

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Return saham adalah perubahan harga saham akibat permintaan dan penawaran yang menimbulkan selisih nilai ataupun hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu *Return* realisasi (*Return* yang terjadi atau dapat juga disebut sebagai *Return* sesungguhnya) dan *expected Return* (*Return* yang diharapkan oleh investor) Harapan untuk memperoleh sebuah imbal hasil pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama sebuah modal ditanamkan dan risiko yang ditanggung. Dalam investasi saham tidak selalu menjanjikan *Return* yang pasti, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. Salah satu tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan *Return*. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. *Return* dari suatu saham menjadikan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas berinvestasi yang dilakukannya. *Return* menjadi salah satu pertimbangan yang dilakukan oleh investor untuk memilih saham yang akan dibeli. Faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi merupakan imbalan atas risiko yang telah ditanggung oleh

investor. *Return* saham berbanding positif dengan risiko, artinya semakin besar risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, maka keuntungan akan semakin besar pula, begitu juga sebaliknya (Jogiyanto, 2017)

Tapi, kenyataan nya di pasar modal Indonesia suatu saham tidak selalu mengalami *Return* normal dalam pergerakan harga nya, seringkali banyak yang mengalami peningkatan harga diluar batas secara tidak normal dalam kurun waktu tertentu, hal demikian biasa disebut dengan *abnormal Return* (*Return* tidak normal).

Abnormal Return merupakan kelebihan dari *Return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *Return* normal. Saham yang mengalami *abnormal Return* pada hari tertentu ditemukan pada emiten saham saham yang tidak likuid, memiliki valuasi rendah ataupun beberapa emiten saham yang baru saja melantai di bursa. Peningkatan harga saham yang mengalami *abnormal Return* seringkali dipengaruhi beberapa faktor seperti asimetris informasi yang diterima oleh investor ataupun pasar yang inefisien, diantaranya adanya transaksi dari investor yang memiliki dana besar yang menyebabkan terjadinya permintaan-penawaran yang tinggi ataupun sentimen ekonomi yang berkaitan dengan sektor bisnis perusahaan yang bisa dimanfaatkan oleh beberapa pihak investor besar (*market maker*). Keterbukaan informasi menjadi satu satu nya hal yang sangat menguntungkan untuk para investor karena informasi tersebut dapat digunakan sebagai alat yang bisa digunakan dalam pengambilan suatu keputusan investasi bahwa suatu saham layak untuk dibeli atau tidak. Satu dari keterbukaan informasi tersebut yang sering pertama dilihat adalah harga suatu saham

dikarenakan harga suatu saham dapat menggambarkan sebagai nilai dari kinerja suatu perusahaan dan kenaikan atau penurunan harga suatu saham juga dipengaruhi oleh banyak atau sedikitnya jumlah permintaan dan penawaran yang diperjual belikan dipasar, semakin banyak para investor mengetahui informasi positif dari suatu emiten maka akan banyak nya suatu permintaan yang menyebabkan harga semakin tinggi (hukum *supply-demand*), semakin banyak informasi negatif tentang suatu emiten maka semakin banyak juga penawaran yang menyebabkan harga suatu saham bisa menurun secara signifikan. Seperti teori pasar modal yang telah menyatakan bahwa suatu pasar saham akan dianggap efisien apabila cepat dalam merespon suatu informasi. Biasanya suatu saham yang diperdagangkan dengan mengalami kenaikan harga tidak normal (*abnormal Return*) akan mempunyai volume perdagangan yang sangat tinggi pada waktu tersebut (Jogiyanto, 2017).

Volume perdagangan (*Trading volume activity*) merupakan ukuran dari besarnya volume suatu saham yang tengah diperdagangkan dan mengindikasikan kemudahan saat memperdagangkan saham tersebut. volume perdagangan saham atau *Trading volume activity* (TVA) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk menguji reaksi pasar modal terhadap suatu informasi atau peristiwa. Banyak sedikitnya volume perdagangan saham dapat digunakan untuk melihat apakah suatu peristiwa yang dipublikasikan mempengaruhi kegiatan perdagangan di pasar modal (Edianto, 2017).

Ttrading volume dapat digunakan sebagai salah satu indikator pengukuran likuiditas suatu emiten yang menerbitkan saham secara analisis teknikal untuk dijadikan dasar bagi seorang investor untuk mengambil keputusan dengan melihat saham yang memiliki volume perdagangan yang tinggi, dengan asumsi volume perdagangan yang tinggi menggambarkan saham yang memberikan *Return* yang tinggi (Arif, 2018).

Seperti kasus yang terjadi pada tahun 2022, dikutip dari www.cnbc.com pada tanggal 11 februari 2022, Bursa Efek Indonesia (BEI) mengatakan bahwa pada sektor *Consumer Cyclical* yaitu saham PT Fortune Indonesia Tbk (FORU), dalam sepekan mengalami peningkata dan melesat 30,30%, sedangkan sejak awal tahun (ytd) melonjak 54,95%. Kejadian tersebut bisa dikatakan bahwa saham tersebut mengalami peningkatan harga secara tidak wajar dan tidak normal (*abnormal Return*). Dengan demikian pada tahun tersebut juga secara keseluruhan terdapat 128 saham yang mengalami pergerakan harga secara tidak wajar. Diantaranya, 30 saham pada sektor *consumer cyclical*, 18 saham pada sektor *energy*, 13 saham saham pada sektor *consumer non-cyclical*, 12 saham pada sektor *basic material*, 10 saham pada sektor *property*, 10 saham pada sektor *industry*, 8 saham pada sektor *finance*, 7 saham pada sektor teknologi, 7 saham pada sektor transportasi, 6 saham pada sektor *healthcare*, 5 saham pada sektor infrastruktur dan 2 saham induk (*warrant*). Angka tersebut menunjukkan bahwa begitu banyak suatu emiten saham yang mengalami pergerakan harga secara tidak wajar di pasar modal indonesia.

Suatu emiten saham yang mengalami *abnormal Return* dan memiliki volume perdagangan tinggi atau sering disebut fenomena gelembung saham, beberapa pihak investor yang memiliki informasi lebih dan dana besar (*market maker*) pada saham saham yang memiliki valuasi rendah akan melakukan *pump and dump* sebelum mereka meraih keuntungan dan menjual saham tersebut kepada investor ritel (*investor kecil*). *Pump and dump* atau pompom adalah aksi mengerek dan membuang saham. Aksi pompom biasanya dilakukan dengan menaikkan harga setinggi mungkin sesuai target, dengan memborong saham terlebih dahulu di harga bawah. Kemudian suatu emiten saham tersebut ini dipromosikan supaya beberapa investor ritel (investor kecil) bersikap FOMO (*fear of missing out*) merasa takut tinggal karena tidak mengikuti aktivitas tertentu dan bersikap *herding behavior* yaitu fenomena dimana investor mengikuti apa dilakukan oleh investor lain daripada analisa nya sendiri, sehingga para investor yang melakukan pump and dump ataupun pom pom pun bisa melakukan distribusi, yaitu menjual sebagian besar sahamnya di jual di harga atas. Ketika sudah banyak investor ritel yang masuk, sisanya akan dijual sedikit sedikit ketika harga saham nya jatuh kembali. Lewat aksi ini, pelaku *pump and dump* meraup cuan besar, sementara investor ritel mengalami kerugian dan terjebak di harga tinggi. Peristiwa tersebut bisa dikatakan sebagai *stock market bubble* atau gelembung saham, yang dimana pergerakan suatu saham seperti gelembung yang tidak isinya, semakin hari semakin membesar tetapi ketika sebuah gelembung meletus, didalamnya tidak terdapat apapun (Sutikna, 2021)

Dikutip dari www.merdeka.com (8/06/2020) menyatakan bahwa banyak investor yang mengalami kerugian besar akibat berinvestasi pada saham gorengan. Dan dikutip dari www.digination.com (2022) menyebutkan bahwa minat investasi di pasar modal Indonesia mengalami peningkatan yang sangat tinggi namun masih banyak nya investor ritel (*investor kecil*) yang berperilaku FOMO (*Fear of Missing Out*) dan *Herding behavior* yaitu dengan mengikuti jejak transaksi para pihak investor besar (*market maker*) dalam menentukan keputusan investasi seperti mengikuti saham yang sedang ramai padahal memiliki valuasi rendah ataupun mengikuti arus *market maker* dengan membeli emiten saham yang valuasi rendah ataupun tidak likuid untuk mendapatkan *Return* yang tinggi pada saham yang bergerak tidak wajar (*abnormal Return*) yang artinya bahwa suatu pasar akan semakin bertambah nya dan mengalami kenaikan harga yang semakin liar seiring banyak nya permintaan pada saham yang sedang mengalami *abnormal Return* dan memiliki volume tinggi tersebut, padahal hal tersebut sangat membahayakan.

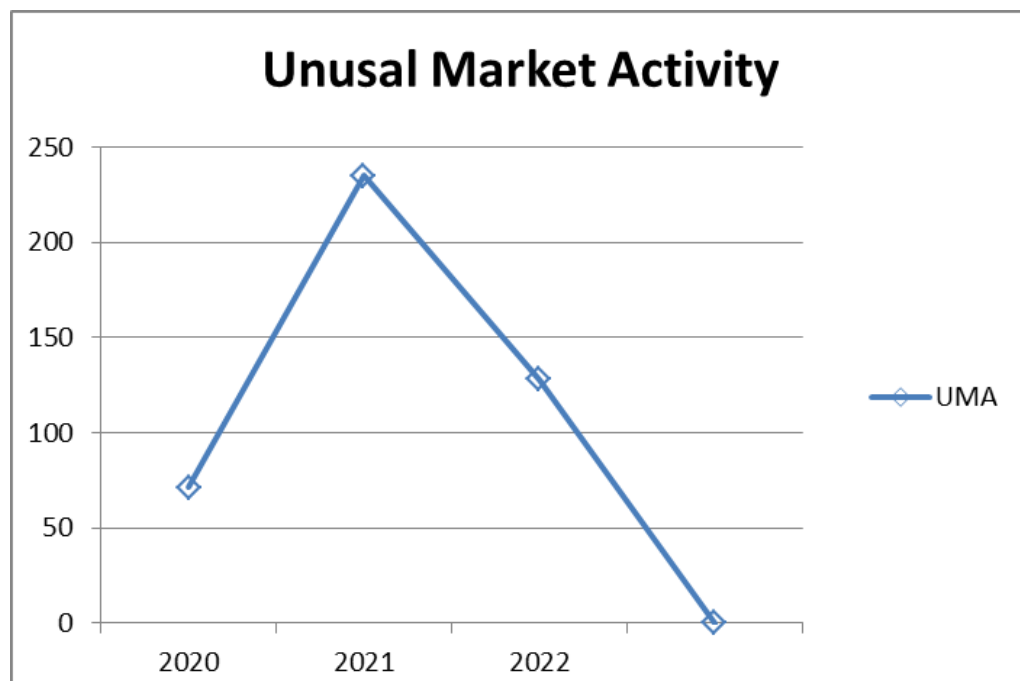
Pada dasarnya pasar modal di Indonesia sudah termasuk ke dalam golongan pasar efisien tetapi dalam bentuk setengah kuat (*semistrong form*) berdasarkan penelitian Syahputri (2019) dan penelitian I gusti ngurah agung dan I gusti bagus (2017) yang menyatakan pasar modal Indonesia sudah efisien namun dalam bentuk setengah kuat. Akibat dari pasar belum efisien secara bentuk kuat (*strong form*) yaitu penerimaan informasi tentang suatu emiten yang tidak seimbang yang di dapat oleh para investor sehingga para individu atau grup investor yang mendapatkan beberapa

informasi lebih banyak dari suatu emiten atau informasi secara *private* sedangkan investor lainnya yang hanya mendapatkan informasi secara umum dan tidak menerima informasi secara lebih maupun informasi *private* dari suatu perusahaan mengakibatkan tidak banyak mengetahui nilai wajar suatu saham.

Bursa Efek Indonesia (BEI) selaku pihak yang menyelenggarakan perdagangan efek dan otoritas pasar modal di Indonesia memperingatkan dan mengantisipasi terjadinya manipulasi pasar dari suatu harga saham dan menjaga perdagangan saham di Indonesia agar tetap efisien dengan menerapkan sistem peringatan berupa *unusual market* yang dimana Bursa Efek Indonesia menyatakan secara resmi bahwa “*Unusual market activity* (UMA) merupakan aktifitas perdagangan dan/atau pergerakan harga suatu Efek yang tidak biasa pada suatu kurun waktu tertentu di Bursa yang menurut penilaian Bursa dapat berpotensi mengganggu terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien”.

Tujuan diumumkannya *unusual market activity* menurut *Emerging Markets Committee of the International Organization of Securities Commissions* pada tahun 2010 adalah memperingatkan masyarakat yang melakukan aktivitas investasi tentang kemungkinan adanya aktivitas perdagangan tidak wajar dari suatu saham tertentu dan juga berfungsi untuk mengingatkan investor agar mencatat perkembangan terkini dari perusahaan yang terdaftar, untuk berhati-hati dan melakukan investigasi data data (*due diligence*) pada perdagangan efek yang terkena dampak dan untuk memandu keputusan investasi mereka berdasarkan fundamental perusahaan yang terdaftar.

Sedangkan menurut bursa efek Indonesia tujuan pengumuman *unusual market activity* adalah untuk menghimbau investor terutama investor ritel (investor pemula) untuk mengetahui emiten saham yang tergolong kedalam *unusual market activity* sehingga dapat berpikir kembali mengenai keputusan investasi yang akan maupun sudah dilakukan pada emiten-emiten saham tersebut.



Gambar 1.2 Grafik Data *Unusual market activity* dari tahun 2020-2022

Sumber : www.idx.co.id periode 1 januari 2020-31 desember 2022

Jumlah saham yang tergolong kedalam pengumuman *unusual market activity* pada tahun 2020 terdapat sejumlah 71 pengumuman dan mengalami kenaikan yang sangat drastis ditahun selanjutnya yaitu sejumlah 235 pengumuman dan kembali

menurun pada tahun 2022 yaitu sejumlah 128 pengumuman *unusual market activity* di pasar modal Indonesia.

Walaupun pasar modal di Indonesia sudah memiliki regulasi yang sudah baik namun tidak luput dari manipulasi dengan banyaknya pergerakan harga yang tidak normal melebihi harga wajar (*abnormalitas*), proses manipulasi tersebut biasanya dilibatkan dengan kesengajaan dengan memanfaatkan informasi, dana yang besar dan sumber daya lain nya seperti sekumpulan pihak yang sama sama bekerja sama untuk memanipulasi suatu saham dan menciptakan kesan yang salah tentang nilai wajar saham yang sebenarnya sehingga investor lain yang memiliki lebih sedikit dana maupun informasi hanya bisa menilai suatu saham dengan keputusan yang tidak rasional, spekulasi ataupun *herding*.

Hasan Zein Mahmud selaku mantan direktur utama BEI juga menyebutkan bahwa terdapat individu, kelompok, yang memiliki kekuatan finansial yang besar untuk memperlakukan harga saham. Adapun saham yang menjadi sasaran empuk biasanya saham emiten yang hanya dimiliki oleh segelintir pihak dan saham non unggulan (saham gorengan) yang masuk daftar *unusual market activity* cenderung tidak memiliki likuiditas dalam perdagangan ini membuat suatu harga saham tersebut bisa mengalami kenaikan secara signifikan.

Penelitian penelitian terdahulu terkait *unusual market activity* masih menghasilkan kesimpulan dan hasil yang berbeda beda seiring berjalannya tahun. Menurut Imelda rusiana (2021) pada penelitian yang berjudul pengaruh pengumuman

unusual market activity terhadap *abnormal Return* dan *trading volume activity* menghasilkan kesimpulan bahwa berpengaruh terhadap *abnormal Return* dan *trading volume activity*. Anas dan Nugroho (2017) di dalam penelitiannya tentang dampak *unusual market activity* kepada *Return* pasar menghasilkan kesimpulan bahwa *unusual market activity* tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka penulis berniat untuk melakukan penelitian untuk membuktikan serta menguji keberhasilan diterapkannya imbauan yang diberikan bursa efek Indonesia yaitu *unusual market activity* terhadap *abnormal Return* dan *trading volume activity* saham yang tidak wajar dalam kurun waktu tertentu. Dengan judul penelitian **“ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN UNUSUAL MARKET ACTIVITY (UMA) PADA SEKTOR CONSUMER CYCLICAL DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2022”**

1.2. Identifikasi dan Rumusan Masalah Penelitian

1.2.1 Identifikasi Masalah Penelitian

1. Banyaknya pengumuman *unusual market activity* pada saham sektor *consumer cyclical* sepanjang tahun 2022
2. Adanya “*Pump and Dump*” yang dilakukan oleh *market maker* (pihak investor yang memiliki dana besar)

3. Adanya fenomena “*stock bubble*” yang terjadi pada saham-saham sektor *consumer cyclical*
4. Banyaknya investor pemula yang berperilaku *herding behaviour* selama berinvestasi di pasar modal
5. Banyaknya investor pemula yang berperilaku FOMO selama berinvestasi di pasar modal
6. Penelitian tentang pengaruh pengumuman *unusual market activity* masih memiliki kesimpulan yang beragam

1.2.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah penelitian di atas maka dapat ditentukan suatu masalah yang di anggap penting yaitu:

1. Bagaimana *abnormal Return* 7 hari sebelum pengumuman *unusual market activity* dan 7 hari setelah pengumuman *unusual market activity*
2. Bagaimana *trading volume activity* 7 hari sebelum pengumuman *unusual market activity* dan 7 hari setelah pengumuman *unusual market activity*
3. Apakah terdapat perbedaan pada *abnormal Return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *unusual market activity*
4. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah pengumuman *unusual market activity* oleh bursa efek indonesia

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui *abnormal Return* 7 hari sebelum pengumuman *unusual market activity* dan 7 hari setelah pengumuman *unusual market activity*
2. Untuk mengetahui *trading volume activity* 7 hari sebelum pengumuman *unusual market activity* dan 7 hari setelah pengumuman *unusual market activity*
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan pada *abnormal Return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *unusual market activity*
4. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah pengumuman *unusual market activity* oleh bursa efek indonesia

1.4 Kegunaan Penelitian

1. Bagi Praktisi

Penelitian ini dapat digunakan oleh para praktisi di pasar modal untuk mengetahui sesuatu yang terjadi jika suatu saham mengalami volatilitas perdagangan secara tidak wajar (*unusual market activity*) sehingga mendapatkan pengetahuan lebih yang dapat dilakukan dalam melakukan keputusan investasi secara bijak.

2. Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat digunakan oleh para akademisi sebagai literatur

pengembangan ilmu pengetahuan di bidang keuangan yaitu pasar modal serta dapat digunakan sebagai referensi bagi para peneliti selanjutnya yang mengambil bidang pasar modal.

3. Bagi investor

Penelitian ini dapat digunakan oleh para investor untuk menentukan keputusan berinvestasi sebelum membeli membeli suatu saham maupun dapat digumakam dalam mengelola portofolio saham.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Lokasi dan waktu yang penulis gunakan dalam penyusunan usulan skripsi ini adalah sebagai berikut:

1.5.1 Lokasi Penelitian

Peneliti melakukan penelitian dengan pengambilan data sekunder pada Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), Yahoo Finance (www.finance.yahoo.com), dan situs resmi lainnya yang mendukung dalam penelitian ini. Data yang diperoleh dari data historis pergerakan harga saham (closing price) yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor consumer cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022 dan tergolong kedalam pengumuman *unusual market activity*.

1.5.2 Waktu Penelitian

Waktu dalam penelitian ini dimulai pada periode tahun 2023 sejak peneliti mendapatkan persetujuan judul dan membuat proposal. Penelitian ini juga akan

terus dilakukan saat keluar surat keputusan dari Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Pasundan.