkutan atau dapat juga karena kebijakan tertentu dari BEI. Penghentian sementara aktivitas perdagangan saham yang dilakukan oleh BEI memiliki beragam alasan seperti *Unusual Market Activity* dimana terjadi peningkatan ataupun penurunan harga saham yang signifikan, emiten tidak memberikan informasi yang memadai atas kebijakan internal manajemen, pengumuman signifikan di media yang sebelumnya tidak diinformasikan ke BEI, emiten gagal membayar obligasi atau hutang yang jatuh tempo dan lain-lain.

Pada umumnya, informasi yang dibutuhkan investor dapat berasal dari kondisi internal maupun eksternal perusahaan (emiten). 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. Volatilitas terjadi karena ada sebagian informasi privat yang terungkap melalui proses transaksi dan bukan karena peningkatan penyebaran informasi publik (Wibowo, 2004). Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan dimana reaksi ini dapat diukur dengan *abnormal return* (Jogiyanto, 2005). Budiarto dan Baridwan (1999), 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 (Chordia, 2004).

Penelitian ini berbasis *event study* (studi peristiwa). *Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Menurut Jogiyanto (2013:555), *event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Dengan pengertian tersebut tampak bahwa sebenarnya *event study* dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal (dengan pendekatan pergerakan harga saham) terhadap suatu peristiwa tertentu. *Event study* sering digunakan sebagai alat untuk mengukur efisiensi pasar modal. Dalam menguji efisiensi pasar

modal, *event study* digunakan untuk mengetahui apakah *abnormal return* yang terjadi setelah *event* tersebut diperkirakan sebelumnya (*anticipated*) dan digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh *event* terhadap aktivitas di pasar modal. *Event study* menganalisis *abnormal return* dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar pengumuman dari *event study*. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dan return sesungguhnya yang terjadi terhadap return normal. Jika suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya jika tidak mengandung informasi maka tidak akan memberikan return.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Bandi dan Hananto (2000), penelitian tentang ketepatan waktu pelaporan keuangan dan hubungannya dengan reaksi pasar atas ketepatan waktu. Hasil penelitiannya menemukan bukti empiris bahwa keterlambatan pelaporan yang meliputi keterlambatan audit, keterlambatan pelaporan setelah audit dan keterlambatan total berdistribusi tidak normal dan menunjukkan kemiringan positif. Hal ini mengidentifikasi bahwa pelaporan perusahaan selalu mengalami kemunduran. Selain itu, hubungan keterlambatan dengan besarnya perusahaan positif, walaupun tidak signifikan. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh Andi Pramana dan Wisnu Mawardi (2012) yang meneliti tentang Perbandingan Trading Volume Activity dan Abnormal Return saham sebelum dan sesudah pemecahan saham, hasil penelitiannya mengemukakan bahwa berdasarkan hasil uji *wilcoxon* terhadap rata rata *trading volume activity* (TVA) pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, secara statistik menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham. Tetapi Hasil uji *wilcoxon* terhadap rata rata *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa.

Penelitian terdahulu yang meneliti tentang peristiwa pemecahan saham dilakukan oleh Masse, *et al* (1999) yang menguji reaksi pasar terhadap pengumuman

pemecahan saham di Canada yang diukur dengan *abnormal return*, hasilnya menunjukkan bahwa pasar bereaksi positif terhadap pengumuman pemecahan saham. Sedangkan Bishara (1998) melakukan penelitian tentang pemecahan saham dan return di pasar saham Canada dengan menggunakan pendekatan *abnormal return*, hasilnya menunjukkan bahwa pemecahan saham tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. Peristiwa lainnya seperti reaksi pasar modal atas kenaikan harga BBM, Manulang (2004) menemukan bahwa kenaikan harga BBM tidak memberikan reaksi atas pasar modal di semua hari dalam jendela peristiwa. Sedangkan Bishara (1998) melakukan penelitian tentang pemecahan saham dan return di pasar saham Canada dengan menggunakan pendekatan *abnormal return*, hasilnya menunjukkan bahwa pemecahan saham tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. Berdasarkan peristiwa sebelum *suspend* BEI yang terjadi pada tanggal 6 sampai 8 Oktober, terdapat suatu hal yang menarik perhatian yaitu penurunan nilai Indeks LQ-45, dimana menurut Jogiyanto (2008), bahwa saham LQ-45 merupakan 45 saham teraktif yang diperdagangkan dan memiliki tingkat likuiditas tinggi serta kapitalisasi pasar tertinggi.

Berdasarkan kondisi tersebut, maka penelitian ini berupaya melakukan *event study* mengenai kaitan antara *abnormal return* dengan peristiwa *Suspend* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tujuan untuk menguji kekuatan muatan informasi (*information content*) dari suatu peristiwa terhadap aktivitas di bursa, atau dengan kata lain akan mengamati reaksi pasar modal terhadap suatu *event* berupa intervensi dari *stakeholder* menyangkut kebijakan yang harus diambil dalam mengurangi kepanikan yang terjadi di bursa.

Berdasarkan uraian latar belakang dan penjelasan mengenai penelitian terdahulu diatas, maka penulis tertarik untuk meneliti suatu penelitian dengan judul **“ANALISIS PERBEDAAN REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH PEMBERHENTIAN SEMENTARA PERDAGANGAN (*SUSPEND*)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian tersebut, penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah pemberhentian sementara perdagangan (*suspend*)?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diteliti, maka tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Menguji dan menganalisis perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah pemberhentian sementara perdagangan (*suspend*).

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi :

1. Manfaat Akademis

- a. Bagi Penulis, hasil penelitian ini merupakan sarana untuk menambah wawasan dan ilmu pengetahuan tentang analisis perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah pemberhentian perdagangan sementara (*suspend*).
- b. Bagi Peneliti lain, peneliti ini dapat digunakan sebagai referensi dan sebagai sumber informasi bagi penelitian dibidang yang sama di masa yang akan datang.

2. Manfaat Praktisi

- a. Bagi Investor atau calon investor, penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan yang berharga sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam penanaman modal.
- b. Bagi Manajemen Perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan yang berharga dalam menentukan kebijakan penanaman modal dan pengambilan keputusan dalam berinvestasi.