

## Analisis Komparatif Perubahan *Auto Rejection* Asimetris Dalam Peningkatan Nilai Harga Saham (Studi Kasus Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Dwi Anggraeni Saputri<sup>1\*</sup>, Keirstin Mauli Rogate Hutauruk<sup>2</sup>, Ulfa Fitriyani Yapan<sup>3</sup>, Euis Syafira<sup>4</sup>

<sup>1,2</sup>Pendidikan Profesi Akuntan Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Tarumanagara

<sup>3,4</sup>Universitas Mitra Indonesia

Email : [dwi.126222066@stu.untar.ac.id](mailto:dwi.126222066@stu.untar.ac.id)<sup>1</sup> , [keirstin.126222084@stu.untar.ac.id](mailto:keirstin.126222084@stu.untar.ac.id)<sup>2</sup> , [ulfayapan@yahoo.com](mailto:ulfayapan@yahoo.com)<sup>3</sup> - [aissyafira5@gmail.com](mailto:aissyafira5@gmail.com)<sup>4</sup>

### ARTICLE INFO

### ABSTRACT

Kata kunci:  
*Auto Rejection*  
*Asimetris, Nilai Harga*  
*Saham*

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak dari perubahan auto rejection asimetris terhadap harga saham sebelum dan sesudah kebijakan yang berlaku. Berdasarkan uji hipotesis menggunakan paired sampel t-test menunjukkan bahwa adanya perubahan harga saham sebelum dan sesudah perubahan auto rejection asimetris. Kebijakan perubahan auto rejection asimetris dengan batas bawah yang turun menjadi -7% berdampak positif bagi harga saham di Bursa Efek Indonesia. Semula harga saham mampu turun hingga mencapai batas bawah -10% kini dengan perubahan auto reject harga saham hanya mampu turun menjadi -7%.

*This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license*



## 1. PENDAHULUAN

Harga saham di pasar modal memiliki batas maksimum dan minimum untuk kenaikan dan penurunan harga suatu saham dalam satu hari dengan tujuan untuk menciptakan perdagangan yang wajar. Bursa Efek Indonesia memberlakukan penolakan secara otomatis pada sistem JATS (*Jakarta Automatic Trading System*) jika harga suatu saham sudah mencapai batas persentase kenaikan dan penurunan dalam satu hari perdagangan bursa. Darmadji dan Fakhruddin (2011) mengemukakan jika besarnya harga minimum terlalu tinggi, maka akan ada perbedaan penawaran, dan perbedaan itu akan mencapai level yang sangat kompetitif. Jika besarnya harga minimum terlalu kecil, maka dapat mengurangi tingkat kedalaman pasar dan memperbesar biaya negosiasi, sehingga akan memperlambat proses penentuan harga.

---

Diterima 27 Mei 2023; Disetujui 29 Juni 2023  
Tersedia secara daring 30 Juni 2023  
Dipublikasikan oleh Lontara Digitech Indonesia

Batasan *auto rejection* merupakan komponen penting yang dapat menentukan likuiditas dan aktivitas perdagangan saham. Berkaitan dengan hal tersebut, Bursa Efek Indonesia sebagai *Self Regulatory Organization* yang memfasilitasi perdagangan di pasar modal Indonesia melakukan review kelompok batas penolakan harga saham dalam satu hari yang lebih sesuai dengan kebutuhan investor. Bursa Efek Indonesia mengeluarkan peraturan terbaru melalui Surat Perintah Kepala Departemen Pengawasan Pasar Modal 2A Otoritas Jasa Keuangan Nomor: S-273/PM.21/2020 tanggal 9 Maret 2020 perihal Perintah Mengubah Batasan *Auto Rejection* pada Peraturan Perdagangan di Bursa Efek dan Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00023/BEI/03-2020 perihal Perubahan Batasan *Auto Rejection*.

*Auto Rejection* adalah penolakan secara otomatis oleh JATS (*Jakarta Automatic Trading System*) terhadap penawaran jual dan atau permintaan beli Efek Bersifat Ekuitas yang dimasukkan ke JATS akibat dilampauinya batasan harga atau jumlah Efek Bersifat Ekuitas yang ditetapkan oleh Bursa. BEI menetapkan *auto rejection* dengan maksud agar transaksi yang terjadi di Bursa Efek benar-benar berlangsung menurut mekanisme pasar yang sehat, wajar dan teratur. Artinya, pihak Bursa Efek tidak menginginkan adanya harga saham yang turun terlalu dalam, yang menyebabkan para pelaku pasar rugi terlalu besar. Dan juga pihak Bursa Efek tidak menginginkan adanya kenaikan harga yang terlalu tinggi, sehingga dimanfaatkan oleh pihak-pihak tertentu.

Sebelumnya, Bursa Efek Indonesia (BEI) memberlakukan *auto rejection* asimetris antara Batas Atas dan Batas Bawah ketika melihat kondisi pasar saham yang kurang kondusif pada Agustus 2015. Batas bawah *auto rejection* sebesar 10% diberlakukan Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk memperkecil kemungkinan transaksi penjualan jangka pendek oleh spekulasi. Setelah kondisi pasar dinilai telah normal, maka Manajemen Bursa Efek Indonesia (BEI) kembali mengubah batas baru *auto rejection* ke kondisi semula sebelum Agustus 2015. Perubahan batas *auto rejection* mulai diberlakukan pada 3 Januari 2017.

Menurut C Pernici (2018) Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. Naik dan turunnya harga saham merupakan cermin dari fluktuasi harga saham yang setiap detik mengalami perubahan. Harga saham yang cenderung naik, akan menciptakan *capital gain*. Harga saham yang cenderung turun akan menciptakan *capital loss*. Menurut Syafriani (2017) fluktuasi harga saham dicerminkan oleh adanya naik dan turunnya harga saham, karena perubahan kekuatan permintaan dan penawaran di pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu instrumen dari investasi. Pembentukan harga saham tergantung pada emiten sebagai kekuatan penawaran dan para pialang sebagai kekuatan permintaan. Karenanya harga saham menunjukkan gerakan naik dan turun. Sedangkan pembentukan harga wajar, berdasarkan prospektus yang dibuat emiten tanpa mark up, dan pialang tidak menggoreng sebuah saham agar harganya naik dan investor menyerbu pasar modal. Jadi pembentukan harga saham harus *fair price*, untuk semua saham yang diperdagangkan di Bursa Efek.

Kemunculan wabah Virus corona atau Covid-19 di Indonesia pasar modal mengalami berbagai tantangan khususnya di kuartal pertama dan kedua di tahun 2020 ini, banyak emiten yang mengalami penurunan karena munculnya wabah virus corona. Hal ini mengakibatkan turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek. Oleh sebab itu Bursa Efek melakukan perubahan batas *auto rejection* untuk mencegah terjadinya penurunan IHSG lebih lanjut. Dikutip dari laman ([idxchannel.okezone.com](http://idxchannel.okezone.com)) PT Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan kebijakan perubahan batasan *auto-rejection* untuk saham-saham yang tercatat di bursa. Hal ini dilakukan untuk mengurangi tekanan terhadap pasar modal Indonesia.

Batasan *auto rejection* merupakan komponen penting yang dapat menentukan likuiditas dan aktivitas perdagangan saham. Berkaitan dengan hal tersebut, Bursa Efek Indonesia sebagai *Self Regulatory Organization* yang memfasilitasi perdagangan di pasar modal Indonesia melakukan review kelompok batas penolakan harga saham dalam satu hari yang lebih sesuai dengan kebutuhan investor. Bursa Efek Indonesia mengeluarkan peraturan terbaru melalui Surat Perintah Kepala Departemen Pengawasan Pasar Modal 2A Otoritas Jasa Keuangan Nomor: S-273/PM.21/2020 tanggal 9 Maret 2020 perihal Perintah Mengubah Batasan *Auto Rejection* pada Peraturan Perdagangan di Bursa Efek dan Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00023/BEI/03-2020 perihal Perubahan Batasan *Auto Rejection*.

Dalam perkembangannya, Bursa Efek Indonesia telah mengalami berbagai perubahan peraturan dalam penerapan *auto rejection*, yang pertama kali dalam lima tahun terakhir sejak 2015 adalah batas *auto rejection* asimetris, dalam surat keputusan direksi Nomor: Kep-

00096/BEI/08-2015 Perihal : Perubahan Batasan *Auto Rejection*, dimana surat tersebut berisi tentang perubahan peraturan harga penawaran jual atau permintaan beli saham yang di masukkan ke *Jakarta Automated Trading System (JATS)* yaitu jika batas atas 35% maka batas bawah 10%, jika batas atas 25% maka batas bawah 10%, dan jika batas atas 20% maka batas bawah 10%. Lalu *auto rejection* mengalami perubahan peraturan kembali di tahun 2016 yang baru direalisasikan pada tanggal 3 januari 2017 adalah *auto rejection* berbentuk simetris, dalam surat keputusan direksi Nomor : Kep-00113/BEI/12-2016 Perihal: Peraturan nomor II-A tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas, dimana surat tersebut berisi tentang perubahan peraturan mengenai *auto rejection* yang semula berada pada batas bawah 10% maka pada surat keputusan ini batas bawah bernilai sama dengan batas atas. Setelah itu *auto rejection* kembali mengalami perubahan di tahun 2018 melalui Peraturan Nomor II-A tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas (Lampiran Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep00168/BEI/11-2018 tanggal 22 November 2018), surat tersebut berisikan tentang *auto rejection* yang bersifat asimetris, penerapan *auto rejection* pada surat keputusan ini sama seperti surat keputusan di tahun 2015, dimana perubahan peraturan harga penawaran jual atau permintaan beli saham yang di masukkan ke *Jakarta Automated Trading System (JATS)* yaitu jika batas atas 35% maka batas bawah 10%, jika batas atas 25% maka batas bawah 10%, dan jika batas atas 20% maka batas bawah 10%. Dan perubahan terbaru pada bulan Maret 2020 surat keputusan direksi Nomor : Kep-00025/BEI/03-2020 Perihal : Perubahan Peraturan Nomor II-A tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas. Surat keputusan tersebut berisikan tentang *auto rejection* yang bersifat asimetris, dengan ketentuan apabila batas atas bernilai 35%, 25% dan 20%, maka batas bawah diberlakukan sama dengan nilai 7%.

Berikut adalah perbandingan ketentuan satuan perubahan harga saham di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2015 hingga 2020 adalah sebagai berikut:

**Tabel 1.1**  
**Perbandingan ketentuan batas *auto rejection* sejak 2015-2020**

Rentang Harga	2015		2017		2018		2020	
	<i>Auto Rejection</i> Asimetris		<i>Auto Rejection</i> Simetris		<i>Auto Rejection</i> Asimetris		<i>Auto Rejection</i> Asimetris	
	Batas atas	Batas bawah	Batas atas	Batas bawah	Batas atas	Batas bawah	Batas atas	Batas bawah
< Rp 50								
Rp 50 - < Rp 200	35%		35%	35%	35%		35%	
Rp 200 - < Rp 500	25%	10%	25%	25%	25%	10%	25%	7%
Rp 500 - < Rp 2.000								
Rp 2.000 - < Rp 5.000								
≥ Rp 5.000	20%		20%	20%	20%		20%	

Sumber : idx.co.id (2021)

Surat keputusan direksi yang terakhir (2020) menjelaskan bahwa Pasar Reguler dan Pasar Tunai, JATS akan melakukan *Auto Rejection*, apabila:

1. Harga penawaran jual atau permintaan beli saham yang dimasukkan ke JATS lebih kecil dari Rp50, (lima puluh rupiah).
2. Harga penawaran jual atau permintaan beli saham yang dimasukkan ke JATS jika lebih dari 35% (tiga puluh lima perseratus) di atas atau 7% (tujuh perseratus) di bawah acuan Harga

untuk saham dengan rentang harga Rp50 (lima puluh rupiah) sampai dengan Rp200,- (dua ratus rupiah).

3. Harga penawaran jual atau permintaan beli saham yang dimasukkan ke JATS jika lebih dari 25% (dua puluh lima perseratus) di atas atau 7% (tujuh perseratus) di bawah acuan Harga untuk saham dengan rentang harga lebih dari Rp200,- (dua ratus rupiah) sampai dengan Rp5.000,- (lima ribu rupiah).
4. Harga penawaran jual atau permintaan beli saham yang dimasukkan ke JATS jika lebih dari 20% (dua puluh perseratus) di atas atau 7% (tujuh perseratus) di bawah acuan harga untuk saham dengan harga di atas Rp5.000,- (lima ribu rupiah).

Penyesuaian batas *auto rejection* baru yang bersifat asimetris dengan nilai batas bawah 7% ini ditetapkan karena perkembangan kondisi pasar modal global maupun pasar modal Indonesia sedang mengalami tekanan yang antara lain dipengaruhi penetapan virus corona (COVID-19) sebagai pandemi global oleh *World Health Organization* (WHO), sehingga Bursa Efek Indonesia perlu diambil langkah-langkah untuk mengurangi tekanan kepada pasar modal di Indonesia.

Sebelum dikeluarkannya peraturan *auto rejection asimetris* terbaru di tahun 2020 pada tanggal 12 Maret 2020 lalu, IHSG berada di zona merah dan menutup harga dengan turun 5,01% ke posisi 4.895,75. Pada hari tersebut terdapat saham yang mencapai batas maksimal atas harga yaitu Phapros (PEHA) yang naik 4,94% dari harga Rp.810 ke Rp.850 dalam satu hari perdagangan yang diikuti oleh batas maksimal bawah saham Pyridam Farma (PYFA) yang turun 1,32% dari harga Rp.152 ke Rp.150, saham Indofarma (INAF) yang turun 9,52% dari harga Rp.630 ke Rp.570, juga saham Kimia Farma (KAEF) yang turun 9,74% dari harga Rp.770 ke Rp.695. diikuti oleh saham Darya Varia (DVLA) yang mencapai batas maksimal atas harga yaitu kenaikan sebesar 0,49% dari Rp.2.050 ke Rp.2.060. Saham dari Merck (MERK) juga mengalami penurunan 4,57% atau sebesar Rp.1.970 menjadi Rp.1.880. Begitupun dengan Kalbe Farma (KLBF) yang turun sebesar 6,28% atau Rp.1.115 ke Rp.1.045, dan diikuti penurunan oleh PT. Sido Muncul (SIDO) yang mengalami batas maksimal bawah dengan penurunan 3,56% atau sebesar Rp.1.265 ke Rp.1.220. Lalu penurunan juga terjadi pada perusahaan Tempo Scan Pasific (TSPC) yaitu penurunan sebesar 1,27% dengan harga Rp.1.180 ke Rp.1.165.

Kemudian setelah diberlakukannya peraturan tersebut yang dimulai pada tanggal 13 Maret 2020, IHSG berada di zona hijau, dan menutup harga dengan kenaikan 0,24% ke dari posisi 4.895,75 ke posisi 4.907,57. Dan pada hari itu, terdapat 2 emiten di sector farmasi mengalami kenaikan batas maksimal atas yaitu yaitu Darya Varia (DVLA) dan Pyridam Farma (PYFA). Dan 7 emiten di sector farmasi mengalami penurunan batas maksimal bawah yaitu Indofarma (INAF), Kimia Farma (KAEF), Kalbe Farma (KLBF), Merck (MERK), Phapros (PEHA), Tempo Scan Pasific (TSPC) dan Sido Muncul (SIDO). Dengan berlakunya kebijakan *auto rejection* asimetris yang baru ini, maka otomatis rentang fluktuasi pergerakan harga saham menjadi semakin lebar. Hal ini artinya volatilitas (besarnya jarak antara naik atau turunnya harga saham) pasar semakin besar.

Berdasarkan penelitian terdahulu di atas, peneliti memutuskan dalam penelitian ini menentukan variabel yang dapat dipengaruhi oleh perubahan batas *auto rejection*. Variabel tersebut yaitu harga saham. Pada penelitian ini, peneliti mengambil sampel berupa sub sector farmasi sebab saham pada sub sector tersebut berberapa mengalami kenaikan dan penurunan saat pandemic Covid-19 di kuartal ke-II pada tahun 2020. Penelitian ini menggunakan pengamatan selama tiga bulan di tahun 2020.

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk melakukan penulisan laporan Praktik kerja Lapangan dengan judul "**Analisis Komparatif Perubahan *Auto Rejection* Asimetris Dalam Peningkatan Nilai Harga Saham (Studi Kasus Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**".

## 2. METODELOGI PENELITIAN

Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah statistik deskriptif. Statistik deskriptif digunakan untuk merangkum dan menjelaskan data yang telah dikumpulkan. Dengan

menggunakan metode ini, penelitian ini dapat memberikan gambaran yang komprehensif tentang data yang dianalisis.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber seperti *www.idx.co.id* melalui pojok Bursa Efek Indonesia, *id.investing.com*, dan aplikasi RTI Business. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Hal ini dilakukan untuk memenuhi segala kriteria dan persyaratan dalam pengambilan sampel.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu harga saham sebagai variabel dependen dan perubahan *auto rejection* sebagai variabel independent. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data yang dilihat range, rata-rata (mean), standar deviasi dan varians. Pada tabel 3.4 dibawah ini menunjukkan statistik deskriptif dari sampel (n) sebanyak 15 sampel (untuk sampel sebelum perubahan *Auto Rejection* Asimetris selama 15 hari sebelum diberlakukan pembaharuan) dan analisis statistik deskriptif dari sampel (n) sebanyak 15 sampel (untuk sampel setelah perubahan *Auto Rejection* Asimetris setelah 15 hari diberlakukan pembaharuan) diperoleh gambaran sebagai berikut:

**Tabel 3.1**  
**Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics Pre**

	N	Range	Min	Max	Mean	Std. Deviation	Variance
Pre Auto Reject	15	8	-15	-7	-9.61	2.289	5.239
Pre Harga Saham	15	1878	162	2040	856.60	524.199	274784.686
Valid N (listwise)	15						

**Descriptive Statistics Post**

	N	Range	Min	Max	Mean	Std. Deviation	Variance
Post Auto Reject	15	0	-7	-7	-6.78	.136	.019
Post Harga Saham	15	1475	480	1955	1249.00	433.302	187750.714
Valid N (listwise)	15						

Sumber : Data Output SPSS (2021)

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif yang telah disajikan pada Tabel 3.1 diatas, maka dapat diketahui gambaran dari keduanya yaitu adanya perubahan dari pergerakan saham, setelah perubahan *auto rejection* asimetris dengan nilai batas bawah menjadi 7%, terlihat bahwa harga saham mengalami penurunan setelah diberlakukannya *auto rejection* asimetris yang semula 524.199 menjadi 433.302 pada angka standar deviasinya. Range juga mengalami penurunan setelah diberlakukannya *auto rejection* asimetris yang semula 1878 menjadi 1475. Juga pada nilai *auto rejection* di *pre event* posisi minimal -15 dan maksimal -7%, berbeda dengan nilai *auto rejection* di *post event* dimana posisi minimal -7% dan maksimal -7% hal ini disebabkan perubahan batas bawah *auto rejection* yang hanya sampai -7%. Dengan demikian dapat disimpulkan dari analisis deskriptif Tabel 3.4 yaitu terdapat penurunan harga saham setelah diberlakukannya *auto rejection* asimetris menjadi 7%.

### 3.2 Uji Asumsi Klasik

#### 3.2.1 Uji Normalitas

**Tabel 3.2**  
**Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N (Sample)		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	442.79458032
Most Extreme Differences	Absolute	.135
	Positive	.135
	Negative	-.086
Kolmogorov-Smirnov Z		.740
Asymp. Sig. (2-tailed)		.644

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Hasil penelitian menggunakan SPSS (2021)

Pada Tabel 3.2 dapat dilihat hasil pengujian normalitas menghasilkan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05, yaitu 0.644 . Atau dalam artian Asymp. Sig. (2-tailed) > 0.05, yaitu nilai 0.644 > 0.05 maka data berdistribusi normal.

#### 3.2.2 Uji Heteroskedestisitas

Uji Heteroskedestisitas pada penelitian ini yaitu dapat dilihat pada tabel 3.3 yang merupakan uji heterokedestisitas dengan metode glejser.

**Tabel 3.3**  
**Uji Heterokedestisitas Glejser**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

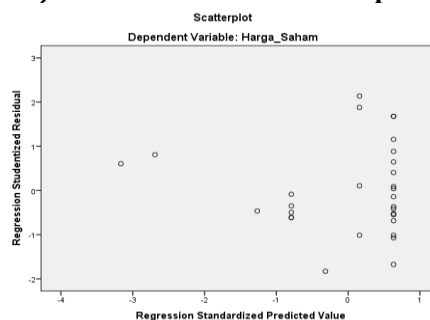
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2077.217	341.131		2.562	.016
1 Auto_Reject	122.930	39.727	.505	.851	.402

a. Dependent Variable: RES2

Sumber : Hasil penelitian menggunakan SPSS (2021)

Jika Nilai Sig > 0.05 atau nilai 0.402 > 0.05 artinya tidak terjadi heterokedestisitas. Berikut adalah visualisasi dari uji Heterokeditisitas.

**Grafik 3.1**  
**Uji Heterokedestisitas Scatterplot**



Sumber : Hasil penelitian menggunakan SPSS (2021)

Pada Grafik 3.1 Uji Heterokedetisitas Scatterplot menerangkan bahwa tidak terjadi heterokedetisitas, karena :

1. Titik-titik data penyebar berada diatas dan dibawah atau disekitar angka 0.
2. Titik-titik tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja.
3. Penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola, menyempit atau melebar.

### 3.2.3 Uji Hipotesis

**Tabel 3.4**  
**Uji Hipotesis Paired Samples Test**

	Paired Differences					T	f	Sig.(2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Pra_Event - Post_Event	-3.009	10.614	1.179	-5.355	-.662	-2.551	80	.013

Sumber : Hasil penelitian menggunakan SPSS (2021)

Tabel 3.4 menunjukkan bahwa terjadi perubahan secara signifikan pada setiap variabel penelitian setelah diberlakukannya surat keputusan Nomor : Kep-00025/BEI/03-2020. Hal ini dapat dilihat dari Sig.(2-tailed) < 0.05, yaitu apabila Jika Asymp. Sig. (2-tailed) < 0.05 maka H0 tidak terdukung dan Ha terdukung. Artinya nilai 0.013 < 0.05 maka Ha terdukung.

### 3.3 Analisis Masalah dan Pemecahannya

*Auto Rejection* yang ada di Bursa Efek Indonesia sering kali mengalami perubahan, hal ini dikarenakan berbagai masalah khususnya masalah harga saham. Masalah yang sering terjadi adalah perubahan otomatis oleh *Jakarta Automatic Trading System* (JATS) terhadap harga saham yang mengalami *auto reject*. Perubahan *auto rejection* ini terjadi dikarenakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bergerak secara tidak wajar, dengan demikian untuk mengatasi masalah tersebut Bursa Efek Indonesia mengeluarkan kebijakan baru batasan *auto rejection* agar fluktuasi saham di Bursa Efek berjalan secara wajar.

Dari hasil Output Tabel 4.5 dengan nilai Sig.(2-tailed) 0.013, hal tersebut menunjukkan bahwa Asymp. Sig. (2-tailed) < 0,05 dan hal ini menunjukkan bahwa perubahan Auto Rejection Asimetris dapat meningkatkan harga saham sehingga peneliti dapat menjawab hipotesis pertama yaitu :

Ha = Harga saham sesudah adanya perubahan *Auto Rejection* Asimetris mengalami peningkatan (lebih baik) secara signifikan dibandingkan sebelum adanya perubahan *Auto Rejection* Asimetris.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji t yang ditunjukkan oleh tabel 3.4 tersebut diatas maka hipotesis yang diajukan adalah :

H0 = Harga saham sebelum adanya perubahan *Auto Rejection* Asimetris tidak mengalami peningkatan (lebih baik) secara signifikan dibandingkan sebelum adanya perubahan *Auto Rejection* Asimetris.

Ha = Harga saham sesudah adanya perubahan *Auto Rejection* Asimetris mengalami peningkatan (lebih baik) secara signifikan dibandingkan sebelum adanya perubahan *Auto Rejection* Asimetris.

Dasar untuk menerima hipotesis  $H_a$  diterima adalah nilai bahwa Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.013 pada tingkat signifikansi 5% diterima yang membuktikan terjadi peningkatan harga saham setelah adanya perubahan *Auto Rejection* Asimetris.

Perubahan *auto rejection* asimetris yang terbaru ini akan berdampak positif bagi harga saham, semula harga saham mampu turun hingga mencapai batas bawah -10% kini dengan perubahan *auto reject* harga saham hanya mampu turun menjadi -7%. Dengan demikian dampak yang ditimbulkan oleh perubahan kebijakan *auto rejection* ini dapat mengecilkan risiko turunnya harga saham pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Dengan adanya kebijakan baru ini, JATS secara otomatis menolak harga saham yang turun melebihi -7%.

#### 4. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak dari perubahan *auto rejection* asimetris terhadap harga saham sebelum dan sesudah kebijakan yang berlaku. Berdasarkan uji hipotesis menggunakan *paired sampel t-test* menunjukkan bahwa adanya perubahan harga saham sebelum dan sesudah perubahan *auto rejection* asimetris. Kebijakan perubahan *auto rejection* asimetris dengan batas bawah yang turun menjadi -7% berdampak positif bagi harga saham di Bursa Efek Indonesia. Semula harga saham mampu turun hingga mencapai batas bawah -10% kini dengan perubahan *auto reject* harga saham hanya mampu turun menjadi -7%.

Dalam penelitian ini disarankan untuk penelitian selanjutnya menambah variabel penelitian untuk memperkuat hasil penelitian terkait perubahan batas *auto rejection* asimetris seperti jumlah transaksi dan nilai perusahaan dan memperluas sampel perusahaan dari jenis perusahaan yang berbeda, atau dengan menggunakan sampel dari semua jenis perusahaan yang ada sehingga mampu mencerminkan keseluruhan populasi atas perubahan aturan batas *auto rejection*.

#### REFERENSI

- Achmad, Nur., Maskan, Mohammad., Utaminingsih. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Malang: Polinema Press. 2018.
- Apriliana, P.M. dan Wijaya C. *Analisis Pengaruh Perubahan Sistem Multi Fraksi Harga Saham dengan Auto Rejection Terhadap Likuiditas Saham Kompas 100*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. *Skripsi Sarjana*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2013.
- Darmadji, T., dan H.M. Fakhruddin. *Pasar Modal Indonesia: pendekatan tanya jawab*. Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- Duli, Nikolaus. *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Beberapa Konsep Dasar Untuk Penulisan Skripsi & Analisis Data Dengan SPSS*. Sleman: CV. Budi Utama. 2019.
- Fakhruddin, Hendy M. 2013. *Tanya Jawab Pasar Modal Untuk SMA*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2013.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro. 2016.
- Juan Tao, Wu Yingying, Zhang Jingyi. *The performance of China's stock market price limits: noise mitigator or noise maker?*. *China Finance Review International*. Vol. 7 Issue: 1. pp.85-97, 2017.
- Mukhlis, Faiza. *Perkembangan Dan Tantangan Pasar Modal Indonesia*. Riau : Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim. 2016.
- Pernici, Cici. *Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Konstruksi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017*. *Skripsi Sarjana*. Yogyakarta: Fakultas Manajemen Universitas Mercubuana Yogyakarta. 2018.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta. 2014.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta. 2015.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta. 2017.
- Sutopo, Y., Slamet, A. *Statistika Inferensial*. Yogyakarta: Penerbit Andi. 2017.



- Syafriani, Linda. Analisis Pengaruh Perbedaan Fraksi Harga Saham Baru terhadap Variabel Bid-Ask Spread, Depth, dan Volume Perdagangan pada Perusahaan Bursa Efek Di Indonesia. Skripsi Sarjana. Riau: Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim. 2017.
- Yusuf, A Muri. *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif dan Penelitian Gabungan*. Jakarta: Kencana. 2017.
- Zen, Bipa Arga Arobbani. *Analisis Dampak Perubahan Auto Rejection pada kinerja saham dan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Sarjana. Lampung: Universitas Lampung, 2018.