

SKRIPSI

ANALISIS PERBANDINGAN HARGA DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PERGANTIAN DIREKSI PT BANK MANDIRI (PERSERO)TBK



**AINUN RODHIYAH
130321046**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU-ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS FAJAR
MAKASSAR
2018**

**ANALISIS PERBANDINGAN HARGA DAN VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN
SESUDAH PERGANTIAN DIREKSI
PT BANK MANDIRI
(PERSERO)TBK**



diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh
gelar sarjana pada Program Studi S1 Akuntansi

**AINUN RODHIYAH
1310321046**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU-ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS FAJAR
MAKASSAR
2018**

SKRIPSI

ANALISIS PERBANDINGAN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PERGANTIAN DIREKSI PT. BANK MANDIRI (PERSERO) TBK

disusun dan diajukan oleh

AINUN RODHIYAH
1310321046

telah diperiksa dan telah diuji

Makassar, 03 September 2018

Pembimbing



Muh. Ridwan Hasanuddin, S.E.,M.Si., Ak., CA

Ketua Program Studi S1 Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Ilmu-Ilmu Sosial
Universitas Fajar



Muhammad Cafur, S.E.,M.Si, Ak

SKRIPSI

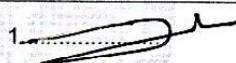
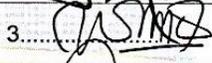
ANALISIS PERBANDINGAN HARGA DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PERGANTIAN DIREKSI PT BANK MANDIRI (PERSERO)TBK

Disusun dan diajukan oleh

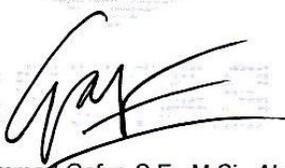
AINUN RODHIYAH
1310321036

Telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi
pada tanggal 3 September 2018 dan
dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,
Dewan penguji

No.	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1	Muh. Ridwan Hasanuddin, S.E., M.Si., Ak., CA	Ketua	1. 
2	Muhammad Iqbal, S.E., M.Sc., CA	Sekretaris	2. 
3	Wawan Darmawan, S.E., M.Si., Ak., CA.,ACPA	Anggota	3. 
4	Dr. Abdul Samad A, S.E., M.Si	Eksternal	4. 

Ketua Program Studi S1 Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Ilmu-Ilmu Sosial
Universitas Fajar


Muhammad Gafur, S.E., M.Si., Ak

PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Ainun Rodhiyah
NIM : 1310321046
Program Studi : Akuntansi S1

Dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul **Analisis perbandingan harga dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pergantian Direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk** adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila kemudian hari ternyata didalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur plagiasi, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan Pasal 70).

Makassar, 03 September 2018

Yang membuat pernyataan,

A 6000 Rupiah postage stamp is placed over the signature. The stamp features the Garuda Pancasila emblem, the text 'METERAI TEMPEL', the serial number '6B9D8AFF285241401', and the denomination '6000 ENAM RIBU RUPIAH'.

AINUN RODHIYAH

PRAKATA

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah Rabbil Alamin, puji syukur senantiasa kita panjatkan kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, kesempatan, kemudahan, kesehatan, dan kasih sayang yang tiada terkira. Shalawat dan salam tak lupa kita haturkan kepada Rasulullah Muhammad SAW sebagai *uswatun khasanah*, suri teladan bagi seluruh umat manusia, serta pembawa obor penerang dari alam yang gelap gulita menuju ke alam terang benderang, sehingga penulis dapat merampungkan skripsi yang berjudul "Analisis Perbandingan Harga dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pergantian Direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. Skripsi ini merupakan tugas akhir untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Ilmu-Ilmu Sosial Universitas Fajar Makassar

Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang tiada terkira kepada kedua orang tua penulis, Sitti Khodijah dan ayahanda Juhadi Basuwono tercinta atas ketulusan dan ketabahannya memberikan kasih sayang juga dukungan moril, material, serta doa yang tiada hentinya. Penyelesaian skripsi ini tidak terlepas dari bantuan semua pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Drs. H. Sadly Abdul Djabar, MPA. selaku Rektor Universitas Fajar.
2. Bapak Dr. Ir. Mujahid, S.E., M.M selaku dekan Fakultas Ekonomi Dan Ilmu-Ilmu Sosial
3. Bapak Muhammad Gafur, S.E., M.Si selaku ketua program studi S1 Akuntansi dan penasehat akademi (PA)
4. Bapak Muh Ridwan, S.E.,M.Si.,Ak.,CA selaku dosen pembimbing skripsi yang terus memberikan waktu, kritik dan saran serta mengarahkan peneliti sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
5. Bapak dan Ibu seluruh dosen-dosen Universitas Fajar yang dengan kesabarannya telah mengajar dan membimbing peneliti.
6. Saudara-saudara saya Ayu, Indah, Bagus, Bagus dan keluarga yang selalu mendoakan dan memotivasi saya dalam menyelesaikan skripsi ini.

7. Sahabat-sahabat penulis, Andi Febriyanti Kumalatangi, Herianti Burhan, dan Winda Lestari
8. Teman-teman KKN-E tahun 2016 dan teman-teman jurusan Akuntansi S1 angkatan 2013 yang telah bersama-sama berjuang dan memberikan motivasi dalam penyelesaian skripsi

Semoga Tuhan senantiasa melindungi Bapak, Ibu dan saudara(i). Amin.

Peneliti menyadari masih banyak kekurangan dari skripsi ini, baik dari materi maupun teknik penyajian, mengingat kurangnya pengetahuan dan pengalaman peneliti, oleh karena itu kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan.

Terima kasih

Makassar, 03 September 2018

Peneliti

ABSTRAK

ANALISIS PERBANDINGAN HARGA DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PERGANTIAN DIREKSI PT BANK MANDIRI (PERSERO) TBK

Ainun Rodhiyah
Muh Ridwan Hasanuddin

Direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggungjawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan, baik di dalam maupun di luar Harga saham dan volume perdagangan saham dipengaruhi oleh setiap informasi, baik informasi masa lalu, informasi publik, maupun informasi privat. Informasi tersebut dapat berupa laporan tahunan perusahaan, pembagian dividen, pemecahan saham, pengumuman merger dan akuisisi, analisis dari para analis saham, dan masih banyak lagi. Salah satu informasi publik yang dapat diketahui investor melalui berbagai media adalah pengumuman pergantian direksi.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. Metode yang dilakukan dalam penelitian ini penelitian kuantitatif melalui analisis data yang digunakan uji-t berpasangan (*paired sample-test*) dengan menggunakan program SPSS versi 23 dengan melihat rata-rata yang dihasilkan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis pertama terdapat perbedaan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. Hipotesa kedua tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.

Kata kunci : Pergantian Direksi, Harga Saham, Volume perdagangan saham

ABSTRACT

ANALYSIS OF COMPARISON OF PRICE AND STOCK TRADING PRICE AND VOLUME BEFORE AND AFTER THE CHANGE OF DIRECTORS PT BANK MANDIRI (PERSERO) TBK

Ainun Rodhiyah
Muh Ridwan Hasanuddin

The Board of Directors is the organ of the company that is authorized and fully responsible for the management of the company for the benefit of the company, in accordance with the goals and objectives of the company and representing the company, both inside and outside. or private information. This information can be in the form of the company's annual report, dividend distribution, stock split, announcement of mergers and acquisitions, analysis of stock analysts, and many more. One of the public information that investors can know through various media is the announcement of the change of directors.

This study aims to analyze differences in stock prices and stock trading volumes before and after the change of directors of PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. The method used in this research is quantitative research through data analysis used paired sample-test using SPSS version 23 of program by looking at the resulting average.

The results show that the first hypothesis is that there is a significant difference in stock prices before and after the change of directors of PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. The second hypothesis is that there is no significant difference in stock trading volume before and after the change of directors of PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.

Keywords: Change of Directors, Stock Price, Trading Volume
stock

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	v
PRAKATA.....	vi
ABSTRAK.....	viii
ABSTRACT.....	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	3
1.3. Tujuan Penelitian dan kegunaan penelaitan.....	3
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	4
2.1. Landasan Teori.....	4
2.1.1 Bursa Efek Indonesia (BEI).....	4
2.1.2 Teori Signal.....	6
2.1.3 Pengertian Direksi.....	7
2.1.4 Saham.....	11
2.1.5 Volume perdagangan Saham.....	23
2.2. Karangka Pikir	23
2.3. Hipotesis penelitian	24

BAB III METODE PENELITIAN.....	25
3.1. Rencana penelitian	25
3.2. Kehadiran peneliti.....	25
3.3. Lokasi penelitian	26
3.4. Sumber data	26
3.5. Teknik pengumpulan data.....	26
3.6. Definisi Operasional	26
3.7. Analisis Data.....	28
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	30
4.1 Gambaran Umum Perusahaan.....	30
4.1.1 Bursa Efek Indonesia (BEI)	30
4.1.2 PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	31
4.2 Hasil Penelitian	32
4.2.1 Data Hasil Penelitian.....	32
4.2.2 Hasil pengelolaan Data	35
4.3 Pembahasan	39
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	44
5.1 Kesimpulan.....	44
5.2 Saran.....	44

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Daftar harga saham penutupan dan Tranding Volume Activity PT Bank Mandiri (Persero) Tbk Sebelum Pergantian Direksi	33
Tabel 4.2	Daftar harga saham penutupan dan Tranding Volume Activity PT Bank Mandiri (Persero) Tbk Sesudah Pergantian Direksi	34
Tabel 4.3	Paired Samples Statistics Harga Saham PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	35
Tabel 4.4	Tabel Paired Samples Correlations Harga Saham PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	35
Tabel 4.5	Tabel Paired Samples Test Harga Saham PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	36
Tabel 4.6	Tabel Paired Samples Statistics Tranding Volume Activity (TVA) PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	37
Tabel 4.7	Tabel Paired Samples Correlations Tranding Volume Activity (TVA) PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	37
Tabel 4.8	Tabel Paired Samples Test Tranding Volume Activity (TVA) PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	38

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pikir	23
---------------------------------	----

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Pasar modal pada dasarnya sama seperti pasar pada umumnya, yaitu tempat bertemunya penjual dan pembeli. Di pasar modal, yang paling umum diperjual-belikan adalah modal berupa hak kepemilikan perusahaan (saham) dan surat pernyataan hutang perusahaan (obligasi). Di pasar modal Indonesia, yang paling banyak diperdagangkan adalah saham.

Harga saham dan volume perdagangan saham dipengaruhi oleh setiap informasi, baik informasi masa lalu, informasi publik, maupun informasi privat. Informasi tersebut dapat berupa laporan tahunan perusahaan, pembagian dividen, pemecahan saham, pengumuman merger dan akuisisi, analisis dari para analis saham, dan masih banyak lagi. Salah satu informasi publik yang dapat diketahui investor melalui berbagai media adalah pengumuman pergantian direksi. Perubahan dalam kepemimpinan merupakan kejadian yang penting dalam kehidupan sebuah perusahaan.

Berdasarkan Pasal 1 angka (5) Undang - Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) menyebutkan bahwa pengertian direksi dalam Perseroan Terbatas (Perseroan) adalah organ Perseroan yang berwenang dan bertanggungjawab penuh atas pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan serta mewakili Perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan anggaran dasar. Pergantian direksi juga dapat diklasifikasikan berdasarkan asal pengganti direksi, yaitu pengganti dari dalam perusahaan (*inside*) dan pengganti

dari luar perusahaan (*outside*) (Dahya dan McConnell, 2002) dalam Cahyani (2014).

Direksi dalam melaksanakan tugas dan wewenangnya setidaknya harus berpegang teguh pada dua prinsip dasar yaitu kepercayaan yang diberikan Perseroan kepadanya (*fiduciary duty*) dan prinsip yang merujuk pada kemampuan serta kehati-hatian tindakan direksi (*duty of skill and care*). Penerapan prinsip *fiduciary duty* tersebut pada dasarnya dapat tecermin dari mekanisme pengangkatan, penggantian, maupun pemberhentian direksi yang mengharuskan melalui keputusan rapat umum pemegang saham (RUPS) seperti yang telah diatur pada Pasal 94 ayat (5) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. RUPS yang merupakan cerminan suatu Perseroan dengan prinsip kepemilikan sahamnya dalam hal ini memberikan kepercayaan sepenuhnya kepada direksi sesuai dengan kemampuan dan profesionalismenya dalam menjalankan segala aktivitas perseroan. Informasi ini dalam bentuk pengumuman resmi yang dikeluarkan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Informasi ini tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar dan biasanya dipublikasikan melalui media cetak (surat kabar dan majalah bisnis) dan media elektronik (radio, televisi, dan internet). Pergantian direksi merupakan salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar (Wahyanti, 2004).

Beberapa penelitian terdahulu yang serupa menghasilkan kesimpulan yang beragam atau bervariasi. Hal ini memotivasi penulis untuk melakukan penelitian dengan topik yang serupa yaitu pergantian direksi yang dilakukan oleh sektor perbankan yaitu PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. yang melakukan pergantian anggota direksi pada rapat umum pemegang saham tahunan (RUPST) tanggal 16 Maret 2015. Pergantian direksi yang dilakukan karena telah

berakhir masa jabatannya, dan pengantinya dari dalam perusahaan (*inside*) dan dari luar perusahaan (*outside*) (www.kompas.com), sehingga menarik untuk diketahui bagaimana perbandingan harga dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pergantian direksi yang dilakukan, maka penulis mengangkat judul “**Analisis Perbandingan Harga dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pergantian Direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.**”

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka penulis membatasi permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk?
2. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk?

1.3 Tujuan penelitian

1. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini sesuai dengan rumusan masalah yang telah disebutkan di atas, yaitu:

- a. Untuk menganalisis perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.
- b. Untuk menganalisis perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.

2. Kegunaan Penelitian

- a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan bisa memberi referensi bagi investor, sehingga ketika ada pengumuman mengenai pergantian direksi, investor dapat bereaksi dengan tepat.

b. Bagi Pengembangan Ilmu Pengetahuan dan Peneliti Selanjutnya

Sebagai bahan pustaka atau acuan mengembangkan ilmu pengetahuan khususnya tentang pergantian direksi dan sebagai bahan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 LANDASAN TEORI

2.1.1 Bursan Efek Indonesia (BEI)

a. Pengertian Bursa Efek Insonesia (BEI)

Dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar modal menyebutkan bahwa bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan *derivatif*. Hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

Perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia menganut sistem *order-driven*. Pada dasarnya, perdagangan efek tidak berbeda dengan kegiatan pasar pada umumnya yang melibatkan pembeli dan penjual. Jika seorang ingin membeli atau menjual efek, orang tersebut tidak dapat langsung membeli atau menjual di lantai bursa, melainkan harus melalui anggota bursa atau menjadi anggota bursa.

Aktivitas perdangan di Bursa Efek Indonesia dilaksanakan pada hari Senin sampai dengan hari Jumat dan aktivitas pedagangan ini dibagi menjadi dua sesi, yaitu sesi pagi dan sore. Sesi pagi pada aktivitas perdangan hari Senin sampai dengan Kamis dilaksanakan mulai pukul 09.30 WIB sampai dengan pukul 12.00 WIB dan sesi sore dimulai pada pukul 13.30 WIB sampai dengan pukul 16.00 WIB. Sedangkan sesi pagi

untuk aktivitas perdagangan hari Jumat pada pukul 09.30 WIB sampai dengan pukul 11.30 WIB dan sesi sore dimulai pada pukul 14.00 WIB sampai dengan 16.00 WIB.

b. Manfaat Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa Efek Indonesia sebagai penyelenggara pasar modal, memiliki banyak manfaat. Sartono (2001) menyebutkan manfaat pasar modal sebagai berikut:

1) Bagi Emiten

- a) Jumlah dana yang dapat dihimpun besar dan dapat diterima oleh emiten pada saat pasar perdana.
- b) *Solvabilitas* perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan dan ketergantungan dengan perusahaan kecil.
- c) *Cost flow* hasil penjualan saham akan lebih besar dari pada harga nominal perusahaan.
- d) Tidak ada beban *finansial* yang tetap dan *profesionalisme* manajemen meningkat.

2) Bagi Investor

- a) Nilai investasi berkembang sejalan dengan pertumbuhan ekonomi dicerminkan oleh meningkatnya harga saham.
- b) Pemegang saham akan memperoleh *dividen*, dan pemegang obligasi akan memperoleh tetap setiap tahun.
- c) Bagi pemegang saham mempunyai hak suara dalam RUPS, dan pemegang obligasi memiliki hak suara RUPO.

3) Bagi Lembaga Penunjang

Perkembangan pasar modal akan memicu munculnya lembaga penunjang baru dan likuiditas efek semakin bervariasi.

4) Bagi Pemerintah

- a) Sebagai sumber pembiayaan Badan Usaha Milik Negara.
- b) Meningkatkan pendapatan dari sektor pajak.

2.1.2 Teori Signal (*The 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 analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Signalling theory menjelaskan bahwa sebuah pengumuman mengenai perusahaan akan memberikan informasi kepada investor dan calon investor tentang prospek peningkatan keuntungan di masa depan yang signifikan (Hartono, 2003) dalam (Triwidayanti, 2015). Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. Informasi yang diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*).

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.

Secara garis besar *Signalling theory* berkaitan dengan ketersediaan informasi. Berdasarkan informasinya maka pasar modal dapat dibedakan menjadi :

- a. Pasar modal bentuk lemah (*weak form*), yaitu pasar yang harga-harga sekuritasnya mencerminkan informasi masa lalu.
- b. Pasar modal bentuk setengah kuat (*semistrong form*), yaitu pasar yang harga-harga sekuritasnya secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan.
- c. Pasar modal bentuk kuat (*strong form*), yaitu pasar yang harga-harga sekuritasnya secara penuh mencerminkan secara penuh semua jenis informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat.

2.1.3 Pergantian Direksi

a. Pengertian Direksi

Direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggungjawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili

perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar (UU RI No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas). Direksi adalah organ BUMN yang bertanggungjawab atas pengurusan BUMN untuk kepentingan dan tujuan BUMN, serta mewakili BUMN baik di dalam maupun di luar pengadilan (UU RI No. 13 tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara).

Direksi di Indonesia lebih dikenal dengan istilah direktur. Direktur merupakan penyebutan secara umum terhadap pemimpin suatu perusahaan dalam Perseroan Terbatas (PT). Di Indonesia pengaturan terhadap direktur atau direksi terdapat dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas dan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara. UU No. 40 Tahun 2007 Bab VII mengatur fungsi, wewenang, dan tanggungjawab direksi. Seorang direktur atau dewan direksi dalam suatu perusahaan (minimal satu), yang dapat dicalonkan sebagai direktur, dan cara pemilihan direktur ditetapkan dalam anggaran dasar perusahaan. Direksi merupakan eksekutif yang berada di perusahaan dan yang bertanggungjawab untuk kelangsungan hidup dan keberhasilan perusahaan. Mereka memegang jabatan seperti ketua dewan perusahaan, direktur utama perusahaan, wakil presiden senior, wakil presiden pelaksana, dan wakil presiden. Pada umumnya direktur memiliki tugas yaitu memimpin perusahaan dengan menentukan kebijakan-kebijakan perusahaan. Memilih, menetapkan, mengawasi tugas dari karyawan dan kepala bagian (manajer), menyetujui anggaran tahunan

perusahaan. Menyampaikan laporan kepada pemegang saham atas kinerja perusahaan (Cahyani, 2014).

Meskipun direksi memiliki wewenang dan tanggungjawab penuh terhadap perusahaan, kekuasaan tertinggi tetap berada di tangan RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Segala bentuk yang berkaitan dengan perubahan anggaran dasar perusahaan, termasuk perubahan dalam kepengurusan perusahaan harus diputuskan melalui RUPS. RUPS mempunyai wewenang yang tidak diberikan kepada direksi atau dewan direksi maupun dewan komisaris (Kansil, 2009).

b. Pergantian Direksi

Pergantian direksi adalah salah satu kebijakan yang diputuskan dalam RUPS. Desiantari (2009) mendefinisikan pergantian direksi sebagai perubahan dalam susunan orang yang memegang gelar *chief executive officer* (CEO), presiden, direktur, atau *chairman of the board*. Anggota direksi bertanggungjawab kepada RUPS, karena mereka diangkat dan diberhentikan oleh RUPS. Informasi mengenai pengangkatan dan pemberhentian anggota direksi dapat diketahui melalui pengumuman resmi yang dikeluarkan oleh perusahaan emiten kepada para pemegang sahamnya yang biasanya dipublikasikan lewat media massa.

Pengangkatan anggota direksi pertama kali dilakukan dengan mencantumkan susunan dan nama anggota direksi dalam akta pendirian. Selain itu anggota direksi juga dapat diberhentikan secara sementara oleh RUPS dengan menyebutkan alasannya yang kemudian diberitahukan secara tertulis kepada direksi yang bersangkutan. Selama diberhentikan sementara, anggota direksi tersebut tidak berwenang melakukan tugasnya.

Dalam hal ini direksi tersebut diberi kesempatan untuk melakukan pembelaan diri dan apabila gagal maka ia dapat diberhentikan dari perusahaan (Kansil, 2009).

c. Proses Pergantian Direksi

Pergantian direksi disebabkan oleh banyak faktor namun pergantian ini pada dasarnya dapat diklasifikasikan menjadi 2 (Pourciau, 1993) dalam (Cahyani, 2014) yaitu pergantian direksi secara rutin dan pergantian direksi nonrutin. Pergantian direksi rutin merupakan pergantian direksi yang dilakukan berdasarkan struktur perusahaan, dilakukan secara teratur, dan merupakan pergantian yang telah direncanakan (Pourciau, 1993) dalam (Cahyani, 2014). Dari definisi tersebut dapat diketahui bahwa pergantian ini sudah diantisipasi, baik oleh direksi lama maupun direksi pengganti. Pergantian rutin terjadi karena direksi lama habis masa jabatan. Setelah pergantian, direksi lama biasanya tetap menduduki jabatan dewan komisaris dan tetap memantau jalannya perusahaan (Kang dan Shivdasani, 1996) dalam (Cahyani, 2014).

Pergantian direksi non rutin dideskripsikan sebagai tindakan yang relative tidak direncanakan dan perusahaan memiliki waktu yang sedikit untuk memilih direksi pengganti yang cocok. Pergantian direksi secara nonrutin meliputi semua pengunduran diri, baik pengunduran diri secara sukarela (*voluntary resignation*) dan pengunduran diri karena dipaksa (*forced resignation*) (Pourciau, 1993) dalam (Cahyani, 2014). Pergantian secara nonrutin dapat dilihat dari susunan dewan komisaris yang baru. Apabila direksi lama tidak tercantum dalam susunan dewan komisaris yang

baru maka dapat dikategorikan pergantian nonrutin dan sebaliknya (Kang dan Shivdasani, 1996) dalam (Cahyani, 2014).

d. Asal Pengganti Direksi

Perusahaan juga harus mempertimbangkan keputusan untuk memilih direksi pengganti. Direksi pengganti dapat dipilih dari orang dalam (*inside*) atau dari luar perusahaan (*outside*). Jika perusahaan memilih untuk mengambil dari luar perusahaan maka akan menimbulkan biaya yang potensial bagi perusahaan dibandingkan jika memilih dari dalam perusahaan. Namun dengan adanya pengganti dari luar maka diharapkan dapat menambah human capital bagi perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan, terutama pada saat kinerja manajemen rendah (Warner et al., 1988) dalam (Cahyani, 2014).

Dherment-Ferere dan Reneboog (2000) dalam Desiantari (2009) menyatakan, memilih pengganti direksi, baik dari dalam maupun dari luar perusahaan memiliki kelebihan masing-masing. Mempromosikan pengganti dari dalam memiliki dua keuntungan, yaitu:

- 1) Memiliki pemahaman yang lebih baik mengenai proses dan teknologi yang dijalankan perusahaan, memiliki pandangan yang jernih mengenai produk, pasar dan kompetisi yang dihadapi, dan hubungan yang dekat dengan klien.
- 2) Memiliki jaringan sosial yang baik sehingga mereka dapat memperoleh informasi internal yang spesifik.

Tetapi, pengganti dari luar perusahaan memiliki kelebihannya sendiri, yaitu dia dapat membawa perubahan dan kreatifitas yang baru, terutama bila kondisi perusahaan sedang buruk. *Dherment-Ferere* dan

Reneboog (2000) dalam Desiantari (2009) mengklasifikasikan asal pengganti dari luar perusahaan apabila pengganti telah dinominasikan oleh dewan direksi kurang dari setahun sebelum dia diangkat menjadi Direksi.

Dahya dan McConnell (2002) dalam Cahyani (2014) mengklasifikasikan asal pengganti direksi menjadi dua yaitu, Pengganti dari dalam perusahaan (*inside*), Pergantian direksi dikategorikan sebagai dari dalam perusahaan (*inside*) apabila direksi yang baru sebelumnya adalah anggota dari dewan direksi. Pengganti dari luar perusahaan (*outside*), Pergantian direksi dikategorikan sebagai *outside* apabila direksi baru sebelumnya bukan anggota dari direksi, direksi baru tidak memiliki hubungan keluarga dan direksi baru sebelumnya bukan pegawai di perusahaan.

2.1.4 Saham

a. Pengertian Saham

Saham merupakan suatu bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Kismono (2001) dalam Triwidayanti (2015) menyatakan saham merupakan sebuah piagam yang berisi aspek-aspek penting bagi perusahaan, termasuk hak dari pemilik saham dan hak khusus yang dimilikinya berkaitan dengan kepemilikan saham. Contohnya adalah hak mendapatkan pendapatan tetap dari perusahaan disamping punya kewajiban untuk ikut menanggung risiko bila perusahaan dilikuidasi. Pemilik saham juga berhak mengontrol perusahaan sesuai dengan kapasitas (jumlah) saham yang dimilikinya melalui rapat umum pemegang saham dengan menggunakan hak suara yang dimilikinya. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik

perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Menurut Fahmi (2012) saham adalah:

- 1) Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal dan pada suatu perusahaan.
- 2) Kertas yang tercantum jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
- 3) Persediaan yang siap untuk dijual.

Saham dikenal dengan karakteristik “imbal hasil tinggi, resiko tinggi” artinya saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan dan potensi resiko yang tinggi. Saham memungkinkan investor untuk mendapatkan imbal hasil atau *capital gain* yang besar dalam waktu singkat. Namun seiring berfluktuasi harga pasar saham, maka saham juga membuat investor mengalami kerugian besar dalam waktu singkat. Pembentukan harga pasar saham terjadi karena adanya permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) atas saham tersebut. Dengan kata lain harga pasar saham terbentuk atas permintaan dan penawaran saham.

b. Jenis-Jenis Saham

Berdasarkan hak kepemilikannya, maka saham dapat dibagi 2 jenis (Fahmi, 2012) yaitu:

- 1) Saham preferen (*preferrend stock*) adalah saham istimewa yaitu suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan

nilai nominal (rupiah, dollar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk *dividen* yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan).

- 2) Saham biasa (*common stock*) suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dollar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (rapat umum pemegang saham) serta berhak untuk menentukan kembali *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya diakhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk *dividen*.

c. Pengertian Harga Saham

Menurut Sutrisno (2008) harga saham adalah nilai saham yang terjadi akibat diperjual belikannya saham tersebut di pasar sekunder. Harga saham terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham atau *earning per share*, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau *price earning ratio*, tingkat bunga bebas resiko yang diukur dari tingkat bunga adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas subyek atau obyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Harga saham adalah nilai bukti penyertaan modal pada perseroan terbatas yang telah listed di bursa efek, dimana saham tersebut telah beredar (*outstanding securities*).

Harga saham penutupan (*closing price*) yaitu harga yang diminta oleh penjual atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode. Saham yang diperdagangkan secara aktif, informasi penetapan harga pasar

biasanya mudah diperoleh, sebaliknya untuk saham yang tidak diperdagangkan secara aktif harga pasar pun sulit diperoleh. Untuk itu informasi harga pasar saham harus dilakukan dengan hati-hati agar tidak ada pihak yang merasa dirugikan sebagai akibat dari kejadian tersebut.

Perusahaan dapat menawarkan saham kepada masyarakat melalui pasar modal untuk memenuhi kebutuhan dana jangka panjangnya. Sehingga dengan diterbitkannya saham di pasar modal, kebutuhan dana jangka panjang perusahaan dapat terpenuhi. Selain itu para pemilik saham dapat menikmati keuntungan berupa *capital gain*, *dividen*, maupun laba perlembar saham yang akan dibagikan sesuai dengan besarnya penyertaan saham di dalam perusahaan. Tanggungjawab pemegang saham ditentukan oleh seberapa besar penyertaan saham yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Dengan demikian pemegang saham mempunyai hak memilih untuk setiap keputusan-keputusan yang memerlukan pemungutan suara di dalam Rapat Umum Pemegang Saham (Triwidayanti, 2015).

d. Analisis Harga Saham

Analisis harga saham umumnya dapat dilakukan oleh para investor dengan mengamati dua pendekatan dasar yaitu:

1) Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu yang lalu (Husnan, 2005). Analisis teknikal adalah pendekatan investasi dengan cara mempelajari data historis dari harga saham serta menghubungkannya dengan trading volume yang terjadi dan kondisi

ekonomi pada saat itu. Analisis ini hanya mempertimbangkan pergerakan harga saja tanpa memperhatikan kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham. Pergerakan harga tersebut dihubungkan dengan kejadian-kejadian pada saat itu seperti adanya pengaruh ekonomi, pengaruh politik, pengaruh statement perdagangan, pengaruh psikologis maupun pengaruh isu-isu lainnya (Sutrisno, 2005).

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham di periode yang lalu dan upaya untuk menentukan kapan investor harus membeli, menjual atau mempertahankan sahamnya dengan menggunakan indikator indikator teknis atau menggunakan analisis grafik. Indikator teknis yang digunakan adalah *moving average* (*trend* yang mengikuti pasar), volume perdagangan, dan *shortinterest ratio*. Sedangkan analisis grafik diharapkan dapat mengidentifikasi berbagai pola seperti *key reserval*, *head and shoulders*, dan sebagainya. Analisis ini menggunakan data pasar dari saham, seperti harga dan volume transaksi penjualan saham untuk menentukan nilai saham.

2) Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan faktor yang erat kaitannya dengan kondisi perusahaan yaitu kondisi manajemen organisasi sumber daya manusia dan kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menetapkan hubungan variabel-

variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham (Husnan, 2005). Analisis ini sering disebut sebagai *share price forecasting* dan sering digunakan dalam berbagai pelatihan analisis sekuritas. Langkah yang paling penting dalam analisis ini adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Faktor yang dianalisis merupakan faktor yang berhubungan dengan kondisi perusahaan, yang meliputi kondisi manajemen, organisasi, sumber daya manusia, dan keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja perusahaan.

Analisis fundamental merupakan pendekatan analisis harga saham yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham dan analisis ekonomi yang akan mempengaruhi masa depan perusahaan (Sutrisno, 2005). Analisis fundamental menitikberatkan pada rasio keuangan dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Sebagian pakar berpendapat teknik analisis fundamental lebih cocok untuk membuat keputusan dalam memilih saham perusahaan mana yang dibeli untuk jangka panjang. Beberapa faktor utama atau fundamental yang mempengaruhi harga saham yaitu penjualan, pertumbuhan penjualan, operasional perusahaan, laba, *dividen*, Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), perubahan manajemen, dan pernyataan-pernyataan yang dibuat oleh manajemen perusahaan.

e. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal dan eksternal. Harga saham yang terjadi di pasar modal selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga saham tersebut akan ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Jika jumlah penawaran lebih besar dari jumlah permintaan, pada umumnya kurs harga saham akan turun. Sebaliknya jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu efek maka harga saham cenderung akan naik.

Menurut Alwi (2008), faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham yaitu:

1) Faktor Internal

- a) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- b) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- c) Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- d) Pengumuman pengambilalihan *diversifikasi*, seperti laporan *merger*, investasi *ekuitas*, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
- e) Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan

usaha lainnya.

- f) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* (EPS), *dividen per share* (DPS), *price earning ratio*, *net profit margin*, *return on assets* (ROA), dan lain-lain.

2) Faktor Eksternal

- a) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b) Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan *trading*.
- d) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- e) Berbagai isu baik dari dalam dan luar negeri.

2.1.5 Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan bagian yang diterima dalam analisis teknikal dipenilaian harga saham. Kegiatan perdagangan saham dan volume yang tinggi disuatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan

membalik (*bullish*). Volume perdagangan saham dapat digunakan oleh investor untuk melihat apakah saham yang dibeli tersebut merupakan saham yang aktif diperdagangkan di pasar (Meidawat, 2004). Peningkatan volume perdagangan dibarengi dengan peningkatan harga merupakan gejala yang makin kuat atau kondisi yang membaik (*bullish*) (Husnan, 2002).

Magdalena (2004) menjelaskan volume perdagangan saham sebagai jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian. Sedangkan (Halim, 2000) mendefinisikan bahwa volume perdagangan (V_t) sebagai lembar saham yang diperdagangkan pada hari t . Volume perdagangan saham yang besar mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Apabila suatu saham aktif diperdagangkan maka *dealer* tidak akan lama menyimpan saham tersebut sebelum diperdagangkan (Meidawati, 2004).

Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor (Robert, 1997) dalam (Hendrawijaya, 2009). 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.

Dalam perkembangan investasi pada suatu perusahaan, dapat dilihat pada volume perdagangan sahamnya. Secara umum volume perdagangan saham merupakan sejumlah saham yang telah diperdagangkan sampai

dengan batas akhir pada suatu hari tertentu dan pengukurannya didasarkan pada *supply-demand analysis*. Volume perdagangan saham merupakan jumlah satuan unit saham yang diperjualbelikan dalam satu periode tertentu, harian, mingguan, atau bulanan. Para pelaku pasar akan melakukan tindakan jika terdapat informasi baik dan informasi buruk dalam pasar, karena hal tersebut berkaitan langsung dengan investasi mereka. Peningkatan volume perdagangan saham memiliki arti ganda, yaitu jika volume perdagangan saham meningkat disebabkan kenaikan permintaan pasar, hal itu menunjukkan bahwa informasi yang dipublikasikan merupakan informasi yang baik bagi para pelaku pasar, dan begitu pula sebaliknya (Suryawijaya ,1998) dalam (Nuriani, 2005).

Volume perdagangan saham menunjukkan banyaknya transaksi yang terjadi dalam satu kali sesi perdagangan (Ma'rifah ,2002) dalam (Nuriani, 2005). Untuk mengetahui volume perdagangan saham yang terjadi dapat dilihat dari aktivitas perdagangannya. Perubahan volume perdagangan diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham *trading volume activity* (TVA). *Trading volume activity* (TVA) merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Husnan ,2005)

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan terkait pengaruh pergantian direksi terhadap harga dan volume perdagangan saham, diantaranya:

- a. Triwidayanti (2015) dalam penelitiannya yang berjudul "Analisis Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Sales*, Harga Saham, *Board Of Commissioners*,

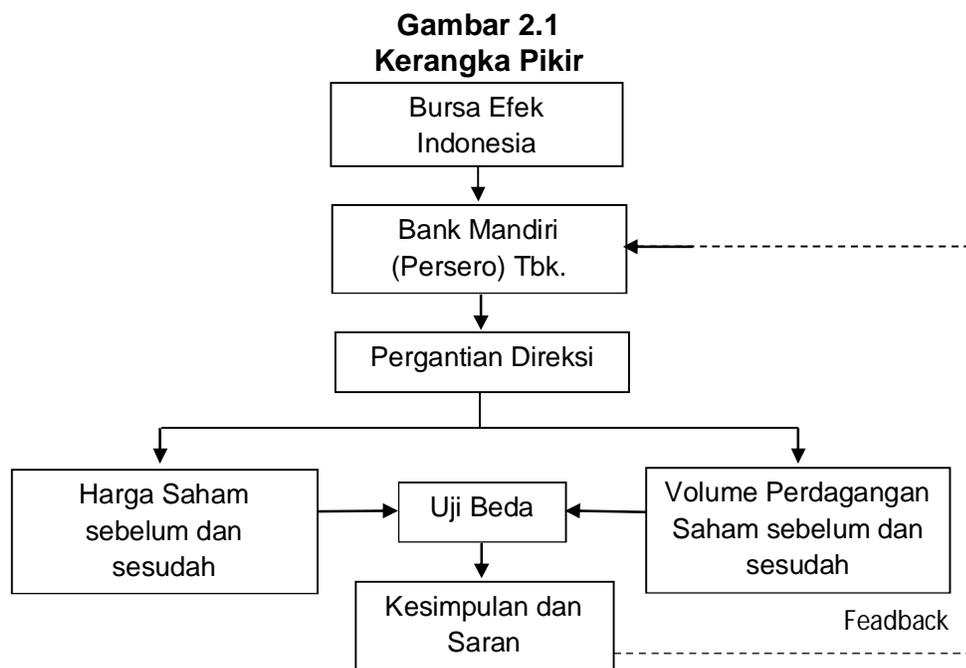
dan *Board Independence* Terhadap Pergantian *Chief Executive Officer* (CEO) Di Indonesia” dengan menggunakan sampel sejumlah 87 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Menunjukkan hasil bahwa *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pergantian CEO, *sales* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pergantian CEO, harga saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergantian CEO. *Board of commissioners* berpengaruh positif dan signifikan dan *board independence* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pergantian CEO.

- b. Setiawan, dkk. (2012) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Pergantian *Chief Executive Officer* (CEO) di Indonesia” dengan menggunakan pengujian *abnormal return*, *varian return* dan volume perdagangan. Sampel penelitian ini sebanyak 213 pengumuman pergantian CEO yang terbagi menjadi: 124 pergantian CEO secara rutin, 89 pergantian CEO secara nonrutin, 112 CEO pengganti yang berasal dari dalam perusahaan, 101 CEO pengganti yang berasal dari luar perusahaan. Menyimpulkan bahwa *abnormal return* berpengaruh signifikan di sekitar pengumuman pergantian CEO dan perbedaan *varian return* saham antara periode sebelum dan setelah pengumuman pergantian CEO. Namun, reaksi investor tidak berakibat signifikan pada volume perdagangan saham.
- c. Nainggolan (2009) dalam penelitiannya yang berjudul “Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pergantian *Chief Executive Officer* (Ceo) Diukur Dengan *Abnormal Volume*”. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini

adalah sebanyak 120 perusahaan untuk pergantian tanpa memperhatikan *confounding effect* dan 74 perusahaan untuk pergantian dengan memperhatikan *confounding effect* pada periode 2004-2007. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pasar bereaksi pada pergantian secara umum, rutin, nonrutin, *inside*, *outside*, rutin *inside*, rutin *outside* dan nonrutin *outside*, baik dengan atau tanpa memperhatikan *confounding effect*. Untuk pergantian nonrutin *outside* baik dengan atau tanpa memperhatikan *confounding effect*, pasar tidak menunjukkan reaksi.

- d. Cahyani (2014) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Reaksi Harga Saham Indonesia Terhadap Pengumuman Pergantian *Chief Executive Officer* (CEO) Tahun 2008-2012” dengan menggunakan sampel sebanyak 25 perusahaan yang terdaftar dalam indeks Kompas 100 selama periode tahun 2008-2012. Menunjukkan hasil bahwa pasar bereaksi terhadap pengumuman pergantian CEO. Pasar bereaksi terhadap pergantian CEO secara rutin dengan asal pengganti dari luar perusahaan, dan pergantian CEO secara non rutin dengan asal pengganti dari dalam perusahaan. Pasar tidak bereaksi terhadap pergantian CEO secara rutin dengan asal pengganti dari dalam perusahaan, dan pergantian CEO secara non rutin dengan asal pengganti dari luar perusahaan.

2.2 Kerangka pikir



Keterangan:

Berdasarkan kerangka pikir pada gambar 2.1, dapat dijelaskan bahwa investor adalah orang atau badan yang melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia untuk memperoleh *return*. Kebijakan investasi saham sangat dibutuhkan oleh investor untuk mencapai tujuan investasi tersebut, termasuk mengambil keputusan investasi pada saham PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. salah satu perusahaan perbankan yang memberikan informasi yang lebih kepada investor yaitu informasi terkait pergantian direksi. Informasi ini akan segera direspon oleh investor, terlebih dahulu investor akan menerjemahkannya sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*). Pada penelitian ini, peneliti akan membandingkan harga dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pergantian direksi. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kesimpulan dan saran yang akan menjadi masukan bagi investor maupun emiten di pasar modal atau Bursa Efek Indonesia.

2.3 Hipotesis penelitian

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, maka penulis mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Terdapat perbedaan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.
- H2 : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Dalam penelitian ini dilakukan melalui metode pengambilan data yang dilakukan di bursa efek indonesia dan media internet. Hasil pengelolaan data tersebut kemudian dianalisis melalui spss versi 23. Hasil penelitian akan memberikan kesimpulan dan saran yang diharapkan dapat memberikan manfaat dan menjawab masalah.

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif yang berupaya data yang diperoleh berupa harga saham penutup harian dan data volume perdagangan saham sehari sebelum periode penelitian dan data lain yang mendukung penelitian ini.

3.2 Kehadiran Peneliti

Dalam penelitian kualitatif, kehadiran peneliti bertindak sebagai instrument/sekaligus pengumpulan data. Kehadiran peneliti mutlak diperlukan, karena di samping itu kehadiran peneliti juga sebagai pengumpul data, sebagaimana salah satu ciri penelitian kualitatif dalam pengumpulan data. Dilakukan sendiri oleh peneliti sedangkan kehadiran peneliti dalam penelitian ini sebagai pengamat partisipan dan berperan serta, artinya dalam proses pengumpulan data peneliti mengadakan pengamatan dan mendengarkan secermat mungkin sampai pada yang sekecil-kecilnya sekalipun.

3.3 Lokasi Penelitian

Adapun lokasi pada penelitian ini yaitu Bursa Efek Indonesia kantor perwakilan Makassar, yang terletak di Jl DR. Sam Ratulangi No.124 Makassar.

3.4 Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari berbagai literatur ilmiah, seperti jurnal ekonomi, bisnis, dan keuangan, buku cetak, data harga saham di Bursa Efek Indonesia, maupun literatur di media elektronik.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Dalam melaksanakan penelitian ini, peneliti menggunakan teknik pengumpulan data adalah sebagai berikut:

1. Penelitian lapangan yaitu penelitian yang dilakukan secara langsung dengan mengumpulkan data-data yang diperlukan pada Bursa Efek Indonesia Perwakilan Makassar.
2. Penelitian kepustakaan yaitu pengumpulan data atau informasi dari berbagai literatur ilmiah, seperti jurnal ekonomi, bisnis, dan keuangan, buku cetak, data harga saham di Bursa Efek Indonesia, maupun literatur di media elektronik, seperti sejarah perusahaan yang menjadi objek penelitian.

3.6 Definisi operasional

1. Harga saham

Harga saham adalah nilai saham yang terjadi akibat diperjual belikannya saham tersebut di pasar sekunder (Sutrisno, 2008). Harga saham yang dimaksud adalah harga penutupan (*closing price*) saham PT Bank Mandiri

(Persero) Tbk sebelum dan sesudah pergantian Direksi. Setelah harga saham penutupan diketahui dihitunglah rata-rata harga saham penutupan selama periode pengamatan dengan cara, total harga saham penutupan selama periode pengamatan dibagi periode pengamatan

2. Volume perdagangan saham

Volume perdagangan saham yang dimaksud yaitu diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Volume perdagangan seringkali digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mempelajari informasi dan dampak dari berbagai kejadian.

Berikut rumus untuk menghitung *Trading Volume Activity* (TVA) adalah:

$$= \frac{\sum h}{\sum h} \frac{h}{h}$$

Setelah masing-masing saham diketahui dihitung rata-rata TVA selama periode pengamatan dengan rumus:

$$= \frac{\sum}{\sum}$$

Keterangan:

- \sum = total volume aktivitas perusahaan i pada waktu t
- \bar{h} = total rata-rata volume aktivitas perusahaan i pada waktu t
- i = nama perusahaan sampel
- t = pada waktu tertentu
- n = jumlah sampel

3.7 Analisis data

1. Paired Sample T test

Berdasarkan masalah yang akan dibahas dan hipotesis yang akan diuji maka alat analisis yang digunakan adalah teknik *Paired Sample T Test*, dengan periode jendela (*window period*) adalah harga dan volume perdagangan saham yaitu 30 hari kerja sebelum dan 30 hari kerja sesudah pergantian Direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.

Menurut Gujarati (2004) Uji beda *Paired Sample T Test* dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan *standart error* dari perbedaan rata-rata dua sampel. Untuk mengukur dan menganalisa penelitian ini digunakan alat bantu SPSS Versi 23. Uji tersebut digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan adalah harga dan volume perdagangan saham yaitu 30 hari kerja sebelum dan 30 hari kerja sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. pada rapat umum pemegang saham tahunan (RUPST) tanggal 16 Maret 2015.

2. Uji Hipotesis

a. Hipotesis pertama

H_0 = Terdapat perbedaan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.

H_a = Tidak terdapat perbedaan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.

Jika $>$ = H_0 diterima maka H_a ditolak,

$<$ = H_0 ditolak maka H_a diterima

$P < 0,05$ = Signifikan,

$P > 0,05$ = Tidak signifikan

b. Hipotesis kedua

H_0 = Terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.

H_a = Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.

Jika $>$ = H_0 diterima maka H_a ditolak,

$<$ = H_0 ditolak maka H_a diterima

$P < 0,05$ = Signifikan,

$P > 0,05$ = Tidak signifikan

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

4.1.1 Bursa Efek Indonesia (BEI)

Dalam Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pengertian Bursa Efek Indonesia atau pasar modal dijeaskan lebih spesifik sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Bursa Efek Indonesia memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal memberikan dua fungsi ekonomi dan keuangan.

Bursa Efek Indonesia dikatan memiliki fungsi ekonomi, karena menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka perusahaan publik dapat memperoleh dana segar masyarakat melalui penjualan efek saham dengan prosedur IPO atau efek utang (*obligasi*). Bursa Efek Indonesia dikatan memiliki fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih jadi diharapkan dengan adanya pasar modal aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan untuk dapat meningkatkan pendanaan perusahaan dan pada akhirnya memberikan kemakmuran bagi masyarakat yang lebih luas.

4.1.2 PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.

Bank Mandiri didirikan pada 2 Oktober 1998, sebagai bagian dari program restruksisasi perbankan yang dilaksanakan oleh pemerintah Indonesia. Pada bual Juli 1999, empat bank pemerintah yaitu Bank Bumi Daya, Bank Dagan Negara, Bank Ekspor Impor Indonesia, dan Bank Pembangunan Indonesia dilebur Menjadi Bank Mandiri dimana masing-masing bank tersebut memiliki peran tak terpisahkan dalam pembangunan perekonomian Indonesia. Sampai dengan hari ini, Bank Mandiri meneruskan teradisi selama lebih dari 140 tahun memberikan kontribusi dalam dunia perbankan dan perekonomian Indonesia.

Pada tanggal 23 Juni 2003, PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BMRI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.000.000.000 saham Seri B dengan nilai nominal Rp. 500 per lembar saham dengan harga penawaran Rp. 675 per per lembar saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Juli 2003.

Sejalan dengan terasfaransi bisnis, Bank Mandiri juga melakukan trasformasi budaya dengan merumuskan kembali nilai-nilai budaya untuk pedoman kerja pegawai. Bank Mandiri juga berhasil mencatat sejarah dalam peningkatkan kualitas layanan, yaitu menjadi *service leader* perbankan nasional dengan menempati urutan pertama pelayanan prima selama empat tahun

berturut-turut (tahun 2007, 2008, 2009, dan 2010) berdasarkan *Survey Marketing Research* Indonesia (MRI). Selain itu Bank Mandiri juga mendapat apresiasi dari berbagai pihak dalam penetapan *Good Corporate Governence*. Peningkatan kinerja Bank Mandiri mendapat respon positif oleh investor, tercermin dari meningkatnya harga saham Bank Mandiri secara signifikan dari posisi terendah Rp. 1.110 per lembar saham pada November 2005, menjadi Rp. 6.300 per lembar saham pada 30 September 2011, atau meningkat 33,6% per tahunnya berdasarkan rata-rata (CAGR). Dalam kurung waktu kurang lebih 6 tahun, nilai kapitalisasi pasar Bank Mandiri meningkat sekitar 7 kali lipat, dari Rp. 21,8 Triliun menjadi Rp. 146,9 Triliun.

Bank Mandiri senantiasa mencari peluang bisnis yang saling menguntungkan guna menciptakan sinergi, membangun aliansi sekaligus memperkuat bisnis pendukungnya melalui perusahaan anak Bank Mandiri, diantaranya Mandiri Sekuritas yang bergerak dibidang *investment banking*, Mandiri AXA *Financial Service* yang bergerak dibidang asuransi, Bank Sinar Harapan Bali yang bergerak dibidang perbankan mikro dan Mandiri Tunas Finance yang bergerak dibidang *multi-finance*. Di tahun 2011, Bank Mandiri berhasil mengakuisisi Mandiri AXA Societe Anonyme, untuk memperkuat penetrasi Bank Mandiri di bisnis asuransi umum. Dengan demikian berbagai perusahaan anak pendukung bisnis, Bank Mandiri kini memegang peranan sebagai institusi *Financial Holding* terkuat di Indonesia.

4.2 HASIL PENELITIAN

4.2.1 Data Hasil Penelitian

Tabel yang disajikan berikut ini merupakan data harga saham penutupan dan *Tranding Volume Activity* yang diperoleh dari Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia Makassar yaitu

Tabel 4.1
Daftar Harga Saham Penutupan Dan *Tranding Volume Activity* (TVA)
PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. Sebelum Pergantian Direksi

H	Tanggal	Close Price (Rp)	<i>Tranding Volume Activity</i>
-1	13-Mar-2015	11.900	0,00074
-2	12-Mar-2015	11.900	0,00049
-3	11-Mar-2015	11.875	0,00106
-4	10-Mar-2015	12.025	0,00075
-5	9-Mar-2015	11.800	0,00114
-6	6-Mar-2015	12.100	0,00084
-7	5-Mar-2015	11.825	0,00073
-8	4-Mar-2015	11.850	0,00051
-9	3-Mar-2015	11.900	0,00062
-10	2-Mar-2015	12.000	0,00105
-11	27-Feb-2015	12.000	0,00092
-12	26-Feb-2015	11.875	0,00083
-13	25-Feb-2015	11.900	0,00068
-14	24-Feb-2015	11.875	0,00088
-15	23-Feb-2015	11.875	0,00128
-16	20-Feb-2015	12.075	0,00081
-17	18-Feb-2015	11.925	0,00181
-18	17-Feb-2015	11.700	0,00031
-19	16-Feb-2015	11.775	0,00093
-20	13-Feb-2015	11.900	0,00092
-21	12-Feb-2015	11.775	0,00107
-22	11-Feb-2015	11.750	0,00134
-23	10-Feb-2015	11.625	0,00086
-24	9-Feb-2015	11.700	0,00139
-25	6-Feb-2015	11.350	0,00116
-26	5-Feb-2015	11.250	0,00120
-27	4-Feb-2015	11.375	0,00147
-28	3-Feb-2015	11.350	0,00086
-29	2-Feb-2015	11.250	0,00117
-30	30-Jan-2015	11.000	0,00106

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan table 4.1 dapat diketahui pergerakan harga penutupan

dan *Trading Volume Activity* (TVA) PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. selama 30 hari sebelum pergantian direksi pada rapat umum pemegang saham tahunan (RUPST) tanggal 16 Maret 2015.

Tabel 4.2
Daftar Harga Saham Penutupan Dan *Tranding Volume Activity* (TVA) PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. Sesudah Pergantian Direksi

H	Tanggal	Close Price (Rp)	<i>Tranding Volume Activity</i>
1	17-Mar-2015	11.975	0,00056
2	18-Mar-2015	11.950	0,00059
3	19-Mar-2015	12.200	0,00081
4	20-Mar-2015	12.200	0,00090
5	23-Mar-2015	12.175	0,00040
6	24-Mar-2015	12.075	0,00064
7	25-Mar-2015	12.025	0,00064
8	26-Mar-2015	12.050	0,00054
9	27-Mar-2015	11.950	0,00065
10	30-Mar-2015	12.100	0,00082
11	31-Mar-2015	12.475	0,00090
12	1-Apr-2015	12.275	0,00120
13	2-Apr-2015	12.275	0,00061
14	6-Apr-2015	12.175	0,00070
15	7-Apr-2015	12.175	0,00104
16	8-Apr-2015	12.075	0,00123
17	9-Apr-2015	12.000	0,00068
18	10-Apr-2015	12.000	0,00057
19	13-Apr-2015	12.050	0,00087
20	14-Apr-2015	11.850	0,00113
21	15-Apr-2015	12.050	0,00052
22	16-Apr-2015	12.000	0,00060
23	17-Apr-2015	12.000	0,00044
24	20-Apr-2015	12.075	0,00048
25	21-Apr-2015	12.150	0,00075
26	22-Apr-2015	12.025	0,00048
27	23-Apr-2015	12.000	0,00069

28	24-Apr-2015	11.900	0,00058
29	27-Apr-2015	11.250	0,00334
30	28-Apr-2015	10.900	0,00303

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan table 4.2 dapat diketahui pergerakan harga penutupan dan *Trading Volume Activity* (TVA) PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. selama 30 hari sesudah pergantian direksi pada rapat umum pemegang saham tahunan (RUPST) tanggal 16 Maret 2015.

4.2.2 Hasil Pengolahan Data

a. Harga Saham

1) *Paired Sample T-Test*

Dari hasil pengolahan data dapat dilihat sebagai berikut;

Tabel 4.3
Tabel *Paired Samples Statistics*
Harga Saham PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Harga Saham Sebelum	11750.00	30	275.274	50.258
	Harga Saham Sesudah	12013.33	30	288.406	52.656

Sumber: SPSS 23 Data diolah

Tabel 4.3 menunjukkan rata-rata harga saham sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. Rata-rata harga saham sebelum pergantian direksi sebesar Rp. 11.750,00, sedangkan rata-rata harga saham sesudah pergantian direksi sebesar Rp. 12.013,33. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi peningkatan rata-rata harga saham sesudah pergantian direksi.

Tabel 4.4

Tabel Paired Samples Correlations
Harga Saham PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Harga Saham Sebelum dan Harga Saham Sesudah	30	.666	.000

Sumber: SPSS 23 Data diolah

Tabel 4.4 menunjukkan korelasi antara harga saham sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, yaitu sebesar 0,666 dengan tingkat signifikansi 0,000.

Tabel 4.5

Tabel Paired Samples Test
Harga Saham PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.

		Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Harga Saham Sebelum - Harga Saham Sesudah	-263.333	230.510	42.085	-349.407	-177.259	-6.257	29	.000

Sumber: SPSS 23 Data diolah

Tabel 4.5 menunjukkan uji beda harga saham sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. Nilai t_{hitung} sebesar -6,257 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,0452 dengan nilai signifikansi 0,000.

2) Uji Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. Berdasarkan hasil *Paired Sample Test* menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar -6,257 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 2,0452 ($t_{hitung} = -6,257 < t_{tabel} = 2,0452$), dan berada dibawah batas signifikansi (0.05). Sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti terdapat perbedaan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. Dengan demikian hasil penelitian ini pada hipotesis 1 dinyatakan diterima dan dapat dibuktikan kebenarannya.

b. Volume Perdagangan Saham

1) *Paired Sample T-Test*

Dari hasil pengolahan data dapat dilihat sebagai berikut;

Tabel 4.6
Tabel *Paired Samples Statistics*
Tranding Volume Activity (TVA) PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA Sebelum	.00096330	30	.000316021	.000057697
	TVA Sesudah	.00087950	30	.000664341	.000121292

Sumber: SPSS 23 Data diolah

Tabel 4.6 menunjukkan rata-rata *tranding volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah pergantian direksi PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. Rata-rata *tranding volume activity* (TVA) sebelum pergantian direksi sebesar 0,00096330, sedangkan rata-rata *tranding volume activity* (TVA) sesudah pergantian direksi sebesar 0,00087950.

Hal ini menunjukkan bahwa terjadi penurunan rata-rata *trading volume activity* (TVA) sesudah pergantian direksi.

Tabel 4.7
Tabel Paired Samples Correlations
Tranding Volume Activity (TVA) PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVA Sebelum dan TVA Sesudah	30	.122	.520

Sumber: SPSS 23 Data diolah

Tabel 4.7 menunjukkan korelasi antara *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah pergantian direksi PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk, yaitu sebesar 0,122 dengan tingkat signifikansi 0,520.

Tabel 4.8

Tabel Paired Samples Test

Tranding Volume Activity (TVA) PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.

		Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA Sebelum – TVA Sesudah	.00008380	.000699897	.000127783	-.000177546	.000345146	.656	29	.517

Sumber: SPSS 23 Data diolah

Tabel 4.8 menunjukkan uji beda *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. Nilai t_{hitung} sebesar 0,656 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,0452 dengan nilai signifikansi 0,517.

2) Uji Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.

Berdasarkan hasil *Paired Sample Test* menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0,656 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 2,0452 ($t_{hitung}=0,656 < t_{tabel}=2,0452$) dan berada di atas batas signifikansi (0,005). Sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. Dengan demikian hasil penelitian ini pada hipotesis 2 dinyatakan ditolak dan dapat dibuktikan kebenarannya.

4.3 PEMBAHASAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, dengan periode 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pergantian direksi tersebut dengan menggunakan harga saham penutupan harian dan *trading volume activity*.

1. Perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk

Dari pengolahan data ditemukan hasil pada tabel 4.3 yang menunjukkan nilai rata-rata harga saham sebelum pergantian direksi sebesar Rp. 11.750,00 sedangkan rata-rata harga saham sesudah pergantian direksi sebesar Rp. 12.013,33, dengan demikian rata-rata harga saham PT Bank Mandiri (Persero) Tbk sesudah pergantian direksi mengalami kenaikan sebesar Rp. 263.33. Tingkat korelasi yang diperoleh pada tabel 4.4 sebesar 0,666 dengan nilai signifikansi 0,000, nilai tersebut menunjukkan adanya hubungan yang positif antara harga saham sebelum dan sesudah pergantian direksi dan signifikan.

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.5 diperoleh nilai signifikan yang lebih kecil dari tingkat kesalahan yang ditetapkan ($p= 0,000 < \alpha=0,05$) dan nilai t_{hitung} sebesar -6,257 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 2,0452 ($t_{hitung}=-6,257 < t_{tabel}=2,0452$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 diterima yang berarti bahwa terdapat perbedaan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk dan dapat dibuktikan kebenarannya.

Secara teori menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dapat berasal dari internal dan eksternal. Salah satu yang mempengaruhi harga saham berasal dari internal, yaitu pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi. *Signalling theory* menjelaskan bahwa sebuah pengumuman mengenai perusahaan akan memberikan informasi kepada investor dan calon investor tentang prospek peningkatan keuntungan di masa depan yang signifikan. Fluktuasi harga saham akan ditentukan oleh kekuatan penawaran dan

permintaan. Jika jumlah penawaran lebih besar dari jumlah permintaan, pada umumnya kurs harga saham akan turun. Sebaliknya jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu efek maka harga saham cenderung akan naik.

Dalam penelitian ini penulis menemukan bahwa pergantian direksi yang dilakukan diterima sebagai sinyal baik atau *good news* dan mempengaruhi para investor dalam menganalisis dan menentukan keputusan investasi. Para investor yang tertarik berinvestasi pada Bank Mandiri, telah menciptakan permintaan yang kuat, dan akhirnya membentuk harga saham baru yang lebih meningkat dalam pasar.

Hal ini menunjukkan bahwa respon yang timbul dari investor adalah respon yang positif, karena rata-rata harga saham sesudah pergantian direksi lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata harga saham sebelum pergantian direksi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Triwidayanti (2015) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pergantian CEO, *sales* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pergantian CEO, harga saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergantian CEO. *Board of commissioners* berpengaruh positif dan signifikan dan *board independence* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pergantian CEO.

2. Perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk

Dari pengolahan data ditemukan hasil pada tabel 4.6 yang

menunjukkan nilai rata-rata *trading volume activity* (TVA) sebelum pergantian direksi sebesar 0,00096330, sedangkan rata-rata *trading volume activity* (TVA) sesudah pergantian direksi sebesar 0,00087950, dengan demikian rata-rata *trading volume activity* (TVA) PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, sesudah pergantian direksi mengalami penurunan sebesar 0,00008380. Tingkat korelasi yang diperoleh pada tabel 4.7 sebesar 0,122 dengan tingkat signifikansi 0,520, nilai tersebut menunjukkan adanya hubungan yang negatif antara *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah pergantian direksi dan signifikan.

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.8 diperoleh nilai signifikansi yang lebih besar dari tingkat kesalahan yang ditetapkan ($p = 0,517 > \alpha = 0,05$) dan nilai t_{hitung} sebesar 0,656 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 2,0452 ($t_{hitung} = 0,656 < t_{tabel} = 2,0452$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk dan dapat dibuktikan kebenarannya.

Beberapa hasil penelitian menyatakan para pelaku pasar akan melakukan tindakan jika terdapat informasi baik dan informasi buruk dalam pasar, karena hal tersebut berkaitan langsung dengan investasi mereka. Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat, sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau return saham. Peningkatan volume perdagangan saham memiliki arti ganda, yaitu jika volume perdagangan saham meningkat disebabkan kenaikan permintaan pasar, hal

itu menunjukkan bahwa informasi yang dipublikasikan merupakan informasi yang baik bagi para pelaku pasar, dan begitu pula sebaliknya

Dalam penelitian ini mendapatkan hasil yang berbeda yaitu *trading volume activity* (TVA) mengalami penurunan namun harga saham tetap mengalami peningkatan. Penurunan yang terjadi merupakan dampak positif dari pergantian direksi, karena para investor yang memiliki saham Bank Mandiri selama 30 hari setelah pergantian direksi tidak melepas atau menjual saham yang dimilikinya. Dapat dilihat pada rata-rata *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah pergantian direksi yang mengalami penurunan. Investor yang menginvestasikan dananya pada Bank Mandiri percaya bahwa direksi yang diangkat merupakan direksi yang mampu memimpin dengan baik. Permintaan saham Bank Mandiri meningkat namun yang menjual atau melepas saham setelah pergantian direksi hanya sedikit sehingga *trading volume activity* (TVA) menurun.

Hasil ini menunjukkan bahwa respon yang timbul dari investor adalah respon yang positif, karena rata-rata *trading volume activity* (TVA) sesudah pergantian direksi lebih rendah dibandingkan dengan *trading volume activity* (TVA) sebelum pergantian direksi. Penelitian ini sejalan atau mendukung penelitian yang dilakukan oleh Setiawan, dkk. (2012) yang menyatakan bahwa *abnormal return* berpengaruh signifikan di sekitar pengumuman pergantian CEO dan perbedaan *varian return* saham antara periode sebelum dan setelah pengumuman pergantian CEO. Namun, reaksi investor tidak berakibat signifikan pada volume perdagangan saham.

BAB V

PENUTUP

A. KESIMPULAN

Penelitian ini menganalisis perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, dengan menggunakan analisis statistik uji beda (*paired sample t-test*) sehingga dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.
2. Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah pergantian direksi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.

B. SARAN

Berdasarkan kesimpulan diatas maka diuraikan saran-saran sebagai bahan masukan, sebagai berikut:

1. Bagi investor diharapkan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal hendaknya melihat perusahaan yang melakukan pergantian direksi dengan cermat, sehingga investor dapat memperoleh keuntungan dari pergantian direksi.
2. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan variable lainnya seperti return saham, untuk memperkaya hasil penelitian dan dengan melihat asal dan proses pergantian direksi dan juga menggunakan alat analisis yang dapat melihat seberapa hari informasi itu berpengaruh.

DAFTAR PUSTAKA

- Alwi, Iskandar Z, 2008. **Pasar Modal Teori dan Aplikasi**, Jakarta: Yayasan Pancur Siwah.
- Cahyani, Trivanda Dewi, 2014. “**Analisis Reaksi Harga Saham Indonesia Terhadap Pengumuman Pergantian *Chief Executive Officer (CEO)* Tahun 2008-2012**”, Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Catranti, Aski, 2009. “**Pengaruh Rights Issue terhadap Imbal Hasil Saham dan Volume Perdagangan**”, Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi, Vol 16 No. 3:0854-3844.
- Desiantari, Yoanna Nindita, 2009. “**Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pergantian *Chief Executive Officer (Ceo)* Diukur Dengan *Variabilitas Return Saham***”, Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Fahmi, Irham, 2012. **Pengantar Pasar Modal**, Bandung: Alfabet.
- Gujarati, Damodar, 2004. **Ekonometika Dasar**, Jakarta: Erlangga.
- Halim, Abdul dan Nasuhi Hidayat, 2000. “**Studi Empiris tentang Pengaruh Volume Perdagangan dan Return terhadap Bid Ask Spread di Bursa Efek**”, Jurnal Ekonomi, Vol 3 No. 1:69-85.
- Hendrawijaya, Michael, 2009. “**Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Dan *Abnormal Return* Saham Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham**”, Tesis Universitas Diponegoro Semarang.
- Kansil, C.S.T, 2009. **Seluk Beluk Perseroan Terbatas Menurut Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas**. Jakarta: Rineka Cipta.
- Magdalena, Nany, 2004. “**Analisis Pengaruh Harga Saham, Return Saham, dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan**”, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol 9 No. 1:23-21.
- Meidawati, Neni dan Harimawan Mahendra. 2004. “**Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap Return Ssaham DAN Volume Perdagangan Saham LQ-45 Di PT Bursa Efek Jakarta (BEJ)**”, Jurnal Ekonomi, Vol 7 No. 1:73-81.
- Nainggolan, Laura Widuri, 2009. “**Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pergantian *Chief Executive Officer (Ceo)* Diukur Dengan *Abnormal Volume***”, Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta

Prastawa, Adhika, 2007. “**Analisis Pengumuman Right Issue Terhadap Reaksi Pasar di Bursa Efek Jakarta**”, Skripsi Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.

Sartono, Agus, 2001. **Manajemen Keuangan**, Yogyakarta: BPFE.

Setiawan, Doddy; Suranta, Sri dan Sudaryono, Eko Arief, 2012. “**Analisis Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Pergantian *Chief Executive Officer* di Indonesia**”, Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.

Sutrisno, 2005. **Manajemen Keuangan, Teori Konsep dan Aplikasi**, Yogyakarta: Ekonisia.

Tandelilin, Eduardus. 2010. **Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio**, Yogyakarta: Kanisius.

Triwidayanti, Nurulita, 2015. “**Analisis Pengaruh Roa, Sales, Harga Saham, *Board Of Commissioners*, Dan *Board Independence* Terhadap Pergantian Ceo Di Indonesia**”, Skripsi Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Wahyanti, 2004. “**Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pergantian Ceo Dilihat Dari *Abnormal Return* saham**”, Skripsi.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara

<http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2015/03/16/155019526/Dewan.Direksi.dan.Komisaris.Bank.Mandiri.Dirombak.Ini.Susunan.Barunya> di akses pada 15 Desember 2014

**L
A
M
P
I
R
A
N**

Lampiran 1

Daftar harga saham penutupan harian dan *Tranding Volume Activity***PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. Sebelum Pergantian Direksi**

H	Tanggal	Close Price (Rp)	<i>Tranding Volume Activity</i> (Lembar)
-1	13-Mar-2015	11.900	0,00074
-2	12-Mar-2015	11.900	0,00049
-3	11-Mar-2015	11.875	0,00106
-4	10-Mar-2015	12.025	0,00075
-5	9-Mar-2015	11.800	0,00114
-6	6-Mar-2015	12.100	0,00084
-7	5-Mar-2015	11.825	0,00073
-8	4-Mar-2015	11.850	0,00051
-9	3-Mar-2015	11.900	0,00062
-10	2-Mar-2015	12.000	0,00105
-11	27-Feb-2015	12.000	0,00092
-12	26-Feb-2015	11.875	0,00083
-13	25-Feb-2015	11.900	0,00068
-14	24-Feb-2015	11.875	0,00088
-15	23-Feb-2015	11.875	0,00128
-16	20-Feb-2015	12.075	0,00081
-17	18-Feb-2015	11.925	0,00181
-18	17-Feb-2015	11.700	0,00031
-19	16-Feb-2015	11.775	0,00093
-20	13-Feb-2015	11.900	0,00092
-21	12-Feb-2015	11.775	0,00107

-22	11-Feb-2015	11.750	0,00134
-23	10-Feb-2015	11.625	0,00086
-24	9-Feb-2015	11.700	0,00139
-25	6-Feb-2015	11.350	0,00116
-26	5-Feb-2015	11.250	0,00120
-27	4-Feb-2015	11.375	0,00147
-28	3-Feb-2015	11.350	0,00086
-29	2-Feb-2015	11.250	0,00117
-30	30-Jan-2015	11.000	0,00106

Lampiran 2

Daftar harga saham penutupan harian dan *Tranding Volume Activity* Saham PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. Sesudah Pergantian Direksi

H	Tanggal	Close Price (Rp)	<i>Tranding Volume Activity</i> (Lembar)
1	17-Mar-2015	11.975	0,00056
2	18-Mar-2015	11.950	0,00059
3	19-Mar-2015	12.200	0,00081
4	20-Mar-2015	12.200	0,00090
5	23-Mar-2015	12.175	0,00040
6	24-Mar-2015	12.075	0,00064
7	25-Mar-2015	12.025	0,00064
8	26-Mar-2015	12.050	0,00054
9	27-Mar-2015	11.950	0,00065
10	30-Mar-2015	12.100	0,00082
11	31-Mar-2015	12.475	0,00090
12	1-Apr-2015	12.275	0,00120
13	2-Apr-2015	12.275	0,00061

14	6-Apr-2015	12.175	0,00070
15	7-Apr-2015	12.175	0,00104
16	8-Apr-2015	12.075	0,00123
17	9-Apr-2015	12.000	0,00068
18	10-Apr-2015	12.000	0,00057
19	13-Apr-2015	12.050	0,00087
20	14-Apr-2015	11.850	0,00113
21	15-Apr-2015	12.050	0,00052
22	16-Apr-2015	12.000	0,00060
23	17-Apr-2015	12.000	0,00044
24	20-Apr-2015	12.075	0,00048
25	21-Apr-2015	12.150	0,00075
26	22-Apr-2015	12.025	0,00048
27	23-Apr-2015	12.000	0,00069
28	24-Apr-2015	11.900	0,00058
29	27-Apr-2015	11.250	0,00334
30	28-Apr-2015	10.900	0,00303

Lampiran 3

Data hasil pengolahan SPSS PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. Yang Melakukan Pergantian Direksi

(Data Hasil Pengolahan SPSS Harga Saham)

Tabel 4.3
Tabel *Paired Samples Statistics*
Harga Saham PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean

Pair 1	Harga Saham Sebelum	11750.00	30	275.274	50.258
	Harga Saham Sesudah	12013.33	30	288.406	52.656

Tabel 4.4

Tabel *Paired Samples Correlations*

Harga Saham PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Harga Saham Sebelum dan Harga Saham Sesudah	30	.666	.000

Tabel 4.5

Tabel *Paired Samples Test*

Harga Saham PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.

		Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Harga Saham Sebelum - Harga Saham Sesudah	-263.333	230.510	42.085	-349.407	-177.259	-6.257	29	.000

Lampiran 4

Data hasil pengolahan SPSS PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. Yang Melakukan Pergantian Direksi

(Data Hasil Pengolahan SPSS Volume Harga Saham)

Tabel 4.6
Tabel Paired Samples Statistics
Tranding Volume Activity (TVA) PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA Sebelum	.00096330	30	.000316021	.000057697
	TVA Sesudah	.00087950	30	.000664341	.000121292

Tabel 4.7
Tabel Paired Samples Correlations
Tranding Volume Activity (TVA) PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVA Sebelum dan TVA Sesudah	30	.122	.520

Tabel 4.8
Tabel Paired Samples Test
Tranding Volume Activity (TVA) PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.

		Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA Sebelum - TVA Sesudah	.00008380	.000699897	.000127783	-.000177546	.000345146	.656	29	.517