

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Iin Indarti (2011) meneliti tentang Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Juga terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham.

Selain itu, penelitian sebelumnya juga dilakukan oleh Wiedya Tri Sandrasari (2010) meneliti tentang Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan Dan *Order Imbalance* Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel volume perdagangan dan frekuensi perdagangan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham sedangkan untuk variabel *order imbalance* tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Lalu yang terakhir, yaitu penelitian sebelumnya dilakukan oleh Michael Hendrawijaya Djajasaputra (2009) meneliti tentang Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham Dan *Abnormal Return* Saham Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi pada perusahaan *go public* yang melakukan pemecahan saham antara tahun 2005-2008 di BEI). Hasil dari penelitian tersebut

yaitu tidak terdapat perbedaan harga saham, *abnormal return* dan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa. Untuk penjelasan perbedaan dan persamaan penelitian dapat dilihat pada tabel 2.1

Tabel 2.1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Sekarang

No.	Item	Penelitian Terdahulu	Penelitian Sekarang	Persamaan	Perbedaan
1.	Nama	Iin Indarti	Yulita Nur Ainisa		
	Judul	Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	Perbedaan Volume, Frekuensi dan <i>Closing Price</i> Sebelum dan Sesudah Pemilu Legislatif Tahun 2014 Pada Sektor Keuangan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)		
	Tahun	2011	2015		
	Variabel	Harga Saham (X_1) Volume Perdagangan Saham (X_2)	Volume (X_1) Frekuensi (X_2) <i>Closing Price</i> (X_3)	Volume (X_1) <i>Closing Price</i> (Harga Saham) (X_3)	Frekuensi (X_2)
	Teknik Analisis Data	Uji Instrumen dan Uji Hipotesis	Uji bertanda Wilcoxon		Uji Instrumen dan Uji Hipotesis
2.	Nama	Wiedya Tri Sandrasari	Yulita Nur Ainisa		
	Judul	Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan Dan <i>Order Imbalance</i> Terhadap	Perbedaan Volume, Frekuensi dan <i>Closing Price</i> Sebelum dan Sesudah Pemilu		

		Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan <i>Go Public</i> Di Bursa Efek Indonesia	Legislatif Tahun 2014 Pada Sektor Keuangan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)		
	Tahun	2010	2015		
	Variabel	Volume Perdagangan Saham (X_1) Frekuensi Perdagangan Saham (X_2) <i>Order Imbalance</i> (X_3) Volatilitas Harga Saham (Y)	Volume (X_1) Frekuensi (X_2) <i>Closing Price</i> (X_3)	Volume (X_1) Frekuensi (X_2)	<i>Closing Price</i> (X_3) <i>Order Imbalance</i> (X_3) Volatilitas Harga Saham (Y)
	Teknik Analisis Data	Uji Instrumen, Uji Asumsi Klasik dan Uji Hipotesis.	Uji bertanda Wilcoxon		Uji Instrumen, Uji Asumsi Klasik dan Uji Hipotesis.
3.	Nama	Michael Hendrawijaya Djajasaputra	Yulita Nur Ainisa		
	Judul	Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham Dan <i>Abnormal Return</i> Saham Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi pada perusahaan <i>go public</i> yang melakukan pemecahan saham antara tahun 2005-2008 di BEI)	Perbedaan Volume, Frekuensi dan <i>Closing Price</i> Sebelum dan Sesudah Pemilu Legislatif Tahun 2014 Pada Sektor Keuangan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)		
	Tahun	2009	2015		
	Variabel	Harga Saham (X_1) Volume	Volume (X_1) Frekuensi	Volume (X_1) <i>Closing</i>	<i>Abnormal Return</i> (X_3)

		Perdagangan Saham (X_2) <i>Abnormal Return</i> (X_3)	(X_2) <i>Closing Price</i> (X_3)	<i>Price</i> (Harga Saham) (X_3)	Frekuensi (X_2)
	Teknik Analisis Data	Uji Hipotesis	Uji bertanda Wilcoxon		Uji Hipotesis

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Pasar Modal

(Husnan, 2003 dalam Hadi, 2013;10) mengatakan bahwa pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bias diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial 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, 2004 dalam Hadi, 2013;10).

Dari sisi investor, Pasar Modal memberikan alternatif investasi bagi para *surplus fund*. Investasi yang selama ini dipahami oleh masyarakat sebatas ditanamkan di pasar uang (perbankan atau ke sektor riil) kini telah dikembangkan dalam banyak pilihan, yaitu instrumen yang memiliki tingkat likuiditas tinggi (Darmawi, 2006 dalam Hadi, 2013;9). Sebagai bentuk pasar, pasar modal merupakan sarana atau wadah untuk mempertemukan antara penjual dan pembeli (Hadi, 2013;10).

2.2.1.1 Manfaat Keberadaan Pasar Modal

Sebagai wadah yang terorganisir berdasarkan undang-undang untuk mempertemukan antara investor sebagai pihak yang surplus dana untuk berinvestasi dalam instrumen keuangan jangka panjang, pasar modal memiliki manfaat antara lain:

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diverifikasi investasi.
3. Memberi kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
4. Menciptakan lapangan kerja/profesional yang menarik.
5. Memberikan akses kontrol sosial.
6. Menyediakan *leading indicator* bagi *trend* ekonomi negara.

2.2.1.2 Karakteristik Pasar Modal

Pasar modal merupakan lembaga yang terorganisir yang menyediakan sarana transaksi sekuritas (mempertemukan investor jual dengan investor beli melalui Wakil Perantar Perdagangan Efek), sehingga dilihat dari struktur dan bentuk pasar berbeda dengan jenis pasar lainnya. Pasar modal tidak hanya sebatas wadah, tempat, gedung, dan jenis fasilitas fisik lainnya, melainkan juga berupa penyediaan mekanisme yang memberikan ruang dan peluang untuk melakukan transaksi. Untuk itu, Pasar Modal memiliki karakteristik antara lain:

1. Membeli prospek yang akan datang, hal itu ditunjukkan dengan karakter investasi yang mana, memberikan prospek keuntungan dimasa depan (*expected return*). Semua investor yang memiliki atau memegang sekuritas (membeli sekuritas) didasarkan pengharapan dimasa datang baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
2. Mempunyai harapan keuntungan yang tinggi, tapi juga mengandung risiko yang tinggi pula. Inilah salah satu karakter di Pasar Modal. Hal itu, sejalan dengan teori investasi yaitu instrumen investasi yang memberikan *expected return* tinggi umumnya mengandung risiko tinggi pula (*high return-high risk*). Investasi di Pasar Modal berarti bermain diatas ekspektasi masa depan, yang memiliki probabilitas munculnya *return* maupun *risk*. Kedua peluang tersebut sama-sama tinggi, disinilah letak arti penting kemampuan investor untuk memanfaatkan potensi analisisnya guna mengurangi risiko investasi akan terjadi.
3. Mengutamakan kemampuan analisis, ini ciri khusus investasi di Pasar Modal. Instrumen Pasar Modal yang berarti berinvestasi diatas prospek masa depan adalah keharusan untuk memaksimalkan kemampuan analisis, baik analisis teknikal maupun fundamental. Banyak faktor yang mempengaruhi kinerja sekuritas, baik dari perusahaan emiten maupun luar perusahaan, termasuk lingkungan internasional sekalipun Pasar Modal juga dipengaruhi kondisi politik, sosial, hukum, dan lingkungan lainnya. Untuk itu, kemampuan analisis menentukan risiko dan keuntungan dalam investasi.

4. Mengandung unsur spekulasi. Disadari ataupun tidak, investasi di Pasar Modal memiliki nilai sekuritas tinggi, selepas apakah telah dilakukan analisis mendalam dengan maksud untuk mengurangi ketidakpastian masa depan investasi, atau belum. Nilai spekulatif semakin nampak terutama bagi investor jangka pendek yang mengejar *capital gain*. Investor jenis ini, pola transaksinya seakan mengandung unsur domino tinggi, yaitu memasang transaksi jual dan beli dengan memanfaatkan potensi bertaruh. Membeli sekuritas tertentu kemudian memasang harga tertentu, yang setiap saat dapat naik dan turun dengan *unpredictable*. Disitu, pada prinsipnya yang dijual bukanlah surat berharga sebagai materi, melainkan potensi yang sangat sarat dengan spekulasi yang terkandung pada sekuritas bersangkutan.

2.2.1.3 Fungsi Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang memiliki dana lebih (*lender*) dengan pihak yang memerlukan dana jangka panjang (*borrower*). Dalam perspektif perekonomian secara agregat, peran dan fungsi Pasar Modal memiliki daya dukung perekonomian. Dalam sistem perekonomian Pasar Modal mempunyai dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi, bahwa Pasar Modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *brrower* dalam rangka pembiayaan investasi. Dengan menginvestasikan dananya, *lender* mengharapkan adanya imbalan atau *return* dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan dari *borrower*, adanya dana dari luar dapat digunakan untuk pengembangan usahanya tanpa menunggu dana dari hasil operasi perusahaannya. Fungsi keuangan, maksudnya bahwa dengan cara

menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrower* dan para *lender* tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil.

Dilihat dari prespektif lain, Pasar Modal juga memberikan fungsi besar bagi pihak-pihak yang ingin memperoleh keuntungan dalam investasi. Fungsi Pasar Modal tersebut antara lain:

1. Bagi perusahaan

Pasar Modal memberikan ruang dan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang relatif memiliki risiko investasi (*cost of capital*) rendah dibandingkan sumber dana jangka pendek dari pasar uang. Karena, jika mengambil sumber dana untuk pembiayaan perusahaan dari pasar uang (lewat kredit perbankan misalnya) maka harus menanggung *cost of capital* berupa angsuran pokok dan bunga secara periodik. Hal itu, dipandang cukup berat bagi perusahaan, terlebih jika dana tersebut digunakan untuk investasi jangka panjang yang memberikan keuntungan dengan tenggang waktu yang agak lama, sementara angsuran bank harus diselesaikan setiap bulan.

2. Bagi investor

Alternatif investasi bagi pemodal, terutama pada instrumen yang memberikan likuiditas tinggi. Pasar Modal memberikan ruang investor dan profesi lain memanfaatkan untuk memperoleh *return* yang cukup tinggi. Investor yang berinvestasi lewat Pasar Modal, tiak harus memiliki modal besar, memiliki kemampuan analisis keuangan bagus. Pasar Modal memberikan ruang dan peluang untuk investor kecil, pemula, bahkan masyarakat awam sekalipun, misalnya dengan mempercayakan dananya kepada *fund manager*. *Fund*

manager akan melakukan portofolio investasi yang menguntungkan atas dana yang dipercayakannya.

3. Bagi perekonomian nasional

Dalam daya dukung perekonomian secara nasional, Pasar modal memiliki peran penting dalam rangka meningkatkan dan mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi. Hal itu, ditunjukkan dengan fungsi Pasar Modal yang memberikan sarana bertemunya antara *lender* dengan *borrower*. Disitu, terjadi kemudahan penyediaan dana untuk sektor riil dalam peningkatan produktifitas, sementara pada sisi lain pihak investor akan memperoleh *opportunity* keuntungan dari dana yang dimiliki. Secara makro, fungsi Pasar Modal meliputi:

a. Penyebaran kepemilikan

Pasar Modal memberikan ruang dan peluang penyebaran kepemilikan terhadap masyarakat (publik). Hal itu, dapat dilihat bahwa bagi perusahaan yang *go public*, berarti kepemilikan perusahaan terdeversifikasi kepemilikannya terhadap siapa saja yang memiliki sekuritas emiten yang *go public*. Dengan demikian, terjadi penyebaran kepemilikan yang sudah barang pasti akan menyebarkan tingkat kesejahteraan yang berakhir pada peningkatan *Gross Domestic Product*.

b. Sebagai sarana aliran masuknya investasi asing

Pada Pasar Modal modern, yang mana cakupan transaksi bukan hanya sampai pada ditingkat nasional saja, namun juga sampai pada tingkat internasional, berpotensi adanya *capital in flow* (aliran dana masuk lewat

kepemilikan sekuritas yang diperdagangkan pasar modal) maka mendorong investor asing masuk. Faktanya bahwa, secara rata-rata harian transaksi Pasar Modal Indonesia yang mencapai 6 triliun perhari, 60% didominasi oleh investor asing, sedangkan sisanya 40% adalah transaksi investor domestik. Hal ini menunjukkan bahwa Pasar Modal memberikan ruang dan peluang masuknya investor asing.

2.2.2 Saham

Saham merupakan salah satu komoditas keuangan yang diperdagangkan di pasar modal yang paling populer. Investasi saham oleh investor diharapkan memberi keuntungan, yang sudah barang pasti dalam saham juga mengandung risiko.

Saham merupakan surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. 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) (Widoatmojo, 2006 dalam Hadi, 2013;67).

Adapun pembagian jenis saham dijelaskan sebagai berikut (Hadi, 2013;68):

1. Dilihat dari hak yang melekat pada saham
 - a. Saham Biasa (*common stock*), saham yang menempatkan pemilikinya paling akhir terhadap *claim*.

Saham Biasa (*common stock*) adalah saham yang paling dikenal di lingkungan masyarakat. Diantara emiten (perusahaan yang menerbitkan surat berharga), saham biasa merupakan saham yang paling banyak

digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Jadi saham biasa paling menarik, baik bagi pemodal maupun bagi emiten.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*), merupakan gabungan (*hybird*) antara obligasi dan saham biasa. Artinya, disamping memiliki karakteristik seperti obligasi, juga memiliki karakteristik seperti saham biasa. Karakteristik obligasi misalnya, saham preferen memberikan hasil yang tetap seperti bunga obligasi. Biasanya saham preferen memberikan pilihan tertentu atas hak pembagian deviden. Ada pembeli saham preferen yang menghendaki penerimaan deviden yang besarnya tetap setiap tahun, ada pula yang menghendaki didahulukan dalam penerimaan deviden, dan lain sebagainya. Memiliki karakteristik saham biasa, sebab tidak selamanya saham preferen bisa memberikan penghasilan seperti yang dikehendaki pemegangnya. Jika suatu ketika emiten mengalami kerugian, maka pemegang saham preferen tidak menerima pembayaran deviden yang sudah ditetapkan sebelumnya. Jadi jelasnya saham preferen adalah saham yang memberikan prioritas pilihan (preferen) kepada pemegangnya. Prioritas yang ditawarkan saham preferen, antara lain:

- 1) Prioritas pembayaran, pemodal memiliki hak untuk didahulukan dalam hal pembayaran deviden.
- 2) Deviden tetap, pemodal memiliki hak mendapat pembayaran deviden dengan jumlah tetap.
- 3) Deviden kumulatif, pemodal berhak mendapat pembayaran semua deviden yang terutang pada tahun-tahun sebelumnya.

- 4) *Convertible preferent stock*, pemodal berhak menukar saham preferen yang dipegangnya dengan saham biasa.
- 5) *Adjustable dividend*, pemodal mendapat prioritas pembayaran devidennya menyesuaikan dengan saham biasa.

2. Dilihat dari cara peralihan

- a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemilik. Saham jenis ini mudah di pindah tangankan (dialihkan) kepemilikan (seperti uang) sehingga memiliki likuiditas lebih tinggi. Siapa saja yang dapat menunjukkan sertifikat saham jenis ini, maka ia adalah pemiliknya dan dapat hadir serta memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pemegang saham jenis ini hendaknya berhati-hati dalam penyimpanan sertifikat saham, karena jika hilang atau pindah tangan tidak dapat meminta duplikasinya.
- b. Saham Atas Nama (*Registered Stocks*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dan cara peralihannya melalui prosedur tertentu. Nama pemegang saham jenis ini dengan menggunakan prosedur tertentu (prosedur peralihan). Nama pemegang saham jenis ini harus tercatat dalam buku khusus, yaitu buku yang memuat daftar pemegang saham perusahaan. Jika sertifikat saham hilang, pemegang saham dapat meminta pengganti sertifikat saham karena namanya tertera dalam buku pemegang saham perusahaan.

3. Dilihat dari kinerja perdagangan

- a. *Blue-Chip Stocks*, jika emiten saham biasa memiliki: 1) reputasi tinggi; 2) sebagai *leader* di industri sejenis; 3) pendapatannya stabil dan konsisten dalam membayar deviden. Untuk menilai suatu saham dapat masuk kategori *blue chip* memerlukan waktu yang lama. Untuk itu tidak mungkin bagi saham perusahaan yang baru *go public* (baru daftar di Bursa Efek) yang kebetulan memiliki permintaan besar lantas dikatakan saham *blue chip*.
- b. *Income Stocks*, saham dari emiten yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten yang dapat bisa melakukan hal demikian adalah yang mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi dan dengan teratur memberikan deviden tunai. Emiten demikian biasanya lebih senang membagikan keuntungannya sebagai deviden dari pada diendapkan sebagai laba ditahan. Investor yang memiliki saham jenis ini biasanya tidak mementingkan tingkat *price earning ratio* (P/E) atau potensi pertumbuhan pasar. Mereka adalah kelompok investor lanjut usia atau para pensiunan. Index beta tipe saham jenis ini cenderung menurun, kurang dari 1.
- c. *Growth Stocks*
 - 1) *Well-Known*, saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, *leader* di industri sejenis. Saham jenis ini biasanya memiliki *price earning ratio* (P/E) tinggi. Disamping itu, emiten saham jenis ini memiliki reputasi tinggi, gaya publikasinya nampak glamor dalam memperbaiki peningkatan atau penurunan harga sahamnya. Saham jenis

ini umumnya memiliki index beta 1.5 atau lebih. Saham jenis ini diminati oleh investor *reactive*, jangka pendek, terutama investor yang mengejar *upnormal return* karena menawarkan deviden dan *capital gain* yang tinggi.

2) *Lesser-Known*, saham ini emitennya tidak menjadi pemipin dalam industrinya, namun sahamnya memiliki ciri seperti *well known*, yaitu mampu mendapatkan hasil yang lebih tinggi dari penghasilan rata-rata tahun-tahun terakhir. Saham ini kurang populer dikalangan investor, meskipun menjanjikan *rate of return* (ROR) tinggi. *Price Earning Ratio* (P/E) saham ini umumnya lebih rendah dibanding *well known*. Saham jenis ini biasanya perusahaan berasal dari daerah, dan memiliki kedudukan cukup kuat di daerah.

d. *Speculative Stock*, saham dari perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun. Namun emiten saham ini memiliki potensi menghasilkan pendapatan di masa datang, meskipun penghasilan tersebut belum dapat dipastikan. Pemegang saham ini dapat dikonotasi dengan berspekulasi, karena dalam jangka pendek saham ini kemungkinan hanya bisa membagikan deviden kecil, atau bahkan tidak membayar deviden sama sekali. Namun jangka panjang kemungkinan terdapat expektasi memperoleh penghasilan tinggi. Penerbit saham ini umumnya sedang melakukan pengembangan *research* dan *developmen*, atau mengembangkan produk-produk baru yang sedang dipasarkan. *Price earning rasio* (P/E) saham jenis ini memiliki fluktuasi sangat tinggi, dan index beta

diatas 2. Jika ingin berinvestasi pada saham jenis ini harus berani menanggung risiko tinggi.

e. *Counter Cyclical Stocks*, saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi harga saham ini tetap tinggi. Saham jenis ini perkembangannya mengikuti situasi ekonomi makro atau kondisi bisnis secara umum. Selama ekonomi makro atau kondisi bisnis secara umum. Selama sifat ekonomi *expantion*, maka saham jenis ini mampu mendapatkan penghasilan yang tinggi. Sebaliknya, jika ekonomi dalam kondisi resesi, emiten kurang mampu menghasilkan penghasilan yang tinggi. Saham jenis ini biasanya emiten bergerak di industri dasar, perumahan, otomotif, baja, dan industri permesinan. Biasanya, index beta saham jenis ini adalah investor jika ingin berinvestasi, sebaliknya membeli saat kondisi resesi, dan menjualnya saat kondisi ekonomi tumbuh.

4. Dilihat dari nilai kapitalisasi pasar

a. Kapitalisasi besar (*Big-Cap*). Kapitalisasi besar (*Big-Cap*) sering disebut dengan istilah *blue chip*. *Blue chip* merujuk pada sekelompok saham unggulan yang ditransaksikan di bursa efek. Disebut unggulan karena saham jenis ini memiliki karakter dasar yang istimewa. Saham yang tergolong dalam kelompok ini adalah saham yang nilai kapasitasi pasarnya > Rp 5 triliun. Kelompok saham ini juga sering disebut saham unggulan/saham lapis pertama (misalnya, Telkom, Astra, Indosat, Gudang Garam dan lain-lain). Adapun karakter istimewa dari saham-saham unggulan ini, antara lain:

- 1) Memiliki nilai kapitalisasi pasar yang besar (*big cap*). Nilai kapitalisasi pasar merupakan perkali antara harga saham dengan jumlah saham perusahaan. Di Bursa Efek Indonesia (BEI), batasan *big cap* tidak ada formulanya. Namun jika dilihat dari sebaran jenis saham yang *listing* dan diperdagangkan di BEI, maka satu saham masuk dalam kelompok *big cap* jika nilai kapitalisasinya diatas Rp 1 triliun.
- 2) Sahamnya likuid. Hal itu karena saham kelompok ini mudah ditransaksikan pada harga yang wajar. Artinya, jika investor membutuhkan uang, maka saham tersebut sewaktu-waktu bisa dicairkan dengan uang. Jika investor hendak menjual, selalu ada investor lain yang bersedia membeli. Semakin besar nilai, volume, dan frekuensi transaksi suatu saham, maka saham tersebut semakin likuid.
- 3) Kinerja keuangan emiten yang mengeluarkan saham tersebut tumbuh stabil dan konsisten dari waktu ke waktu. Dari sisi fundamental, pendapatan dan laba bersih selalu mengalami kenaikan yang stabil. Dengan stabilnya fundamental emiten, maka investor bisa memprediksi berapa laba yang bakal dicapai oleh emiten pada masa mendatang dan berapa harga saham yang wajar di pasar, berikut berapa dividen yang akan dibagikan.
- 4) Jumlah pemegang sahamnya besar (diatas 400 pihak) karena banyak investor atau *fund manager* yang menjadikannya sebagai portofolio investasi. Jumlah pemegang saham ini juga ikut menentukan likuiditas

saham di pasar. Hampir semua investor besar termasuk *fund manager* menjadikannya sebagai portofolio.

- 5) Konsisten dalam membagikan deviden setiap tahun. Deviden merupakan bagian yang penting bagi investor. Ia merupakan salah satu indikator tingkat kesehatan emiten. Jika emiten sehat, fundamentalnya selalu tumbuh dan manajemen *cash flow* bagus, maka ia akan membagikan deviden setiap tahun.
- 6) *Cash flow*-nya cenderung positif (bagus). Artinya, emiten tidak menemui kendala soal dana jika hendak melakukan ekspansi usaha, bahkan mampu mendanai dari sumber dana perusahaan sendiri.
- 7) Transparan dan profesional. Artinya, informasi material yang berkaitan dengan kondisi emiten selalu tersedia dan terdistribusi secara merata ke semua investor baik lokal maupun asing. Tidak terjadi asimetris informasi di pasar.
- 8) Patuh terhadap berbagai peraturan perundangan yang berlaku.

b. Kapasitalisasi sedang (*Mid-Cap*)

Kelompok saham ini sering disebut saham lapis kedua. Kapitalisasi pasar saham kelompok ini berkisar antara Rp 1 s/d 5 triliun. Dilihat dari likuiditas saham, saham lapis dua umumnya harganya berfluktuasi, sehingga cocok untuk investor yang sudah berpengalaman dan memiliki nyali dalam menghadapi risiko besar. Saham lapis ini memiliki daya tarik tersendiri bagi kelompok investor karena disamping *return on investment* relatif tinggi, harga sahamnya relatif stabil dan naik. Umumnya perusahaan yang

sahamnya berada dalam lapis ini adalah perusahaan yang cukup besar dan berda berada di industrinya untuk waktu cukup lam. Satu catatan penting bahwa saham pada lapis ini agak rentan terhadap kondisi goreng-meng goreng saham, sehingga rawan terhadap permainan spekulasi. Saham yang berada di *Mid Cap* sering disebut sebagai saham *baby blue chip* atau disebut *baby blues*. Saham *baby blues* ini memiliki karakteristik sama dengan *blue chip*, kecuali kapasitasnya saja yang kecil.

c. Kapitalisasi kecil (*Small-Cap*)

Saham yang nilai kapitalisasi pasarnya < Rp 1 triliun. Kelompok saham ini sering disebut dengan istilah lapis tiga. Umumnya, saham lapis ini memiliki *return on investment* tinggi karena harganya yang relatif murah, namun risikonya yang besar. Sifat likuiditas saham kelompok ini rendah, harganya sangat labil dan sering dikatakan sebagai saham tidur dan memiliki sedikit investor. Sering dijadikan sebagai ladang favorit penggorengan para bandar. Saham ini cocok untuk investor yang paham betul tentang perusahaan, atau dimiliki orang yang memiliki hubungan dekat dengan orang dalam perusahaan. Saham tipe ini tidak banyak berpengaruh oleh kebijakan bidang keuangan, tetapi justru dipengaruhi oleh aksi emiten.

2.2.2.1 Karakteristik Saham

Menurut Fahrudin dan Hadianto (2001;8), saham memiliki beberapa karakteristik, antara lain yaitu:

1. Deviden dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
2. Memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (*one share one vote*).

3. Memiliki hak terakhir (yunior) dalam hal pembagian kekayaan perusahaan jika perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan) setelah semua kewajiban dilunasi.
4. Memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya.
5. Hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya.

2.3.3 Volume

Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Djajasaputra 2009). Jumlah saham yang diterbitkan tercermin dalam jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham. Volume perdagangan saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar (Shobriati 2012).

Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham.

Aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat penilaian suatu info oleh investor individual dalam arti info tersebut membuat suatu keputusan perdagangan ataukah tidak. Hal ini berkaitan dengan salah satu motivasi investor dalam melakukan transaksi jual beli saham yaitu penghasilan yang berkaitan

dengan *capital gain*. Volume perdagangan yang kecil menunjukkan investor yang sedikit atau kurang tertarik dalam melakukan investasi di pasar sekunder, sedangkan volume yang besar menunjukkan banyaknya investor dan banyaknya minat untuk melakukan transaksi jual dan beli saham.

2.2.4 Frekuensi

Frekuensi perdagangan saham adalah berapa kali terjadinya transaksi jual beli pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu (Sandrasari, 2010). Dalam aktivitas bursa efek ataupun pasar modal, aktivitas frekuensi perdagangan saham merupakan salah satu elemen yang menjadi salah satu bahan untuk melihat reaksi pasar terhadap sebuah informasi yang masuk pada pasar modal.

Perkembangan harga saham dan aktivitas frekuensi perdagangan saham di pasar modal merupakan indikasi penting untuk mempelajari tingkah laku pasar sebagai acuan pasar modal dalam menentukan transaksi di pasar modal. Biasanya investor akan mendasarkan keputusan pada berbagai informasi dalam pasar modal atau lingkungan luar dari pasar modal tersebut (Sandrasari, 2010).

2.2.5 Closing Price

Closing price (harga penutupan saham) adalah harga yang diumumkan oleh bursa sebagai patokan harga pada hari yang bersangkutan. Sementara harga penutupan pada hari tersebut dinyatakan sebagai harga adanya transaksi saham yang terjadi terakhir pada hari itu (idx.co.id).

Harga saham di pasar modal (pasar sekunder) setiap saat bisa mengalami perubahan, sehingga para investor atau calon investor harus jeli dalam pemilihan

saham. Berikut adalah beberapa faktor yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham:

1. Harapan investor terhadap tingkat pendapatan deviden di masa yang akan datang. Apabila tingkat pendapatan dan deviden stabil, maka harga saham juga akan cenderung stabil. Sebaliknya jika tingkat pendapatan dan deviden berfluktuasi karena faktor internal, maka harga saham tersebut cenderung berfluktuasi juga.
2. Tingkat pendapatan perusahaan. Apabila tingkat pendapatan perusahaan besar, maka akan semakin meningkat pula harga saham karena para investor bersikap optimis.
3. Kondisi perekonomian. Kondisi perekonomian di masa yang akan datang selalu dipengaruhi oleh kondisi perekonomian saat ini. Apabila kondisi perekonomian saat ini stabil, maka para investor juga akan optimis terhadap kondisi perekonomian yang akan datang, sehingga harga saham akan cenderung stabil (demikian pula sebaliknya).

Bursa saham merupakan salah satu indikator perekonomian suatu negara maka diperlukan suatu perhitungan tentang transaksi yang terjadi dalam bursa sepanjang periode tertentu. Perhitungan ini akan digunakan sebagai tolak ukur kondisi perekonomian suatu negara. Untuk di negara Indonesia perhitungan tersebut adalah perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

2.2.6 Pemilu

Pemilihan Legislatif merupakan suatu peristiwa demokrasi yang dilakukan 5 tahun sekali, di beberapa negara lain ada yang 4 tahunan atau lebih. Pemilihan legislatif merupakan faktor eksternal dari perusahaan dan di luar kendali manajemen perusahaan.

Indonesia menjadikan pemilu sebagai bagian yang sangat penting dalam kegiatan bernegara, peraturan tertinggi mengenai pemilu diatur dalam Undang-Undang Dasar (UUD) 1945 hasil amandemen. Pemilu secara tegas diatur pada UUD 1945 perubahan III, Bab VIIB tentang Pemilihan Umum, pasal 22E. Berikut ini adalah isi pasal tersebut:

1. Pemilihan umum dilaksanakan secara langsung umum, bebas, rahasia, jujur dan adil setiap lima tahun sekali.
2. Pemilihan umum diselenggarakan untuk memilih anggota Dewan Perwakilan Rakyat, Dewan Perwakilan Daerah, Presiden dan Wakil Presiden dan Dewan Perwakilan Rakyat Daerah.
3. Peserta pemilihan umum untuk memilih anggota Dewan Perwakilan Rakyat dan anggota Dewan Perwakilan Rakyat Daerah adalah partai politik.
4. Peserta pemilihan umum untuk memilih anggota Dewan Perwakilan Daerah adalah perseorangan.
5. Pemilihan umum diselenggarakan oleh suatu komisi pemilihan umum yang bersifat nasional, tetap dan mandiri.
6. Ketentuan lebih lanjut tentang pemilihan umum diatur dengan undang-undang.

Pada Undang-Undang Nomor 10 Tahun 2008 Tentang Pemilihan Umum Anggota Dewan Perwakilan Rakyat, Dewan Perwakilan daerah dan Dewan Perwakilan Rakyat Daerah dinyatakan pemilihan umum secara langsung oleh rakyat merupakan sarana perwujudan kedaulatan rakyat guna menghasilkan pemerintahan negara yang demokratis berdasarkan Pancasila dan UUD 1945.

Pada Undang-Undang Bab VIIA Tentang Dewan Perwakilan Daerah Pasal 22C yang isinya sebagai berikut:

1. Anggota Dewan Perwakilan Daerah dipilih dari setiap provinsi melalui Pemilihan Umum.
2. Anggota Dewan Perwakilan Daerah dari setiap provinsi jumlahnya sama dan jumlah seluruh anggota Dewan Perwakilan Daerah itu tidak lebih sepertiga jumlah anggota Dewan Perwakilan Rakyat.
3. Dewan Perwakilan Daerah bersidang sedikitnya sekali dalam setahun.
4. Susunan dan kedudukan Dewan Perwakilan Daerah diatur dengan undang-undang.

Pada Undang-Undang Dasar 1945, pasal 22D menyebutkan bahwa:

1. Dewan Perwakilan Daerah dapat mengajukan kepada Dewan Perwakilan Rakyat rancangan undang-undang yang berkaitan dengan otonomi daerah, hubungan pusat dan daerah, pembentukan dan pemekaran serta penggabungan daerah, pengelolaan sumber daya alam dan sumber daya ekonomi lainnya, serta yang berkaitan dengan perimbangan keuangan pusat dan daerah.
2. Dewan Perwakilan Daerah ikut membahas rancangan undang-undang yang berkaitan dengan otonomi daerah; hubungan pusat dan daerah; pembentukan,

pemekaran, dan penggabungan daerah; pengelolaan sumber daya alam dan sumber daya ekonomi lainnya, serta perimbangan keuangan pusat dan daerah; serta memberikan pertimbangan kepada Dewan Perwakilan Rakyat atas rancangan undang-undang anggaran pendapatan dan belanja negara dan rancangan undang-undang yang berkaitan dengan pajak, pendidikan, dan agama.

3. Dewan Perwakilan Daerah dapat melakukan pengawasan atas pelaksanaan undang-undang mengenai: otonomi daerah, pembentukan, pemekaran dan penggabungan daerah, hubungan pusat dan daerah, pengelolaan sumber daya alam dan sumber daya ekonomi lainnya, pelaksanaan anggaran pendapatan dan belanja negara, pajak, pendidikan, dan agama serta menyampaikan hasil bahan pertimbangan untuk ditindaklanjuti.
4. Anggota Dewan Perwakilan Daerah dapat diberhentikan dari jabatannya, yang syarat-syarat dan tata caranya diatur dalam undang-undang.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori seperti yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis penelitian adalah sebagai berikut :

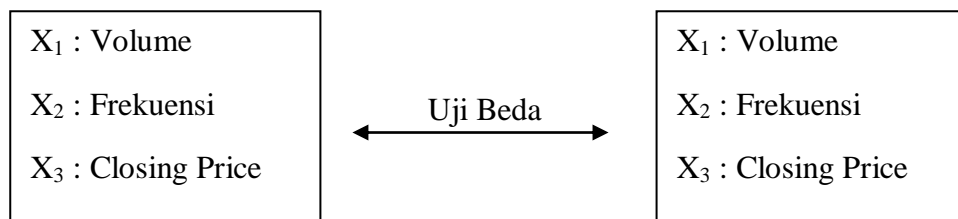
Diduga ada perbedaan antara Volume, Frekuensi dan *Closing Price* sebelum dan sesudah dilaksanakannya Pemilu Legislatif 2014 di sektor keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.4 Kerangka Berfikir

Kerangka pemikiran teroitis yang digunakan untuk merumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

Sebelum Pemilu Legislatif 2014

Sesudah Pemilu Legislatif 2014



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual