



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini akan dijelaskan landasan teoritis dan kajian pustaka yang digunakan dan menjadi dasar bagi penelitian yang dilakukan oleh peneliti. Pada bab ini akan dijelaskan teori-teori yang digunakan oleh peneliti, kajian pustaka yang berkaitan dengan topik penelitian ini dan juga kerangka pemikiran serta hipotesa sementara dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti. Berbagai kajian pustaka yang terkait dan berhubungan dengan topik dan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini akan dijelaskan lebih lanjut pada bab ini.

Penjelasan pada bab kajian pustaka ini akan dimulai dengan terlebih dahulu menjelaskan tinjauan teoritis, yaitu teori-teori yang menjadi dasar bagi penelitian dan juga definisi maupun kajian pustaka yang terkait dengan variabel penelitian yang digunakan. Setelah menjelaskan landasan teoritis dan kajian pustaka yang terkait dengan penelitian, bab ini juga akan menjelaskan penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan berkaitan dengan topik penelitian ini, kerangka pemikiran yang menjadi inti dari penelitian dan juga hipotesis yang merupakan jawaban sementara dari rumusan masalah penelitian.

A. Tinjauan Teoritis

Teori Pesinyalan (*Signalling Theory*)

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya.



Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat untuk mengambil keputusan investasi.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Menurut Jogiyanto (2003:419) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai *signal* baik (*good news*) atau *signal* buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai *signal* baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham yang juga akan mempengaruhi harga sahamnya.

2 Pengertian dan Fungsi Pasar Modal

Pasar modal atau bursa efek bersama dengan pasar uang digolongkan ke dalam pasar keuangan (*financial market*). Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan pasar modal (*capital market*) sebagai pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek yang diterbitkan oleh pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek mereka. Husnan (1998:3) mendefinisikan pasar modal sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Sementara menurut Tandelilin (2001:13), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan

demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

Menurut Tandelilin (2001:14-16), aktivitas di pasar modal dibagi menjadi dua, yaitu:

1. Pasar Perdana

Pasar perdana mengacu kepada serangkaian kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam rangka menjual sebagian sahamnya kepada *public* atau yang sering disebut dengan istilah *go public* atau bahasanya adalah penawaran umum atau *Initial Public Offering*. Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya. Dalam melakukan penawaran umum, emiten yang akan *go public* dibantu oleh lembaga seperti notaris, penjamin emisi, dan biro administrasi efek. Emiten bisa menawarkan sahamnya jika telah mendapatkan pernyataan efektif dari BAPEPAM. Puncak dari penawaran umum adalah ketika saham-sahamnya dicatatkan di Bursa Efek.

2. Pasar Sekunder

Setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana, selanjutnya sekuritas tersebut diperjualbelikan oleh dan antar investor di pasar sekunder. Jadi pasar sekunder merupakan kelanjutan dari pasar perdana, dimana saham-saham telah ditawarkan kepada *public* dan dicatatkan di Bursa Efek. Pasar sekunder mengacu kepada kegiatan jual beli saham setelah

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



saham tersebut dicatatkan. Aktivitas jual beli saham di Bursa Efek ditentukan oleh kekuatan *supply* dan *demand* atas saham tersebut.

Fungsi pasar modal dan pasar uang pada hakikatnya adalah sama, yaitu untuk meningkatkan alokasi sumber daya keuangan yang diharapkan akan menaikkan investasi dan pertumbuhan ekonomi. Secara singkat fungsi pasar modal adalah sebagai sarana untuk memperoleh modal jangka panjang bagi unit-unit yang terlibat dalam proses produksi dan untuk penanaman dana jangka panjang bagi unit-unit yang memiliki kelebihan dana. Fungsi pasar modal secara spesifik adalah sebagai berikut (Husnan, 1998:4) :

a. Sebagai Sumber Penghimpun Dana

Seperti halnya perbankan, perkembangan pasar modal sangat mempengaruhi besarnya dana masyarakat yang dihimpun dalam sebuah perekonomian. Jika pasar modalnya maju, dana masyarakat yang dapat dihimpun akan sangat besar.

b. Sebagai Alternatif Investasi bagi Pemilik Modal

Dalam pasar modal investor dapat memindahkan asetnya dari satu perusahaan ke perusahaan lain untuk memperoleh keuntungan lebih besar.

c. Sebagai Pendorong Perkembangan Investasi

Dengan adanya pasar modal, pemerintah akan terbantu dalam memobilisasi dana masyarakat. Para investor akan terus menambah jumlah investasinya di pasar modal karena perusahaan yang menerima dana dari pemilik modal akan meningkatkan usahanya, baik melalui pembelian mesin baru maupun penyerapan tenaga kerja. Karena fungsinya yang strategis, maka peranan pasar modal sangat

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



penting. Bagi negara-negara maju, pasar modal merupakan sarana yang dapat dimanfaatkan untuk pelaksanaan kebijakan moneter.

Namun di negara maju maupun di negara sedang berkembang, pasar modal berperan juga sebagai agen pembangunan, yaitu sebagai alat memobilisasi dana, baik yang ada dalam perekonomian domestik maupun yang berasal dari luar negeri.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

3 Efisiensi Pasar Modal

Pasar modal dikatakan efisien bila informasi dapat diperoleh dengan mudah dan murah oleh pemakai modal, sehingga informasi yang relevan dan terpercaya telah tercermin dalam harga-harga saham. Pasar modal yang efisien adalah pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan (Husnan, 1998:264). Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Dengan demikian, akan sangat sulit (atau bahkan hampir tidak mungkin) bagi para pemodal untuk memperoleh tingkat keuntungan di atas normal secara konsisten dengan melakukan transaksi perdagangan di bursa efek.

Ciri penting efisiensi pasar modal adalah adanya gerakan acak (*random walk*) dari harga pasar saham. Harga saham secara cepat bereaksi terhadap berita-berita baru yang tidak terduga, sehingga arah gerakannya pun tidak bisa diduga. Sepanjang suatu kejadian bisa diduga, kejadian itu sudah tercermin pada harga saham.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan pasar modal yang efisien adalah pasar dimana semua informasi yang tersedia secara luas dan murah untuk para investor yang relevan telah tercermin dalam harga-harga sekuritas tersebut.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Menurut Jogyanto (2003:370), kunci utama untuk mengukur pasar yang

efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Terdapat tiga macam bentuk utama efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan, dan informasi privat.

Untuk mempermudah penelitian tentang efisiensi pasar modal, Fama (1970) dalam Tandelilin (2001:114) mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *Efficient Market Hypothesis* (EMH), yaitu:

a. Pasar efisien bentuk lemah (*weak form*)

Pasar modal yang efisien dalam bentuk lemah (*weak form*) adalah suatu pasar modal dimana harga saham sekarang merefleksikan semua informasi historis (seperti harga dan volume perdagangan dimasa lalu). Lebih lanjut lagi informasi masa lalu dihubungkan dengan harga saham untuk membantu menentukan harga saham sekarang. Oleh karena itu, informasi historis tersebut tidak bisa langsung digunakan untuk memprediksi perubahan dimasa yang akan datang karena sudah tercermin pada harga saham saat ini. Berbagai kecenderungan harga dapat ditemukan oleh analisis kecenderungan informasi masa lalu. Jadi, pasar modal efisien bentuk lama, harga saham mengikuti kecenderungan tersebut.

b. Pasar modal yang efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*)

Pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi strong*) adalah pasar dimana harga saham pada pasar modal menggambarkan semua informasi yang dipublikasikan (seperti *earning*, dividen, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru dan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan) sampai ke masyarakat keuangan. Tujuannya adalah untuk meminimalkan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



ketidaktahuan mengenai operasi perusahaan dan dimaksudkan untuk menjelaskan dan menggambarkan kebenaran nilai dari suatu efek yang telah dikeluarkan oleh suatu institusi. Jadi semua informasi yang relevan dipublikasikan menggambarkan harga saham yang relevan. Sehingga, dapat disimpulkan dalam pasar efisien bentuk setengah kuat ini investor tidak dapat berharap akan mendapat *abnormal return* jika strategi yang dilakukan hanya didasari oleh informasi yang telah dipublikasikan.

c. Pasar efisien bentuk kuat (*strong form*)

Pasar modal yang efisien dalam bentuk kuat (*strong form*) merupakan tingkat efisien pasar yang tertinggi (konsep pasar yang tertinggi). Konsep pasar efisien bentuk kuat mengandung arti bahwa semua informasi direfleksikan dalam harga saham baik informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang tidak dipublikasikan (*private information*), sehingga dalam pasar bentuk ini tidak akan ada seorang investor pun yang bisa memperoleh *abnormal return*. *Private information* adalah informasi yang hanya diketahui oleh orang dalam dan bersifat rahasia karena alasan strategi.

Syarat-syarat pasar yang efisien (Tandelilin, 2001:113) yaitu:

- 1) Harga sekuritas ditentukan oleh *demand* dan *supply* dari banyak investor. Artinya bahwa seorang pelaku pasar tidak dapat mempengaruhi harga sekuritas. Investor adalah penerima harga (*price taker*).
- 2) Informasi tersedia secara luas untuk semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah.
- 3) Informasi dihasilkan secara acak (*random*) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya *random* satu dengan yang lainnya. Informasi dihasilkan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



secara *random* artinya bahwa investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi baru.

- 4) Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga sekuritas berubah dengan semestinya. Kondisi ini terjadi karena pelaku pasar merupakan individu-individu yang canggih sehingga mampu memahami dan mengintrepretasikan informasi dengan cepat dan baik.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

4 Saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham (Tandelilin, 2001:18). Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.

Terdapat dua jenis saham yang diperdagangkan di bursa efek (Husnan, 1998:36), yaitu:

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan. Keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham berasal dari pembayaran dividen dan kenaikan harga saham. Pemilik saham biasa (*common stock*) mempunyai hak memilih (*vote*) dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk keputusan-keputusan yang memerlukan pemungutan suara.

2. Saham Preferen (*Preferen Stock*)

Saham preferen merupakan saham yang akan menerima dividen dalam jumlah yang tetap. Saham preferen mempunyai kombinasi

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa. Bedanya adalah, pemilik saham preferen tidak mempunyai hak suara untuk memilih direksi ataupun manajemen perusahaan dalam RUPS.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

5 Penilaian Saham

Salah satu jenis sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal, yang sering dipilih oleh investor adalah saham. Agar investor tidak salah mengambil keputusan investasi, maka investor perlu melakukan penilaian terhadap saham-saham yang akan dipilih.

Menurut Jogiyanto (2003) dalam penilaian saham, dikenal tiga jenis konsep nilai yaitu:

1. Nilai Buku (*Book Value*)

Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten atau nilai yang dicatat perusahaan pada saat saham dijual.

2. Nilai Pasar (*Market Value*)

Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa.

3. Nilai Intrinstik Saham (*Intrinsic Value*)

Nilai intrinsik adalah nilai seharusnya atau nilai sebenarnya dari suatu saham.

Memahami ketiga konsep nilai ini merupakan hal yang perlu dan berguna, karena dapat digunakan untuk mengetahui saham-saham mana yang bertumbuh (*growth*) dan mana saham yang murah (*undervalued*). Dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar, pertumbuhan perusahaan dapat diketahui. Sementara dengan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



mengetahui nilai pasar dan nilai intrinsik, calon investor dapat mengetahui saham-saham mana yang murah, tepat nilainya atau yang mahal.

6 Indeks Harga Saham

Indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham (Fakhrudin dan Sopian, 2001:201). Indeks harga saham merupakan salah satu *leading* indikator bagi perekonomian. Di pasar modal sebuah indeks diharapkan memiliki lima fungsi:

- 1) Sebagai indikator tren pasar.
- 2) Sebagai indikator tingkat keuntungan.
- 3) Sebagai tolok ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio.
- 4) Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif.
- 5) Memfasilitasi berkembangnya produk derivatif.

Indeks harga saham merupakan pencerminan dari berbagai fenomena ekonomi, politik, sosial dan keamanan suatu negara. Hal ini disebabkan saham merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan yang *go public*. Harga saham ditentukan oleh perkembangan perusahaan penerbitnya. Jika perusahaan penerbitnya mampu untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi, perusahaan tersebut dapat menyisihkan bagian keuntungannya itu sebagai dividen dengan jumlah yang tinggi pula. Pemberian dividen dengan jumlah yang tinggi akan menarik minat para investor untuk membeli saham tersebut, sehingga permintaan saham akan meningkat dan kemudian menyebabkan harga saham juga ikut meningkat. Hal tersebut menghasilkan *capital gain* bagi pemiliknya.

Sementara itu, kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tersebut tidak saja ditentukan oleh kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya yang ada, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor lain di luar perusahaan, seperti

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang



kondisi sosial masyarakat, politik dan keamanan. Semuanya itu akan berpengaruh

Ⓒ pada harga saham, yang dicerminkan oleh Indeks Harga Saham (IHS).

Di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat empat jenis indeks, antara lain (Fakhrudin dan Sopian, 2001:201) :

a. Indeks Harga Saham Individual

Indeks harga saham individual menggunakan indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya.

b. Indeks Harga Saham Sektoral

Indeks Sektoral BEI merupakan sub indeks dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Semua saham yang tercatat di BEI diklasifikasikan ke dalam sembilan sektor menurut klasifikasi industri yang ditetapkan BEI, yang diberi nama JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*). Kesembilan sektor tersebut adalah:

1) Sektor-sektor Primer (Ekstraktif)

- Pertanian
- Pertambangan

2) Sektor-sektor Sekunder (Industri Pengolahan/Manufaktur)

- Industri Dasar dan Kimia
- Aneka Industri
- Industri Barang Konsumsi

3) Sektor-sektor Tersier (Jasa):

- Properti dan *Real Estate*
- Transportasi dan Infrastruktur
- Keuangan
- Perdagangan, Jasa dan Investasi

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Ⓒ Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



c. Indeks LQ 45

Indeks ini hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih setelah melalui beberapa kriteria pemilihan sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas (*LiQuid*) tinggi dan juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar saham tersebut.

d. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen penghitungan indeks. IHSG sejak tanggal 10 Agustus 1982 selalu disesuaikan dengan kejadian-kejadian seperti: penawaran saham perdana (IPO), *right issues*, *company listing*, *delisting* dan konversi.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

7. Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan salah satu bentuk dari *corporate action*. Pemecahan saham (*stock split*) adalah proses menambah jumlah saham dengan cara atau melalui pengurangan nilai nominalnya. Alasan perusahaan melakukan *stock split* adalah supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi, sehingga dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi tersebut, akan meningkatkan likuiditas perdagangannya.

Menurut Jogiyanto (2003:415), pemecahan saham (*stock split*) merupakan kegiatan memecah selebar saham menjadi n lembar saham, dimana harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah $1/n$ dari saham per lembar sebelumnya. Perubahan jumlah saham yang beredar diikuti dengan perubahan harga saham sehingga tidak mempengaruhi jumlah modal. Harga awal yang diperkirakan terlalu tinggi dapat memberikan *image* mahal bagi investor sehingga tidak semua investor berani membeli saham tersebut. Kemampuan investor untuk

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



membeli saham juga menjadi berkurang. Kebijakan *stock split* akan menurunkan harga saham sehingga diharapkan dapat mendorong terjadinya peningkatan transaksi dan dapat meningkatkan likuiditas saham.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis. Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer akan menyampaikan prospek masa depan dari perusahaan ke publik. Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik, sehingga diharapkan mampu memperoleh reaksi positif dari publik. Sebenarnya, tujuan utama perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk menurunkan harga saham, sehingga menarik pembeli atau investor. Dengan dilakukannya *stock split*, diharapkan harga akan meningkat.

Secara teoritis, motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* dan dampak yang ditimbulkannya tertuang dalam beberapa teori, anantara lain (Mason dan Roger, 1998) :

1. *Trading Range Theory*, menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* karena didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split*, mereka dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal.
2. *Signalling Theory*, menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Perusahaan yang menyatakan *stock split* akan dianggap memiliki prospek yang baik di masa depan, dan hal ini merupakan sinyal positif bagi publik dan investor.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



8. Return

C *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Jogiyanto, 2003:109). Sementara menurut Tandelilin (2001:47), *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi, *return* juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

Pada dasarnya, *return* dapat berupa:

a. *Return* Realisasi (*Realized Return*)

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan (Jogiyanto, 2003:109). *Return* realisasi merupakan *return* sesungguhnya yang terjadi pada waktu ke- t yang merupakan selisih harga relatif terhadap harga sebelumnya.

b. *Return* Ekspektasi (*Expected Return*)

Return ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang (Jogiyanto, 2003:109). *Return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi.

Abnormal Return

Abnormal Return atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2003:433). *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



terjadi pada waktu $ke-t$ yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Sedang *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi (Jogiyanto, 2003:434)

Brown dan Warner (1985) dalam Jogiyanto (2003:434) mengestimasi *return* ekspektasi dengan menggunakan model-model estimasi sebagai berikut:

1) *Mean-Adjusted Model*

Model rata-rata disesuaikan (*mean-adjusted model*) ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*) (Jogiyanto, 2003:434).

Periode estimasi (*estimation period*) umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*).

2) *Market Model*

Perhitungan *return* ekspektasi dengan model pasar (*market model*) dilakukan dengan dua tahap, yaitu: (Jogiyanto, 2003:439)

- a. Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi.
- b. Menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* periode jendela. Model ekspektasi ini dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*).

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



3) *Market-Adjusted Model*

Model disesuaikan-pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar (Jogiyanto, 2003:445).

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Unexpected Earnings

Kebermanfaatan laba dapat diukur dari hubungan antara laba dengan harga saham, dimana laba akan menentukan harga saham perusahaan tersebut, juga merupakan reaksi pasar terhadap pengumuman laba perusahaan atau dapat dikatakan merupakan bentuk dari kinerja perusahaan, karena terjadinya perbedaan antara angka laba yang dilaporkan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya .

Unexpected earnings menunjukkan laba aktual yang terjadi berbeda dengan laba yang diharapkan investor terhadap perusahaan tersebut. Reaksi pasar atas pengumuman laba tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga pasar saham perusahaan tersebut, dimana akan muncul *abnormal return* bila terdapat perbedaan *return* yang terjadi dengan *return* yang diharapkan oleh investor. *Unexpected earnings* dikatakan positif jika laba aktual perusahaan lebih besar daripada laba harapan investor, dan sebaliknya dikatakan negatif jika laba aktual lebih kecil dibandingkan laba harapan investor.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



11. Risiko

© Van Horne dan Wachowics, Jr (1992) dalam Jogiyanto (2003:130) mendefinisikan risiko sebagai variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan. Sementara menurut Tandelilin (2001:47), mengartikan, risiko merupakan kemungkinan terjadinya perbedaan antara *return* aktual dengan *return* yang diharapkan.

Ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi. Sumber-sumber tersebut antara lain (Tandelilin, 2001:48):

1) Risiko Suku Bunga

Perubahan suku bunga akan dapat mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, dengan asumsi *ceteris paribus*. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, dan demikian juga sebaliknya, jika suku bunga turun maka harga saham naik.

2) Risiko Pasar

Fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi disebut sebagai risiko pasar. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusakan, ataupun perubahan politik.

3) Risiko Inflasi

Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karenanya risiko inflasi juga

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

bisa disebut sebagai risiko daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.

4) Risiko Bisnis

Risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri disebut sebagai risiko bisnis. Misalnya perusahaan pakaian jadi yang bergerak pada industri tekstil, akan sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri tekstil itu sendiri.

5) Risiko Finansial

Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

6) Risiko Likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut, dan demikian sebaliknya. Semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.

7) Risiko Nilai Tukar Mata Uang

Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (negara perusahaan tersebut) dengan nilai mata uang negara lainnya. Risiko ini juga dikenal sebagai risiko mata uang (*currency risk*) atau risiko nilai tukar (*exchange rate risk*).

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



8) Risiko Negara (*Country Risk*)

Risiko ini juga disebut sebagai risiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara. Bagi perusahaan yang beroperasi di luar negeri, stabilitas politik dan ekonomi negara bersangkutan sangat penting diperhatikan untuk menghindari risiko negara yang terlalu tinggi.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1) Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa (*Event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman (Jogiyanto, 2003:410).

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan.

Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* terhadap pasar. Periode peristiwa (*event window*) disebut juga dengan periode pengamatan digunakan untuk menghitung *cummulative abnormal return*.

Standar metodologi yang biasanya digunakan dalam *event study* ini adalah:

- 1) Mengumpulkan sampel, yaitu perusahaan-perusahaan yang mempunyai pengumuman yang mengejutkan pasar (*event*).

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Perubahan harga dapat terjadi jika ada *event* yang mengejutkan pasar, misalnya adanya pengumuman perusahaan yang akan melakukan merger, *stock split*, penerbitan saham baru atau pengumuman mengenai *earning* perusahaan.

- 2) Menentukan hari pengumuman atau *event*.
- 3) Menentukan periode pengamatan. Periode pengamatan biasanya dihitung dalam hari. Jika penelitian menghitung 11 hari sekitar pengumuman, maka 5 hari sebelum pengumuman ditandai dengan -5,-4,-3,-2,-1. Sedangkan hari setelah pengumuman akan ditandai dengan +1,+2,+3,+4,+5.
- 4) Menghitung *return* masing-masing sampel setiap hari selama periode pengamatan.
- 5) Menghitung *return abnormal*, yang dihitung dengan mengurangi *return* aktual yang sebenarnya terjadi dengan *return* yang diharapkan. Beberapa penelitian menggunakan model *equilibrium market* untuk menghitung *return* yang diharapkan, sedangkan beberapa penelitian lainnya menggunakan indeks pasar.
- 6) *Return abnormal* harian tersebut digabungkan untuk menghitung *return abnormal* kumulatif selama periode tertentu. Misalnya dihitung *return abnormal* kumulatif selama 5 hari sebelum pengumuman, kemudian dibandingkan dengan *return abnormal* kumulatif 5 hari sesudah pengumuman.
- 7) Mempelajari dan mendiskusikan hasil yang diperoleh. Data-data yang diperoleh kemudian digambarkan dan disimpulkan untuk

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



mengetahui dampak pengumuman terhadap perubahan harga yang terjadi.



Hak Cipta milik Bina Kie (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

B. Penelitian Terdahulu

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Penelitian Tri Joko Prasetyo (2000) yang berjudul “*Transfer Informasi Intra Industri Atas Pengumuman Laba*” menunjukkan bahwa pengumuman laba yang diumumkan oleh suatu perusahaan akan direspon oleh investor dan juga akan berdampak bagi perusahaan lain yang berada dalam subsektor industri yang sama. Hal ini ditunjukkan dengan adanya *return* tidak normal yang signifikan pada hari pengumuman laba. Hasil penelitian Tri Joko Prasetyo juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan akan mempengaruhi kekuatan transfer informasi secara positif. Teknik analisis data yang digunakan adalah dengan menggunakan *sample t-test* dan uji-t statistik untuk mengetahui hubungan antara variabel.

Penelitian yang dilakukan oleh Golda Zainafree (2005) dengan judul “*Reaksi Harga Saham Terhadap Pengumuman Pembayaran Dividen Tunai di Bursa Efek Jakarta*” menunjukkan bahwa harga saham akan bereaksi positif terhadap pengumuman dividen tunai naik. Hal ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* positif yang signifikan pada 3 hari setelah tanggal pengumuman. Sementara peristiwa pengumuman dividen tunai turun tidak berpengaruh terhadap pergerakan harga saham yang ditunjukkan dengan tidak adanya *abnormal return* negatif yang signifikan selama periode hari pengamatan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa pembayaran dividen tunai tetap dianggap sebagai sinyal negatif oleh investor. Teknik analisis data yang digunakan adalah *event study* dengan menggunakan *one sample t-test*, *paired sample t-test* dan uji-t.

Penelitian L.S. Almilia dan E. Kristijadi (2006) dengan judul “*Dampak SIZE Perusahaan Terhadap Kandungan Informasi dan Efek Intra Industri Pengumuman*

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Stock Split” menunjukkan bahwa pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan dengan *size* besar maupun kecil memiliki kandungan informasi sehingga akan direspon oleh para pelaku pasar. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa efek transfer informasi intra industri atas pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan *size* besar adalah *contagion effect* pada saat pengumuman dan setelah pengumuman *stock split* adalah *competitive effect*. Teknik analisis data yang digunakan adalah *event study* dengan menggunakan pengujian *t-test crude dependence adjustment, independent sample t-test* dan *paired sample test*.

Cahyaningsih (2007) dalam penelitiannya yang berjudul “*Transfer Informasi Intra Industri di Sekitar Pengumuman Inisiasi dan Omisi Dividen*” menunjukkan bahwa pengumuman inisiasi dividen direspon positif oleh investor sebagai berita baik (*good news*). Hal ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* positif. Sementara pengumuman omisi dividen direspon negatif oleh para investor. Hal ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* negatif yang signifikan. Variabel ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan (*growth*) yang digunakan terbukti berpengaruh terhadap *abnormal return* perusahaan *non reporter*, sedangkan variabel risiko perusahaan tidak berpengaruh. Teknik analisis data yang digunakan adalah *event study* dengan menggunakan *one sample t-test* dan model regresi linier berganda.

Penelitian Jill Mariska (2009) yang berjudul “*Analisis Kandungan Informasi dan Efek Intra Industri Pengumuman Stock split yang Dilakukan oleh Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh (Studi Pada Perusahaan Terdaftar di BEI Periode 2003-2007)*” menunjukkan bahwa hanya pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan bertumbuh yang memiliki kandungan informasi. Hal ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang signifikan pada perusahaan yang bertumbuh. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan beta saham yang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI BIKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang tidak bertumbuh, namun tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada perusahaan yang bertumbuh. Demikian juga dengan efek pengumuman *stock split* perusahaan *reporter* yang terbukti berpengaruh pada perusahaan *non reporter* tidak bertumbuh, sementara tidak terbukti berpengaruh pada perusahaan *non reporter* bertumbuh. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa efek transfer informasi *stock split* hanya terjadi pada perusahaan yang tidak bertumbuh. Teknik analisis data yang digunakan adalah pengujian *one sample t-test*, uji *independence t-test*, uji *paired sample t-test* dan regresi linier berganda.

Candra Aris Pujiyanto (2012) dengan penelitiannya yang berjudul “*Transfer Informasi Intra Industri di Sekitar Pengumuman Reverse Stock Split*” menyimpulkan bahwa pengumuman *reverse stock split* yang dilakukan oleh perusahaan *reporter* disespon negatif oleh investor dan dianggap sebagai berita buruk (*bad news*). Hal ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* negatif yang signifikan pada hari pengamatan. Sementara variabel yang digunakan yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan risiko perusahaan *reporter* tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* perusahaan *non reporter*. Teknik analisis data yang digunakan adalah *event study* dengan menggunakan *one sample t-test* dan regresi linier berganda.

Penelitian yang dilakukan oleh Stiven Pratama (2013) yang berjudul “*Transfer Informasi Intra Industri di Sekitar Pengumuman Laba*” menyimpulkan bahwa kandungan informasi atas pengumuman laba adalah reaksi negatif dan telah terjadi efek transfer informasi intra industri di sekitar pengumuman laba yang ditunjukkan dengan adanya *average abnormal return* yang signifikan pada perusahaan *non reporter*. Variabel *unexpected earnings* serta variabel kontrol ukuran perusahaan dan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



status perusahaan terbukti berpengaruh terhadap *abnormal return* perusahaan *non reporter* sementara variabel risiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* perusahaan *non reporter*. Teknik analisis data yang digunakan adalah pengujian *one sample t-test* dan regresi linier berganda.

C Kerangka Pemikiran

Setiap informasi yang diberikan atau disediakan oleh perusahaan akan sangat berpengaruh dalam proses pengambilan keputusan yang akan dilakukan oleh investor. Informasi penting yang diberikan oleh perusahaan seperti informasi mengenai jumlah *return* saham atau jumlah dividen yang akan diperoleh akan mempengaruhi keputusan investasi yang akan diambil oleh investor. Salah satu informasi yang juga akan mempengaruhi keputusan investor dan aktivitas di pasar modal adalah pengumuman pemecahan saham atau *stock split*.

Pengumuman suatu peristiwa, termasuk pengumuman *stock split* biasanya akan mempengaruhi atau memberikan dampak terhadap perusahaan yang mengumumkan (perusahaan *reporter*). Jika informasi yang diberikan oleh perusahaan *reporter* ini juga memberikan dampak atau pengaruh terhadap perusahaan lainnya yang berada dalam sektor industri yang sejenis yang tidak mengumumkan *stock split* (perusahaan *non reporter*), hal ini berarti telah terjadi efek transfer informasi intra industri.

Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menguji adanya efek yang ditimbulkan oleh pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan *reporter* terhadap harga sahamnya yang tercermin dari adanya *abnormal return* pada saham perusahaan *reporter*. Di samping itu, yang menjadi inti dari penelitian ini adalah untuk menguji adanya efek transfer informasi intra industri yang terjadi sebagai akibat dari pengumuman *stock split* oleh suatu perusahaan *reporter*. Efek transfer informasi intra

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



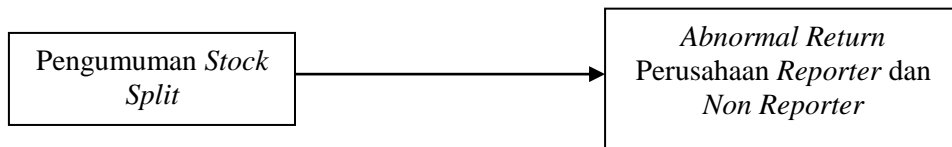
industri ini dapat terlihat dari adanya *abnormal return* perusahaan *non reporter* dalam subsektor industri yang sama pada periode pengamatan.

Penelitian ini lebih lanjut meneliti adanya pengaruh karakteristik-karakteristik khusus perusahaan *reporter*, yaitu *unexpected earnings* dan risiko perusahaan terhadap besarnya efek transfer informasi intra industri yang terjadi, yang tercermin pada besarnya *cummulative abnormal return* perusahaan dan besarnya *average closing price* perusahaan *non reporter*. Selain itu, penelitian ini juga ingin mengetahui bagaimana pengaruh ukuran perusahaan dan status perusahaan *non reporter* sebagai variabel kontrol terhadap *return* dan *closing price* perusahaan *non reporter* selama periode hari pengamatan.

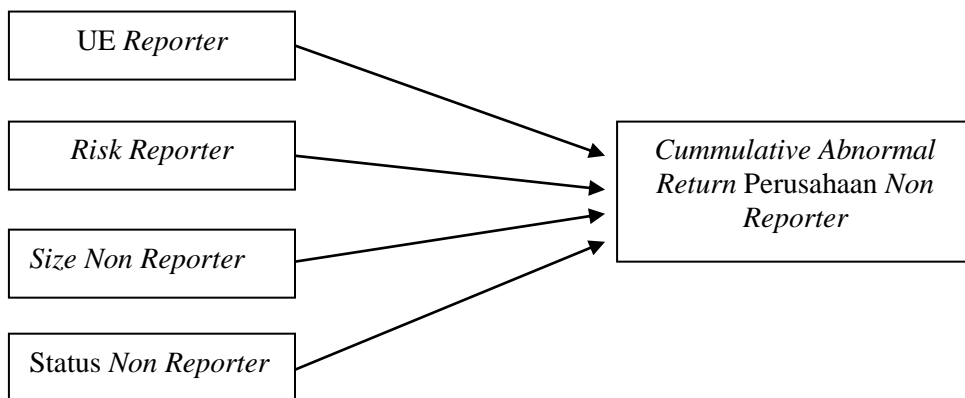
Berdasarkan uraian di atas, maka kerangka pikir dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis 1-2



Hipotesis 3-4

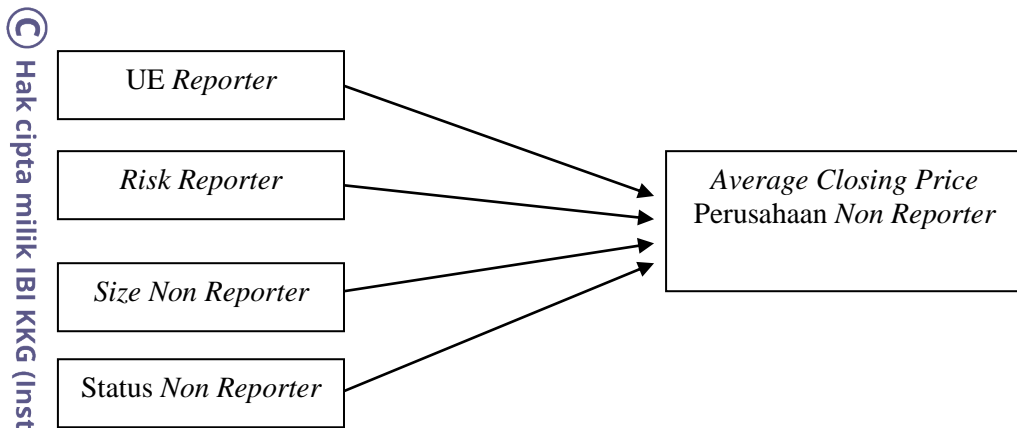


Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Hipotesis 5-6



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

D. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Oleh karena itu, rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan biasanya baru didasarkan pada suatu teori yang dianggap relevan, namun belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

- Ha₁ : Terdapat hubungan pengumuman *stock split* perusahaan *reporter* terhadap *abnormal return* perusahaan *reporter*.
- Ha₂ : Terdapat hubungan pengumuman *stock split* perusahaan *reporter* terhadap *abnormal return* perusahaan *non reporter* dalam subsektor industri yang sama.
- Ha₃ : *Unexpected earnings* perusahaan *reporter* berpengaruh terhadap *cummulative abnormal return* perusahaan *non reporter* dalam subsektor industri yang sama pada peristiwa pengumuman *stock split*.



- Ha4 : Tingkat risiko perusahaan *reporter* berpengaruh terhadap *cummulative abnormal return* perusahaan *non reporter* dalam subsektor industri yang sama pada peristiwa pengumuman *stock split*.
- Ha5 : *Unexpected earnings* perusahaan *reporter* berpengaruh terhadap *average closing price* perusahaan *non reporter* dalam subsektor industri yang sama pada peristiwa pengumuman *stock split*.
- Ha6 : Tingkat risiko perusahaan *reporter* berpengaruh terhadap *average closing price* perusahaan *non reporter* dalam subsektor industri yang sama pada peristiwa pengumuman *stock split*.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.