

KINERJA SAHAM PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH STOCK-SPLIT DI BURSA EFEK INDONESIA

Ishak

Email : Ishak_mhp@yahoo.com

ABSTRACT

This research was an even study that was conducted by observing the performance of the share behavior for 5 days before and after. Objective of this research is to test and analyze financial performance and stock split of the companies, which offered stock split at Indonesia Stock Exchange in long run. In this case performance of share measured used likuiditas theory, such as; share of price, return share, and volume of share. While performance of share used was annual stock of each company. This research used data of companies that offered stock split in time frame 2006 to 2008. Sample were selected purposively and there were 37 companies which met items as sample. Result that acquired from this research supported hypothesis that extended. Researcher succeeded proving that statistically there is significant different on stock performance of the stock split before and after it. This research even proved that on comparison of price of share, share return and transaction of volume, all of this variable are fluktuatif when the company listed on the stock split. Like that, on result of comparison of their stock performance consistently, showed that performance of stock split can be increase and sometimes decrease depend on situation market share and another factor.

Key Words : Stock Split, Return Share, Volume, Price

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal memberikan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal 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 pembelian Efek saham melalui prosedur IPO atau efek utang (obligasi).

Pasar modal dapat dijadikan sebagai salah satu alternatif yang dipilih perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana guna membiayai kegiatan ekspansi bisnisnya dengan cara yang lebih mudah dan biaya yang murah (Ang, 1997). Investor yang mempunyai dana lebih menggunakan sarana pasar modal untuk menyalurkan dana ke perusahaan-perusahaan yang membutuhkannya. Menurut (Broude, 1997) ada dua alasan mengapa perusahaan melakukan *go public*, pertama, pemilik lama (*founders*) ingin melakukan diversifikasi portofolio dan

yang kedua perusahaan tidak memiliki alternatif sumber dana lain untuk membiayai proyek investasi mereka. Dana-dana hasil penjualan saham selain digunakan untuk ekspansi/ perluasan dapat dipergunakan untuk pelunasan hutang jangka pendek atau jangka panjang.

Dalam pasar modal, banyak sekali informasi yang dapat diperoleh investor baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi (*privat*). Salah satu informasi yang ada adalah pengumuman *stock split* atau pemecahan saham. Informasi ini dapat memiliki makna atau nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, yang akan tercermin dalam perubahan harga saham (*price effect*), volume perdagangan (*volume trading*), *return* saham, volatilitas harga saham dan indikator atau karakteristik pasar lainnya.

Pengumuman *stock split* adalah bagian dari aksi yang terjadi dalam pasar modal. Pengumuman *split* menyebabkan investor menaikkan harapan mereka bahwa *return* yang akan diperoleh memberikan harapan yang menguntungkan. *Stock split* telah lama menjadi fenomena bagi kalangan investor maupun pelaku pasar modal. *Split* biasanya terjadi setelah peningkatan harga saham dan biasanya menimbulkan reaksi baik sebelum maupun sesudah aksi pemecahan saham tersebut. Menurut (Susiyanto, 2004) pemecahan saham dapat didefinisikan sebagai aksi emiten yang dilakukan dengan cara memecah nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil sesuai dengan rasio *stock split* yang ditentukan, dimana perubahan nilai nominal tersebut hanya mengakibatkan penambahan jumlah lembar saham, tetapi tidak mengubah jumlah modal ditempatkan dan modal disetor

Penelitian-penelitian tentang *stock split* menunjukkan hasil yang beragam. Secara teoritis dan empiris, adanya pengumuman *stock split* menyebabkan harga saham bereaksi secara positif maupun negatif. Pengaruh ini menjelaskan bahwa informasi mengenai kinerja saham tersebut menjadi indikator para investor untuk berinvestasi. Apabila pasar beraksi positif maka investor akan memburu saham tersebut dan apabila negatif maka pasar akan memberikan signal yang kurang baik atas saham tersebut.

Alasan mengapa penelitian ini hanya difokuskan pada *stock split* dan dianggap penting saat ini karena *split* merupakan bagian dari aksi kooperasi perusahaan dalam meningkatkan likuiditas saham sehingga memberikan kesempatan investor kecil dapat membeli saham tersebut dalam meningkatkan kinerja saham. Dengan mempertimbangkan keterbatasan data dan melihat horizon waktu pengamatan yang hanya dibatasi dalam kurun waktu 2006-2008, maka fokus penelitian pada peristiwa *stock split*. Proksi yang digunakan untuk menilai kinerja saham adalah rasio-rasio kinerja saham. Penelitian ini menggunakan sampel data perusahaan yang melakukan *stock split* selama periode 2006-2008 .

Dari penjelasan dan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: ”*Kinerja Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah Stock-Split di Bursa Efek Indonesia*”.

Perusahaan-perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang *listed*/ tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2006-2008. Adapun rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja saham, dalam hal ini harga saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*, apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja saham dalam hal ini, volume perdagangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*., apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *return saham* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*

Berdasarkan hasil uraian yang telah disampaikan diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk mencari bukti empiris mengenai perbedaan harga saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*, mencari bukti empiris mengenai perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*, mencari bukti empiris mengenai perbedaan *return saham* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*.

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan pasar saham yaitu investor, dapat menggunakan informasi mengenai kinerja saham perusahaan yang melakukan *stock split* sebagai satu alternatif pilihan mereka dalam pengambilan keputusan investasinya, perusahaan-perusahaan dapat menggunakan informasi dalam penelitian ini sebagai dasar pertimbangan dalam penentuan kebijakan-kebijakan perusahaan sebelum melakukan *stock split*, peneliti pasar modal dapat juga menggunakannya sebagai tambahan referensi mengenai kinerja saham perusahaan setelah melakukan *stock split* untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dapat mengembangkannya dalam penelitian selanjutnya

TINJAUAN PUSTAKA

Teori-teori yang yang digunakan dalam tulisan ini berguna untuk menganalisis permasalahan dan mengkaji agar teori yang ada menjadi relevan dengan topik penelitian. Untuk mendukung tulisan ini menjadi lebih ilmiah perlu dibuatkan rencana model analisis sehingga memudahkan dalam menjelaskannya.

Penilaian kinerja saham bertujuan untuk menganalisis apakah saham yang dibentuk telah dapat meningkatkan kemungkinan tercapainya tujuan investasi dan dapat diketahui saham mana yang memiliki kinerja lebih baik. (Marwata,2001). Ada banyak teori yang membahas kinerja saham, yakni *signaling theory* dan *trading range theory*. Kinerja saham

berhubungan dengan return saham dan abnormal return, demikian yang dijelaskan dalam *The Signaling Theory*. Pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek return masa depan yang substansial, pengumuman stock split dianggap sebagai sinyal yang memberikan prospek bagus terhadap saham perusahaan itu sendiri.

Beberapa pendapat yang berkaitan dengan *Signaling Theory* yakni ; pendapat yang dijukan oleh Marwata (2001) Return yang meningkat dapat diprediksi dan memberikan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang.

Trading Range Theory menjelaskan bahwa manajemen melakukan stock split didorong oleh praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa melakukan stock split dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal. Dimana saham di pecah karena batas harga optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor, sehingga tetap banyak investor yang ingin memperjualbelikan yang akhirnya dapat meningkatkan likuiditas dan kinerja saham itu sendiri. Dalam *Trading Range Theory*, dijelaskan bahwa pengukuran kinerja saham dapat digunakan analisis *Price Earning Rasio* (PER) dan analisis *Trading Volume Activity* (TVA). Kinerja saham identik dengan likuiditas saham, dimana dijelaskan bahwa tingkat kinerja saham dapat diukur dengan tingkat likuiditas saham. Parameter yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas suatu saham adalah: (Conroy, et. All, 1990)

a. Volume Perdagangan

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan

b. Tingkat *Spread*

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perbedaan atau selisih antara harga tertinggi yang diminta untuk membeli dengan harga terendah yang ditawarkan untuk menjual (*Bid-Ask Spread*), diukur dengan menggunakan persentase.

c. *Information Flow* (aliran Informasi)

d. Jumlah pemegang saham

e. Jumlah saham yang beredar

f. *Transaction cost* (besarnya biaya transaksi)

g. Harga Saham

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter harga-harga saham di pasar.

h. Volatiltas Harga Saham

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan harga-harga saham di pasar.

Ada beberapa pengertian tentang *stock split* antara lain sebagai berikut: *stock split* adalah suatu pemecahan jumlah lembar saham, misalnya jumlah saham semula 100.000 lembar dengan nominal Rp. 1 perlembar dipecah menjadi 200.000 lembar dengan nominal Rp. 0,5 perlembar (Napa, 1999, dalam Wang, 2000).

Pemecahan saham (*stock split*) secara sederhana dapat diartikan sebagai kebijakan yang dilakukan oleh emiten untuk memecah satu lembar saham menjadi n lembar saham sesuai dengan faktor pemecahannya. Pemecahan saham dapat mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar tanpa adanya transaksi jual beli saham yang mengubah modal. Harga per lembar saham setelah adanya pemecahan saham menjadi sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Menurut Brigham E.F, Gapenski dan Daves P.R (1999) pemecahan saham merupakan suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan yang telah *go public* untuk menaikkan jumlah saham yang beredar. Aktivitas tersebut biasanya dilakukan pada saat harga per lembar dirasakan terlalu tinggi, sehingga akan mempengaruhi kemampuan investor untuk membelinya. *Stock split* pada umumnya dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan agar perdagangan saham menjadi lebih likuid, karena jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dan harganya lebih rendah atau lebih murah.

Suatu metode yang biasanya digunakan untuk menurunkan harga pasar saham suatu perusahaan dengan menambah jumlah saham untuk masing-masing pemegang saham, misalnya dengan *split factor* 2:1, 3:1, 4:1

Perusahaan melakukan *stock split* agar tingkat perdagangan berada dalam kondisi yang lebih baik sehingga dapat menambah daya tarik investor dan meningkatkan likuiditas perdagangan. Dengan demikian, aktifitas *stock split* dapat mempengaruhi pasar dalam bentuk keuntungan bagi pemegang saham, perubahan resiko saham, tingkat likuiditas dan sinyal yang diberikan kepada pasar.

Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus dimasa depan. Bar-Josef dan Brown (1977) menyatakan bahwa return yang meningkat tersebut dapat diprediksi dan memberikan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang dan analis akan menangkap sinyal tersebut dan menggunakannya untuk memprediksi peningkatan *earnings* jangka panjang. Reaksi pasar terhadap *stock split* sebenarnya bukan terhadap tindakan *stock split* (yang tidak memiliki nilai ekonomis) itu sendiri, melainkan terhadap prospek perusahaan di masa depan (jangka panjang) yang ditunjukkan oleh sinyal tersebut (Marwata, 2001).

Secara teoritis, motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* serta efek yang ditimbulkannya tertuang dalam beberapa hipotesis yakni hipotesis *signalling* dan *liquidity*. Hipotesis *signalling* atau dikenal juga dengan hipotesis *information asymetry* menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang informatif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. *Signalling hypothesis* melibatkan pengurangan terhadap informasi asimetri antara manajer dan investor.

Trading range theory menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan dan sebaliknya. Namun jika harga saham dinilai terlalu tinggi akan mempengaruhi kemampuan para investor untuk membeli saham, sehingga menimbulkan efek seolah-olah harga saham sulit untuk meningkat lagi. Menurut *Trading range Theory* harga saham yang dinilai terlalu tinggi akan menyebabkan berkurangnya aktivitas saham untuk diperdagangkan.

Dengan adanya pemecahan saham, harga saham akan dinilai tidak terlalu tinggi, sehingga akan meningkatkan kemampuan para investor untuk melakukan transaksi, terutama para investor kecil. Dengan kata lain saham akan semakin likuid (Marwata, 2001).

Peristiwa *stock split* secara resmi diumumkan di media-media setelah pihak perusahaan memutuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Peristiwa *stock split* dapat mempengaruhi harga saham, investor banyak mempelajari dampak suatu peristiwa terhadap harga saham dan akan bertindak cepat dalam mengambil keputusan jual atau beli begitu peristiwa terjadi.

Stock split bermanfaat untuk menurunkan harga saham yang selanjutnya menambah daya tarik untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih mudah untuk diperdagangkan dan mengubah investor *add lot* menjadi investor *round lot*. *Add lot* merupakan kondisi yang menunjukkan investor membeli saham dibawah 500 lembar (1 lot), sedangkan investor *round lot* adalah investor yang membeli saham minimal 500 lembar (1 lot). Copeland (1983) menyatakan bahwa alasan dilakukannya *stock split* berkaitan dengan likuiditas perdagangan saham adalah *optimal range* harga saham (Marwata, 2001).

Alasan lainnya adalah bahwa *stock split* akan menciptakan pasar yang lebih luas. McNicholes dan Dravid (1990) menyatakan bahwa tujuan *stock split* adalah untuk menggeser harga saham perusahaan ke dalam suatu *optimal trading range*. Marwata (2001) menerangkan hasil penelitian Angel (1997) yang menyatakan bahwa *stock split* merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Ikenberry *et al.* (1996) yang di kutip oleh Marwata (2001)

yang menemukan bukti bahwa *stock split* mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah.

Dengan demikian berdasarkan teori ini, harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang aktifnya perdagangan saham sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan *stock split*. Dengan melakukan *stock split*, diharapkan semakin banyak investor yang melakukan transaksi. Berdasarkan *Trading Range Theory*, tingkat kemahalan harga saham merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan *stock split*. Penelitian ini menggunakan proksi tingkat kemahalan harga saham sama dengan yang digunakan oleh Marwata (2001), yaitu: 1) *Price to Book Value* dan 2) *Price to Earning Ratio*.

Saham bisa dikatakan likuid jika saham itu mudah diperjualbelikan, mudah dicairkan sehingga banyak peminatnya, dan likuiditas saham itu bisa diukur dengan frekuensi reaksi perdagangan saham di pasar modal. Likuiditas saham bisa diartikan mudahnya saham diperjualbelikan. Semakin likuid saham suatu perusahaan, maka perusahaan akan lebih mudah mendapatkan dana, karena investor tertarik untuk membeli saham perusahaan.

Likuiditas saham suatu perusahaan ditunjukkan oleh *Trading Volume Activity*. Aktivitas stock split umumnya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya, stock split hanya upaya untuk menarik investor untuk membeli saham yang dipecah tersebut karena harga setelah dipecah menjadi lebih terjangkau. Keputusan stock split merupakan kesempatan para pemegang saham yang dicapai dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Emiten harus menyampaikan kepada BAPEPAM dan diumumkan segera kepada masyarakat karena stock split dapat mempengaruhi nilai efek atau keputusan investasi oleh investor.

Para emiten mempunyai pendapat bahwa *stock split* memiliki berbagai macam manfaat, diantaranya :

1. Harga yang lebih rendah setelah *stock split* akan meningkatkan daya tarik investor untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar.
2. Meningkatkan daya tarik investor kecil untuk melakukan investasi
3. Meningkatkan jumlah pemegang saham sehingga pasar akan menjadi likuid
4. Sinyal yang positif bagi pasar bahwa kinerja manajemen perusahaan bagus dan memiliki prospek yang bagus.

Harga saham adalah harga pasar (*market Value*) yaitu harga yang terbentuk di pasar jual beli saham (Jogiyanto, H.M 2003), terlalu sedikitnya informasi yang mengalir ke bursa saham cenderung mengakibatkan harga saham ditentukan tekanan psikologis penjual atau pembeli (tindakan irasional). Tindakan irasional ini mengakibatkan suatu pihak untung besar dan pihak lain rugi besar. Hal tersebut bisa terjadi di bursa saham dan tidak salah menurut

hukum. Untuk mencegah hal tersebut, sebaiknya perusahaan yang go-public memberikan informasi yang cukup setiap saat sepanjang informasi tersebut berpengaruh terhadap harga saham dan secara periodik menerbitkan informasi rutin.

Salah satu faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham adalah tingkat harga saham tersebut. Bila harga saham tersebut dinilai terlalu tinggi oleh pasar, maka jumlah permintaannya akan berkurang. Sebaliknya bila pasar menilai bahwa harga saham tersebut terlalu rendah, jumlah permintaannya akan meningkat. Tingginya harga saham akan mengurangi kemampuan para investor untuk membeli harga saham tersebut.

Dengan menggunakan program pengolah data, di tentukan rata-rata dari masing-masing variabel. Perubahan harga saham, return saham dan volume diukur dengan menggunakan alat uji statistik. Tujuan dari uji t tersebut untuk mengetahui berapa besar signifikan atas perubahan yang terjadi. Dengan berpedoman pada jeda waktu pelaksanaan *stock split*, perubahan harga, *return*, dan volume yang di tinjau secara individual saham untuk melihat apakah ada perbedaan signifikan antara periode sebelum dan sesudah *stock split*. Berdasarkan hasil perumusan masalah dan landasan teori yang perlu diuji kebenarannya, maka hipotesis penelitian ini antara lain:

Hipotesis pertama

Ho : Tidak Ada perbedaan yang signifikan pada harga saham sebelum dan sesudah stock split.

H1 : Ada perbedaan yang signifikan pada harga saham sebelum dan sesudah stock split.

Hipotesis kedua

Ho : Tidak Ada perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan sebelum dan sesudah stock split

H2 : Ada perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan sebelum dan sesudah stock split

Hipotesis ketiga

Ho : Tidak Ada perbedaan yang signifikan pada return saham sebelum dan sesudah stock split

H3 : Ada perbedaan yang signifikan pada return saham sebelum dan sesudah stock split

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada periode 2006-2008 dengan pertimbangan kondisi ekonomi masih stabil. Aksi perusahaan yang melaksanakan *stock split* merupakan bagian dari peristiwa biasa di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan dalam transaksi dan perdagangan

saham banyak sekali yang dilakukan salah satunya stock split. Sehingga penelitian ini dibatasi pada perusahaan yang melakukan stock split dalam kurun waktu (*event studies*) 5 hari..

Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah perusahaan yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2006 – 2008. Sampel perusahaan-perusahaan yang melakukan aksi *stock split* yang telah memberitahukan ke publik. Saham-saham yang dipilih merupakan saham-saham yang aktif dan memenuhi kriteria yang diharapkan dalam penulisan ini antara lain:

- Perusahaan yang melakukan *stock split* dalam kurun waktu 2006-2008 dan memiliki laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan.
- Perusahaan yang melakukan *stock split* minimal telah melakukan *Initial Public Offering* dalam jangka waktu tiga tahun sebelumnya
- Perusahaan-perusahaan yang tidak mengeluarkan kebijakan lain seperti *right issue*, bonus *share* dan pengumuman perusahaan lainnya.
- Kondisi saham perusahaan tidak boleh dalam keadaan tidur (tidak likuid atau tidak terjadi transaksi perdagangan).

Berdasarkan beberapa kriteria tersebut, maka didapati 36 perusahaan yang melakukan *stock split* selama periode 2006-2008 yang memenuhi persyaratan untuk menjadi sampel seperti Tabel 1 dalam penelitian ini:

Tabel 1
Sampel Perusahaan Yang Melaksanakan
Stock Split 2006-2008

| No | Kode | Nama Perusahaan | Tgl/Tahun Stock Split |
|----|--------|--------------------------------|-----------------------|
| 1 | TSPC | Tempo Scan Pacific Tbk | 14-Sep-06 |
| 2 | DPNS | Tempo Scan Pacific Tbk | 8 Juni 2006 |
| 3 | TMAS | Pelayaran Tempuran Emas Tbk | 22 Maret 2006 |
| 4 | PJAA | Pelayaran Tempuran Emas Tbk | 10 Juli 2006 |
| 5 | LPKR | Lippo Karawaci Tbk | 28 Juli 2006 |
| 6 | JRPT | Jaya Real Property Tbk | 14 Agustus 2006 |
| 7 | BBLD | Buana Finance Tbk | 2 Oktober 2006 |
| 8 | EKAD | Ekadharna International Tbk | 19 Oktober 2006 |
| 9 | APOL | Arpeni Pratama Ocean Line Tbk | 24-Nov-06 |
| 10 | PLIN | Plaza Indonesia Realty Tbk | 29 Desember 2006 |
| 11 | AKRA | AKR Corporindo Tbk | 27 Juli 2007 |
| 12 | ANTM | AnekaTambang (Persero) Tbk | 12 Juli 2007 |
| 13 | BMTR | Global Mediacom Tbk | 24-Apr-07 |
| 14 | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia Tbk | 1 Nopember 2007 |
| 15 | DAVO | Davomas Abadi Tbk | 28-May-07 |
| 16 | HADE | HD Capital Tbk | 10-Sep-07 |
| 17 | HITS | Humpuss Intermoda Trans. Tbk | 11-Sep-07 |
| 18 | INCO-1 | International Nickel Ind .Tbk | 15 Januari 2008 |
| 19 | LPKR-1 | Lippo Karawaci Tbk | 11-Sep-07 |
| 20 | PANS | Panin Sekuritas Tbk | 21 Januari 2008 |

| | | | |
|----|--------|-------------------------------|------------------|
| 21 | PWON | Pakuwon Jati Tbk | 19-Sep-07 |
| 22 | SMGR | Semen Gresik Tbk | 7 Agustus 2007 |
| 23 | SOBI | Sorini Agro Asia Corporindo | 22 Agustus 2007 |
| 24 | JPRS | Jaya Pari Steel Tbk | 12 Desember 2007 |
| 25 | BBCA | Bank Central Asia Tbk | 28 Jan 2008 |
| 26 | DOID | Delta Dunia Petroindo Tbk | 28-May-07 |
| 27 | INCO | International Nickel Ind .Tbk | 10-Sep-07 |
| 28 | PANS-1 | Panin Sekuritas Tbk | 11-Sep-07 |
| 29 | PANR | Panorama Sentrawisata Tbk | 15 Januari 2008 |
| 30 | SIIP | Suryainti Permata Tbk | 12 Maret 2008 |
| 31 | MIRA | Mitra Rajasa Tbk | 30 Mei 2008 |
| 32 | BRNA | Berlina Tbk | 4 Agustus 2008 |
| 33 | PGAS | Perusahaan Gas Negara Tbk | 4 Agustus 2008 |
| 34 | CTBN | Citra Tubindo Tbk | 7 Januari 2008 |
| 35 | ICON | Island Concepts Indonesia Tbk | 10 Desember 2008 |
| 36 | TINS | Timah Tbk | 8 Agustus 2008 |

Sumber : JSX Monthly Statistic 2006-2008

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang telah dikumpulkan dan di terbitkan oleh Bursa Efek Indonesia yang sudah tersedia. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh langsung dari PT. Valbury Sekuritas cabang Palembang. Selain itu data juga diperoleh dari hasil penelitian, buku-buku, media umum serta media lain yang mendukung penelitian ini.

Metode pengumpulan data dalam penyusunan skripsi menggunakan metode dokumentasi, yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang akan diteliti. Selain itu dilakukan studi literatur-literatur yang berhubungan dengan penelitian. Pengujian ini bertujuan untuk melihat profil dari komponen kinerja saham masing-masing untuk periode 2006-2008. Kinerja saham diukur dengan harga saham, volume perdagangan, dan return saham atau sering di indikasikan dengan tingkat likuiditas saham.

Pengujian statistik yang dilakukan adalah dengan uji beda. Uji beda ini untuk membandingkan kinerja saham perusahaan antara sebelum dan sesudah split. Hipotesis pertama akan diuji dengan uji t berpasangan (*paired t-test*) untuk melihat signifikansi perbedaan kinerja saham perusahaan sebelum dan sesudah *stock split*.

Dengan tingkat kesalahan $\alpha = 5\%$ dengan hipotesis sebagai berikut:

a. **$H_0 : \mu_1 = \mu_2$**

Berarti harga saham sebelum *stock split* tidak berbeda secara signifikan dengan harga saham sesudah *stock split*.

$H_1 : \mu_1 \neq \mu_2$

Berarti harga saham sebelum *stock split* berbeda secara signifikan dengan harga saham sesudah *stock split*.

b. **H₀ : μ₁ = μ₂**

Berarti volume perdagangan sebelum stock split tidak berbeda secara signifikan dengan volume perdagangan sesudah stock split.

H₂ : μ₁ ≠ μ₂

Berarti volume perdagangan sebelum stock split berbeda secara signifikan dengan volume perdagangan sesudah stock split.

c. **H₀ : μ₁ = μ₂**

Berarti return saham sebelum stock split tidak berbeda secara signifikan dengan return saham sesudah stock split.

H₃ : μ₁ ≠ μ₂

Berarti return saham sebelum stock split berbeda secara signifikan dengan return saham sesudah stock split

Hipotesis diatas dibuktikan melalui nilai t hitung (Djarwanto P. S dan Pengestu Subagya, 1998), dengan sambil n > 30 . Nilai t hitung dirumuskan sebagai berikut:

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{\left\{ \frac{\{n_1 - 1\} + \{n_2 - 1\} S_2^2}{n_1 + n_2 - 2} \right\} \left\{ \frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2} \right\}}}$$

Dimana:

t = Nilai Standar Normal

\bar{X}_1 = Nilai variabel sebelum *stock split*

\bar{X}_2 = Nilai variabel sesudah *stock split*

n₂ = Banyaknya sampel sebelum *stock split*

S₁ = Simpangan baku sebelum *stock split*

S₂ = Simpangan baku sesudah *stock split*

Pengujian dilakukan dengan melihat signifikan t:

Jika signifikan t < α = 5 % maka: terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham, volume perdagangan, return saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Jika signifikan t hitung $> \alpha = 5 \%$, maka:

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham, volume perdagangan dan return saham sebelum dan sesudah stock split. Untuk mempermudah menganalisa data, digunakan program komputer, untuk sampel berpasangan digunakan *t-paired test*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam menentukan tingkat perkembangan ketiga variabel tersebut, digunakan analisis statistik uji t untuk memperoleh dan melihat apakah ada perbedaan yang signifikan antara periode sebelum split dengan periode sesudah split. Pada pembahasan ini dilihat beberapa tahapan. Pembahasan pertama, mengenai harga saham, pembahasan kedua mengenai volume perdagangan saham dan pembahasan ketiga mengenai return saham.

Dari tiga puluh enam emiten yang diteliti, ternyata rata-rata harga saham baik sebelum dan sesudah mengalami perubahan. Hal ini mengidentifikasi bahwa dampak stock split mempunyai pengaruh terhadap harga, walaupun ada sebagian saham yang mengalami penurunan, hal ini disebabkan oleh faktor-faktor intern saham itu sendiri, atau pengaruh pasar yang sedang mengalami penurunan. Dari ke-36 saham yang beredar, sebanyak 22 saham mengalami kenaikan dan 13 saham mengalami penurunan dan 1 saham perusahaan mengalami stagnan. Berdasarkan gambaran penjelasan diatas, para investor menanggapi peristiwa stock split sebagai suatu peristiwa penting guna mengetahui apakah ada efek terhadap portofolio mereka.

Pembahasan kedua mengamati pergerakan return saham. Return saham yang terjadi menggambarkan bahwa peristiwa stock split menjadikan tolak ukur investor dalam menentukan susunan portofolionya, karena return yang besar menjadi alasan mengapa peristiwa stock split menjadi suatu agenda yang membuat investor memperhatikan hal-hal yang bakal terjadi terhadap saham-saham individual, karena return yang terjadi bisa diamati untuk dijadikan dasar untuk memiliki/ mengoleksi saham individual tersebut., ternyata rata-rata return saham sebelum stock split mengalami perubahan dan mengidentifikasi bahwa pasar/market memberikan sinyalemen yang beraneka ragam terhadap rencana stock split ini dapat dilihat ada beberapa saham yang mengalami penurunan. Begitu juga rata-rata sesudah stock split, ini memberikan gambaran bahwa kinerja return saham berfluktuasi, tergantung moment/ kejadian dan indikator lain yang mempengaruhi saham tersebut.

Pembahasan ketiga mengamati pergerakan volume saham, ternyata menunjukkan adanya ketidakstabilan kegiatan perdagangan menjelang peristiwa stock split, hal ini lebih banyak dipengaruhi faktor-faktor internal, karena investor masih menunggu reaksi faktor pendukung lainnya dalam menentukan jumlah saham yang akan diinvestasikan. Ada

beberapa saham yang menunjukkan kenaikan volume yang cukup tinggi, karena investor menganggap pemecahan saham ini memberikan sinyal yang positif di masa depan akan kemajuan/ prospek yang menguntungkan.

Kinerja saham dalam penulisan ini identik dengan kata-kata tingkat likuiditas dari suatu saham, mengapa dalam konteks ini menggunakan kata-kata kinerja, karena dalam permasalahan yang dibahas lebih kepada saham-saham individual yang terdiri dari berbagai jenis perusahaan yang berbeda. Sehingga pengukurannya dilakukan dengan menghitung masing-masing saham. Sedangkan likuiditas suatu saham lebih detail lagi pengukurannya misal; mengukur dari sudut *execution cost* dimana biaya yang termasuk di dalamnya adalah biaya komisi untuk broker.

Untuk pengukuran kinerja saham yang mengalami fluktuasi, penulis melihat hal-hal yang timbul akibat dari penurunan saham (*underperformed*) dan peningkatan saham (*performed*). Pada kasus ini adalah saham-saham yang dikelompokkan dalam berbagai jenis perusahaan.

Kinerja saham dilihat dari return saham, harga saham dan volume perdagangan saham. Secara keseluruhan sampel dalam penelitian adalah sebanyak 26 perusahaan yang melakukan stock split dalam kurun waktu/ periode 2006-2008. Untuk perubahan pada harga, secara rata-rata sebanyak 13 perusahaan mengalami kinerja naik dan sisanya sebanyak 13 perusahaan memiliki kinerja turun setelah melakukan stock split. Sedangkan untuk perubahan pada return saham, sebanyak 13 perusahaan memiliki kinerja membaik dan sisanya kinerja memburuk. Hal yang sama juga terjadi pada volume perdagangan saham dimana ada beberapa perusahaan yang kinerjanya menurun dan sebaliknya..

Jika dilihat kinerja saham perusahaan-perusahaan dari sisi return, maka saham yang mengalami penurunan adalah saham dari perusahaan industri dan jasa dan saham yang mengalami kenaikan merupakan saham perusahaan dengan keuangan (bank dan lembaga keuangan non bank), perusahaan trading/perdagangan dan sebagian perusahaan pertambangan. Demikian juga untuk kinerja saham dari sisi harga saham memiliki karakteristik sama dengan saham-saham yang di analisis melalui return saham.

Dalam analisis kinerja saham ditinjau dari volume perdagangan saham, terlihat ada sedikit perbedaan pada perusahaan-perusahaan yang mengalami kinerja baik dan perusahaan yang mengalami kinerja buruk. Saham dengan volume perdagangan yang menurun dan yang membaik. Tidak seperti pada harga dan return yang dikausai oleh saham keuangan, pada volume perdagangan kinerja saham terdistribusi pada seluruh jenis perusahaan.

Analisis data statistik untuk membuktikan hipotesis penelitian. Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji t (Paired Sample T Test). Uji t digunakan untuk

menjawab hipotesis pertama dan kedua.. Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah “**terdapat perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split***”.

Pada saat membuktikan/melakukan pengujian hipotesis pertama ini digunakan uji t (*paired sampel t test*) yaitu membandingkan nilai H\harga saham pada hari-hari-hari sebelum dan sesudah *stock split*.

Rumusan pengujian hipotesisnya adalah:

Ho : $\mu_1 = \mu_2$ Tidak ada perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*

H1 : $\mu_1 \neq \mu_2$ Ada perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*

Kriteria pengujian yaitu:

Ho diterima jika sig – t (probabilitas) > 0,05

H1 diterima jika sig – t (probabilitas) ≤ 0,05

Dari hasil perhitungan diperoleh hasil perbandingan Uji t harga saham sebelum dan sesudah *stock split* pada tabel-tabel berikut:

T-Test

Tabel 2

Paired Samples Statistics

| | | Mean | N | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|--------|---------|-----------|----|----------------|-----------------|
| Pair 1 | RATASEB | 2442,9917 | 36 | 5255,69305 | 875,94884 |
| | RATASUD | 2301,0556 | 36 | 5228,62531 | 871,43755 |

Tabel 3

Paired Samples Correlations

| | | N | Correlation | Sig. |
|--------|-------------------|----|-------------|------|
| Pair 1 | RATASEB & RATASUD | 36 | ,997 | ,000 |

Tabel 4

Paired Samples Test

| | | Paired Differences | | | | | t | df | Sig. (2-tailed) |
|--------|-------------------|--------------------|----------------|-----------------|---|----------|-------|----|-----------------|
| | | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean | 95% Confidence Interval of the Difference | | | | |
| | | | | | Lower | Upper | | | |
| Pair 1 | RATASEB - RATASUD | 141,936 | 427,25399 | 71,2090 | -2,6258 | 286,4981 | 5,993 | 35 | ,024 |

Keterangan: * : signifikan pada level signifikan 5%

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

Berdasarkan Tabel di atas dapat diketahui bahwa perbedaan harga saham antara hari t-5 dengan t+5 menunjukkan adanya perbedaan harga saham sebesar 141,9361 dimana harga saham pada 5 hari sesudah *stock split* (2301,0556) lebih rendah dibandingkan dengan Harga saham pada 5 hari sebelum *stock split* (2442,9917). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil t hitung sebesar 5,993 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,024 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan harga saham 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Dengan demikian hasil keseluruhan uji t, menunjukkan bahwa ada perbedaan antara harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Dengan demikian hipotesis pertama yang diajukan dapat diterima.

Diterimanya hipotesis pertama mengindikasikan bahwa sebelum suatu perusahaan melakukan dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* pada hari h akan terjadi perubahan harga yang dalam penelitian mulai dari h-5 hingga h+5. Perubahan yang signifikan ini bisa merupakan perubahan yang meningkat mulai dari h-5 hingga h+5 atau perubahan yang menurun pada harga suatu saham perusahaan. Berfluktuasinya harga saham dikarenakan faktor-faktor yang berkaitan dengan intern dan ekstern pasar.

1) Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah “**terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split***”.

Dalam membuktikan/ melakukan pengujian hipotesis kedua ini digunakan uji t (*paired sampel t test*) yaitu membandingkan nilai volume perdagangan saham sebelum *stock split* dengan volume perdagangan saham sesudah *stock split*.

Rumusan pengujian hipotesisnya adalah:

Ho : $\mu_1 = \mu_2$ Tidak ada perbedaan yang signifikan volume perdagangan sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*

H2 : $\mu_1 \neq \mu_2$ Ada perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*

Kriteria pengujian yaitu:

Ho diterima jika sig – t (probabilitas) > 0,05

H2 diterima jika sig – t (probabilitas) ≤ 0,05

Dari hasil perhitungan diperoleh hasil perbandingan Uji t volume saham sebelum dan sesudah *stock split* pada tabel- tabel berikut:

T-Test

Tabel 5

Paired Samples Statistics

| | | Mean | N | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|--------|---------|------------|----|----------------|-----------------|
| Pair 1 | RATASEB | 16478229,2 | 36 | 41514444,28 | 6919074 |
| | RATASUD | 13807820,1 | 36 | 25208277,29 | 4201380 |

Tabel 6

Paired Samples Correlations

| | | N | Correlation | Sig. |
|--------|-------------------|----|-------------|------|
| Pair 1 | RATASEB & RATASUD | 36 | ,671 | ,000 |

Tabel 7

Paired Samples Test

| | | Paired Differences | | | | | t | df | Sig. (2-tailed) |
|--------|-------------------|--------------------|----------------|-----------------|---|---------|-------|----|-----------------|
| | | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean | 95% Confidence Interval of the Difference | | | | |
| | | | | | Lower | Upper | | | |
| Pair 1 | RATASEB - RATASUD | 2670409 | 30883985,46 | 5147331 | -8,E+06 | 1,3E+07 | 4,519 | 35 | ,006 |

Keterangan: *signifikan pada level signifikan 5%

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

Berdasarkan Tabel 7 di atas dapat diketahui bahwa perbedaan volume perdagangan antara hari t- 5 dengan t+5 menunjukkan adanya perbedaan volume perdagangan sebesar 2670409,1 dimana volume perdagangan pada 5 hari sesudah *stock split* (13807820,1) lebih rendah dibandingkan dengan volume perdagangan 5 hari sebelum *stock split* (16478229,2)..Perbedaan ini terbukti secara signifikan karena hasil t hitung sebesar 4,519 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,006 yang nilainya diatas level signifikan volume perdagangan 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Dengan demikian hasil keseluruhan uji t, menunjukkan bahwa ada perbedaan antara volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*. Dengan demikian hipotesis kedua yang diajukan **dapat diterima**.

Diterimanya hipotesis kedua mengindikasikan bahwa sebelum suatu perusahaan melakukan dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* pada hari h akan terjadi perubahan volume perdagangan saham yang dalam penelitian mulai dari h-5 hingga h+5.

Perubahan yang signifikan ini bisa merupakan perubahan yang meningkat mulai dari h-5 hingga h+5 atau perubahan yang menurun pada volume perdagangan suatu saham perusahaan.

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah “**terdapat perbedaan yang signifikan return saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split***”.

Dalam membuktikan/ melakukan pengujian hipotesis ketiga ini digunakan uji t (*paired sampel t test*) yaitu membandingkan nilai return saham sebelum *stock split* dengan volume perdagangan saham sesudah *stock split*.

Rumusan pengujian hipotesisnya adalah:

Ho : $\mu_1 = \mu_2$ Tidak ada perbedaan yang signifikan return sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*

H3 : $\mu_1 \neq \mu_2$ Ada perbedaan yang signifikan return saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*

Kriteria pengujian yaitu:

Ho diterima jika sig – t (probabilitas) > 0,05

H3 diterima jika sig – t (probabilitas) ≤ 0,05

Dari hasil perhitungan diperoleh hasil perbandingan Uji t return saham sebelum dan sesudah *stock split* pada tabel-tabel berikut:

T-Test

Tabel 8

Paired Samples Statistics

| | | Mean | N | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|--------|---------|-----------|----|----------------|-----------------|
| Pair 1 | RATASEB | 2442,9917 | 36 | 5255,69305 | 875,94884 |
| | RATASUD | 2300,9537 | 36 | 5228,55183 | 871,42530 |

Tabel 9

Paired Samples Correlations

| | | N | Correlation | Sig. |
|--------|-------------------|----|-------------|------|
| Pair 1 | RATASEB & RATASUD | 36 | ,997 | ,000 |

Tabel 10

Paired Samples Test

| | | Paired Differences | | | | t | df | Sig. (2-tailed) | |
|--------|-------------------|--------------------|----------------|-----------------|---|----------|-------|-----------------|-------|
| | | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean | 95% Confidence Interval of the Difference | | | | |
| | | | | | Lower | | | | Upper |
| Pair 1 | RATASEB - RATASUD | 142,038 | 427,22616 | 71,204 | -2,5146 | 286,5905 | 5,995 | 35 | ,025 |

Keterangan: *signifikan pada level signifikan 5%

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

Berdasarkan Tabel 10 di atas dapat diketahui bahwa perbedaan return saham antara hari $t-5$ dengan $t+5$ menunjukkan adanya perbedaan return saham sebesar 142,038 dimana return saham pada 5 hari sesudah *stock split* (2300,9537) lebih rendah dibandingkan dengan return saham 5 hari sebelum *stock split* (2442,9917). Namun demikian perbedaan ini belum terbukti secara signifikan karena hasil t hitung sebesar 5,995 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,024 yang nilainya di atas level signifikan return saham 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Dengan demikian hasil keseluruhan uji t , menunjukkan bahwa ada perbedaan antara return saham antara sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*. Dengan demikian hipotesis ketiga yang diajukan **dapat diterima**.

Diterimanya hipotesis ketiga mengindikasikan bahwa sebelum suatu perusahaan melakukan dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* pada hari h akan terjadi perubahan return yang dalam penelitian mulai dari $h-5$ hingga $h+5$. Perubahan yang signifikan ini bisa merupakan perubahan yang meningkat mulai dari $h-5$ hingga $h+5$ atau perubahan yang menurun pada return suatu saham perusahaan.

Hasil penelitian seperti yang telah dijelaskan di atas menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan harga saham dan volume perdagangan antara sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil menunjukkan bahwa peristiwa *stock split* mengakibatkan harga saham turun secara signifikan, namun volume perdagangannya mengalami peningkatan yang signifikan. Dengan meningkatnya kegiatan perdagangan berarti jumlah saham yang diperdagangkan semakin banyak, begitu juga dengan jumlah pemegang saham. Sehingga dapat mempengaruhi likuiditas saham setelah *stock split* yakni semakin meningkat (Lamoureux & Poon, 1987 seperti dikutip dalam Wang Sutrisno, 2000). Hal ini berarti *stock split* dapat memberikan sinyal yang informatif mengenai prospek perusahaan yang menguntungkan, karena investor hanya akan berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti segala sesuatunya dan akan melakukan perdagangan melalui *broker* yang menganalisis perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Dari hasil uji beda rata-rata yang diperoleh terlihat bahwa variabel harga saham dan volume perdagangan menolak hasil pengujian hipotesis null (H_0) dan menerima hipotesis alternatif (H_a).

Berikut ini merupakan pembahasan hasil analisis pengujian hipotesis dari uji beda dua rata-rata yakni rata-rata harga saham dan rata-rata volume perdagangan.

Untuk mengetahui apakah kebijakan *stock split* dapat mempengaruhi harga saham diseperti hari *split*, dapat dilihat di lampiran 2 yang menjelaskan harga saham untuk seluruh sampel, yaitu 5 hari sebelum *stock split* serta 5 hari sesudah *stock split*.

Berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh terhadap harga saham dapat diketahui bahwa harga saham mengalami penurunan setelah *stock split*. Hasil semacam ini

menunjukkan adanya reaksi pasar terhadap kebijakan *split*. Harga saham yang menurun dengan adanya *split* diharapkan akan menambah daya tarik investor akibat rendahnya harga saham tersebut. Hal ini berarti bahwa pasar menganggap kebijakan *split* cukup informatif. Dalam arti informasi tersebut (kebijakan *stock split*) berkaitan dengan perubahan harga saham disebut *split*, sehingga likuiditas saham menjadi meningkat setelah pengumuman *split* (*postsplit*). Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Lakonishok & Lev's (1987) (dalam Wang Sutrisno, 2000) yang berkesimpulan bahwa *split* mengakibatkan harga saham berada pada *normal tradig range*. Motif utama perusahaan melakukan *split* adalah untuk mengarahkan harga saham pada tingkat perdagangan yang lebih baik (Baker & Powell, 1993).

Berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh dari pengamatan terhadap volume saham yang diperdagangkan diketahui bahwa pada saat hari-hari menjelang *split* terjadi ketidakstabilan kegiatan perdagangan. Hal ini disebabkan pada saat menjelang *split* investor masih diliputi ketidakstabilan laba dan prospek dividen dimasa yang akan datang. Volume saham yang diperdagangkan sesudah *split* (+1) mengalami kenaikan secara drastis, walaupun sesudah (+3) volume saham yang diperdagangkan setelah *split* tetap lebih besar dibanding sebelum terjadi *split* karena dengan menurunnya harga saham sesudah *split*, mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang diperdagangkan dan juga jumlah pemegang saham. Kondisi memungkinkan *trader* untuk tidak memegang saham terlalu lama, sehingga saham tersebut cepat diperdagangkan. Peningkatan volume perdagangan ini menyebabkan likuiditas saham setelah pengumuman *split* (*postsplit*) meningkat. Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Lamoureux & Poon (1987) yaitu dengan meningkatkan kegiatan perdagangan karena harga saham turun, berarti jumlah saham yang diperdagangkan semakin banyak, begitu juga dengan jumlah pemegang saham. Sehingga dapat mempengaruhi likuiditas saham setelah *stock split* yakni semakin meningkat.

Berdasarkan hasil uji t, terhadap 36 perusahaan menunjukkan rata-rata sebelum split sebesar 2442,9917 (mean sebelum rata-rata) dengan dan rata-rata sesudah split sebesar 2300,9537 dengan tingkat korelasi, 997. Kondisi diatas menggambarkan terjadi fluktuasi return saham. Hal ini yang menjadi acuan investor untuk menunggu moment yang tepat untuk menginvestasikan dana. Dengan tingkat return yang tinggi menjadikan pasar menjadi lebih meningkat dan diharapkan stock split menjadikan saham menjadi likuid. Likuiditas yang baik akan memberikan benefit bagi investor, dan investor dapat merancang kembali portofolio investasinya. Penyusunan portofolio tidak terlepas dari pertimbangan resiko saham yang membentuk portofolio sehingga diharapkan akan diperoleh tingkat resiko yang lebih kecil bila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan tingkat return yang sama.

Dari hasil penelitian tersebut peristiwa *stock split* sesuai dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return masa depan yang substansial. Return yang meningkat tersebut merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang, bahwa manajemen memiliki informasi lebih tentang prospek perusahaan dibandingkan pihak luar (investor), dengan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi bagus.

Hasil penelitian ini juga telah membuktikan akan *Trading Range Theory* menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Teori ini menyatakan bahwa harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Tidak likuidnya saham-saham tersebut akan mempersempit gerak investor dalam berinvestasi, selain itu saham tidak likuid akan merugikan investor karena saham-saham tersebut tidak mudah diinvestasikan. Bagi emiten, likuiditas saham sangat penting karena saham yang tidak likuid akan berakibat dikeluarkannya saham tersebut dari pasar modal (*delestering*). Pemecahan saham menyebabkan harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi. Survey yang dilakukan Baker dan Gallagher (1998) menunjukkan bahwa manajer cenderung untuk menyebutkan alasan likuiditas ini sebagai motivasi pemecahan saham (dalam Marwata 2001).

Analisis terhadap perbandingan kinerja saham sebelum dan sesudah *stock split* menunjukkan hasil bahwa kinerja saham sebelum *split*, ada yang mengalami penurunan/*underperform* dan ada yang mengalami peningkatan/*performed*. Penurunan kinerja saham sebelum dan sesudah *stock split* merupakan hal yang wajar, begitu pun dengan peningkatan kinerja saham sesudah *split*. Penurunan kinerja saham sebelum *split* disebabkan salah satunya adalah pasar bereaksi negatif terhadap kebijakan *stock split*. Pasar menangkap bahwa pengaruh fundamental emiten, serta moment yang tidak tepat mengakibatkan tekanan terhadap IHSG menjadikan ajang *stock split* tersebut kurang tepat pelaksanaannya. Begitu juga apabila kinerja saham mengalami peningkatan, ini menandakan bahwa pasar beraksi positif terhadap kebijakan *stock split*, investor mengharapkan adanya abnormal return, saham lebih murah, dan likuiditas saham meningkat.

Uraian di atas menunjukkan bahwa pengumuman *stock split* ada yang mempengaruhi kinerja saham *underperform* dan ada yang meningkatkan kinerja saham. Seperti yang dinyatakan Umi Salamah (2001) dalam penjelesannya membahas bahwa *stock split* mempengaruhi nilai saham. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur Indrianto (1999) bahwa pengumuman *stock split* tidak mempengaruhi harga saham. Artinya ada sebagian peneliti menyimpulkan bahwa ada publikasi pemecahan saham yang tidak mempengaruhi kinerja saham secara signifikan dan ada sebagian peneliti menyimpulkan

bahwa publikasi pemecahan saham ternyata mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja saham.

Berdasarkan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini, maka penelitian ini sesuai dengan penelitian-penelitian lain (Umi Salamah (2001)) yang membuktikan adanya perubahan kinerja saham sebelum dan sesudah stock split, baik yang underperform maupun yang performed.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari hasil penelitian yang menggunakan data sekunder yang diperoleh dari data harian Bursa Efek Jakarta, penelitian ini menyimpulkan bahwa, pada saat sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*, harga saham mengalami proses fluktuasi, pada saat saham sebelum split, harga saham menunjukkan angka rata-rata 2442,9917 (paired samples statistic) dan setelah split harga saham mengalami perubahan angka rata-rata 2301,0556 (paired sample statistik). Hipotesis bahwa terjadi perubahan signifikan pada harga saham sebelum dan sesudah stock split dapat diterima. Hipotesis yang menyatakan bahwa ada perubahan signifikan terhadap kinerja saham dari sisi volume perdagangan dapat diterima. Hal ini di buktikan dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,006 yang nilainya di atas level signifikan volume perdagangan 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Hipotesis yang menyatakan bahwa ada perubahan signifikan terhadap kinerja saham dari sisi return saham dapat diterima. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,024 yang nilainya di atas level signifikan return saham 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Saran

Dari hasil penelitian ini, ada beberapa saran yang bisa membantu peneliti-peneliti lain dalam mengembangkannya. Adapun saran-saran yang diberikan antara lain penelitian ini dilaksanakan dengan tenggang waktu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa stock split, mungkin ke depan pelaksanaan dapat menggunakan jeda waktu yang lebih panjang, misalnya: 15 hari sebelum dan sesudah stock split., data perusahaan yang diambil berdasarkan multi bidang usaha, diharapkan kedepan penelitian difokuskan dengan perusahaan-perusahaan sejenis, atau berdasarkan ukuran asset, modal atau frekwensi jumlah saham yang berputar, parameter yang digunakan dalam penelitian ini masih bersifat standar, yakni hanya menilai harga, volume, serta return. Kedepan lebih difokuskan lagi ke penelitian yang lebih detail misalnya tentang *abnormal return*.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdul dan Nasuhi Hidayat, 2000, *Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan dan return terhadap Bid-Ask Spread Industri Rokok di Bursa Efek Jakarta. Dengan Model Koreksi Kesalahan*, Jurnal Riset AKuntansi Indonesia, Vol. 3 No1
- Achyari, Fatchan, 2000, *Analisis Informasi Prospektus yang Berpengaruh Terhadap Return Awal Penawaran Perdana di BEJ*, Thesis, Program Pasca Sarjana Universitas Gadjah Mada Yogyakarta
- Ang, R, 1997, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft Indonesia, Jakarta
- Broude, Paul, D, 1997, *Going Public*, Journal Of Management Consulting, 9 (3),
- Brigham, E.F., Gapenski, L.C., And Daves P.R., 1999, *Intermediate Financial Management*, Sixth Edition, The Dryden Press.
- Conroy, R,M,R,S Harris dan B.A. Benet, 1990. *The Effect of stock split on Bid-Ask Spread*, Journal of finance 4
- Copeland, T, 1983, *Information Effects o the bid Ask Spread*, journal of finance, Vol 37
- Ewijaya, Nur Indriantoro, 1999, *Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*, Jurnal Akuntansi Indonesia, Edisi Januari.
- Hartini, Titin, 2003, *Analisis Kinerja Perusahaan yang melakukan right issue studi empiris di bursa efek Jakarta*, Thesis, Program Pasca Sarjana Universitas Gadjah Mada Yogyakarta
- Husnan, Suad, 1994, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kedua, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto, 2003, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPFE.
- Kadiyala, Padma and Vetsuypens, Michael, 2002, *Are Stock Splits Credible Signal? Evidence from Shor-Interest Data. Financial Management*, Spring
- Konrandus, Johannes, 1999, *Gelombang Stock Split Melanda Bej*, Bisnis Indonesia
- Kontan, 1997, *Kecenderungan Stock Split Melanda Bursa Efek Jakarta*, No. 38, Tahun I, Halaman 5.
- Marwata, 2001, *Kinerja Keuangan Harga Saham Dan Pemecahan Saham*, Journal Riset Akuntansi Indonesia. No. 2. Vol IV, Mei 151-164. 71
- Nichols, M., And David A., 1990, *Stock Dividend, Stock Split, And Signaling*, Journal Of Finance, No. 3 Vol. XLV, July, 233-246.
- Rahardjo, S., 1998, *Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham*. Inpublished, Yogyakarta, Pasca Sarjana UGM.
- Samsul, Muhammad, 2002, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio* Erlangga, Jakarta
- Sitorus, Maurin, 2009, *Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Saham Pertambangan Minyak Dan Gas Bumi Sebagai Emiten Di Bursa Efek Indonesia*, didownload pada tanggal 12 maret 2009, di <http://www.vai.ac.id/UPI/penelitian%5Cmakalah25.doc>,
- Sutrisno, Wang, et.all, 2000, *Pengaruh Stock split terhadap likuiditas dan return saham di Bursa Efek Jakarta*, www.pulist.petra.ac.id/journals/management/ di download 8 februari 2009-04-13
- Tandelin, Eduardus, 2001, *Analisis Investasi dan manajemen Portofolio*, edisi Pertama, penebit BPFE, Yogyakarta
- Usman, Marzuki Dkk., 1990, *ABC Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: LPPI dan ISSEEI.
- Susiyanto M, 23 April 2004, *Penggabungan dan Pemecahan Saham Konsolidasi Saham Sektor Perbankan*, [Http://www.kompas.com](http://www.kompas.com) , halaman 1-5 , Jakarta

Paul asquith, Paul Healy dan Krishna Palepu, 2009, *Pendapatan dan Stock Split Tahun 2009*,
www.idx.co.id

(<http://www.sinarharapan.co.id/ekonomi/eureka/2002/05/3/eur01.html>)

www.jsx.co.id

Zubaidah, Siti, *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Perubahan Nilai Kurs Terhadap Beta Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii)*,
download tanggal 12 maret 2009, <http://www19.indowebster.com>