

DAMPAK KEBIJAKAN PERUBAHAN LOT DAN FRAKSI HARGA SAHAM TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN DAN KAPITALISASI PASAR

Dela Deva Destianti

Oktafalia Marisa

Dela Deva Destianti adalah mahasiswa jurusan Manajemen di Universitas Bunda Mulia dengan bidang konsentrasi Keuangan

Oktafalia, adalah pengajar tetap di Universitas Bunda Mulia dengan bidang peminatan pada Kewirausahaan dan Bisnis, Keuangan dan mata kuliah perbankan

Abstract

This research was conducted to determine the impact of stock trading unit (lot size) and a fraction of the stock price policy to the trading volume and market capitalization of the companies listed in the Indonesia Stock Exchange year period 2013-2014. Sample selection methods using purposive sampling and proportionate stratified random sampling. These results indicate that there was no significant difference in trading volume and market capitalization before and after the policy change of trading unit (lot size) and a fraction of the stock price

Key word :

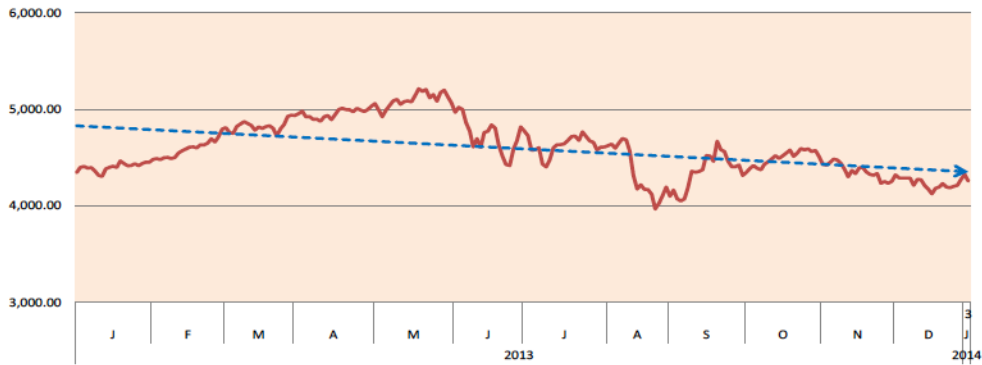
Lot size, Fraction, Market capitalization and Paired sample T-Test

Pendahuluan

Tahun 2013 merupakan tahun yang penuh tantangan bagi para pelaku pasar modal Indonesia. IHSG sempat mencapai titik tertinggi sepanjang sejarah hingga berada pada level 5.241,97 tepatnya tanggal 20 Mei 2013. Namun IHSG juga sempat berada pada level di bawah 4000-an di sekitar akhir bulan Agustus 2013. Untuk melihat perkembangan IHSG dari tahun 2013 – 2014, di bawah ini disajikan grafik mengenai perkembangan IHSG pada tanggal 2 Januari 2013- 3 Januari 2014.(<http://eastspring.co.id/reading.php?fid=Market-Outlook-2014-Navigating-The-Election-Year.pdf>).

Grafik 1

Perkembangan IHSG pada tanggal 2 Januari 2013- 3 Januari 2014



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, tahun 2014

Dalam rangka menyongsong masyarakat ekonomi ASEAN (MEA) 2015, PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama seluruh pelaku pasar modal terus mempersiapkan diri demi meningkatkan daya saing di tingkat regional.

Hal ini dituangkan dalam Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00071/BEI/11-2013 tanggal 8 November 2013 bahwa ditetapkan Perubahan/Penambahan Peraturan Nomor II-A tentang Perubahan Satuan Perdagangan dan Fraksi Harga, dengan menimbang:

1. Bahwa besaran satuan perdagangan dan fraksi harga merupakan struktur mikro pasar yang memiliki peranan penting dalam meningkatkan likuiditas saham
2. Dalam rangka meningkatkan likuiditas dan kapitalisasi pasar serta untuk meningkatkan daya saing bursa, maka dipandang perlu untuk melakukan penyesuaian atas besaran satuan perdagangan dan fraksi harga.

Perubahan lot dan fraksi harga mulai efektif diberlakukan pada tanggal 6 Januari 2014 yaitu dengan ketentuan sebagai berikut:

Satuan Perdagangan

Perdagangan di Pasar Reguler dan Pasar Tunai harus dalam satuan perdagangan (*round lot*) Efek atau kelipatannya, yaitu 100 (seratus) Efek. Perdagangan di Pasar Negosiasi tidak menggunakan satuan perdagangan (tidak *round lot*).

Tabel 1

Satuan Perubahan Harga (Fraksi)

Kelompok Harga	Fraksi Harga	Maksimum Perubahan*
< Rp500,-	Rp1,-	Rp10,-
Rp500 s.d. < Rp5.000,-	Rp5,-	Rp100,-
>= Rp5.000,-	Rp25,-	Rp500,-

Sumber : www.idx.ac.id

Fraksi dan jenjang maksimum perubahan harga di atas berlaku untuk satu Hari Bursa penuh dan disesuaikan pada Hari Bursa berikutnya jika Harga Penutupan berada pada rentang harga yang berbeda. Jenjang maksimum perubahan harga dapat dilakukan sepanjang tidak melampaui batasan persentase *auto rejection*. (<http://www.idx.co.id/idid/beranda/tentangbei/mekanismeperdagangan/saham.aspx>)

Penelitian mengenai perubahan lot dan fraksi harga saham yang dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya antara lain Goldstein dan Kavajecz (2000) melakukan analisis di New York Stock Exchange (NYSE) Amerika Serikat, yang melakukan penurunan *tick size* atau fraksi harga saham pada tanggal 24 Juni 1997 dari \$1/8 menjadi \$1/16. Penelitian di New York Stock Exchange menyimpulkan bahwa setelah penurunan *tick size* di NYSE *bid ask spread* turun, *depth* kumulatif turun pada semua saham dalam sampel dan harga turun sebesar 50 sen dari harga tengah. Biaya eksekusi untuk order kecil menurun, biaya eksekusi untuk order besar tidak terlihat adanya keuntungan atau meningkat. Selanjutnya likuiditas menurun, baik dari specialist maupun dari publik yang menawarkan likuiditas sesuai dengan *limit order book*, sehingga semakin sedikit yang disediakan bagi peminta likuiditas.

Dalam penelitian Dewi Andriyani (2014) mengenai *abnormal return* dan volume perdagangan saham di seputar pengumuman kebijakan perubahan lot saham menghasilkan kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara rata-rata *abnormal return* dan volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan perubahan lot saham. Hal ini disebabkan investor cenderung lebih memilih menunggu dan bertransaksi pada saat kuota lot diberlakukan.

Dalam penelitian Indarti dan Purba (2011) mengenai perbandingan harga saham dan volume perdagangan pada saham *stock split* sebelum dan sesudah, menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan rata – rata harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham dan terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Hasil ini sesuai dengan *trading range theory*.

Dalam penelitian Zainal Abidin Zein, Novita Indrawati, dan Eka Hariyani (2009) mengenai pengaruh *stock split* terhadap harga dan likuiditas saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa *stock split* memiliki kandungan informasi kepada pasar. Terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* antara periode sebelum dan sesudah *stock split*. Sedangkan untuk volume perdagangan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah *stock split*.

Berdasarkan latar belakang di atas dan keanekaragaman hasil yang telah dilakukan dalam penelitian – penelitian sebelumnya tentang dampak suatu pengumuman atau peristiwa, dan dalam penelitian ini mengenai kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham maka penulis tertarik untuk melakukan dan mengembangkan penelitian yang dilakukan Dewi Andriyani tahun 2014 dan mengangkatnya dalam penelitian yang berjudul **“DAMPAK KEBIJAKAN PERUBAHAN LOT DAN FRAKSI HARGA SAHAM TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN DAN KAPITALISASI PASAR”** Variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah volume perdagangan dan kapitalisasi pasar.

Pembatasan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah yang penulis angkat, penulis memiliki batasan masalah, yaitu sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 – 2014 dan menggunakan metode *nonprobability sampling* yaitu *purposive sampling*, dimana saham yang dipilih merupakan saham aktif pada periode pengamatan serta metode *nonproportionate stratified randomsampling* karena adanya syarat yang berhubungan dengan analisis data dan pengelompokan berdasarkan kapitalisasi pasar. Penelitian ini memiliki periode waktu penelitian yaitu 7 (tujuh) hari sebelum dan 7 (tujuh) hari setelah diberlakukannya kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham

Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang terdapat pada latar belakang dan identifikasi masalah yang ada, maka permasalahan yang akan penulis angkat adalah sebagai berikut:

1. Apakah terjadi perbedaan signifikan volume perdagangan sebelum dan sesudah diberlakukannya kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham?
2. Apakah terjadi perbedaan signifikan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah diberlakukannya kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan di atas maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk melihat apakah terjadi perbedaan signifikan volume perdagangan sebelum dan sesudah tanggal diberlakukannya kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham?
2. Untuk melihat apakah terjadi perbedaan signifikan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah tanggal diberlakukannya kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham?

Tinjauan Pustaka

Satuan Perdagangan (*Round Lot*)

Dalam Peraturan Nomor II-A tentang perdagangan efek bersifat ekuitas, Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di pasar reguler dan pasar tunai harus dalam satuan perdagangan (*round lot*) efek bersifat ekuitas atau kelipatannya. Satu satuan perdagangan (*round lot*) efek bersifat ekuitas ditetapkan 100 (seratus) efek bersifat ekuitas yang sebelumnya mencapai 500 (lima ratus) efek

Satuan Perubahan Harga (Fraksi)

Fraksi merupakan penawaran harga saham dengan kelipatan nilai tertentu. Sistem fraksi harga saham berarti perubahan atas satuan perubahan harga (fraksi) dalam melakukan tawar-menawar efek. (Hartono 2013, p99).

Dalam Peraturan Nomor II-A tentang perdagangan efek bersifat ekuitas, fraksi harga adalah satuan perubahan harga yang digunakan dalam melakukan penawaran jual atau pembelian suatu Efek .

Volume Perdagangan

Volume merupakan jumlah total transaksi yang terjadi pada suatu waktu. (Suwanda 2009, p103) Volume perdagangan merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur perkembangan pasar modal dan melihat reaksi pasar terhadap kejadian atau informasi yang berkaitan dengan suatu saham (Mila 2010, p33). Sebagaimana yang diutarakan Daniel dan Subrahmana (1998) dalam Brown, Jeffrey H; Douglas K; Foester, Stephen R (2009)

“Measures of trading volume may capture more than a stock's liquidity and momentum; they may also contain information. Daniel, Hirshleifer, and Subrahmanyam (1998) presented a model indicating that investors may become overconfident when receiving confirming public information”

Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar merupakan *indikator lain yang digunakan untuk mengukur perkembangan pasar modal selain volume perdagangan. Kapitalisasi pasar adalah besarnya nilai saham yang beredar, cara menghitungnya dengan mengalikan harga saham (closing price) dengan banyaknya saham yang beredar di pasar.* (May 2013, p134)

Semakin tinggi nilai kapitalisasi sebuah saham, semakin besar pengaruhnya terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Semakin tinggi kapitalisasinya, semakin sulit harga saham tersebut digerakkan oleh *market maker*. (May2013,p134)

Berdasarkan kapitalisasinya, saham dapat dibedakan menjadi:

1. *Big-Cap* atau sering disebut saham *blue chip*

Merupakan kelompok saham yang berkapitalisasi besar dengan nilai kapitalisasi di atas Rp 1 triliun. Saham-saham ini diterbitkan oleh perusahaan yang sudah mapan dan memiliki kinerja yang baik.

2. *Mid-Cap*

Merupakan sekelompok saham berkapitalisasi besar antara Rp 100 milyar sampai dengan Rp 1 triliun. Saham ini sering juga disebut saham lapis kedua.

3. *Small-Cap*

Merupakan kelompok saham yang nilai kapitalisasinya di bawah Rp 100 miliar, biasa disebut saham lapis ketiga. (Martalena dan Malinda 2011, p58)

Metode Studi Peristiwa (*Event Study*)

Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman dan dapat juga untuk menguji kandungan informasi serta menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi bentuk setengah kuat merupakan pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman sedangkan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat dengan melihat apakah pasar dianggap bereaksi secara benar hanya apabila investor memiliki pengetahuan yang benar mengenai suatu peristiwa sehingga dapat membuat keputusan secara benar (tepat). Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari suatu sekuritas bersangkutan (Hartono 2013, p555)

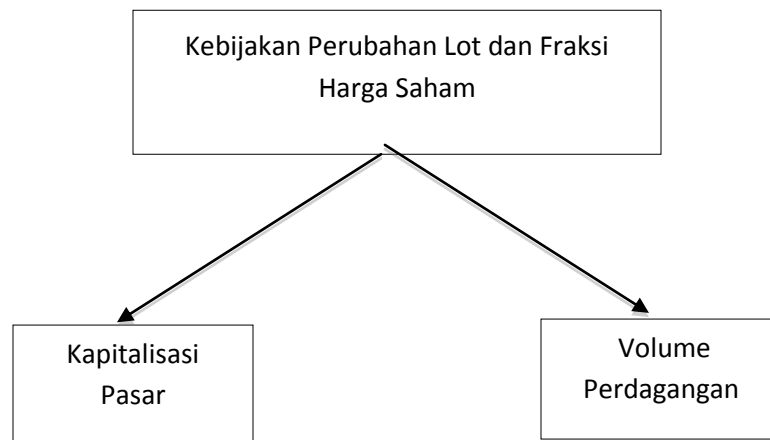
Sedangkan menurut Mackinlay (1997) dalam Munawarah (2009), *event study* adalah mengukur pengaruh suatu peristiwa tertentu terhadap suatu nilai perusahaan atau memberikan rasionalitas di dalam pasar bahwa efek suatu peristiwa akan segera cepat terefleksikan pada harga suatu surat berharga di pasar modal.

Dari pendapat para ahli dapat diambil kesimpulan bahwa *event study* merupakan studi yang mempelajari dan mengukur pengaruh dari suatu peristiwa tertentu yang telah dipublikasikan yang akan segera cepat terefleksikan pada harga suatu surat berharga di pasar modal.

Dengan demikian, peneliti berupaya melakukan *event study* mengenai dampak kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham terhadap volume perdagangan dan kapitalisasi pasar dengan tujuan menguji kekuatan muatan dari informasi (*informasi content*) dari suatu peristiwa terhadap aktivitas dibursa, atau dengan kata lain akan mengamati reaksi pasar modal terhadap suatu *event* berupa perubahan kebijakan BEI dalam mekanisme perdagangan di pasar modal untuk menciptakan elemen-elemen pendorong pembentukan pasar modal yang tumbuh berkembang sesuai pengharapan berbagai pihak.

Gambar 1

Paradigma Penelitian



Sumber : Sugiyono 2009,p12 dan dikembangkan untuk penelitian

METODE PENELITIAN

Subjek Penelitian

Subjek yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Objek Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah reaksi pasar (investor) terhadap peristiwa kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham yang dapat mempengaruhi pertumbuhan pasar modal. Adapun variabel-variabel yang digunakan adalah volume perdagangan dan kapitalisasi pasar, dimana variabel tersebut digunakan dalam mengukur pertumbuhan pasar modal.

Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk penelitian menggunakan metode studi peristiwa (event study) dan metode penelitian deskriptif. Studi peristiwa (event study) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai sebuah pengumuman. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. (Hartono 2013, p555) Sedangkan metode penelitian deskriptif adalah suatu metode untuk meneliti suatu obyek atau kondisi sehingga dapat memberikan suatu gambaran secara sistematis, actual, dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat, serta hubungan antar fenomena yang diteliti dengan pengumpulan data untuk diuji hipotesis (Kuncoro 2009,p12).

Populasi dan Sampel

Pada penelitian ini yang menjadi populasi adalah seluruh emiten atau perusahaan yang terdaftar pada periode pengamatan di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 488 perusahaan. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan *proportionate stratified random sampling* . (Sugiyono 2009, p64-p68)

Sampel yang digunakan oleh peneliti menggunakan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2013 - 2014.
2. Perusahaan yang tidak melakukan aksi korporasi selama periode pengamatan, seperti pengumuman laba, *right issue*, *stock split*, dan lain-lain.
3. Saham yang aktif diperdagangkan pada periode pengamatan.
4. Saham dengan periode pengamatan yaitu 7 hari sebelum dan 7 hari setelah kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham diberlakukan.
5. Saham dibagi menjadi tiga strata yaitu saham yang termasuk golongan *Big-cap*, *Mid-cap* dan *Small-cap* pada awal periode pengamatan.

Berdasarkan kriteria tersebut, untuk tahap pertama terdapat 249 perusahaan yang sesuai dengan metode *purposive sampling* atau saham yang aktif diperdagangkan pada periode pengamatan dan tahap kedua diambil 20% dari perhitungan sebelumnya atau sebesar 50 daftar perusahaan yang sesuai dengan metode *purposive sampling* dan *proportionate stratified random sampling*

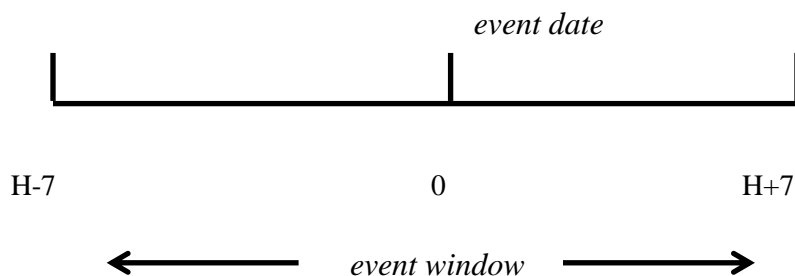
Metode Analisis

Uji *Paired Sample T-test*

Uji ini digunakan jika data berdistribusi normal, uji *Paired Sample T-test* dilakukan untuk mengetahui perbedaan volume perdagangan dan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah diberlakukannya kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham.

Gambar 2

Gambar jendela peristiwa (*event window*) dan tanggal diberlakukannya kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham (*event date*)



Sumber:Hartono 2013, p582

Hasil dan Pembahasan

Volume Perdagangan

Pengolahan data dari volume perdagangan berupa rasio rata-rata volume perdagangan (ATVA) serta selisih ATVA sebelum dan sesudah kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham pada masing-masing perusahaan

Tabel 2

Saham dengan Kenaikan ATVA Tertinggi

Kode Saham	Sebelum	Sesudah	Kenaikan
BBRI	0,00084	0,17316	0,17216
WEHA	0,00408	0,00758	0,0035
ADRO	0,00119	0,00336	0,00217
PTBA	0,00102	0,00308	0,00206
BSDE	0,00058	0,00168	0,0011

Sumber : Data yang telah diolah

Saham BBRI mengalami kenaikan volume perdagangan terbesar yaitu sebesar 0,17216 dari rasio ATVA sebelum kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham sebesar 0,000842 menjadi 0,173 setelah kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham.

Tabel 3

Saham dengan Kenaikan ATVA Terendah

Kode Saham	Sebelum	Sesudah	Penurunan
RIMO	0,0047	0,00116	0,00354
TRIL	0,00214	0,000914	0,0012
POLY	0,000592	0,000256	0,000335
MIRA	0,000555	0,00038	0,0003
EXCL	0,000403	0,0002	0,000203

Sumber : Data yang telah diolah Saham

RIMO mengalami penurunan volume perdagangan terbesar yaitu sebesar 0,00354 dari rasio ATVA sebelum kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham sebesar 0,0047 menjadi 0,00116 setelah kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham.

Kapitalisasi Pasar

Tabel 4

Saham dengan Kenaikan Kapitalisasi Pasar Tertinggi

Kode Saham	Sebelum	Sesudah	Penurunan
BBRI	Rp.17,3748	Rp.18,8838	Rp.15,0896
ASII	Rp.26,9216	Rp.28,1939	Rp.12,7234
KLBF	Rp.58,5939	Rp.63,9176	Rp.5,32367
BMRI	Rp.18,1665	Rp.19,0492	Rp.8,82729
INTP	Rp.73,3091	Rp.77,319	Rp.4,0099

Sumber : Data yang telah diolah Saham

Saham BBRI mengalami kenaikan kapitalisasi pasar terbesar yaitu sebesar Rp.15,0896 triliun dari rata-rata kapitalisasi pasar sebelum kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham sebesar Rp.17,3748 triliun menjadi Rp.18,8838 triliun setelah kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham

Tabel 5

Saham dengan Penurunan Kapitalisasi Pasar Tertinggi

Kode Saham	Sebelum	Sesudah	Penurunan
ADRO	Rp.3,47733	Rp.3,00896	Rp.4,68366
AAJI	Rp.3,83113	Rp.3,3992	Rp.4,31931
PGAS	Rp.109,087	Rp.104,879	Rp.4,208
ITMG	Rp.3,20011	Rp.2,88777	Rp.3,12346
PTBA	Rp.2,37161	Rp.2,12062	Rp.2,50987

Sumber : Data yang telah diolah Saham

Saham ADRO mengalami penurunan kapitalisasi pasar terbesar yaitu sebesar Rp.4,68366 triliundi rata-rata kapitalisasi pasar sebelum kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham sebesar Rp.3,47733 triliun menjadi Rp.3,00896 setelah kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham.

Pengujian Hipotesis 1

Dalam membuktikan pengujian hipotesis pertama ini digunakan uji T-test (*Paired Sample T-test*) yaitu membandingkan nilai *trading volume activity* pada hari-hari sebelum dan sesudah kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham. Pengujian ini untuk melihat adanya perbedaan yang terjadi dari peristiwa diberlakukannya kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham terhadap volume perdagangan

Hipotesis yang diuji adalah:

1. Ho : tidak terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham.
2. Ha :terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham.

Tabel 6

Rata-rata *Trading Volume Activity*

Sebelum		Sesudah	
Hari	ATVA	Hari	ATVA
-7	0,000699	1	0,000676
-6	0,00079	2	0,0247
-5	0,00078	3	0,000836
-4	0.000576895	4	0,00098

-3	0,000393	5	0,00136
-2	0,000573	6	0,0013
-1	0,000849	7	0,000944

Sumber: Data yang telah diolah

Tabel 7

Hasil Pengujian *Paired Sample T-test* dengan SPSS

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ATVASEBELUM	7	.00016	.00006
	ATVASESUDAH	7	.00896	.00338

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 ATVASEBELUM & ATVASESUDAH	7	.323	.480

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	ATVASEBELUM - ATVASESUDAH	-.00373	.00890	.00337	-.01197	.00450	-1.109	6	.310

Sumber : Hasil olah dataSPSS, 20

Tabel di atas, menunjukkan bahwa rata-rata *trading volume activity* selama 7 hari sebelum peristiwa kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham (t-7 sampai t-1) diperoleh sebesar 0,0007 atau terjadi perdagangan saham sebesar 0,07% dari seluruh saham yang ada, sedangkan setelah peristiwa pengumuman kebijakan perubahan kuota lot saham (t+1 sampai t+7) rata-rata *trading volume activity* diperoleh 0,0044 atau terjadi perdagangan saham sebesar 0,44% dari seluruh saham yang ada. Berarti terdapat penurunan 0,44% rata-rata *trading volume activity* setelah peristiwa kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham jika dibandingkan rata-rata *trading volume activity* sebelum kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham.

Namun dalam hasil pengujian perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa diberlakukannya kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,310 atau berada di atas 0,05. Hal ini berarti bahwa, tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* saham sebelum dan setelah peristiwa diberlakukannya kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham dengan tingkat keyakinan 95% atau H_0 tidak ditolak. Hasil pengujian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Dewi Andriyani (2014) yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan perubahan lot.

Pengujian Hipotesis 2

Dalam membuktikan pengujian hipotesis kedua ini, sama dengan pengujian hipotesis 1 yaitu digunakan uji T-test (*Paired Sample T-test*) yaitu membandingkan nilai *trading volume*

activity pada hari-hari sebelum dan sesudah kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham. Pengujian ini untuk melihat adanya perbedaan yang terjadi dari peristiwa diberlakukannya kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham terhadap kapitalisasi pasar.

Hipotesis yang diuji adalah:

1. Ho : tidak terdapat perbedaan yang signifikan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham.
2. Ha : terdapat perbedaan yang signifikan kapitalisasi pasar saham sebelum dan sesudah kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham.

Tabel 8

Rata-rata Kapitalisasi Pasar

Sebelum		Sesudah	
Hari	AVs	Hari	Avs
-7	Rp.57,2213 triliun	1	Rp.56,1296 triliun
-6	Rp.58,2232 triliun	2	Rp.56,4138 triliun
-5	Rp.57,3172 triliun	3	Rp.56,2971 triliun
-4	Rp.56,5651 triliun	4	Rp.57,2562 triliun
-3	Rp.56,4911 triliun	5	Rp.59,2805 triliun
-2	Rp.56,2577 triliun	6	Rp.60,3202 triliun
-1	Rp.56,1825 triliun	7	Rp.59,8517 triliun

Sumber : Data yang telah diolah

Tabel 9

Hasil Pengujian *Paired Sample T-test* dengan SPSS

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 AVsSEBELUM	5.6891E+13	7	7.3632E+11	2.783030E+11
AVsSESUDAH	5.7948E+13	7	1.8084E+12	6.8352E+11

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 AVsSEBELUM & AVsSESUDAH	7	-.815	.026

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 AVsSEBELUM - AVsSESUDAH	-1.1E+12	2.45E+12	9.24E+11	-3.3E+12	1.21E+12	-1.143	6	.297

Sumber : Hasil olah data SPSS, 20

Tabel di atas, menunjukkan bahwa rata-rata kapitalisasi pasar selama 7 hari sebelum peristiwa kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham (t-7 sampai t-1) diperoleh sebesar Rp.56,894 triliun yang berarti rata-rata nilai efek perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia terdapat Rp.56,894 triliun dari seluruh saham yang ada, sedangkan setelah peristiwa

pengumuman kebijakan perubahan kuota lot saham (t+1 sampai t+7) rata-rata kapitalisasi pasar diperoleh Rp.57,936 triliun yang berarti rata-rata nilai efek perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia sebesar Rp57,936 triliun dari seluruh saham yang ada. Berarti terdapat kenaikan Rp.1,042 triliun rata-rata kapitalisasi pasar setelah peristiwa kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham jika dibandingkan rata-rata kapitalisasi pasar sebelum kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham.

Namun dalam hasil pengujian perbedaan rata-rata kapitalisasi pasar sebelum dan setelah peristiwa diberlakukannya kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,297 atau berada di atas 0,05. Hal ini berarti bahwa, tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata kapitalisasi pasar saham sebelum dan setelah peristiwa diberlakukannya kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham dengan tingkat keyakinan 95% atau H_0 tidak dapat ditolak.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dampak perubahan lot dan fraksi harga saham terhadap perubahan lot dan fraksi harga saham, maka disimpulkan hasil penelitian sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil analisis pada penelitian ini tidak terdapat perbedaan signifikan antara volume perdagangan sesudah dan sebelum kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham yang diberlakukan pada tanggal 6 Januari 2014. Nilai signifikansi ATVA sebesar $0,310 > 0,05$ artinya H_0 tidak dapat ditolak atau tidak terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa kecepatan reaksi dari pasar mengenai kebijakan perubahan lot and fraksi harga saham sebagai kandungan informasi direspon lama dan berkepanjangan karena kandungan informasi tersebut diolah terlebih dahulu oleh pasar, dimana reaksi tersebut mempengaruhi tingkat likuiditas pasar yang dilihat dari volume perdagangan. Hasil pengujian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Dewi Andriyani (2014) yang menunjukkan tidak adanya perbedaan volume perdagangan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan perubahan lot.
2. Berdasarkan hasil analisis pada penelitian ini tidak terdapat dampak signifikan antara kapitalisasi pasar sesudah dan sebelum kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham.

Nilai signifikansi AVs sebesar $0,297 > 0.05$ artinya Hotidak dapat ditolak atau tidak terdapat perbedaan yang signifikan kapitalisasi pasar saham sebelum dan sesudah kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham. Hal ini menunjukkan kecepatan reaksi dari pasar mengenai kebijakan lot dan fraksi harga saham ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari saham perusahaan yang bersangkutan tidak begitu saja direspon positif oleh pasar karena kandungan informasi tersebut diolah terlebih dahulu apakah informasi tersebut baik atau buruk, selain itu banyak faktor yang mempengaruhi efisiensi pasar secara keputusan. Faktor-faktor lain yang ikut mempengaruhi keputusan dari investor seperti kinerja perusahaan dan *corporate action*. Hasil pengujian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Umi Mardiyati dan Khusfatun Khasanah yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan harga saham terhadap peristiwa stock split dan reverse split, dimana hal ini berarti suatu reaksi dari pasar mengenai pengumuman atau peristiwa tidak direspon cepat dan positif. Kesesuaian penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh penulis karena harga saham akan mempengaruhi kapitalisasi pasar dari perusahaan yang bersangkutan.

Saran

1. Dilihat dari hasil penelitian, tidak terdapat perbedaan signifikan volume perdagangan dan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah diberlakukannya kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham. Oleh karena itu, disarankan agar Bursa Efek Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan membuat kebijakan-kebijakan selanjutya dengan mempertimbangkan keuntungan bagi seluruh golongan dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Dilihat dari hasil penelitian, tidak terdapat perbedaan signifikan volume perdagangan dan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah diberlakukannya kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham. Oleh karena itu, disarankan agar para investor tidak perlu khawatir terhadap informasi pengumuman kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham dimasa yang akan datang karena berdasarkan analisis penulis naik turunnya nilai saham, disebabkan oleh kinerja perusahaan dan dampak dari *corporate action*.
3. Dilihat dari alasan saham-saham yang memiliki kenaikan atau penurunan pada volume perdagangan dan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham, dimana salah satu faktor naik turunnya saham disebabkan oleh kinerja

perusahaan. Hal ini berarti para investor menganalisis ulang saham-saham yang memiliki fundamental baik pada periode sebelum kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham, sehingga disarankan agar para emiten mengambil momentum kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham, dengan menyajikan laporan keuangan baik bagi para investor, dan akhirnya berdampak positif dan meningkatkan nilai saham perusahaan tersebut.

4. Bagi peneliti selanjutnya yang hendak melakukan penelitian sejenis agar menggunakan sampel yang lebih besar, periode pengamatan yang lebih lama dengan tidak lupa tetap memperhatikan kestabilan ekonomi yang terjadi dan faktor – faktor lain yang dapat mempengaruhi likuiditas dengan harapan hasil yang diperoleh menjadi lebih akurat dan bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel pada penelitian seperti melihat dari sisi risiko mengenai dampak kebijakan perubahan lot dan fraksi harga saham dengan hasil analisis yang lebih akurat.

Daftar Pustaka

Andriyani, Dewi (2014), *Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham di Seputar Pengumuman Kebijakan Perubahan Lot (Studi Kasus pada Perusahaan-perusahaan yang Masuk dalam Kelompok Jakarta Islamic Index)*, Skripsi, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta.

Angel, J., (1997), *Tick Size, Share Prices, and Stock Splits*, *The Journal of Finance*.

Brown, Jeffrey H., et al., (2009), *Trading volume and stock investment, United States, Vol 65, pp 67-84*.

Goldstein, Michael A., Kavajecz, Kenneth A., (2000), *Eighths, sixteenths, and Market Depth: Chances in Tick Size and Liquidity Provision on The NYSE*, *Journal of Financial Economics*, Vol 56, pp 125-149.

IDX *Latest Update in Indonesia Stock Exchange*, 2014.

IDX *Quarterly Statistics*, 4th Quarter 2013 (Cummulative Data).

Indarti, IindanDestiMulyaniBR.Purba (2011), *Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split*. Jurnal Asset. ISSN 1693-928X. Vol. pp 57-63

May, Ellen (2013), *Smart Trader Rich Investor*, PT. GramediaPustakaUtama, Jakarta.

Mila, I GustiAyu (2010), *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Sahampada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009*, Skripsi, Universitas Diponegoro, Semarang.

<http://eastspring.co.id/reading.php?fid=Market-Outlook-2014-Navigating-The-Election-Year.pdf>,

<http://finance.detik.com/read/2014/08/14/102242/2661768/6/kapitalisasi-pasar-saham-indonesia-tembus-rp-5000-triliun>

<http://finance.yahoo.com/q?s=BBRI.JK&q1=0>