

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrument derivatif. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi.

Peran pasar modal di Indonesia yaitu; (1) Pasar modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien, investor dapat melakukan investasi pada beberapa perusahaan melalui pembelian efek-efek yang baru ditawarkan ataupun yang diperdagangkan di pasar modal, (2) Pasar modal sebagai alternatif investasi dengan memberikan keuntungan dengan sejumlah resiko tertentu, (3) Memungkinkan para investor memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik, (4) Pelaksanaan manajemen perusahaan secara profesional dan transparan. Keikutsertaan masyarakat dalam kepemilikan perusahaan mendorong perusahaan untuk menerapkan manajemen secara lebih profesional, efisien dan berorientasi pada keuntungan, sehingga tercipta suatu kondisi “*good corporate governance*” serta keuntungan yang lebih baik bagi para investor, (5) Dengan keberadaan pasar modal, perusahaan-perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana, sehingga akan mendorong perekonomian nasional lebih maju, yang selanjutnya akan menciptakan kesempatan kerja yang luas serta meningkatkan pendapatan pajak bagi pemerintah.

Para pelaku bisnis dituntut untuk mematuhi peraturan dan perundang-undangan yang mewajibkan mereka untuk mempraktikkan *Good Corporate Governance* (GCG). Sebagai akibatnya, perusahaan yang dinilai layak untuk *go public* adalah perusahaan yang telah lulus *fit and proper test* dalam GCG. Untuk itu, para pimpinan dalam sebuah perusahaan yang akan

go public tidak bisa lagi hanya mengandalkan kemampuan, kehebatan, dan pengalaman mereka di dunia bisnis, tetapi juga harus mematuhi peraturan yang menuntut kriteria *fit and proper test* dalam hal etika. Perusahaan juga diwajibkan untuk memiliki lembaga audit yang independen untuk memeriksa keuangan perusahaan bersama-sama dengan auditor.

Good Corporate Governance secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder*. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini, *pertama*, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya dan, *kedua*, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder*. Secara singkat ada empat komponen utama yang diperlukan dalam konsep GCG ini, yaitu *fairness, transparency, accountability, dan responsibility*. Keempat komponen tersebut penting karena penerapan prinsip GCG secara konsisten terbukti dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan. (Adrian Sutedi, 2012:2)

Indonesia mulai menerapkan prinsip GCG sejak menandatangani *letter of intent* (LOI) dengan IMF, yang salah satu bagian pentingnya adalah pencantuman jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan di Indonesia (YPPMI & SC, 2002). Sejalan dengan hal tersebut, Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) berpendapat bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia mempunyai tanggung jawab untuk menerapkan standar GCG yang telah diterapkan ditingkat internasional. Namun, walaupun pentingnya GCG, banyak pihak yang melaporkan masih rendahnya perusahaan yang menerapkan prinsip tersebut. Masih banyak perusahaan menerapkan prinsip GCG karena dorongan regulasi dan menghindari sanksi yang ada dibandingkan yang menganggap prinsip tersebut sebagai bagian dari kultur perusahaan. Selain itu, kewajiban penerapan prinsip GCG

seharusnya mempunyai pengaruh yang positif terhadap kualitas laporan keuangan yang dipublikasikan.

Dalam pasar modal salah satu instrumen yang diperdagangkan adalah saham. Saham dikenal dengan karakteristik *high risk-high return* yang artinya saham bukan hanya dapat memberikan tingkat keuntungan yang tinggi tetapi juga dapat memberikan tingkat kerugian yang tinggi pula seiring dengan fluktuasinya harga saham. Indeks saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Bukan hanya faktor ekonomi saja yang dapat mempengaruhinya, tetapi juga faktor non ekonomi, seperti peristiwa politik, adanya ancaman teroris serta pengeboman, penghargaan kepada perusahaan dan peristiwa non ekonomi lainnya. Reaksi saham tersebut dapat dilihat di bursa efek.

Faktor yang mempengaruhi harga saham bukan hanya faktor keuangan suatu perusahaan saja, tetapi informasi yang diterima oleh pihak investor menjadi pertimbangan untuk melakukan transaksi di bursa efek. Untuk memberikan informasi kepada investor, perusahaan harus menerapkan konsep *good corporate governance* seperti dalam buku (Adrian Sutedi, 2012:2) *good corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder*.

Dalam penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa sistem *good corporate governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap harga saham karena apabila semakin baik sistem GCG yang diterapkan suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Oleh karena itu untuk terus dapat memantau fluktuasi harga saham dan memperbaiki dan meningkatkan kualitas keterbukaan dalam informasi laporan keuangan perusahaan serta mendorong penerapan *Good Corporate Governance*, maka beberapa institusi Kementerian Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Direktorat Jenderal Pajak (DPJ), Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam), PT Bursa Efek Jakarta (BEJ), Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), dan Komite

Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) memberi penghargaan kepada perusahaan publik paling terbuka dalam laporan keuangan tahunnya dibandingkan perusahaan-perusahaan lainnya. Penghargaan *Annual Report Award* (ARA) ini diberikan kepada perusahaan yang memenuhi kriteria kelengkapan dalam penyajian laporan keuangan.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Sulistyanto (2003) dan Ekawati, Rika Kharlina (2011). Dari hasil penelitian tersebut disimpulkan bahwa pengumuman *Annual Report Awards* (ARA) direspon oleh pasar. Respon pasar yang positif diasumsikan meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG).

Hasil penelitian Permata, Rully Yuniarisha (2008) menunjukkan bahwa pengumuman *Annual Report Awards* (ARA) telah direaksi oleh pasar dan memiliki pengaruh positif terhadap pengumuman *Annual Report Award* (ARA).

Berdasarkan latar belakang yang telah diurai diatas, maka penelitian ini diberi judul **“PERBANDINGAN HARGA SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN ANNUAL REPORT AWARDS (Studi Pada Perusahaan *Go Public* Pemenang ARA 2011-2012)**

B. Identifikasi Masalah

Dalam penelitian ini penulis akan membahas tentang perbandingan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *Annual Report Awards* (ARA). Akan tetapi masih banyak faktor yang mempengaruhi harga saham dan volume perdagangan saham.

Menurut (Alwi, 2003:87) ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham atau indeks harga saham, antara lain :

a. Faktor Internal (lingkungan mikro)

- 1) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- 2) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- 3) Pengumuman badan direksi manajemen (*management- board of director announcements*), seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- 4) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- 5) Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- 6) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.

7) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* (EPS) dan *dividen per share* (DPS), *price earning ratio*, *net profit margin*, *return on assets* (ROA) dan lain-lain.

b. Faktor eksternal (lingkungan makro)

- 1) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah.
- 2) Pengumuman hukum, seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- 3) Pengumuman industry sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan trading.
- 4) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu Negara.
- 5) Berbagai isu baik dari dalam negeri maupun luar negeri.

Setelah mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham maka penulis akan mencoba untuk meneliti yang berkaitan dengan berbagai isu baik dari dalam negeri maupun luar negeri seperti yang sudah di uraikan diatas bahwa penulis mengambil isu pengumuman *Annual Report Awards* (ARA).

C. Rumusan Masalah

Dalam uraian diatas permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah ada perbedaan rata-rata harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *Annual Report Awards (ARA) 2011*?
2. Apakah ada perbedaan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *Annual Report Awards (ARA) 2011*?
3. Apakah ada perbedaan rata-rata harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *Annual Report Awards (ARA) 2012*?
4. Apakah ada perbedaan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *Annual Report Awards (ARA) 2012*?
5. Apakah ada perbedaan rata-rata harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *Annual Report Awards (ARA) 2011-2012*?
6. Apakah ada perbedaan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *Annual Report Awards (ARA) 2011-2012*?

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui :

1. Perbedaan rata-rata harga saham sebelum dan setelah pengumuman *Annual Report Awards (ARA) 2011*.
2. Perbedaan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *Annual Report Awards (ARA) 2011*.
3. Perbedaan rata-rata harga saham sebelum dan setelah pengumuman *Annual Report Awards (ARA) 2012*.
4. Perbedaan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *Annual Report Awards (ARA) 2012*.

5. Perbedaan rata-rata harga saham sebelum dan setelah pengumuman *Annual Report Awards* (ARA) 2011-2012.
6. Perbedaan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *Annual Report Awards* (ARA) 2011-2012.

E. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi investor : Penghargaan *Annual Report Awards* (ARA) dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan memudahkan investor dalam mengambil keputusan karena perusahaan telah melaksanakan konsep *Good Corporate Governance* (GCG) dengan begitu para pemegang saham dapat memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya.
2. Bagi perusahaan, sebagai informasi bahwa menerapkan konsep *Good Corporate Governance* (GCG) akan meningkatkan reputasi perusahaan.
3. Bagi pihak lain, memberikan kontribusi bagi para akademisi sebagai bahan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya di masa yang akan datang mengenai *event study*.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

F. Kerangka Pemikiran

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua *stakeholder*. Secara singkat ada empat komponen utama yang diperlukan dalam konsep GCG ini, yaitu :

1. *Fairness* (keadilan), menjamin perlindungan hak para pemegang saham dan menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor.

2. *Transparancy* (transparansi), mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas dan dapat diperbandingkan, yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, dan kepemilikan perusahaan.
3. *Accountability* (akuntabilitas), menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh Dewan Komisaris.
4. *Responsibility* (pertanggungjawaban), memastikan dipatuhinya peraturan-peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cermin dipatuhinya nilai-nilai sosial.

Perkembangan harga saham dan volume perdagangan dipasar modal adalah suatu indikator penting untuk mempelajari tingkah laku pasar yaitu investor. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal biasanya mendasarkan keputusan pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi. Informasi tersebut akan memiliki nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut dapat menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, dan transaksi tersebut tercermin melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Dengan demikian seberapa jauh relevansi atau kegunaan suatu informasi dapat disimpulkan dengan mempelajari kaitan antara perubahan harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal.

Dalam definisinya *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan guna menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua stakeholder. Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa dengan menjalankan sistem GCG yang baik menciptakan nilai tambah bagi perusahaan itu sendiri dan meningkatkan rasa kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut.

Indikator sebuah perusahaan menerapkan konsep GCG yang baik adalah dengan terpilihnya perusahaan tersebut dalam *Annual Report Indonesia* yang diselenggarakan oleh Kementerian BUMN, Direktorat Jenderal Pajak, Badan Pengawasan Pasar Modal (Bapepam), PT.Bursa Efek Indonesia (BEI), Bank Indonesia, Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), dan Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG).

Dalam hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Sulistyanti (2003) dan Rika Kharlina Ekawati (2011) menunjukkan pengumuman *Annual Report Award* (ARA) secara signifikan merespon pasar pada hari kelima, hal ini merefleksikan kepercayaan masyarakat terhadap corporate governance yang melandasi penghargaan tersebut dan Respon pasar yang positif diasumsikan bahwa konsep pembagian *Annual Report Awards* (ARA) dapat meningkatkan profesionalisme perusahaan dalam mengelola manajemennya dan kualitas laporan keuangan yang lebih baik setiap tahunnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Rully Yuniarisha Permata (2008) menyatakan bahwa perusahaan yang memperoleh award dan yang tidak memperoleh award menunjukkan perbedaan yang signifikan. Penelitian ini juga menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap pengumuman *Annual Report Award*.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

Gambar 1.1

Kerangka Pemeikiran





G. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Metode analisis	Hasil Penelitian
1	Sri Sulistyanti (2003)	Analisis Perbedaan Harga Saham dan	<i>Event Study</i>	Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa

		<p>Volume Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman ARA (<i>Annual Report Awards</i>)</p>		<p>lima hari setelah pengumuman pemberian ARA secara signifikan pasar merespon publikasi tersebut. Hal ini merefleksikan kepercayaan masyarakat terhadap konsep corporate governance yang melandasi penghargaan tersebut</p>
2	<p>Treisye Ariance Lamasigi (2002)</p>	<p>Reaksi Pasar Modal Terhadap Pergantian Presiden Republik Indonesia 23 Juli 2001</p>	<p><i>Event Study</i></p>	<p>Hasil penelitian menyebutkan pergantian presiden tanggal 23 juli merupakan peristiwa yang dipandang berdampak luar dan mempengaruhi reaksi pasar modal, penurunan AAR yang cukup besar bahkan</p>

				<p>bernilai negative pada hari ke (-6)</p> <p>menandakan bahwa pasar melakukan tindakan antisipasi atas kejadian-kejadian yang mungkin muncul. Hal ini terbukti bahwa pasar merespon informasi ini.</p>
3	<p>Basuki</p> <p>Rahmad</p> <p>Saputro (2005)</p>	<p>Analisis Perbedaan Harga dan Volume Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Indonesia</p> <p><i>Sustainability Reporting Award</i> (ISRA) 2005</p>	<p><i>Event Study</i></p>	<p>Hasil penelitian ini menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan <i>Abnormal Return</i> (AR) dan <i>Trading Volume Activity</i> (TVA) sebelum maupun sesudah pengumuman. Selain itu, Saputro (2005) juga menyatakan dalam penelitiannya bahwa para investor selama</p>

				<p>ini masih memakai informasi laba sebagai alat pengambil keputusan investasi dan tidak terlalu memperhatikan dari laporan pertanggungjawaban sosialnya.</p>
4	<p>Rully Yuniarisha Permata (2008)</p>	<p>Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman <i>Annual Report Award</i> (ARA)</p>	<p><i>Event Study</i></p>	<p>Hasil Penelitian menunjukkan bahwa pengumuman Annual Report Award telah direaksi oleh pasar. Reaksi pasar diantara perusahaan yang memperoleh <i>award</i> dan yang tidak memperoleh <i>award</i> menunjukkan perbedaan yang signifikan. Penelitian ini juga menemukan bahwa ukuran perusahaan</p>

				memiliki pengaruh positif terhadap pengumuman <i>Annual Report Award</i> .
5	Rika Kharlina Ekawati (2011)	Analisis Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Annual Report Awards</i> (ARA) Di Bursa Efek Jakarta	<i>Event Study</i>	Dari hasil analisis yang dilakukan, diperoleh kesimpulan bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman <i>Annual Report Awards</i> (ARA). Artinya pengumuman pemberian <i>Annual Report Award</i> (ARA) direspon oleh pasar. Respon pasar yang positif diasumsikan bahwa konsep pembagian <i>Annual Report Awards</i> (ARA) dapat meningkatkan profesionalisme perusahaan dalam

				<p>mengelola manajemennya dan kualitas laporan keuangan yang lebih baik setiap tahunnya.</p>
--	--	--	--	--

H. Hipotesis

Menurut (Sugiyono, 2012:93) “Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian”. Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka penulis mengajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

Hipotesis 1

Ha = Terdapat peningkatan perbedaan rata-rata Harga Saham sebelum dan sesudah pengumuman *Annual Report Award* (ARA) 2011

Hipotesis 2

Ha = Terdapat peningkatan perbedaan rata-rata Volume Perdagangan Saham sebelum dan sesudah pengumuman *Annual Report Award* (ARA) 2011

Hipotesis 3

Ha = Terdapat peningkatan perbedaan rata-rata Harga Saham sebelum dan sesudah pengumuman *Annual Report Award* (ARA) 2012

Hipotesis 4

Ha = Terdapat peningkatan perbedaan rata-rata Volume Perdagangan Saham sebelum dan sesudah pengumuman *Annual Report Award* (ARA) 2012

Hipotesis 5

Ha = Terdapat peningkatan perbedaan rata-rata Harga Saham sebelum dan sesudah pengumuman *Annual Report Award* (ARA) 2011-2012

Hipotesis 6

Ha = Terdapat peningkatan peningkatan rata-rata Volume Perdagangan Saham sebelum dan sesudah pengumuman *Annual Report Award* (ARA) 2011-2012

