

**ANGGOTA REDAKSI**

**PELINDUNG**

Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Mercu Buana Yogyakarta  
(Drs. Raswan Udjang, M.Si)

**PEMIMPIN REDAKSI**

M.I. Andriani Novitasari, SE, M.Si

**SEKRETARIS REDAKSI**

Rochmad Bayu Utomo, SE, M.Si, Ak, CA  
Zaenal Wafa, M. Kom

**DEWAN REDAKSI**

Dr. Greg Shailer, BCom., MCom., FCPA. (The Australian National University Canberra)  
Dr. Harun Harun, M.Acc, CA (University of Canberra)  
Prof. Dr. Indra Bastian, MBA, CMA., Akt (Universitas Gadjah Mada Yogyakarta)  
Dr. Sri Suryaningsum, MS.i, Ak, CA (Universitas Pembangunan Nasional Veteran)  
Wisnu Haryo Pramudya, SE, M.Si, Ak, CA (Akademi Akuntansi YKPN)  
Tutut Dewi Astuti, SE, M.Si, Ak, CA (Universitas Mercu Buana Yogyakarta)  
Nugraeni, SE, M.Sc (Universitas Mercu Buana Yogyakarta)  
Endang Sri Utami, SE, M.Si, Ak, CA (Universitas Mercu Buana Yogyakarta)  
Hasim As'ari, SE, MM (Universitas Mercu Buana Yogyakarta)  
M. Budiantara, SE, M.Si, Ak, CA (Universitas Mercu Buana Yogyakarta)  
Mushawir, M.Si (Universitas Mercu Buana Yogyakarta)

**ADMINISTRASI DAN SIRKULASI**

Nur Iksan, S. Pd  
Anis Suci Wulandari, S. Pd

**ALAMAT REDAKSI**

Pusat Pengembangan Akuntansi  
Universitas Mercu Buana Yogyakarta  
Jalan Wates km. 10  
Yogyakarta 55753  
Telpon (0274) 6498212 pesawat 145  
Fax (0274) 6498213

<http://ejurnal.mercubuana-yogya.ac.id/>

Email: [jurnal.umby@gmail.com](mailto:jurnal.umby@gmail.com)

Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana (JRAMB) diterbitkan oleh Unit Publikasi Ilmiah & HaKI Universitas Mercu Buana Yogyakarta, dimaksudkan sebagai media pertukaran informasi dan hasil penelitian antara staf pengajar, alumni, mahasiswa.

JRAMB terbit dua kali setahun.

Redaksi menerima naskah yang belum pernah dipublikasikan. Pedoman penulisan naskah untuk JRAMB tercantum pada bagian akhir jurnal ini.

Surat-menyurat mengenai artikel yang akan diterbitkan, langganan, keagenan dll, dialamatkan langsung ke alamat redaksi.



**JURNAL RISET AKUNTANSI MERCU BUANA (JRAMB)  
Pusat Pengembangan Akuntansi  
Universitas Mercu Buana Yogyakarta**

Sekretariat: Jalan Wates Km. 10 Yogyakarta,  
telpon (0274) 6498212 pesawat 144  
email: [jurnal.umby@gmail.com](mailto:jurnal.umby@gmail.com)  
web: [www.mercubuana-yogya.ac.id](http://www.mercubuana-yogya.ac.id)

---

**KATA PENGANTAR**

Puji syukur kami panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat rahmat-Nya kami bisa menyelesaikan Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana Edisi Volume 1 Nomor 2 Tahun 2015.

Redaksi mengucapkan terima kasih kepada semua rekan dosen yang telah mengirimkan tulisanya untuk edisi JRAMB kali ini, khususnya kepada para rekan dosen dari Universitas Mataram atas Partisipasinya.

Semoga JRAMB Volume Nomor 2 Tahun 2016 ini dapat memberikan informasi bagi masyarakat dan bermanfaat untuk pengembangan wawasan dan peningkatan ilmu pengetahuan bagi kita semua, Amin

Yogyakarta, 30 November 2015  
Redaksi JRAMB

## DAFTAR ISI

Anggota Redaksi .....	ii
Kata Pengantar .....	iii
Daftar Isi .....	iv
<b>ANALISIS PENGARUH RESTRUKTURISASI KEUANGAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi Kasus PT. Elnusa, Tbk)</b> Hasim As'ari.....	88-112
<b>DETERMINAN YANG MEMPENGARUHI KUALITAS LABA PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA (ANALISIS SEBELUM DAN SESUDAH ADOPTSI IFRS)</b> Agus Khazin Fauzi' Endar Pituringsih dan Biana Adha Inapty.....	113-137
<b>ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PROSPECTOR DAN DEFENDER (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012)</b> Erina Sudaryati.....	138-164
<b>PENGARUH GAYA KEPEMIMPINAN DAN SISTEM PENGENDALIAN INTERN TERHADAP ANGGARAN BERBASIS KINERJA PADA BLU UNIVERSITAS MATARAM</b> Sri Wahyulina' Hermanto dan Biana Adha Inapty.....	165-189
<b>PENGARUH <i>PRICE EARNING RATIO</i> DAN <i>PRICE TO BOOK VALUE</i> TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2009-2012</b> Bayu Rochmad.....	190-227
<b>REAKSI PASAR ATAS PERUBAHAN SATUAN PERDAGANGAN DAN FRAKSI HARGADI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2014 (Studi pada Sepuluh Sektor Industri di BEI tahun 2014)</b> Damper Dwijo Siswoyo dan Endang Sri Utami.....	228-252
<b>ANALISIS PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT EQUITY RATIO, EARNING PER SHARE, KURS DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI LQ45</b> Ibrahim Nurdin.....	253-282

**REAKSI PASAR ATAS PERUBAHAN SATUAN PERDAGANGAN  
DAN FRAKSI HARGA DI BURSA EFEK INDONESIA  
PADA TAHUN 2014  
(Studi pada Sepuluh Sektor Industri di BEI tahun 2014)**

**Damper Dwijo Siswoyo<sup>1)</sup>, Endang Sri Utami<sup>2)</sup>**

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Mercu Buana Yogyakarta

email : sriutamiendang@gmail.com

**ABSTRAK**

Mekanisme perdagangan di Bursa Efek Indonesia menjadi salah satu instrumen bagi pelaku pasar modal untuk masuk ke dunia investasi di Indonesia. Dalam perkembangannya BEI *Self Regulatory Organization (SRO)* berusaha untuk membuat kebijakan yang terbaik bagi pasar modal di Indonesia. Pada tanggal 6 januari 2014 sistem perdagangan tentang satuan perdagangan dan fraksi harga saham dirubah oleh BEI. Menurut studi peristiwa, suatu pengumuman atau informasi di pasar modal diukur untuk membuktikan apakah informasi yang masuk ke pasar menimbulkan reaksi pasar. Oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai reaksi pasar terhadap suatu pengumuman yang diukur dengan *abnormal return* dan *trading volume activity*. Penelitian ini termasuk studi peristiwa, menggunakan metode *market adjusted method* dalam mencari *abnormal return*nya. Periode jendela yang digunakan adalah 8 hari sebelum peristiwa, 1 hari saat peristiwa dan 8 hari sesudah peristiwa. Jumlah sampel sebanyak 59 emiten dari sepuluh sektor industri berdasarkan JASICA, yang terdaftar di BEI Tahun 2014. Data yang digunakan sekunder dari data pasar Bursa Efek Indonesia yang kemudian diolah dengan *one sampel kolmogorov-smirnov* dan *paired sampel t-test* untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan *average abnormal return (AAR)*, rerata *trading volume activity(TVA)* sebelum dan sesudah peristiwa.

Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa sepanjang periode pengamatan tidak terdapat perbedaan antara AAR sebelum dan AAR sesudah peristiwa. Dan terdapat perbedaan rerata TVA sebelum dan rerata TVA sesudah peristiwa pada lima sektor industri yaitu sektor pertanian, sektor aneka industri, sektor industri barang

konsumsi, sektor properti dan real estate, dan sektor insfratraktur, utilitas dan transportasi. Kelima sektor ini menunjukkan aktivitas volume perdagangan yang meningkat sesudah terjadinya peristiwa. Secara garis besar penelitian ini membuktikan bahwa pengumuman tidak sepenuhnya mempunyai kandungan informasi yang material untuk membuat pasar bereaksi sehingga menambah keuntungan bagi investor dan meningkatkan likuiditas saham.

*Kata kunci: satuan perdagangan dan fraksi harga saham, studi peristiwa, sepuluh sektor industri, abnormal return, trading volume activity*

#### ABSTRACT

*Mechanisms trading in Indonesia Stock Exchange became one of the instruments for capital market participants to enter into the world of investing in Indonesia. In the expansion IDX Self Regulatory Organization (SRO) is trying to make the best policy for the capital market in Indonesia. On 6 January 2014 on the trading system and trading unit fractions stock price changed by IDX. According to the study of events, an announcement or information on capital markets measured to verify whether the information is entered into the market the market reaction. Therefore, this study aims to obtain empirical evidence on the market reaction to an announcement as measured by abnormal returns and trading volume activity.*

*This research is a event study, using the market adjusted method to search for the abnormal return. Used window period was 8 days before the event, when the event 1 day and 8 days after the event. The total sample are 59 issuers of the ten industry sectors based JASICA, which is listed on the Stock Exchange in 2014. The data used in the secondary of the Indonesia Stock Exchange market data which is then processed by one sample Kolmogorov - Smirnov and paired sample t - test to determine whether there is difference in average abnormal returns (AAR), the average trading volume activity (TVA) before and after the event.*

*The results of this study prove that during the period of observation there is no AAR difference between before and after the events. And there are differences in the average TVA before and after the events in five industrial sectors, agriculture sector, various sectors of industry, consumer goods industry, property and real estate sector, and insfratraktur sector, utilities and transportation. The fifth sector showed activity that*

*increased trading volume after the occurrence of the events. in broad outline, this study proves that the announcement was not entirely have the content of the information materiality to make the market react thereby increasing profits for investors and increase stock liquidity.*

*Keywords: trading unit and fractions stock prices, event study, ten industrial sectors, abnormal returns, trading volume activity*

## PENDAHULUAN

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Kedu pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.

Menurut BEI (2013), saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan

perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas *asset* perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Sistem perdagangan saham otomatis di Bursa Efek Indonesia adalah JATS (*Jakarta Automated Trading System*), sejak 02 Maret 2009 sudah diluncurkan JATS-NextG. Segmen pasar terdiri dari Pasar Tunai, Pasar Reguler dan Pasar Negosiasi. Pembentukan harga di Pasar Tunai

dan Pasar Reguler dilakukan dengan cara tawar menawar (*auction market*) secara terus menerus berdasarkan kekuatan penawaran dan permintaan. JATS-NextG akan menerima order jual dan beli. Order yang telah masuk akan tersusun dalam antrian *price priority* dan *time priority* (prioritas harga dan waktu). Transaksi yang terjadi akan menentukan nilai indeks harga saham yang bersangkutan dan indeks harga saham gabungan. Sedangkan pembentukan harga saham di Pasar Negosiasi dilakukan dengan cara negosiasi antara pihak penjual dan pihak pembeli (bukan lelang). Harga yang terbentuk dari transaksi ini tidak akan menentukan indeks harga saham meskipun transaksi tadi tetap harus dimasukkan ke dalam sistem. Anggota Bursa Efek memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli ke JATS-NextG dan penawaran jual dan atau permintaan beli tersebut telah “diperjumpakan” oleh JATS-NextG (*matched*), maka transaksi dimaksud adalah sah sebagai Transaksi Bursa. Mekanisme “*matched*” (cocok) berdasarkan kriteria *price and time priority* (prioritas harga dan prioritas waktu). *Price priority* berarti prioritas

utama yang diberikan kepada *trader* yang memasukkan order permintaan dengan harga beli paling tinggi, untuk dapat “diperjumpakan” dalam sistem dengan *trader* yang memasukkan order penawaran dengan harga jual paling rendah. *Time priority*, berarti prioritas yang diberikan kepada *trader* yang memasukkan order beli atau jual lebih dahulu, untuk diocokkan (*matched*) oleh sistem.

*Pre-Opening* adalah sesi awal waktu perdagangan di Pasar Reguler pada setiap hari bursa yang dapat digunakan oleh anggota bursa efek untuk memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli suatu saham sehingga dimungkinkan terjadinya pembentukan harga pembukaan atas saham tersebut berdasarkan harga terbaik dan volume terbanyak. Harga penawaran jual dan atau permintaan beli yang dimasukkan ke dalam sistem adalah harga penawaran yang masih berada di dalam rentang harga tertentu. Bila Anggota Bursa memasukkan harga diluar rentang harga tersebut maka secara otomatis akan ditolak oleh JATS-nextG (*auto rejection*).

Penyelesaian (*settlement*), apabila order beli dan order jual telah

“*matched*” atau cocok, penyerahan sertifikat saham dan pembayarannya harus diselesaikan melalui Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) dan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), pada hari ketiga setelah terjadinya transaksi atau biasa disebut dengan T+3.

Satuan perdagangan dipahami dalam standar satuan perdagangan Lot, dimana 1 Lot sama dengan 500 lembar saham. Oleh karena hal lain,

perihal jumlah saham dapat lebih rendah dari 500 lembar saham atau dinamakan Odd Lot.

Fraksi harga saham adalah besaran perubahan harga yang diperbolehkan dalam transaksi jual-beli saham. Per 3 Januari 2005, BEI menetapkan harga saham terendah yang dapat diperdagangkan di Pasar Reguler dan Pasar Tunai adalah Rp50 dengan satuan perubahan harga (fraksi) adalah sbb:

Tabel 1. Fraksi harga saham sebelum perubahan

Harga	Fraksi	Maksimum Perubahan
Rp50 – Rp200	Rp1	Rp10
Rp200 – Rp500	Rp5	Rp50
Rp500 – Rp2.000	Rp10	Rp100
Rp2.000 – Rp5.000	Rp25	Rp250
Rp5.000 <	Rp50	Rp500

Sumber : BEI , [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan informasi dari merdeka.com (2013), Bursa Efek Indonesia (BEI) resmi mengubah peraturan satuan perdagangan dan fraksi harga dan akan diberlakukan pada 6 Januari 2014. "Dengan ini kami informasikan bahwa pada tanggal 8 November 2013, Bursa telah menerbitkan perubahan Peraturan Nomor II-A tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas,"

ujar Corporate Secretary BEI, Irmawati Amran dalam siaran pers, Selasa (12/11). Ada beberapa hal pokok yang diatur, diantaranya, mengenai perubahan satuan perdagangan (round lot). Semula diatur "round lot" ditetapkan 500 efek bersifat ekuitas, diubah menjadi 100 efek bersifat ekuitas. Peraturan baru itu juga menyebutkan perubahan besaran fraksi harga di Pasar Reguler



dan Pasar Tunai. Untuk efek bersifat ekuitas dengan harga "previous" kurang dari Rp500 ditetapkan fraksi sebesar Rp1 dan untuk setiap jenjang perubahan harga, maksimum yang diperkenankan adalah Rp20. Kemudian, untuk harga saham dalam rentang Rp500 sampai dengan kurang dari Rp5.000 ditetapkan fraksi sebesar Rp5 dengan perubahan harga yang diperkenankan Rp100. Dan, untuk efek bersifat ekuitas dengan harga "previous" Rp5.000 atau lebih ditetapkan fraksi Rp25 dengan setiap perubahan harga yang diperkenankan Rp500. Selain itu, diatur mengenai maksimum volume penawaran jual dan atau permintaan beli untuk pelaksanaan perdagangan efek bersifat ekuitas di Pasar Reguler dan Pasar Tunai. Aturan semula Jakarta Automated Trading System (JATS) akan melakukan Auto Rejection apabila volume penawaran jual atau permintaan beli efek lebih dari 10.000 lot atau lima persen dari jumlah efek yang tercatat di bursa (mana yang lebih kecil). Itu diubah menjadi 50.000 lot atau lima persen dari jumlah efek yang tercatat di bursa (mana yang lebih kecil). Dengan demikian, Keputusan Direksi BEI Nomor:

Kep-00399/BEI/11-2012 tanggal 14 November 2012 perihal Perubahan Peraturan Nomor II-A tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas dinyatakan tidak berlaku lagi, jelas Irmawati”

Informasi di pasar modal mempunyai peranan penting dalam aktivitas bursa. Informasi yang menyangkut kondisi perusahaan akan tercermin melalui trend harga saham di bursa efek. Informasi lain yang tidak kalah penting meliputi kelembagaan di pasar modal, sosial politik, aturan-aturan dan mekanisme pasar modal (Sunariyah, 2003).

Jogiyanto (2008: 245), reaksi pasar dengan cepat dan akurat untuk mencapai keseimbangan baru sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, kondisi pasar yang seperti ini disebut dengan pasar efisien. Pada dasarnya ada tiga jenis informasi yang perlu diketahui oleh perantara perdagangan efek, pedagang dan investor. Informasi yang pertama bersifat fundamental yang berkaitan dengan keadaan perusahaan, kondisi umum industri yang sejenis dan faktor-faktor yang lain yang dapat mempengaruhi dan prospek perusahaan tersebut dimasa

akan datang. Kedua berhubungan dengan faktor-faktor teknis yang penting diketahui oleh para perantara perdagangan efek dan para pemodal. Informasi ketiga berkaitan dengan faktor lingkungan yang mencakup ekonomi, politik dan keamanan negara.

Menurut Hartono (2010) jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan return tak normal (abnormal return). Jika ditemukan adanya return tak normal (abnormal return) maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman mempunyai kandungan informasi. Sebaliknya, pengumuman yang tidak mengandung informasi tidak memberikan return tak normal (abnormal return) kepada pasar.

Adanya kandungan informasi juga dapat dilihat dari terjadinya perubahan volume perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham menunjukkan

adanya aktivitas perdagangan di bursa dan mencerminkan keputusan investasi para investor. Jika tingkat volume perdagangan rendah maka hal ini menggambarkan keragu-raguan para investor dalam mengambil keputusan investasi. Sebaliknya, jika tingkat volume perdagangan tinggi, maka hal ini menggambarkan adanya keyakinan investor terhadap harga saham yang diacu pada periode berikutnya. Salah satu bentuk event study adalah menguji masuknya informasi atau suatu peristiwa baru dapat mempengaruhi reaksi pasar. Penelitian terdahulu berfokus pada peristiwa-peristiwa internal per usahaan seperti pengumuman deviden, laporan tahunan, stock split dan lainnya. Namun sekarang aplikasi terhadap metode event study telah mengalami suatu perkembangan, dimana pengujiannya tidak terbatas pada corporate event saja, namun telah menyentuh aspek makro ekonomi bahkan politik hingga keuangan.

Dari beberapa penjelasan diatas dapat dibuat kesimpulan sementara bahwa pasar akan bereaksi terhadap suatu informasi di pasar modal dan membentuk harga baik positif

maupun negatif yang akan menjadi persepsi pasar atas informasi yang diterima. Berdasarkan pemaparan di atas, maka penelitian ini berfokus menguji “Reaksi Pasar Atas Perubahan Satuan Perdagangan dan Fraksi Harga Saham di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2014”.

Adapun permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut: Apakah terdapat perbedaan average abnormal return (AAR) antara sebelum dan sesudah terjadi perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di Bursa Efek Indonesia pada setiap sektor industri?

1. Apakah terdapat perbedaan rerata *trading volume activity* (TVA) antara sebelum dan sesudah terjadi perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di Bursa Efek Indonesia pada setiap sektor industri?

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dikemukakan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbedaan *average abnormal return* (AAR) sebelum dan sesudah perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Untuk mengetahui perbedaan rerata *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## TINJAUAN PUSTAKA

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersil dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah 2003). Pasar Modal di Indonesia dikelola oleh PT Bursa Efek Indonesia, sebagai *Self Regulatory Organization* (SRO), bersama-sama dengan PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia dan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia dibawah pengawasan BAPEPAM-LK (Badan Pengawas Pasar Modal dan

Lembaga Keuangan).

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan sumber pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks harga saham merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham. *Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa (*event*)

yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Reaksi pasar dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien (Jogiyanto, 2008). *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2010). Kandungan informasi hanya menguji reaksi dari pasar, tetapi tidak seberapa cepat pasar itu bereaksi. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Investor termotivasi untuk melakukan investasi dengan harapan untuk mendapat kembalian investasi yang sesuai. Tanpa adanya keuntungan dari suatu investasi tentunya investor tidak akan bersedia melakukan investasi tersebut. *Return* sesungguhnya atau realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan dasar penentuan *return* ekspektasian dan risiko dimasa datang. Dalam

konteks studi peristiwa, *return* realisasian merupakan *return* sesungguhnya. *Return* sesungguhnya dapat berupa *return* total, relatif, logaritma relatif dan *return* disesuaikan dengan inflansi ataupun disesuaikan dengan nilai tukar mata uang lain. *Return* normal (normal *return*) adalah *return* yang seharusnya diperoleh jika tidak terjadi peristiwa. Karena kenyataannya terjadi suatu peristiwa, maka *return* yang terjadi bukan *return* normal lagi tetapi *return* yang sesungguhnya. Karena *return* normal tidak terjadi, maka *return* normal perlu diestimasi dengan asumsi atau diekspetasi. *Return* normal diekspetasi seandainya peristiwa tersebut tidak terjadi. Oleh karena itu *return* normal disebut juga dengan *return* ekspetasian (*expected return* ) atau *return* estimasian (*estimated return*). Studi peristiwa menganalisa *return* tidak normal (*abnormal return*). Efisien pasar diuji dengan melihat *return* tidak normal (*abnormal return*) yang terjadi. Pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati *return* yang tidak normal dalam dalam jangka waktu yang cukup lama. *Return* tidak

normal adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspetasian

Volume perdagangan adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada periode tertentu. Likuiditas saham diidentifikasi dengan jumlah saham yang diperdagangkan di bursa efek. Likuiditas bisa digambarkan oleh *volume* perdagangan, bila *volume* perdagangan meningkat berarti jumlah saham yang diperjualbelikan meningkat. Beberapa penelitian sebelumnya yang menggunakan pengujian *event study* untuk mengetahui reaksi pasar atas masuknya suatu informasi atau peristiwa baru dapat digunakan sebagai acuan untuk membuat hipotesis antara lain:

Pengaruh pengumuman deviden terhadap perubahan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dilakukan oleh Siaputra dan Atmadja (2003). Penelitian ini menggunakan variabel perubahan<sup>18</sup> harga saham yang diukur dengan membandingkan harga saham harian (menggunakan *closing price*) dan nominal deviden kas per lembar

saham yang dibagikan oleh seluruh sampel emiten. Periode penelitian selama 30 hari, yaitu 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah *ex-dividend date* menggunakan pengujian *event study*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai rata-rata harga saham sebelum *ex-dividend date* dan nilai rata-rata harga saham sesudah *ex-dividend date* secara statistik berbeda signifikan. Besarnya perubahan harga saham tersebut secara statistik tidak berbeda dengan nilai dividen per lembar saham yang dibagikan.

Dimas (2011) meneliti Pengaruh Penggantian Menteri Keuangan terhadap *Return* dan *Abnormal Return* Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian yang dilakukan menggunakan pengujian *event study*. Populasi yang digunakan merupakan saham-saham perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45. Sampel dalam penelitian ini adalah saham-saham yang masuk dalam indeks LQ45 berdasarkan JSX Monthly Statistics, bulan Mei 2010. Periode pengamatan 15 hari bursa, yaitu 7 hari sebelum pergantian, pada saat pergantian, dan 7 hari sesudah pergantian. Pengujian hipotesis menggunakan *one sample t-test*. Hasil

dari penelitian ini adalah terdapat perbedaan *return* dan *abnormal return* saham sebelum, pada saat, dan sesudah peristiwa dengan 0 (nol). Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa pergantian Menteri Keuangan yang terjadi mempunyai makna yang signifikan bagi pasar sehingga menimbulkan perbedaan *return* dan *abnormal return* yang signifikan, yaitu masing-masing -0,0118051 dan -0,00324013. Berarti investor memperoleh *return* dan *abnormal return* negatif signifikan disekitar peristiwa.

Penelitian Artiza B Sari (2011) yang berjudul Pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Abnormal return* menggunakan metode *market-adjusted model*. Sampel penelitian adalah 25 perusahaan yang go publik di BEI tahun 2003-2009 yang melakukan *stock split* dan tidak melakukan kebijakan lain selain *stock split*.

Pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-test* untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan *abnormal return* dan *trading volume*

*activity* 7 sebelum dan 7 sesudah *stock split*. Hasil penelitian memperoleh kesimpulan bahwa terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah *stock split* dan tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini menunjukkan tidak semua informasi yang ada di pasar modal adalah informasi yang baik, untuk itu investor hendaknya memilah-milah informasi sebagai pertimbangan.

Indracara Acintya (2013) meneliti reaksi pasar modal Indonesia terhadap bencana banjir lima tahunan di DKI Jakarta tahun 2007 dan Tahun 2013. Penelitian ini menggunakan pengujian studi peristiwa terhadap 9 sektor industri berdasarkan JASICA di Bursa Efek Indonesia. Metode pemilihan sampel mengguhakan *purposive sampling* sehingga terpilih 43 sekuritas dari sembilan indeks sektoral, dengan 30 hari periode estimasi dan 11 hari periode jendela (5 hari sebelum, 1 hari peristiwa dan 5 hari setelah). Variabel yang digunakan untuk menguji reaksi pasar adalah *abnormal return* dan *trading volume activity* dengan pengujian hipotesis menggunakan *one sampel*

*kolmogorov-smirnov* dan *paired sample t-test*. Hasil penelitian 9 sektor tidak mengandung reaksi yang signifikan pada nilai *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode jendela. Akan tetapi perlu diperhatikan adanya reaksi signifikan pada sektor aneka industri dan keuangan yang secara konsisten menunjukkan reaksi pada banjir Jakarta tahun 2007 dan 2013.

Berdasarkan pemaparan dalam landasan teori yang diuraikan sebelumnya maka hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut :

Hipotesis 1: Perbedaan AAR sebelum dan sesudah peristiwa.

H<sub>1a</sub>: Terdapat perbedaan antara *average abnormal return* sebelum dan sesudah berlakunya aturan perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di BEI pada sektor pertanian

H<sub>1b</sub>: Terdapat perbedaan antara *average abnormal return* sebelum dan sesudah berlakunya aturan perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di BEI pada sektor pertambangan

H<sub>1c</sub>: Terdapat perbedaan antara *average abnormal return* sebelum dan sesudah berlakunya aturan

perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di BEI pada sektor industri dasar dan kimia

H<sub>1d</sub>: Terdapat perbedaan antara *average abnormal return* sebelum dan sesudah berlakunya aturan perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di BEI pada sektor aneka industri

H<sub>1e</sub>: Terdapat perbedaan antara *average abnormal return* sebelum dan sesudah berlakunya aturan perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di BEI pada sektor industri barang konsumsi

H<sub>1f</sub>: Terdapat perbedaan antara *average abnormal return* sebelum dan sesudah berlakunya aturan perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di BEI pada sektor properti dan real estate.

H<sub>1g</sub>: Terdapat perbedaan antara *average abnormal return* sebelum dan sesudah berlakunya aturan perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di BEI pada sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi.

H<sub>1h</sub>: Terdapat perbedaan antara *average abnormal return* sebelum dan sesudah berlakunya aturan perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di BEI pada sektor keuangan dan investasi.

H<sub>1i</sub>: Terdapat perbedaan antara *average abnormal return* sebelum dan sesudah berlakunya aturan perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di BEI pada sektor perdagangan, hotel dan jasa lainnya.

H<sub>1j</sub>: Terdapat perbedaan antara *average abnormal return* sebelum dan sesudah berlakunya aturan perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di BEI pada sektor manufaktur

Hipotesis 2: Perbedaan *average TVA* sebelum dan sesudah.

H<sub>2a</sub>: Terdapat perbedaan antara rerata *trading volume activity* sebelum dan sesudah berlakunya aturan perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di BEI pada sektor pertanian.

H<sub>2b</sub>: Terdapat perbedaan antara rerata *trading volume activity* sebelum dan sesudah berlakunya aturan perubahan satuan perdagangan



dan fraksi harga saham di BEI pada sektor pertambangan.

H<sub>2c</sub>: Terdapat perbedaan antara rerata *trading volume activity* sebelum dan sesudah berlakunya aturan perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di BEI pada sektor industri dasar dan kimia.

H<sub>2d</sub>: Terdapat perbedaan antara rerata *trading volume activity* sebelum dan sesudah berlakunya aturan perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di BEI pada sektor aneka industri.

H<sub>2e</sub>: Terdapat perbedaan antara rerata *trading volume activity* sebelum dan sesudah berlakunya aturan perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di BEI pada sektor industri barang konsumsi.

H<sub>2f</sub>: Terdapat perbedaan antara rerata *trading volume activity* sebelum dan sesudah berlakunya aturan perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di BEI pada sektor properti dan real estate.

H<sub>2g</sub>: Terdapat perbedaan antara rerata *trading volume activity* sebelum

dan sesudah berlakunya aturan perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di BEI pada sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi.

H<sub>2h</sub>: Terdapat perbedaan antara rerata *trading volume activity* sebelum dan sesudah berlakunya aturan perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di BEI pada sektor keuangan dan investasi.

H<sub>2i</sub>: Terdapat perbedaan antara rerata *trading volume activity* sebelum dan sesudah berlakunya aturan perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di BEI pada sektor perdagangan, hotel dan jasa lainnya.

H<sub>2j</sub>: Terdapat perbedaan antara rerata *trading volume activity* sebelum dan sesudah berlakunya aturan perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham di BEI pada sektor manufaktur.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian empiris pada saham-saham perusahaan yang terdaftar di BEI.

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) menggunakan sistem perdagangan JATS-NextG yang disediakan OMX. Emiten yang terdaftar di BEI yang diklasifikasikan oleh JASICA ada 10 sektor Industri yaitu sektor pertanian, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri konsumsi, sektor properti dan real estate, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor keuangan dan investasi, sektor perdagangan, jasa dan perhotelan dan sektor manufaktur (kumpulan dari tiga sektor industri kimia dasar, aneka industri dan barang konsumsi).

Sampel penelitian diambil menggunakan metode *purposive sampling* dengan *judgement sampling*. Sampel dipilih mengacu pada kriteria yang digunakan Indracara Acintya (2013), hanya saja untuk kapitalisasi terbesar menggunakan top 7 *rank* dan yang lain menyesuaikan waktu penelitian. Berikut ini kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel:

1. Sampel diambil 7 emiten di setiap sektoral, merupakan *top rank* dari setiap sektoral (di BEI klasifikasi

perusahaan dibagi dalam 10 sektoral).

2. Sampel merupakan anggota aktif BEI minimal bulan November 2013.
3. Data Lengkap.
4. Tidak melakukan aksi korporasi atau *corporate action* (CA)

Teknik pengumpulan data dilakukan menggunakan observasi dan dokumentasi. Data dan sumber data penelitian terdiri dari:

1. Tanggal peristiwa “perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham” sesuai Keputusan Direksi BEI Nomor: Kep-00070/BEI/11-2013 perihal Perubahan Peraturan Nomor II-A tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
2. Daftar Sampel emiten berkapitalisasi terbesar pada per 30 Desember 2013 (merupakan periode jendela) diperoleh dari [www.britama.com](http://www.britama.com).
3. Aksi korporasi atau *Corporate Action* (CA) selama periode jendela diperoleh dari [www.britama.com](http://www.britama.com) dan [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id).

4. Closing Price dan *Trading Volume* setiap hari selama periode jendela diperoleh dari [www.britama.com](http://www.britama.com) dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
5. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode jendela diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com).

Definisi operasional variabel penelitian:

1. Return tidak normal (*Abnormal return*) diukur dengan mengurangkan *return* sesungguhnya sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Keterangan :

$AR_{i,t}$  = *Abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$  = return sesungguhnya terjadi sekuritas ke-i pada periode ke-t

$E(R_{i,t})$  = return ekspektasian sekuritas ke-i periode ke t

$TVA_{i,t}$

$\frac{\sum \text{Saham } i \text{ yang diperdagangkan pada hari } t}{\sum \text{Saham } i \text{ yang beredar pada hari } t}$

2. Aktivitas Volume Perdagangan (*Trading Volume Activity*) digambarkan dengan jumlah

saham yang diperdagangkan di bursa efek. Volume perdagangan diketahui dengan rumus (Suryawijaya dan Setiawan,1998):

Metode analisis data yang digunakan dalam pengujian reaksi pasar atas perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga menggunakan studi peristiwa (event study) dengan langkah-langkah berikut ini:

1. Menentukan *event window* (jendela peristiwa) 17 hari bursa, kebijakan yang berlaku mulai 06 Januari 2014 sebagai t0. Periode pengamatan dimulai 8 hari sebelum peristiwa (t-8) dan 8 hari sesudah peristiwa (t+8).
2. Menentukan return sesungguhnya yang terjadi pada waktu ke-t ( $R_{i,t}$ ) dengan cara menghitung selisih harga sekarang ( $P_{i,t}$ ) dengan harga sebelumnya ( $P_{i,t-1}$ ) relatif terhadap harga sebelumnya.
3. Menentukan model return normal (normal return). Return normal atau return ekspektasian penting dalam penelitian ini karena akan digunakan untuk menentukan abnormal return. Dalam penelitian ini menggunakan model tanpa sesuaian risiko. Dan model

yang digunakan adalah model sesuaian pasar (market-adjusted model) sehingga return normal dapat dihitung sebagai berikut:

$$E(R_{i,t}) = R_{m,t}$$

Keterangan :

$E(R_{i,t})$  = return ekspektasian sekuritas ke-i periode ke t

$R_{m,t}$  = return pasar pada periode t

5.  $IHSG_{t-1}$ ) relatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan sebelumnya.
6. Menentukan return tidak normal ( $RTNi_t$ ) dengan cara menghitung selisih return sesungguhnya sekuritas ke-i pada periode ke-t ( $R_{i,t}$ ) dengan return pasar pada peristiwa ke-t ( $R_{M,t}$ ).
7. Menghitung *Average Abnormal Return* (AAR) dalam periode

Sedangkan untuk menghitung TVA portofolio saham per-sektor industri pada sebelum dan sesudah peristiwa per hari-t (Suryawijaya dan Setiawan, 1988:146)

$$\overline{TVA \text{ sebelum}} = \frac{\sum_{t-7}^{t-1} TVA \text{ sebelum}}{\tau}$$

dan

$$\overline{TVA \text{ sesudah}} = \frac{\sum_{t-7}^{t-1} TVA \text{ sesudah}}{\tau}$$

4. Menentukan return ekspektasian yang diukur menggunakan return pasar ( $R_{M,t}$ ). Return indeks pasar ( $R_{M,t}$ ) ditentukan dengan cara menghitung selisih Indeks Harga Saham Gabungan sekarang ( $IHSG_t$ ) dengan Indeks Harga Saham Gabungan sebelumnya (

peristiwa. *Average abnormal return* (AAR) untuk hari ke-t dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika sebagai berikut:

$$AAR_t = \frac{\sum_{t=1}^n AR_{it}}{n}$$

8. Menghitung *Trading Volume Activity* (TVA) dan Rerata TVA. Dihitung dengan rumus:

$$VA_{i,t} = \frac{\sum \text{Saham } i \text{ yang diperdagangkan pada hari } t}{\sum \text{Saham } i \text{ yang beredar pada hari } t}$$

Keterangan :

TVA sebelum(sesudah) = rerata aktivitas *volume* perdagangan sebelum (sesudah) peristiwa.

$\tau$  = banyaknya hari dalam periode peristiwa

Pengujian normalitas setiap sektor industri pada variabel *average abnormal return* (AAR) dan *trading*

volume activity (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa menggunakan uji statistik *one sample kolmogorov-smrinov test*. Hipotesis penelitian diuji dengan menggunakan *paired sample t-test* untuk menguji pengaruh reaksi pasar yang dihipotesiskan. *Paired sample t-test* membandingkan nilai  $t_{hitung}$  AAR maupun TVA sebelum dan sesudah dengan  $t_{tabel}$  dari sampel yang diambil, dengan syarat: dengan syarat:

- a. Jika  $-t_{hitung}$  AAR sebelum dan sesudah  $< -t_{tabel}$  atau  $t_{hitung}$  AAR

sebelum dan sesudah  $> t_{tabel}$ , maka  $H_{1a}$  hingga  $H_{1j}$  diterima.

- b. Jika  $-t_{hitung}$  TVA sebelum dan sesudah  $< -t_{tabel}$  atau  $t_{hitung}$  TVA sebelum dan sesudah  $> t_{tabel}$ , maka  $H_{2a}$  hingga  $H_{2j}$  diterima.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini akan dibahas mengenai reaksi masing-masing sektor industri terhadap peristiwa perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham pada tanggal 6 Januari 2014.

Tabel Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

RINGKASAN HASIL HIPOTESIS	Hipotesis 1 Terdapat perbedaan AAR sebelum – sesudah				Hipotesis 2 Terdapat perbedaan rerata TVA sebelum – sesudah			
	$t_{hitung}$	$t_{tabel}$	sig.	Hasil	$t_{hitung}$	$t_{tabel}$	sig.	Hasil
SEKTOR								
PERTANIAN	0,019	2,36462	0,986	$H_{1a}$ ditolak	2,9	2,36462	0,023	$H_{2a}$ diterima
PERTAMBANGAN	0,886	2,36462	0,405	$H_{1b}$ ditolak	2,313	2,36462	0,054	$H_{2b}$ ditolak
INDUSTRIDASAR KIMIA	0,28	2,36462	0,788	$H_{1c}$ ditolak	-0,599	-2,36462	0,568	$H_{2c}$ ditolak
ANEKA INDUSTRI	-0,194	-2,36462	0,852	$H_{1d}$ ditolak	-2,876	-2,36462	0,024	$H_{2d}$ diterima
INDUSTRI BARANG KONSUMSI	0,47	2,36462	0,653	$H_{1e}$ ditolak	-2,686	-2,36462	0,031	$H_{2e}$ diterima
PROPERTI DAN REAL ESTATE	-0,396	-2,36462	0,704	$H_{1f}$ ditolak	-2,437	-2,36462	0,045	$H_{2f}$ diterima
INFRASTRUKTUR, UTILITAS DAN TRANSPORTASI	-0,394	-2,36462	0,705	$H_{1g}$ ditolak	-2,375	-2,36462	0,049	$H_{2g}$ diterima
KEUANGAN DAN INVESTASI	0,499	2,36462	0,633	$H_{1h}$ ditolak	-2,046	-2,36462	0,08	$H_{2h}$ ditolak
PERDAGANGAN, HOTEL, JASA DAN LAINNYA	0,438	2,36462	0,675	$H_{1i}$ ditolak	-1,341	-2,36462	0,222	$H_{2i}$ ditolak
MANUFAKTUR	-0,618	-2,36462	0,556	$H_{1j}$ ditolak	-1,66	-2,36462	0,141	$H_{2j}$ ditolak

Kriteria :  $H_{1a}$  hingga  $H_{1j}$  diterima jika  $-t_{hitung}$  AAR sebelum – sesudah  $<$  dari  $-t_{tabel}$  atau  $t_{hitung}$  AAR sebelum – sesudah  $>$  dari  $t_{tabel}$

$H_{2a}$  hingga  $H_{2j}$  diterima jika  $-t_{hitung}$  TVA sebelum – sesudah  $<$  dari  $-t_{tabel}$  atau  $t_{hitung}$  pada TVA sebelum – sesudah  $>$  dari  $t_{tabel}$

Dari ringkasan pengujian hipotesis  $H_1$ ,  $H_2$  pada sepuluh sektor industri di Bursa Efek Indonesia dapat dibahas sebagai berikut:

1. Informasi tentang perubahan satuan perdagangan dan fraksi saham di Bursa Efek Indonesia tidak dapat memberikan bukti empiris untuk memberikan kekayaan bagi para investor. Sepuluh sektor Industri selama periode penelitian tidak memberikan reaksi yang signifikan bahkan di sektor Aneka Industri disetiap hari bursa pada *event window* mendapatkan AAR yang negatif
2. Dengan tidak diterimanya  $H_1$  maka muncul pertanyaan mengapa tidak terjadi *abnormal return*? sementara perubahan mekanisme tentang *round lot* diharapkan memberikan implikasi positif bagi pasar modal Indonesia. Yang perlu diperhatikan adalah investor ingin memperoleh keuntungan yang cepat, bagi investor lama, perubahan fraksi harga saham akan menyulitkan untuk memperoleh keuntungan seperti biasanya, dari tawar menawar

harga saham dengan jejang harga yang dipangkas dan fraksi harga yang diperkecil.

3. Sementara itu  $H_2$  diterima di 5 sektor yaitu Sektor Pertanian, Sektor Aneka Industri, Sektor Industri Barang Konsumsi, Sektor Properti dan Real Estate, Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi menunjukkan bahwa di sepanjang *event window* terbukti memberikan reaksi yang positif terkait kebijakan perbedaan TVA yang lebih tinggi setelah peristiwa. Dan tidak terbukti untuk lima sektor yang lainnya, hal ini berarti tidak mendapat reaksi pasar untuk meningkatkan minat aktivitas perdagangan. Kebijakan perubahan mengecilkan *lot size* mendapat tanggapan dengan meningkatnya aktivitas perdagangan. Dalam penelitian ini 80% *mean differences* menunjukkan sinyal positif, setidaknya yang signifikan ada 50% atau separuh dari semua sektor yang menunjukkan reaksi cepat atas perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham. Oleh karena itu, untuk saat ini

kebijakan perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham dapat menjawab harapan dari BEI yaitu sebanyak 50%

- a. Bahwa besaran satuan perdagangan dan fraksi harga merupakan komponen struktur mikro pasar yang memiliki peranan penting dalam meningkatkan likuiditas saham.
- b. Bahwa 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.

## KESIMPULAN

Informasi di pasar modal mempunyai peranan penting dalam aktivitas bursa. Informasi yang menyangkut kondisi perusahaan akan tercermin melalui trend harga saham di bursa efek. Adanya kandungan informasi juga dapat dilihat dari terjadinya perubahan volume perdagangan saham. Perubahan

volume perdagangan saham menunjukkan adanya aktivitas perdagangan di bursa dan mencerminkan keputusan investasi para investor. Hasil penelitian ini memberikan kesimpulan sebagai berikut:

1. Ada dua hipotesis alternatif yang diuji yaitu  $H_1$  dan  $H_2$  terhadap 59 sampel yang mewakili sepuluh sektor industri (berdasarkan klasifikasi JASICA) di Bursa Efek Indonesia. Pengujian dengan *event window* 17 hari bursa terdiri dari  $t-8$  mulai 19 Desember 2013 dengan *event date* tanggal 06 Januari 2014 hingga tanggal 17 Januari 2014. Diperoleh hasil pengujian bahwa semua sektor menolak  $H_1$  sementara itu 50% atau lima sektor industri (Sektor Pertanian, Sektor Aneka Industri, Sektor Industri Barang Konsumsi, Sektor Properti dan Real Estate, Sektor Insfratruktur, Utilitas dan Transportasi menerima  $H_2$  sedangkan lima sektor lainnya menolak  $H_2$ .
2. Pengumuman berupa perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham dan tidak memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi pasar untuk

membentuk pasar yang efisien. Informasi yang diterima pasar tidak dapat memberikan kekayaan bagi investor.

3. Selama *event window*, peristiwa berupa pengumuman perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga saham belum cukup bukti (50%  $H_2$  diterima) untuk membuktikan harapan BEI bahwa peraturan baru ini dapat meningkatkan likuiditas untuk meningkatkan daya saing bursa.

Dalam penelitian ini keterbatasan yang dimiliki diantaranya:

1. *Event window* penelitian delapan hari bursa didasarkan untuk menghindari peristiwa-peristiwa pengganggu, terlebih saat penelitian dalam akhir *event window* merupakan fase menjelang terjadinya banjir besar di Jakarta.
2. Jumlah sampel penelitian belum bisa mempresentasikan reaksi seluruh populasi saham yang tercatat di BEI pada setiap sektornya.
3. Untuk variabel TVA tidak diketahui persis komposisi saham yang dijual.

Dalam penelitian ini saran bagi berbagai pihak diantaranya:

1. Bagi penelitan selanjutnya yang akan melakukan penelitan sejenis disarankan untuk menggunakan model yang lainnya dalam menentukan *return* sesungguhnya karena penelitian ini menggunakan model sesuai pasar tanpa risiko. Ada model lainnya seperti sesuai dengan risiko maupun model portofolio kontrol.
2. Bagi Investor disarankan untuk berhati-hati dalam menanggapi suatu peristiwa dan dapat belajar dari peristiwa perubahan fraksi harga tahun 2000, menghindari *panic-sell*, dan thusus bagi investor baru merupakan waktu yang tepat untuk mulai belajar dikarenakan *lot size* yang kecil akan mengurangi modal untuk berinvestasi.
3. Bagi Regulator disarankan dalam membuat kebijakan diharapkan dapat secara akomodif meningkatkan daya saing pasar regional.



## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul dan Nasuhi Hidayat. 2000. Studi Empiris Tentang Pengaruh *Volume* Perdagangan Dan *Return* Terhadap *Bid-Ask Spread* Industri Rokok Di Bursa Efek Jakarta Dengan Model Koreksi Kesalahan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.3 No.1 Januari : 69-85.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Aninditha Galih, 2010, Analisis Reaksi Pasar Pengumuman Dividen Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date (Studi kasus pada kelompok *Cash Deviden* Final Naik dan Turun pada Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di BEJ Tahun 2004 – 2006). *Skripsi*. Semarang: Fakultas Ekonomi UNDIP.
- Ardi A, Kiryanto, dan Amalia D. 2008. Overreaksi Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan-perusahaan di Indonesia (Studi Kasus pada Bursa Efek Indonesia). *Simposium Nasional Akuntansi*. Pontianak 2008.
- Arikunto, Suharsimi. 2002. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Beaver, W.H. 1968. The Information Content of Annual Earning Announcements. *Journal of Accounting Research*. Vol. 6. No. 2. 67-100
- Budiarto, A dan Baridwan, Z. 1999. Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.1 no. 2 : 239-254.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendi M. Fakhrudin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat

- Ewijaya dan Nur Indriantoro. Analisis Pengaruh Pemecahan Saham terhadap Perubahan Harga Saham. *Jurnal. Riset akuntansi Indonesia Vol.2 No. 01.* Yogyakarta: Fakultas Ekonomika dan Bisnis UGM.
- Fakhrudin, M dan M Sopian Hadianto. 2001, *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal* Buku 1. Jakarta. Gramedia.
- Forniawati, Indah. 2007. Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Norma Industri Terhadap Harga Saham. *Skripsi.* Semarang: Fakultas Ekonomi UNDIP
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Indracara, Acintya. 2013. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Bencana Banjir Tahun 2007 dan 2013 di DKI Jakarta (Studi Peristiwa pada Sembilan Sektor Industri terdaftar di BEI). *Skripsi.* Yogyakarta: Fakultas Ekonomika dan Bisnis UGM.
- Jogiyanto, Hartono. 2008. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi,* Yogyakarta: Edisi kelima. BPFE Yogyakarta.
- Jogianto, Hartono. 2010. *Studi Peristiwa : Model Sesuaian Risiko, Model tanpa Sesuaian Risiko dan Model Portofolio.* Yogyakarta: Edisi pertama. BPFE Yogyakarta.
- Jogianto, Hartono. 2012. *Pasar Efisien Secara Informasi, Operasional dan Keputusan.* Yogyakarta: Edisi kedua. BPFE Yogyakarta.
- Joice, Anastasia dan Djatmiko, Bambang. 2013. Perubahan Lot Saham Berdampak Positif bagi Investor Ritel. Jakarta. Kompas.com. *available:* <http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2013/08/16/1029230/Perubahan.Lot.Saham.Berdampak.Positif.Bagi.Investor.Ritel>

tml

- Magdalena Nany dan M.Abdul Aris, (2004), Pengujian Stabilitas Struktural Pengaruh Harga Saham, *Return Saham*, *Varian Return Saham Dan Volume Perdagangan Terhadap Bid-Ask Spread* Pra Dan Pasca Laporan Keuangan, *Empirika*, Vol.17 No.1: 40-49.
- Sari,Artiza Brilian. 2011. Pengaruh Stock split terhadap abnormal return dan *Trading Volume Activity* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Semarang: Fakultas Ekonomi UNES.
- Sari,Novita Intan dan mdk/yud. 2013. Bursa Efek Indonesia (BEI) resmi mengubah peraturan satuan perdagangan dan fraksi harga dan akan diberlakukan pada 6 Januari 2014. Jakarta. Merdeka.com *available:* <http://www.merdeka.com/uang/bei-resmi-ubah-satuan-perdagangan-dan-fraksi-harga-saham.html>
- Sekaran,Uma.1992. *Reasearch Methods for Business: Skill Skill Buildings Approach*. 2nd Edition.John Wiley & Sons, Inc.
- Siaputra dan Atmadja. 2006. Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum dan Sesudah *Ex-Dividend Date* di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 8, No. 1, Mei 2006, Surabaya: Universitas Kristen Petra. *Available:* [www.petra.ac.id/~puslit/journals/dir.php?DepartmentID=AKU](http://www.petra.ac.id/~puslit/journals/dir.php?DepartmentID=AKU)
- Sudarsono dan Suryanto, 2005, “*News*, Gejolak Sosial-Politik Dan Indeks Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Vol. 7, No. 2, Desember 2005.
- Sunariyah, 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Jogjakarta: UPP AMP YKPN
- Suryawijaya,A, Marwan dan Arief,Faizal. 1998. “Reaksi

Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Study Kasus 27 Juli 1996)". *Kelola*, Vol. 7 Nomer 18.

Sutrisno, Wang; F Yuniarti dan Soffy S. Pengaruh *Stock Splits* Terhadap Likuiditas dan *Retrun* Saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan kewirausahaan*, September 2000.

Wibowo, Agus dan A. Sukarno. 2004. Reaksi Pasar Berlebihan dan Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Pembalikan Harga Saham di BEJ. *Wahana*. Februari, Vol.7, No.1, Hal.57-72

Wibowo, Amin dan Pakereng Yulianai. 2001. Pengaruh Pengumuman Merger dan

Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor dalam Sektor Industri yang sama di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* Vol.16, No 4, Agustus 2004, p. 372-387

Tandelilin, Eduardus, 2001. *Analisis Investasi dan manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

**Website:**

[http://kawansekawan.blogspot.com/2012/04/sistem-perdagangan-di-bur  
sa-efek.html](http://kawansekawan.blogspot.com/2012/04/sistem-perdagangan-di-bursa-efek.html)

[http://riantonopribadi.blogspot.com/  
2011/01/jenis-order-saham.html](http://riantonopribadi.blogspot.com/2011/01/jenis-order-saham.html)

,[www.britama.com](http://www.britama.com)

,[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

,[www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id)

,[www.lots.co.id](http://www.lots.co.id)

,[www.satrio.blog.kontan.com](http://www.satrio.blog.kontan.com)

,[www.tribunnews.com](http://www.tribunnews.com)

,[www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com)

Vol. 1 No. 2, November 2015

ISSN : 2460-1233



UNIVERSITAS  
MERCU BUANA  
YOGYAKARTA

**Jurnal**

**Riset Akuntansi  
Mercu Buana**

**JRAMB**

PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS MERCU BUANA  
YOGYAKARTA

Terbit 2 kali setiap tahun