

**PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP
ABNORMAL RETURN DAN LIKUIDITAS SAHAM
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2006-2010**

SKRIPSI



**Disusun Oleh :
CHANDRA ADHY VERDILYANTO
No. Mhs : 141080021**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL “VETERAN”
YOGYAKARTA
2012**

**PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP
ABNORMAL RETURN DAN LIKUIDITAS SAHAM
DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2006-2010**

SKRIPSI

**Diajukan untuk memenuhi persyaratan kurikulum memperoleh
Gelar Sarjana pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran”
Yogyakarta**

**Disusun Oleh :
CHANDRA ADHY VERDILIYANTO
No. Mhs : 141080021**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL “VETERAN”
YOGYAKARTA
2012**

Skripsi berjudul
**PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP
ABNORMAL RETURN DAN LIKUIDITAS SAHAM
DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2006-2010**

Disusun Oleh :

CHANDRA ADHY VERDILYANTO

No. Mhs : 141080021

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
pada tanggal 31 Agustus 2012
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Susunan Dewan Penguji

**Ketua Penguji
/ Pembimbing Utama I**

Drs. Sudarman, MM

**Penguji
/ Pembimbing Utama II**

Drs. Agung Satmoko, ME

Penguji I

Dr. C. Ambar Pujiharjanto, ME

Penguji II

Dra. Yuharningsih, MP, MM

Mengetahui
UPN "Veteran" Yogyakarta
Fakultas Ekonomi
Jurusan Manajemen
Ketua

Dr. Heru Tri Sutiono, M.Si
NIP. 19640105 199003 1 004

Persembahan

**Sebagai Wujud Rasa Syukur dan Terimakasihku
yang Tulus**

Skripsi ini Kupersembahkan Untuk :

**Papa (Alm) Letkol CAJ. P. Ngajiyono
dan Mama Sri Siswijanti BSc tercinta
yang selalu memberikan doa dan kasih sayang
selama ini.**

Motto

If you want to make your dreams come true,
the first thing you have to do is wake up
- J.M. Power -

KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan berbagai nikmat bagi kita semua, termasuk nikmat keberhasilan dalam menyelesaikan skripsi yang berjudul **“PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN LIKUIDITAS SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2006-2010“**.

Penyusunan skripsi ini dimaksudkan guna melengkapi dan memenuhi sebagian persyaratan untuk meraih gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta.

Skripsi ini tidak akan pernah selesai tanpa kerja keras, dan juga bimbingan serta bantuan dari banyak pihak. Pada kesempatan ini disampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Drs.Sudarman,MM selaku dosen pembimbing I yang telah dengan sabar dan penuh perhatian membimbing skripsi ini.
2. Bapak Drs.Agung Satmoko,ME selaku dosen pembimbing II yang telah dengan sabar dan penuh perhatian membimbing skripsi ini.
3. Bapak Dr.C.Ambar Pujiharjanto,ME selaku dosen penguji I yang telah memberikan masukan masukan yang bermanfaat dalam skripsi ini.
4. Ibu Dra.Yuharningsih,MP,MM selaku dosen penguji II yang telah memberikan masukan masukan yang bermanfaat dalam skripsi ini.

5. Bapak Bambang Kustiono selaku karyawan perpustakaan UPN “Veteran” Yogyakarta yang telah membantu dalam pencarian literatur dan peminjaman buku.
6. Semua pihak yang turut membantu penulisan di dalam penyusunan skripsi ini.

Semoga skripsi ini dapat menambah pengetahuan bagi mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi UPN “Veteran” Yogyakarta.

Yogyakarta, Juli 2012

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	iii
HALAMAN MOTTO.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
ABSTRAKSI.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian.....	6
D. Manfaat Penelitian.....	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Ladasan Teori.....	8
1. Pengertian Saham.....	8
2. Pengertian <i>Stock Split</i>	12
3. Study Peristiwa (<i>Event Study</i>).....	15
4. Efisiensi Pasar Modal.....	16

5. Teori-teori Kebijakan <i>Stock Split</i>	19
6. <i>Return Saham</i> dan <i>Abnormal Return</i>	21
7. Likuiditas Saham.....	22
B. Penelitian terdahulu	23
C. Kerangka pemikiran	26
D. Hipotesis	27
BAB III	METODE PENELITIAN
A. Populasi dan Sampel Penelitian	28
B. Jenis dan Sumber Data.....	29
C. Periode Pengamatan.....	29
D. Variabel Penelitian.....	30
1. Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>).....	30
2. <i>Abnormal Return</i>	30
3. Likuiditas Saham.....	32
E. Metode Analisis.....	32
1. <i>One sample t-test</i>	32
2. <i>Paired sample t-test</i>	33
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN
A. Rata-rata <i>Abnormal Return</i> dan Likuiditas Saham.....	35
1. <i>Abnormal Return</i>	35
2. Likuiditas Saham.....	37
B. Hasil Penelitian.....	39
1. Uji Hipotesis I.....	39
2. Uji Hipotesis II.....	41

3. Uji Hipotesis III.....	46
C. Pembahasan.....	47
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN
A. Kesimpulan.....	51
B. Saran.....	51
DAFTAR PUSTAKA.....	53
LAMPIRAN.....	55

DAFTAR GAMBAR

Gambar

2.1	: Kerangka pemikiran.....	26
4.2	: Pergerakan <i>abnormal return</i>	36
4.3	: Pergerakan TVA (<i>Trading Volume Activity</i>).....	38

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Penelitian Terdahulu.....	23
Tabel 4.2. Perusahaan yang tidak sesuai kriteria	29
Tabel 4.3. Rata-rata <i>Abnormal Return</i>	36
Tabel 4.4. Rata-rata TVA (Trading Volume Activity.....	38
Tabel 4.5. Hasil Uji <i>Abnormal Return</i>	39
Tabel 4.6. Hasil Uji Likuiditas Saham.....	40
Tabel 4.7. Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Hari-Hari Sebelum dan Saat Pengumuman <i>Stock Split</i> , Saat dan Hari-Hari Sesudah Pengumuman <i>Stock Split</i>	41
Tabel 4.8. Perbedaan <i>Abnormal Return</i> Hari-Hari Sebelum dan Saat Pengumuman <i>Stock Split</i> , Saat dan Hari-Hari Sesudah Pengumuman <i>Stock Split</i>	42
Tabel 4.9. Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> Hari-Hari Sebelum dan Saat Pengumuman <i>Stock Split</i> , Saat dan Sesudah Pengumuman <i>Stock Split</i>	44
Tabel 5.0. Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> Hari-Hari Sebelum dan Saat Pengumuman <i>Stock Split</i> , Saat dengan Sesudah Pengumuman <i>Stock Split</i>	45
Tabel 5.1. Perbedaan <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	46
Tabel 5.2. Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	47

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I	Daftar Nama Perusahaan Yang Melakukan <i>Stock Split</i> Tahun 2006.....	55
Lampiran 2	Daftar Nama Perusahaan Yang Melakukan <i>Stock Split</i> Tahun 2007.....	59
Lampiran 3	Daftar Nama Perusahaan Yang Melakukan <i>Stock Split</i> Tahun 2008.....	64
Lampiran 4	Daftar Nama Perusahaan Yang Melakukan <i>Stock Split</i> Tahun 2009.....	69
Lampiran 5	Daftar Nama Perusahaan Yang Melakukan <i>Stock Split</i> Tahun 2010.....	70
Lampiran 6	Hasil Pengujian <i>Abnormal Return</i> dan Likuiditas Saham.....	74

**PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP
ABNORMAL RETURN DAN LIKUIDITAS SAHAM
DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2006-2010**

Abstrak

Informasi merupakan kebutuhan yang sangat mendasar bagi investor dalam pengambilan keputusan. Salah satu informasi yang sangat berpengaruh ialah informasi *stock split* (pemecahan saham). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham. Penelitian dilakukan dengan menggunakan sampel sebanyak 33 perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode 2006-2010 di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *mean different test*, yang terdiri dari *one sample t-test* dan *paired sample t-test*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada hipotesis pertama terdapat *abnormal return* dan likuiditas saham pada saat pengumuman *stock split*. Selain itu pada hipotesis kedua terdapat perbedaan *abnormal return* pada hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*, saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split*. Untuk likuiditas saham tidak terdapat perbedaan likuiditas saham hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*, saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split*. Dan untuk hipotesis ketiga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Dan terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Kata kunci : *stock split*, *abnormal return*, likuiditas saham.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peranan yang sangat penting bagi perekonomian di Indonesia, terutama sebagai salah satu sumber pendanaan usaha bagi perusahaan. Perusahaan dapat memanfaatkan pasar modal ini untuk menghimpun dana dari masyarakat umum dalam suatu bentuk penawaran saham. Langkah ini disertai perusahaan dengan memberikan kompensasi yang menguntungkan berupa pendapatan saham yang akan diperoleh para investor dimasa yang akan datang.

Perkembangan harga saham di pasar modal merupakan suatu indikator yang sangat penting bagi para investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan transaksi di pasar modal. Apabila pasar sedang dalam kondisi yang baik maka kemungkinan besar para investor akan menanamkan modalnya. Hal tersebut tergantung pada kondisi pasar saat ini ataupun dimasa yang akan datang.

Informasi merupakan kebutuhan yang sangat mendasar bagi investor dalam pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan ini berkaitan dengan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu. Dengan adanya informasi yang tepat dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi, sehingga keputusan yang diambil diharapkan akan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai.

Dalam pasar modal banyak informasi yang dapat diperoleh investor baik yang tersedia di publik maupun informasi pribadi (*privat*). Informasi ini sangat bermanfaat bagi para investor dan calon investor untuk menanamkan modalnya.

Salah satu informasi publik adalah adanya pengumuman pemecahan saham atau *stock split* oleh emiten.

Stock split merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan *go public* untuk mengubah jumlah lembar saham yang beredar dengan menurunkan nilai nominal per lembar saham. *Stock split* adalah tindakan yang diambil oleh sebuah perusahaan untuk meningkatkan jumlah lembar saham beredar, seperti menggandakan jumlah lembar saham beredar dengan memberikan sejumlah saham baru kepada pemegang saham untuk setiap satu lembar saham yang sebelumnya di miliki (Brigham dan Houston, 2006). Tujuan dari dilakukannya pemecahan saham (*stock split*) adalah agar perdagangan suatu saham menjadi lebih likuid, karena jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dan harganya menjadi lebih murah. Hal ini akan sangat efektif bila dilakukan terhadap saham-saham yang harganya sudah cukup tinggi.

Likuiditas saham diharapkan meningkat karena semakin banyak pihak-pihak yang melakukan transaksi. Misalnya bila semula untuk membeli satu lot (500 lembar) saham dengan harga Rp 500.000,- maka setelah pemecahan saham dengan perbandingan 1:2 dibutuhkan Rp 250.000,- untuk membeli satu lot saham dengan harga per lot yang lebih sesuai tersebut diasumsikan bahwa semakin banyak investor yang tertarik untuk bertransaksi (Sitorus:1999).

Pada dasarnya ada 2 jenis pemecahan saham, yaitu pemecahan naik (*split-up*) dan pemecahan turun (*split-down*). Pemecahan naik (*split-up*) yaitu penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar. Pemecahan turun (*split-down*) adalah peningkatan

nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah lembar saham yang beredar (Abdul Halim:2003).

Pemecahan saham mengakibatkan jumlah saham yang beredar bertambah, sehingga para investor yang berhubungan dengan aktivitas tersebut dapat melakukan penyusunan kembali portofolio investasinya. Penyusunan portofolio tidak terlepas dari pertimbangan risiko saham yang membentuk portofolio, sehingga diharapkan akan diperoleh tingkat risikonya yang lebih kecil bila dihadapkan pada dua pilihan investasi memberikan tingkat return yang sama. Pemecahan saham mengakibatkan jumlah saham yang beredar bertambah sehingga para investor yang berhubungan dengan aktivitas tersebut dapat melakukan penyusunan kembali portofolio investasinya.

Penyusunan portofolio tidak lepas dari pertimbangan risiko saham yang membentuk portofolio sehingga diharapkan akan diperoleh tingkat risiko yang lebih kecil bila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan tingkat return sama. Tindakan pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan perlu dipertimbangkan oleh investor dan calon investor dalam mengambil keputusan untuk membeli atau melepas saham yang dimiliki berdasarkan analisis mereka mengenai informasi apa yang terkandung di dalam pemecahan saham.

Stock split pada umumnya dilakukan setelah terjadi kenaikan harga saham (*stock price*) perusahaan dan *stock split* sendiri menyebabkan reaksi positif terhadap *stock price* selama tanggal pengumuman *stock split*. Reaksi pasar yang ditunjukkan tidak sepenuhnya hanya disebabkan oleh pengumuman *stock split* tetapi dapat juga disebabkan pasar efisien dimana harga saham perusahaan juga merefleksikan informasi-informasi baru (Jogiyanto,2003).

Baker dan Gallanger (1980), menyatakan bahwa *split* mengembalikan harga per lembar saham pada tingkat perdagangan yang optimal dan meningkatkan likuiditas. Menurut mereka, perusahaan yang melakukan *split* pada sahamnya akan menarik investor dengan semakin rendahnya harga saham sehingga akan menyebabkan bertambahnya jumlah pemegang saham setelah pengumuman *split* (*post split*).

Motivasi manajer memecah sahamnya antara lain adalah meningkatkan likuiditas saham, menempatkan harga pada tingkat harga yang optimal, serta membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas. Manajer mempunyai alasan ketika memecah saham, maka pemecahan saam menjadi suatu hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor dan calon investor dalam mengambil keputusan. Para investor dan calon investor dapat mengambil keputusan untuk membeli atau melepas saham yang dimilikinya berdasarkan analisis mereka mengenai informasi apa yang terkandung dalam pemecahan saham ketika mereka mencoba mengetahui alasan manajer melakukan pemecahan saham.

Beberapa penelitian yang berkaitan dengan pemecahan saham (*stock split*) adalah Haryanto dan Hermawan W.D (2005) melakukan penelitian tentang perbedaan rata-rata likuiditas dan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham pada 66 perusahaan sampel di BEJ. Periode penelitiannya adalah tahun 1999-2003. Hasil pengujian statistik pada periode sepuluh hari sebelum dengan sepuluh hari sesudah pengumuman pemecahan saham terhadap likuiditas tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung *trading range theory* yang menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham dan tidak mendukung *signaling theory*. Sedangkan untuk *abnormal return* memiliki perbedaan yang signifikan, hal tersebut menunjukkan bahwa pengumuman pemecahan saham memiliki muatan informasi yang positif.

Sri Dwi Ari Ambarwati dan Damas (2007), melakukan penelitian terhadap 33 perusahaan yang terdaftar di BEJ pada periode 2001-2005, tentang perbedaan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*, dan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan di seputar tanggal sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Selain itu juga tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* di seputar tanggal sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Maka berdasarkan pendapat dari penelitian terdahulu yang bermacam-macam, maka penelitian ini akan kembali diteliti untuk mendapatkan bukti ada tidaknya dampak pengumuman *stock split* terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat *abnormal return* dan likuiditas saham pada saat pengumuman *stock split* ?
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan likuiditas saham hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*, saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split* ?
3. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* ?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat *abnormal return* dan likuiditas saham pada saat pengumuman *stock split*.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan likuiditas saham saham hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*, saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split*.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak investor maupun calon investor dalam melakukan investasi saham pada perusahaan yang melakukan *stock split*.

2. Bagi pembaca dan peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan *stock split*.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pengertian Saham

Pengertian saham secara umum adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas yang memberikan keuntungan dalam bentuk deviden dan capital gain. Suad Husnan (2001:285) mendefinisikan saham menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT). Pemilik saham suatu perusahaan disebut sebagai pemegang saham, merupakan pemilik saham.

a. Jenis-jenis Saham

Menurut jenisnya saham dibedakan menjadi dua yaitu saham biasa dan saham preferent.

1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan. Keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham biasa berasal dari pembayaran deviden dan kenaikan harga saham. Deviden akan dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba. Besar kecilnya deviden yang diterima oleh pemegang saham tidak tetap, tergantung dari Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa adalah sebagai berikut :

- a) Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi.
Dalam hal ini pemegang saham mempunyai hak untuk mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaannya.
 - b) Pemegang saham biasa berhak mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan.
 - c) Pemegang saham mempunyai hak untuk mendapatkan prestasi kepemilikan yang sama apabila perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk tujuan melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.
- 2) Saham Preferen (*Preffered Stock*)

Saham preferen (*Preffered Stock*) merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi (*bond*) dan saham biasa, karena bisa memberikan hasil yang tetap berupa deviden preferen. (Jogiyanto, 2003:67). Saham preferen adalah jenis saham lain sebagai alternatif dari saham biasa Pemegang saham preferen akan mendapatkan hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran kewajiban pemegang obligasi dan hutang (sebelum pemegang saham biasa mendapatkan haknya).

Beberapa karakteristik dari saham preferen adalah sebagai berikut (Jogiyanto, 2003:68) :

a) Preferen terhadap deviden.

Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima deviden terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa. Pemegang saham preferen mempunyai hak deviden kumulatif, yaitu memberikan hak kepada pemegang sahamnya untuk menerima deviden tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima devidennya.

b) Preferen terhadap likuidasi

Pemegang saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibandingkan dengan hak yang dimiliki oleh saham biasa pada saat terjadi likuidasi. Besarnya hak atas aktiva pada saat likuidasi adalah sebesar nilai nominal saham preferennya, termasuk semua deviden yang belum dibayar jika bersifat kumulatif.

b. Keuntungan dan Kerugian Membeli Saham

Dalam membeli saham seorang investor perlu memperhatikan keuntungan dan kerugian yang akan didapatnya dalam membeli saham. Keuntungan membeli saham antara lain sebagai berikut:

1) Deviden

Yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

2) Capital Gain

Merupakan selisih keuntungan dari harga jual dan harga beli yang lebih tinggi, yang disebut juga selisih kenaikan kurs yang lebih tinggi dibandingkan dengan kurs pada waktu membelinya

3) Saham Bonus

Saham bonus yaitu saham yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham yang diambil dari agio saham. Agio saham adalah selisih antara harga perdana terhadap harga nominal.

Kerugian dari membeli saham menurut (Tjiptono Darmadji & Hendy M Fakrudin, 2001:10) antara lain :

1) Capital Loss

Dalam aktivitas perdagangan saham tidak selalu pemodal mendapat capital gain ada kalanya pemodal harus menjual dengan harga jauh lebih rendah dengan harga beli.

2) Perusahaan Bangkrut atau Dilikuidasi

Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi maka pemegang saham akan menempati posisi terakhir dalam pembagian aset perusahaan dibanding kreditor.

3) Saham di delist dari bursa (Delisting)

Delisting adalah tindakan mengeluarkan suatu saham yang telah tercatat dibursa efek karena kurang memenuhi kriteria yang ditentukan oleh manajemen bursa efek atau atas permintaan emiten, sehingga saham tersebut tidak dapat diperdagangkan lagi dibursa efek tersebut.

Suatu saham di delist dari bursa umumnya karena kinerja yang buruk misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama beberapa tahun dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan Peraturan Pencatatan Efek di Bursa.

2. Pengertian *Stock Split*

Stock split atau pemecahan saham adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan *go public* untuk menaikkan jumlah saham yang beredar (Brigham dan Gapenski 1994). Aktivitas tersebut biasanya dilakukan pada saat harga dinilai terlalu tinggi sehingga mengurangi kemampuan investor untuk membelinya

Menurut Jogiyanto (2003:415) Pemecahan saham (*stock split*) merupakan pemecahan selebar saham menjadi n lembar saham. Harga perlembar saham baru setelah *stock split* adalah $1/n$ dari harga sebelumnya. *Stock split* dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi, sehingga diharapkan akan mempengaruhi daya beli investor. Hal ini berarti *stock split* merupakan kegiatan meningkatkan jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dengan cara menurunkan nilai per lembar saham secara proporsional.

Pengumuman *stock split* merupakan sinyal yang diberikan oleh manajer perusahaan kepada publik bahwa perusahaan mempunyai prospek masa depan yang baik. Hal ini didukung dengan kenyataannya bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Apabila pasar bereaksi pada waktu pengumuman *stock split* ini

dikarenakan pasar mengetahui prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan melalui *stock split*.

Sebagian besar perusahaan dapat mendistribusikan laba kepada pemegang saham dalam bentuk *cash deviden*. Perusahaan juga dapat mendistribusikan tambahan saham dalam bentuk *stock deviden* dan *stock split*, dimana pemegang saham tidak perlu mengeluarkan biaya untuk memperoleh tambahan saham tersebut. Pada saham per nilai tertentu, secara murni distribusi saham tersebut hanya mempengaruhi perusahaan secara “kosmetik”. Hal ini berarti merupakan upaya pemolesan saham yang dilakukan oleh perusahaan agar kelihatan lebih menarik dimata para investor.

Stock split sebenarnya tidak menambah nilai dari perusahaan, atau tidak mempunyai nilai ekonomis. Hal ini dilakukan agar harga sahamnya tidak terlalu tinggi, dan akan meningkatkan likuiditas perdagangan sahamnya. Misalnya, jumlah saham perusahaan yang beredar adalah 2 juta lembar dengan nilai Rp 2000,- per lembar saham. Maka nilai ekuitas perusahaan adalah sebesar 2 juta x Rp 2000,- = Rp 4 milyar. Perusahaan tersebut memecah saham dari satu lembar saham menjadi dua lembar saham, sehingga harga saham baru menjadi Rp 1000,- dan jumlah saham yang beredar sebanyak 4 juta lembar. Nilai ekuitas perusahaan menjadi tidak berubah, yaitu tetap sebesar 4 juta x Rp 1000,- = Rp 4 milyar.

Pemecahan saham biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi, sehingga akan mengurangi kemampuan para investor untuk membelinya. Dengan adanya pemecahan saham diharapkan daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil, membuat saham lebih likuid untuk

diperdagangkan, serta mengubah para investor *add lot* menjadi investor *round lot*.

a. Jenis pemecahan saham (*stock split*)

Pemecahan saham biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi sehingga mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Pada dasarnya terdapat dua jenis *stock split* yang dapat dilakukan (Marwan Asri & Sri Fatmawati, 1999) :

1) *Split-up* (pemecahan naik)

Merupakan penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan *split factor* 1:2, 1:3, 1:4.

2) *Split-down* (pemecahan turun)

Merupakan peningkatan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan berkurangnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan *split factor* 2:1, 3:1, 4:1.

b. Alasan melakukan pemecahan saham (*stock split*)

Alasan perusahaan melakukan *stock split* adalah supaya harga saham tidak terlalu tinggi, sehingga diharapkan dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas perdagangannya. Copeland (1979) menemukan hal yang sebaliknya dengan alasan ini, yaitu likuiditas pasar akan semakin rendah setelah *stock split*, yaitu volume perdagangan menjadi lebih rendah dibandingkan dengan yang sebelumnya.

Biaya transaksi pialang secara proporsi menjadi meningkat dan *bid-ask spread* (selisih harga *bid* yang diajukan oleh pembeli dan harga *ask* yang

diminta oleh penjual) juga lebih tinggi dari sebelumnya. Penelitian yang telah dilakukan oleh Ohlson dan Penman (1985) menemukan bahwa deviasi *standard return* setelah *stock split* lebih besar dibandingkan dengan sebelum melakukan *stock split*.

3. Study Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2000)

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang dapat diukur dengan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan *abnormal return*. Jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi dari pasar untuk menyerap pengumuman informasi, maka pengujian ini merupakan efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Kebanyakan studi peristiwa mengkaji peristiwa yang berkaitan dengan perusahaan (*corporate event*) seperti pembagian dividen, *stock split*, *right issue*, perubahan kepemilikan, perubahan kebijakan pemerintah dan sebagainya.

4. Efisiensi Pasar Modal

Jogiyanto (2000:353), menyatakan kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara sekuritas dengan informasi. Lebih lanjut Jogiyanto menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar modal berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang di publikasikan dan informasi privat sebagai berikut :

a. Efisiensi bentuk lemah (*weak form efficiency*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Efisiensi pasar dalam bentuk lemah berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Dengan demikian nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksikan harga sekarang, sehingga investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

b. Efisiensi bentuk setengah kuat (*semi-strong efficiency*)

Pasar dikatakan setengah kuat jika harga-harga dari sekuritas secara penuh (*full reflect*) mencerminkan semua informasi yang diumumkan atau dipublikasikan (*all publicity available information*) termasuk informasi yang berada dilaporan-laporan keuangan perusahaan emiten.

c. Efisiensi bentuk kuat (*strong efficiency*)

Pasar dikatakan efisiensi dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh (*full reflect*) mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi privat. Dalam pasar efisiensi bentuk kuat, tidak ada investor yang dapat memperoleh keuntungan (*abnormal return*).

1) Pengujian Efisiensi Pasar

Pengujian efisiensi pasar menjadi tiga kategori yang dihubungkan dengan bentuk-bentuk efisiensi pasarnya yaitu (Jogiyanto, 2003) :

a) Pengujian-pengujian bentuk lemah (*weak form test*)

Yaitu seberapa kuat informasi masa lalu dapat memprediksi return masa depan.

b) Pengujian-pengujian bentuk setengah kuat (*semi strong form test*)

Yaitu seberapa cepat harga sekuritas merefleksikan informasi yang dipublikasikan.

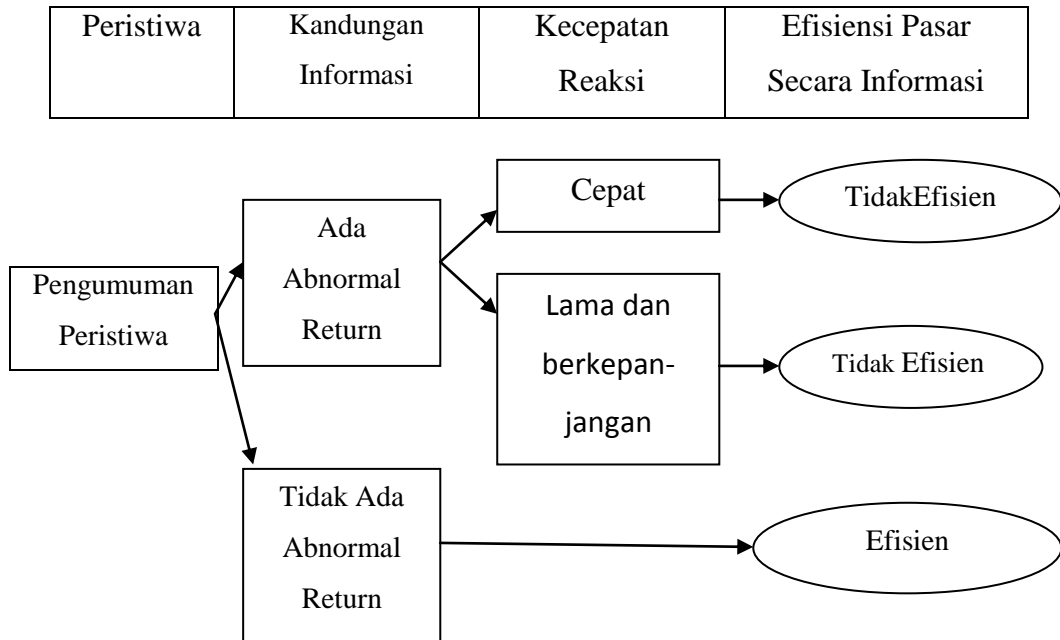
c) Pengujian-pengujian bentuk kuat (*strong form test*)

Yaitu untuk menjawab pertanyaan apakah investor mempunyai informasi privat yang tidak terefleksi di harga sekuritas.

2) Kaitan Efisiensi Pasar dengan *Stock Split*

Jika suatu pengumuman tidak mempunyai nilai ekonomis, untuk pasar yang efisien, maka seharusnya pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman tersebut. Sebaliknya jika pasar bereaksi untuk pengumuman yang tidak mempunyai nilai ekonomis, ini berarti pasar tersebut belum efisien,

karena tidak dapat membedakan pengumuman yang bernilai informasi ekonomis dengan yang tidak.



Sumber: Jogiyanto, 2003 (hlm. 413)

Menurut Grinblatt, Masulis dan Titman (1984) dalam Jogiyanto (2003:418) , mengatakan bahwa pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataannya bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja baik.

Jika pasar bereaksi pada waktu pengumuman *stock split*, bukan berarti bahwa pasar bereaksi karena informasi *stock split* tersebut yang tidak mempunyai nilai ekonomis, tetapi bereaksi karena mengetahui prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan melalui *stock split*. Supaya suatu sinyal dianggap valid dan dapat dipercaya oleh pasar, maka tidak semua perusahaan dapat

melakukannya. Hanya perusahaan yang benar-benar mempunyai kondisi sesuai yang disinyalkan yang akan mendapatkan reaksi positif.

5. Teori-teori kebijakan *stock split*

Dua teori utama yang mendominasi literatur *stock split* adalah *trading theory* dan *signaling theory* (Sukardi,2003) adalah sebagai berikut :

a. *Trading Range Theory*

Trading Range Theory menyatakan bahwa Manajemen melakukan *stock split* didorong oleh para pelaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga saham tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena ada batas optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga tetap banyak orang yang mau memperjual-belikannya yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas saham.

Menurut *Trading Range Theory* harga saham yang dinilai terlalu tinggi akan menyebabkan berkurangnya aktivitas saham yang diperdagangkan., yang bisa diukur dengan TVA (*Trading Volume Activity*).

b. *Signalling Theory*

Signaling Theory menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik. Jadi jika pasar bereaksi terhadap

pengumuman *stock split*, reaksi ini tidak semata-mata karena informasi *stock split* yang tidak mempunyai nilai ekonomis tetapi karena mengetahui prospek masa depan perusahaan yang bersangkutan.

Informasi tentang pemecahan saham akan menyebar diantara para partisipan pasar yang mencakup emiten, penjamin emisi dan investor. Penyebaran informasi ini akan menimbulkan *Symmetric information* dan *Asymmetric information*. *Symmetric information* adalah kondisi dimana informasi menyebar secara merata diantara semua partisipan pasar. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak mempunyai informasi lebih banyak daripada orang lain. Misalnya, pihak manajemen perusahaan mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak investor di pasar modal (Pandji Anoraga dan Piji Pakarti 2001:87).

Tidak semua perusahaan dapat melakukan *stock split*. Hanya perusahaan yang sesuai dengan kondisi yang disinyalkan yang akan bereaksi positif. Perusahaan yang memberikan sinyal yang tidak valid akan mendapat dampak negatif. Copeland (1979) menyatakan bahwa *stock split* yang dilakukan emiten memerlukan biaya yang harus ditanggung dan hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus yang dapat menanggung biaya tersebut. Kondisi inilah yang akan menyebabkan pasar bereaksi positif. Perusahaan yang tidak mempunyai prospek yang bagus, yang mencoba memberikan sinyal lewat *stock split* bukanlah *stock split* yang akan meningkatkan harga sekuritasnya, tapi menurunkannya apabila pasar cukup canggih untuk mengetahui bahwa perusahaan tersebut tidak mempunyai

prospek kinerja yang bagus atau dengan kata lain tidak mampu menanggung biaya yang timbul jika perusahaan akan melakukan *stock split*.

6. *Return saham dan abnormal return*

Menurut Jogiyanto (2003:109), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) dapat dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa datang.

Abnormal return atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi atau bisa dikatakan *return* yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian *return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke- t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi. (Jogiyanto 2003:433),

Tujuan dari *stock split* adalah untuk menarik minat investor untuk membeli saham yang ditawarkan (Yudhistiro,2006) dalam Sri Dwi Ari Ambarwati dan Damas (2007). Pengumuman *stock split* tentu saja akan menimbulkan perubahan harga naik maupun perubahan harga turun. Reaksi pasar biasanya diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan

harga saham atau dengan menggunakan *abnormal return*. Suatu pengumuman yang mengandung kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.

7. Likuiditas Saham

Menurut Baker dan Gallanher (1980) dalam Sri Dwi Ari Ambarwati dan Damas (2007), sebagian besar manajer melakukan *split* dengan maksud agar harga saham berada pada *optimal trading range* sehingga dapat meningkatkan likuiditas pemegang saham. Sedangkan menurut Lakonishok & Lev (1987), berpendapat bahwa *split* mengakibatkan harga saham berada pada *normal trading range*.

Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi saham di pasar modal dalam periode tertentu. Semakin tinggi frekuensi transaksi saham maka semakin tinggi likuiditas saham, ini berarti bahwa saham tersebut semakin diminati oleh para investor. Suatu saham dikatakan likuid apabila saham tersebut mudah untuk ditukarkan atau dijadikan uang. Sedangkan saham yang tidak likuid akan menyebabkan kehilangan kesempatan untuk mendapat keuntungan (*gain*).

Jadi semakin likuid suatu saham berarti jumlah atau frekuensi transaksi semakin tinggi. Hal tersebut juga menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan yang lebih tinggi untuk mendapatkan *return* dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan.

Harga saham yang lebih rendah setelah dilakukan *stock split* menyebabkan pertemuan antara harga penawaran dan harga permintaan relatif rendah. Hal ini mengakibatkan perbedaan antara besarnya harga penawaran dan harga permintaan saham (*bid ask spread*) semakin kecil. Sehingga apabila *bid ask spread* suatu saham lebih rendah, maka hal tersebut mengindikasikan likuiditas sahamnya meningkat.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang berkaitan tentang pemecahan saham (*stock split*) dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.1
Penelitian Terdahulu

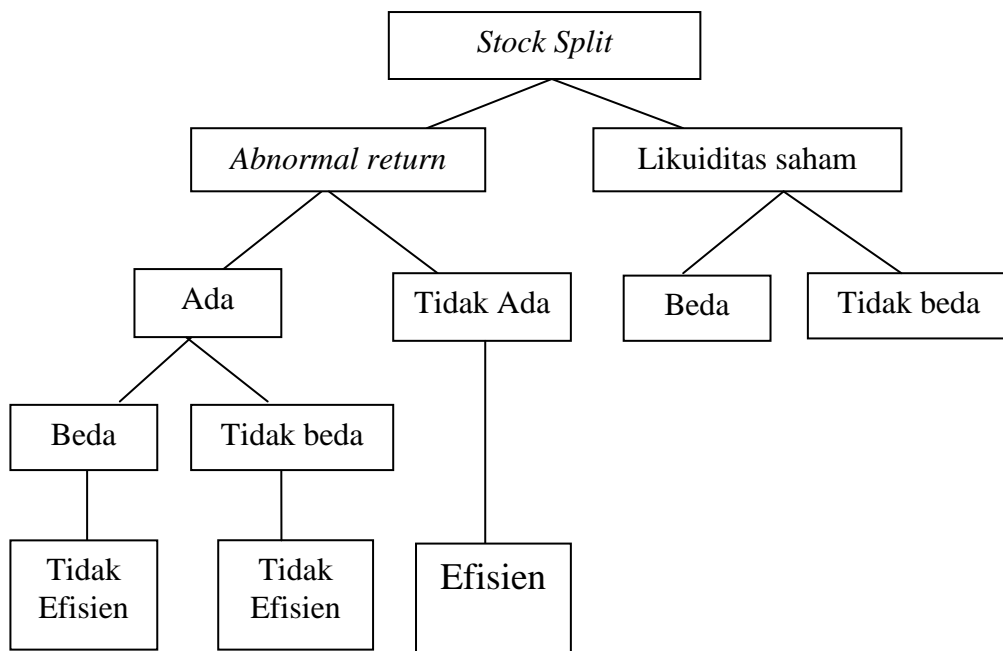
NO	PENELITI	TAHUN	ABNORMAL RETURN	LIKUIDITAS SAHAM
1	Marwan Asri dan Sri Fatmawati	1999	Tidak termasuk dalam variabel yang diteliti.	Terdapat perbedaan harga saham, volume perdagangan saham sebelum dan pada saat <i>stock split</i> . Dan juga terjadi pada saat pengumuman dan sesudah pengumuman <i>stock split</i>
2	Wang Sutrisno, Francisca Yuniartha dan Soffy Susilowati	2000	<i>Stock split</i> tidak mempengaruhi varians dan <i>abnormal return</i> baik ditinjau secara individual maupun portofolio	<i>Stock split</i> hanya mempengaruhi harga, volume perdagangan dan presentase <i>spread</i>

3	Iwan Winarso	2004	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>return</i> saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham	Terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham
4	Sonnynda Festasina	2004	Terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> saham pada hari-hari diluar dengan pada saat pengumuman. Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> saham pada periode sebelum dan sesudah pemecahan saham.	Terdapat perbedaan volume perdagangan harian dengan saat pengumuman Pada periode sebelum pengumuman pemecahan saham. Sedangkan sesudah pengumuman yang berpengaruh signifikan hanya pada hari kelima, tidak terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham pada periode sebelum dengan periode sesudah pengumuman pemecahan saham.

5	Haryanto dan Hermawan W.D	2005	Terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> yang signifikan pada periode sepuluh hari sebelum dengan sepuluh hari sesudah pengumuman pemecahan saham.	Tidak terdapat perbedaan likuiditas saham yang signifikan pada periode sepuluh hari sebelum dengan sepuluh hari sesudah pengumuman pemecahan saham.
6	Muazaroh dan Rr. Iramani	2006	Terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>abnormal return</i> saham sebelum dan sesudah pemecahan saham, EPS, PBV	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham
7	Sri Dwi Ari Ambarwati dan Damas	2007	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>abnormal return</i> di seputar tanggal sebelum dan sesudah pengumuman <i>stock split</i> .	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan di seputar tanggal sebelum dan sesudah pengumuman <i>stock split</i>

C. Kerangka Pemikiran

Stock split dilakukan untuk menempatkan harga saham pada tingkat optimal dan diharapkan saham yang diperdagangkan bisa likuid. Selain itu *stock split* juga digunakan untuk melihat reaksi pasar yang diukur dengan *abnormal return*.



Gambar 2.1
Kerangka pemikiran tentang pengumuman *stock split*

Berdasarkan gambar diatas, maka bisa dijelaskan bahwa apabila terdapat *abnormal return* maka pasar belum efisien. Hal ini dikarenakan pemegang saham tidak bisa menikmati keuntungan sesuai yang diharapkan. Apabila tidak ada *abnormal return*, maka pasar bisa dikatakan efisien. Dikarenakan pemegang saham bisa menikmati keuntungan sesuai yang diharapkan. Selain itu juga dapat dijelaskan bahwa kerangka pemikiran ini untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan likuiditas saham atau tidak terdapat perbedaan likuiditas saham.

D. Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara terhadap suatu masalah penelitian yang kebenarannya harus diuji secara empiris. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H1 : Terdapat *abnormal return* dan likuiditas saham pada saat pengumuman *stock split*.

H2 : Terdapat perbedaan *abnormal return* dan likuiditas saham hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*, saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split*.

H3 : Terdapat perbedaan *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono,2003:115). Dalam penelitian ini populasi yang diteliti adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan *stock split* pada periode 2006-2010. Dari kriteria tersebut, maka yang dapat dijadikan populasi adalah sebanyak 39 perusahaan.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan dari suatu kriteria tertentu. Kriteria dalam penentuan sampel adalah sebagai berikut :

- a) Semua perusahaan yang mengumumkan pemecahan saham selama periode 2006-2010.
- b) Selama periode penelitian perusahaan tidak mengumumkan atau mengeluarkan *corporate action* lainnya, seperti *right issue*, *warrant* dan *stock dividend*.

Berdasarkan kriteria di atas, maka perusahaan yang dapat dijadikan sampel adalah sebanyak 33 perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split* pada periode tahun 2006-2010 di Bursa Efek Indonesia.

Untuk 6 perusahaan yang tidak sesuai dengan kriteria dalam penentuan sampel dapat dilihat pada Tabel 4.2

Tabel 4.2
Perusahaan yang tidak sesuai dengan kriteria

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Corporate Action
1	Plaza Indonesia Realty Tbk	PLIN	Right Issue
2	Lippo Karawaci Tbk	LPKR	Right Issue, Warrant
3	Mitra International Resources Tbk	MIRA	Right Issue
4	Island Concept Indonesia Tbk	ICON	Warrant
5	Citra Tubindo Tbk	CTBN	Right Issue
6	Resource Alam Indonesia Tbk	KKGI	Right Issue

B. Jenis dan Sumber Data

Jenis data penelitian ini menggunakan data sekunder. Data yang diperoleh dalam bentuk jadi dan sudah dipublikasikan. Data penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Data yang diperlukan adalah sebagai berikut :

- 1) Daftar nama perusahaan yang melakukan *stock split* beserta tanggal pengumuman pada tahun 2006-2010.
- 2) Data harga saham harian, yaitu harga saham pada 5 hari sebelum tanggal pengumuman, pada saat pengumuman, dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split*.
- 3) Data volume perdagangan saham dan jumlah saham yang beredar 5 hari sebelum tanggal pengumuman, pada saat pengumuman, dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split*.

C. Periode Pengamatan

Pada penelitian ini diperlukan periode pengamatan, hal ini dimaksudkan untuk menampung semua pengaruh yang terjadi akibat pemecahan saham. Periode pengamatan di tetapkan selama 11 hari, yaitu 5 hari sebelum pengumuman *stock split*, pada saat pengumuman *stock split*, dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split*. Penentuan periode pengamatan selama 11 hari ditetapkan karena penelitian ini merupakan *event study* yang hanya mengamati variabel tertentu pada peristiwa tertentu. Apabila periode pengamatan terlalu lama kemungkinan ada even lain seperti *bonus share*, *right issue*, *warrant*, maupun kebijakan lainnya.

D. Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini adalah :

- 1) Pemecahan saham (*stock split*).

Stock split adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional.

- 2) *Abnormal return*

Abnormal return adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan.

Return saham (Jogiyanto,2000:108) dihitung dengan rumus sebagai

berikut :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana :

R_{it} = Return saham perusahaan i pada periode t.

P_{it} = Harga saham perusahaan i pada periode t.

P_{it-1} = Harga saham perusahaan i pada periode t.

Dan untuk *Return pasar* (Jogiyanto,2000) dihitung sengan menggunakan persamaan sebagai berikut :

$$R_{mt} = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}}$$

Dimana :

R_{mt} = Return pasar pada hari ke t.

$IHS G_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t.

$IHS G_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t.

Abnormal return (AR_{it}) harian individual dihitung dengan menggunakan *market adjusted model* (Jogiyanto,2000:416) dengan rumus sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Dimana :

AR_{it} = *Abnormal return* sekuritas ke i pada periode peristiwa ke t.

R_{it} = Return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke i pada periode peristiwa ke t.

R_{mt} = Return pasar pada hari ke t.

3) Likuiditas saham

Likuiditas saham diukur dari aktivitas volume perdagangan saham atau *Trading Volume Activity* (TVA). Aktivitas volume perdagangan merupakan alat untuk mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pada pasar modal yang diteliti. Volume perdagangan saham adalah berapa kali transaksi jual beli terjadi pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu. Dengan mendasarkan pada volume perdagangan, dapat diketahui saham tersebut diminati atau tidak oleh investor.

$$TVA_{it} = \frac{\text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

TVA = *Total volume activity* perusahaan i yang beredar pada waktu t.

i = Nama perusahaan sampel.

t = Waktu tertentu.

E. Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Mean different test*.

1. *One sample t-test*

Model analisis ini digunakan untuk menguji apakah suatu nilai tertentu (yang dibebankan sebagai pembanding) berbeda atau tidak dengan nol.

a. *One sample t-test* digunakan untuk menguji hipotesis 1.

$H_{01}: \mu_1 = \mu$ Berarti tidak terdapat *abnormal return* dan likuiditas saham pada saat pengumuman *stock split*.

$H_{a1}: \mu_1 \neq \mu_0$ Berarti terdapat *abnormal return* dan likuiditas saham pada saat pengumuman *stock split*.

b. Untuk menghitung nilai t, maka digunakan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{\bar{X} - \mu}{sd / \sqrt{n}}$$

Dimana :

\bar{X} : rata-rata sample

μ : nilai parameter

Sd : Standar deviasi dari nilai-nilai μ .

n : Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian.

c. Tingkat signifikansi yang digunakan ($\alpha = 5\%$).

d. Jika probabilitas yang didapat lebih besar dari 5%, maka H_0 diterima, sedangkan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat *abnormal return* dan likuiditas saham pada saat pengumuman *stock split*. Jika probabilitas yang didapat lebih kecil dari 5%, maka H_a diterima dan H_0 ditolak.

2. Paired sample t-test

Uji ini dilakukan terhadap dua sampel yang berpasangan sampel yang berpasangan diartikan sebagai sebuah sampel dengan subjek yang sama namun mengalami dua pengukuran yang berbeda. *Paired sample t-test* digunakan untuk menguji hipotesis 2 dan 3.

a. Untuk menguji hipotesis 2 formulasinya adalah sebagai berikut :

$H_{02}: \mu_2 = \mu_0$ Berarti tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan likuiditas saham hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*, saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split*.

$H_{a2} : \mu_2 \neq \mu_0$ Berarti terdapat perbedaan *abnormal return* dan likuiditas saham hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*, saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split*.

b. Untuk menguji hipotesis 3 formulasinya adalah sebagai berikut :

$H_{O3} : \mu_3 = \mu_0$ Berarti tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*.

$H_{a3} : \mu_3 \neq \mu_0$ Berarti terdapat perbedaan *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*.

c. Nilai t untuk sampel berpasangan dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{\mu_2 - \mu_1}{sd / \sqrt{n}}$$

μ_1 : Rata-rata *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum *stock split*.

μ_2 : Rata-rata *abnormal return* dan likuiditas saham sesudah *stock split*.

Sd : Standar deviasi dari nilai-nilai μ .

n : Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian.

d. Jika probabilitas yang didapat lebih besar dari 5%, maka H_0 diterima, sedangkan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa perbedaan yang ada tidak signifikan, namun jika probabilitas yang didapat lebih kecil dari 5%, maka H_a diterima dan H_0 ditolak.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia (Pojok BEI FE UII) dengan periode pengamatan 2006-2010. Berdasarkan teknik pengambilan sampel yang telah disebutkan pada bab sebelumnya, yaitu dengan menggunakan *purposive sampling*. dapat diketahui bahwa jumlah populasi perusahaan yang melakukan *stock split* dari tahun 2006-2010 sebanyak 39 perusahaan, sedangkan jumlah sampel yang memenuhi kriteria ada sebanyak 33 perusahaan.

A. Rata-rata *Abnormal Return* dan Likuiditas Saham

1. *Abnormal Return*

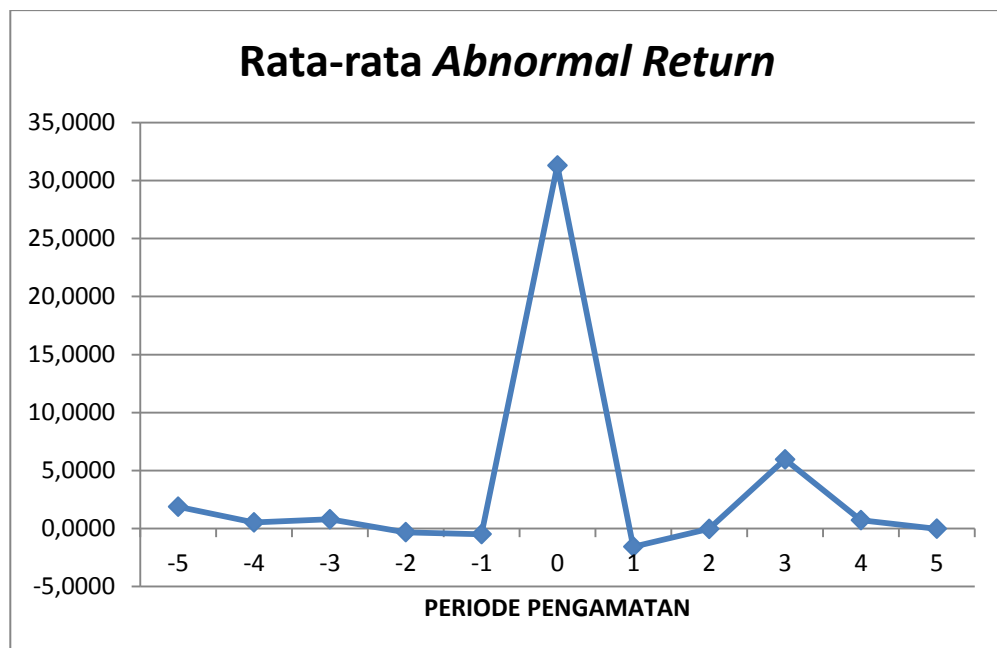
Pengujian abnormal return tidak dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas tetapi dilakukan secara agregat dengan pengujian rata-rata *abnormal return* seluruh sekuritas tiap tiap hari periode. Dalam penelitian ini, sebelum *stock split* angka tertinggi terdapat pada t_{-5} dan untuk sesudah *stock split* angka tertinggi terdapat pada t_{+3} . Seperti yang terlihat dalam tabel 4.3.

Tabel 4.3
Rata-rata *Abnormal Return*

t	Rata-rata (%)
-5	1,8791
-4	0,5294
-3	0,7964
-2	-0,3136
-1	-0,481
0	31,2910182
1	-1,567
2	-0,0357
3	5,9573
4	0,7222
5	-0,0152

Sumber : Data di olah

Berdasarkan tabel 4.3, maka dapat digambarkan pergerakan rata-rata *Abnormal Return* selama periode 5 hari sebelum *stock split* dan 5 hari sesudah *stock split* adalah sebagai berikut.



Gambar 4.2
Pergerakan *Abnormal Return*

Dari grafik pergerakan *abnormal return* diatas dapat dilihat bahwa sebelum dilakukannya *stock split* mengalami penurunan yang sejak dari t_{-5} . Lonjakan *abnormal return* yang tajam terjadi ada saat dilakukannya *stock split* dengan rata sebesar 31,291. Kemudian setelah dilakukannya *stock split* terjadi penurunan yang tajam pada t_0 hingga mencapai angka -1,567 , namun setelah itu mulai ada sedikit mengalami kenaikan hingga t_{+3} dan mengalami penurunan kembali pada t_{+4} hingga t_{+5} .

Dengan adanya *stock split*, saham emiten di pasar akan lebih murah dan jumlahnya pun akan lebih banyak. Denga kondisi seperti ini, maka perdagangan saham pelaku *stock split* diharapkan bisa lebih likuid dan kemampuannya menggalang dana untuk perusahaan makin baik.

2. Trading Volume Activity

Trading Volume Activity (TVA), merupakan salah satu instrumen yang dapat untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi informasi dalam penelitian ini ialah *stock split* yang masuk pada pasar modal dan merupakan salah satu faktor yang juga memberikan pengaruh terhadap pergerakan harga saham. Trading Volume Activity (TVA).

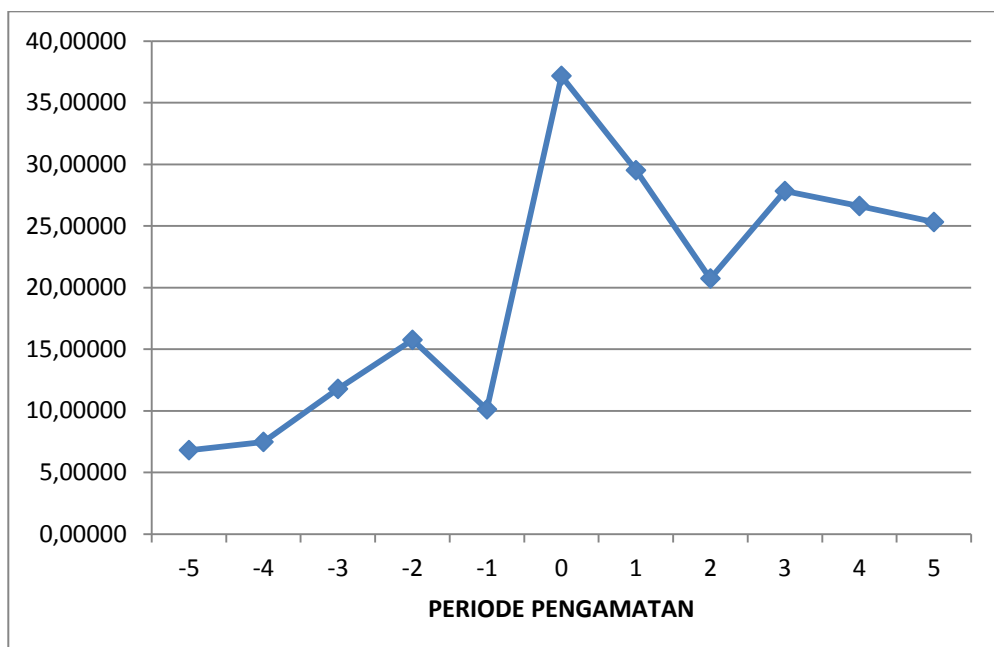
Dalam penelitian ini, dapat dilihat bahwa rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum *stock split* angka tertinggi terdapat pada t_{-2} dan untuk sesudah *stock split* angka tertinggi terdapat pada t_{+1} . Seperti yang terlihat dalam tabel 4.4

Tabel 4.4
Rata-rata *Trading Volume Activity*

t	Rata-rata (%)
-5	6,8041
-4	7,4727
-3	11,7741
-2	15,7500
-1	10,1177
0	37,16496
1	25,3110
2	26,6126
3	27,8214
4	20,7299
5	29,5110

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 4.4, maka dapat dilihat pergerakan rata-rata *Abnormal Return* selama periode 5 hari sebelum *stock split* dan 5 hari sesudah *stock split* pada gambar 4.3.



Gambar 4.3
Pergerakan *Trading Volume Activity*

Dari gambar 4.3 terlihat bahwa rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dilakukannya *stock split* terus mengalami kenaikan hingga t_{-2} . Pada saat dilakukannya *stock split* terjadi pelonjakan kenaikan yang sangat tajam dengan angka rata-rata sebesar 37,1650. Namun setelah dilakukannya *stock split* pergerakan kembali mengalami penurunan hingga t_{+2} , dan kenaikan kembali terjadi pada t_{+3} dan kemudian mengalami sedikit penurunan lagi. Hasil ini dapat diartikan bahwa transaksi perdagangan saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia, menjadi lebih bergairah pada saat tanggal pengumuman *stock split* dan harga saham menjadi lebih murah atau pada kisaran penawaran yang optimal.

B. Hasil Penelitian

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat *abnormal return* dan likuiditas saham pada saat pengumuman *stock split* dan diuji dengan menggunakan *one sample t test*, maka hasil pengujian *abnormal return* nya dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.5
Hasil Pengujian *Abnormal Return*

One-Sample Test						
	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
MIN5	1.070	32	.293	1.8954376	-1.71221	5.5030893
MIN4	3.633	32	.001	1.6313901	.7167389	2.5460414
MIN3	1.387	32	.175	.9082216	-.4254210	2.2418643
MIN2	.050	32	.961	2.315E-02	-.9244770	.9707858
MIN1	.136	32	.893	6.797E-02	-.9513752	1.0873098
H0	2.103	32	.043	31.291018	.9804080	61.60163
H1	-2.331	32	.026	-2.1160601	-3.96478	-.2673374
H2	-.534	32	.597	-.3724763	-1.79337	1.0484129
H3	1.326	32	.194	5.8455273	-3.13702	14.82808
H4	-.542	32	.591	-.3796998	-1.80586	1.0464586
H5	-.092	32	.927	-5.26E-02	-1.21458	1.1093668

Sumber : Lampiran 6, (Hal 74)

Berdasarkan hasil pengujian *abnormal return* pada tabel 4.5 dapat dijelaskan bahwa pada saat pengumuman *stock split* terdapat *abnormal return*. Hal ini dapat di lihat pada saat pengumuman *stock split* yaitu pada t_0 , dimana diperoleh tingkat signifikansinya sebesar 0.043. Hal ini menunjukkan bahwa dengan dilakukannya *stock split* maka akan meningkatkan perolehan *abnormal return* saham.

Hasil pengujian likuiditas saham dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.6
Hasil Pengujian Likuiditas Saham

One-Sample Test						
	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Min5	2.803	32	.009	6.80414859	1.8597192	11.7485780
Min4	3.045	32	.005	7.47272413	2.4739347	12.4715135
Min3	3.391	32	.002	11.77412796	4.7018361	18.8464198
Min2	2.676	32	.012	15.75003612	3.7633180	27.7367543
Min1	2.843	32	.008	10.11766361	2.8681473	17.3671800
H0	2.285	32	.029	37.16495553	4.0308406	70.2990705
H1	2.671	32	.012	29.51097476	7.0041270	52.0178225
H2	3.343	32	.002	20.72985597	8.0993756	33.3603364
H3	2.157	32	.039	27.82143408	1.5450953	54.0977729
H4	2.960	32	.006	26.61258372	8.2980091	44.9271583
H5	3.055	32	.005	25.31104125	8.4348063	42.1872762

Sumber : Lampiran 6, (Hal 75)

Berdasarkan hasil pengujian likuiditas saham diatas dapat dijelaskan bahwa pada saat pengumuman *stock split* terdapat likuiditas saham. Hal ini dapat di lihat pada saat pengumuman *stock split* yaitu pada t_0 , dimana diperoleh tingkat signifikansinya sebesar 0.029. Hal ini menunjukkan bahwa dengan dilakukannya *stock split* maka saham yang diperdagangkan bisa likuid.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* dan likuiditas saham hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*, saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split*. Hipotesis ini diuji dengan menggunakan *paired sample t test*.

a. *Abnormal Return* Saham

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* saham hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*, saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split*.

1) Rata-rata *abnormal return*

Hasil perhitungan rata-rata *abnormal return* hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*, saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split* dapat dilihat dalam tabel dibawah ini.

Tabel 4.7
Rata-rata *Abnormal Return* hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*, saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split*

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ARtmin5 ARt0	1,8954376 31,29102	33 33	10,17430492 85,48203100	1,771119 14,88051
Pair 2	ARtmin4 ARt0	1,6313901 31,29102	33 33	2,57950087 85,48203100	,44903346 14,88051
Pair 3	ARtmin3 ARt0	,9082216 31,29102	33 33	3,76114109 85,48203100	,65473062 14,88051
Pair 4	ARtmin2 ARt0	,0231544 31,29102	33 33	2,67251154 85,48203100	,46522455 14,88051
Pair 5	ARtmin1 ARt0	,0679673 31,29102	33 33	2,87475138 85,48203100	,50042998 14,88051
Pair 6	ARt0 ARt1	31,29102 -2,11606	33 33	85,48203100 5,21377056	14,88051 ,90760096
Pair 7	ARt0 ARt2	31,29102 -,3724763	33 33	85,48203100 4,00719402	14,88051 ,69756294
Pair 8	ARt0 ARt3	31,29102 5,8455273	33 33	85,48203100 25,33260812	14,88051 4,409841
Pair 9	ARt0 ARt4	31,29102 -,3796998	33 33	85,48203100 4,02205422	14,88051 ,70014977
Pair 10	ARt0 ARt5	31,29102 -,0526083	33 33	85,48203100 3,27700385	14,88051 ,57045315

Sumber : Lampiran 6, (Hal 75)

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dijelaskan bahwa untuk rata-rata *abnormal return* tertinggi hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split* yaitu terdapat pada t_{-5} sebesar 1.8954376 dan t_0 sebesar 31.29102. Sedangkan rata-rata untuk hari-hari saat dengan sesudah *stock split* yaitu terdapat pada t_0 sebesar 31.29102 dan t_{+3} sebesar 5.8455273.

2) Pengujian Beda *Abnormal Return*

Pengujian perbedaan *abnormal return* hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*, saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split* dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.8
Perbedaan *Abnormal Return* hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*, saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split*

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	ARtmin5 - ARt0	-29,3956	86,14143207	14,99530	-59,9400	1,148843	-1,960	32	,059
Pair 2	ARtmin4 - ARt0	-29,6596	85,06186767	14,80737	-59,8213	,50199866	-2,003	32	,054
Pair 3	ARtmin3 - ARt0	-30,3828	85,34738326	14,85707	-60,6457	-,119930	-2,045	32	,049
Pair 4	ARtmin2 - ARt0	-31,2679	85,30006240	14,84883	-61,5140	-1,02178	-2,106	32	,043
Pair 5	ARtmin1 - ARt0	-31,2231	85,03326708	14,80239	-61,3745	-1,07157	-2,109	32	,043
Pair 6	ARt0 - ARt1	33,40708	85,84924342	14,94444	2,966260	63,84790	2,235	32	,032
Pair 7	ARt0 - ARt2	31,66349	86,43046999	15,04561	1,016583	62,31041	2,105	32	,043
Pair 8	ARt0 - ARt3	25,44549	91,11443554	15,86099	-6,86228	57,75326	1,604	32	,118
Pair 9	ARt0 - ARt4	31,67072	86,37970058	15,03678	1,041808	62,29963	2,106	32	,043
Pair 10	ARt0 - ARt5	31,34363	84,73982093	14,75131	1,296193	61,39106	2,125	32	,041

Sumber : Lampiran 6, (Hal 76)

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan bahwa pada hari-hari sebelum dengan saat pengumuman *stock split* untuk t_{-5} dan t_0 , t_{-4} dan t_0 tidak terdapat perbedaan *abnormal return*, dimana masing masing mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0.059 dan juga 0.054. Perbedaan *abnormal return* terlihat pada t_{-3} dan t_0 dimana diperoleh tingkat signifikansi 0.049, t_{-2} dan t_0 diperoleh

tingkat signifikansi sebesar 0.043, selain itu perbedaan terdapat pada t_{-1} dan t_0 tingkat signifikansinya sebesar 0.043.

Untuk saat dengan hari-hari sesudah pengumuman *stock split* perbedaan *abnormal return* terdapat pada t_0 dan t_{+1} tingkat signifikansinya sebesar 0.032 , t_0 dan t_{+2} diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0.043 , t_0 dan t_{+4} tingkat signifikansinya 0.043, begitu juga dengan t_0 dan t_{+5} tingkat signifikansinya 0.041. Dan untuk t_0 dan t_{+3} tidak terdapat perbedaan *abnormal return* karena mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0.118.

b. TVA (*Trading Volume Activity*)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan TVA pada hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*, saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split*.

1) Rata-rata TVA (*Trading Volume Activity*)

Hasil perhitungan rata-rata hari hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*, saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split* dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.9
**Rata-rata TVA hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*,
 saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split***

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVAtmin5	7,0022931	33	14,51296869	2,526384
	TVAt0	37,16496	33	93,44488371	16,26667
Pair 2	TVAtmin4	7,3685427	33	14,10487647	2,455344
	TVAt0	37,16496	33	93,44488371	16,26667
Pair 3	TVAtmin3	13,09011	33	22,38154209	3,896126
	TVAt0	37,16496	33	93,44488371	16,26667
Pair 4	TVAtmin2	12,06476	33	26,40087431	4,595802
	TVAt0	37,16496	33	93,44488371	16,26667
Pair 5	TVAtmin1	9,5848700	33	19,49098448	3,392945
	TVAt0	37,16496	33	93,44488371	16,26667
Pair 6	TVAt0	37,16496	33	93,44488371	16,26667
	TVAt1	30,04377	33	63,60138626	11,07158
Pair 7	TVAt0	37,16496	33	93,44488371	16,26667
	TVAt2	24,41513	33	40,60452050	7,068340
Pair 8	TVAt0	37,16496	33	93,44488371	16,26667
	TVAt3	26,50545	33	73,67735505	12,82558
Pair 9	TVAt0	37,16496	33	93,44488371	16,26667
	TVAt4	26,71677	33	51,60875815	8,983932
Pair 10	TVAt0	37,16496	33	93,44488371	16,26667
	TVAt5	25,11290	33	47,50289080	8,269192

Sumber : Lampiran 6, (hal 77)

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan bahwa untuk rata-rata *Trading Volume Activity* tertinggi hari-hari sebelum dengan saat *stock split* terdapat pada t_{-3} dengan rata-rata sebesar 13.09011 dan t_0 dengan rata-rata sebesar 37.16496, sedangkan untuk rata-rata tertinggi hari-hari saat dengan sesudah *stock split* terdapat pada t_0 dengan rata-rata sebesar 37.16496 dan t_{+1} dengan rata-rata sebesar 30.04377.

2) Pengujian Beda *Trading Volume Activity*

Hasil pengujian perbedaan TVA (*Trading Volume Activity*) hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split* , saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split* dapat dilihat pada tabel 5.0 :

Tabel 5.0
**Perbedaan TVA hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*,
 saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split***

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA _{tmin5} - TVA _{t0}	-30,1627	90,59227431	15,77009	-62,2853	1,959961	-1,913	32	,065
Pair 2	TVA _{tmin4} - TVA _{t0}	-29,7964	91,40749119	15,91200	-62,2081	2,615274	-1,873	32	,070
Pair 3	TVA _{tmin3} - TVA _{t0}	-24,0748	93,91386434	16,34831	-57,3753	9,225561	-1,473	32	,151
Pair 4	TVA _{tmin2} - TVA _{t0}	-25,1002	93,57571432	16,28944	-58,2807	8,080312	-1,541	32	,133
Pair 5	TVA _{tmin1} - TVA _{t0}	-27,5801	92,82209494	16,15825	-60,4934	5,333198	-1,707	32	,098
Pair 6	TVA _{t0} - TVA _{t1}	7,121187	56,38379035	9,815158	-12,8716	27,11401	,726	32	,473
Pair 7	TVA _{t0} - TVA _{t2}	12,74983	85,13204933	14,81959	-17,4367	42,93634	,860	32	,396
Pair 8	TVA _{t0} - TVA _{t3}	10,65950	47,30448647	8,234654	-6,11394	27,43294	1,294	32	,205
Pair 9	TVA _{t0} - TVA _{t4}	10,44819	67,24091921	11,70514	-13,3944	34,29078	,893	32	,379
Pair 10	TVA _{t0} - TVA _{t5}	12,05206	82,94966960	14,43968	-17,3606	41,46473	,835	32	,410

Sumber : Lampiran 6, (hal 78)

Hasil pengujian diatas menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan TVA untuk hari-hari sesudah dan saat pengumuman *stock split* , dikarenakan pada t_{-5} dan t_0 diperoleh tingkat signifikan sebesar 0.065 , t_{-4} dan t_0 dengan tingkat signifikansinya sebesar 0.070, t_{-3} dan t_0 tingkat signifikansinya adalah 0.151 , t_{-2} dan t_0 dengan tingkat signifikansinya adalah 0.133 , sedangkan t_{-1} dan t_0 tingkat signifikansinya sebesar 0.098. Untuk saat dengan hari-hari sesudah pengumuman *stock split* juga tidak terdapat perbedaan TVA dikarenakan t_0 dan t_{+1} diperoleh tingkat signifikansinya sebesar 0.473, t_0 dan t_{+2} tingkat signifikansinya sebesar 0.396 , t_0 dan t_{+3} tingkat signifikansinya 0.205, t_0 dan t_{+4} tingkat signifikansinya 0.379, untuk t_0 dan t_{+5} diperoleh tingkat signifikansinya sebesar 0.410 .

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan TVA hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*, saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split*.

3) Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Hasil perhitungan *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* adalah sebagai berikut :

a. Pengujian Beda *Abnormal Return*

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Hasil pengujian beda *abnormal return* dapat dilihat pada tabel berikut ini

Tabel 5.1
Perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah *Stock Split*

		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	ARSBLM - ARSESUDH	1.6781489	8.3103578	1.4466476	-1.26858	4.6248736	1.160	32	.255

Sumber : Lampiran 6, (Hal 79)

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan bahwa hasil pengujian beda *abnormal return* menunjukkan nilai rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* sebesar 1.6781489. Hasil pengujian *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* diperoleh tingkat signifikansi sebesar $0.255 > 0.05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

b. Pengujian Beda TVA

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Hasil pengujian beda TVA (*Trading Volume Activity*) dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 5.2
Perbedaan TVA sebelum dan sesudah *Stock Split*

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	TVA_SBLM - TVA_SSDH	-17.7374	41.0165665	7.1400678	-32.2812	-3.19353	-2.484	32	.018

Sumber : Lampiran 6, (Hal 80)

Berdasarkan pada tabel diatas dapat dijelaskan bahwa hasil pengujian beda TVA sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* menunjukkan nilai rata-ratanya sebesar -17,7374. Hasil pengujian beda TVA sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* diperoleh tingkat signifikansi sebesar $0.018 < 0,05$ dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan likuiditas saham pada sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

C. Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian terhadap tiga hipotesis diatas dapat diberikan beberapa bahasan terhadap penelitian ini. Pengujian untuk hipotesis pertama dengan menggunakan uji *one sample t test* dapat dijelaskan bahwa terdapat *abnormal return* dan likuiditas saham pada saat pengumuman *stock split* yaitu pada t_0 dengan tingkat signifikansi 0,043. *Abnormal return* saham juga terdapat pada t_{-4} dimana tingkat signifikansinya sebesar 0.001 , ini menandakan bahwa

sebelum dilakukan pengumuman *stock split* reaksi pasar masih lambat. Untuk sesudah pengumuman *stock split*, masih juga terdapat *abnormal return* pada t_{+1} dengan signifikansinya sebesar 0.026. Hal tersebut menandakan bahwa pasar masih belum efisien. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Muazaroh dan Iramani (2006), dimana pada penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa *abnormal return* diperoleh hasil yang signifikan pada dua hari sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham.

Hasil pengujian likuiditas saham pada saat pengumuman *stock split* terdapat likuiditas saham. Hal ini dapat di lihat pada saat pengumuman *stock split* yaitu pada t_0 , dimana diperoleh tingkat signifikansinya sebesar 0.029. Ini menunjukkan bahwa dengan dilakukannya *stock split* maka saham yang diperdagangkan bisa likuid. Dan mendukung penelitian dari Sonnynda Festasina bahwa terdapat likuiditas saham pada saat pengumuman *stock split*.

Hasil pengujian hipotesis kedua untuk *abnormal return* dapat dijelaskan bahwa pada hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*, perbedaan *abnormal return* terlihat pada t_{-3} dan t_0 dimana diperoleh tingkat signifikansi 0.049, t_{-2} dan t_0 diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0.043, selain itu perbedaan terdapat pada t_{-1} dan t_0 dengan tingkat signifikansinya sebesar 0.043. Untuk saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split* perbedaan *abnormal return* terdapat pada t_0 dan t_{+1} tingkat signifikansinya sebesar 0.032, t_0 dan t_{+2} diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0.043, t_0 dan t_{+4} tingkat signifikansinya 0.043, juga t_0 dan t_{+5} diperoleh tingkat signifikansinya 0.041.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* saham pada hari-hari sebelum dan saat pengumuman

stock split, saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Haryanto dan Hermawan W.D (2005) yang melakukan penelitian terhadap 66 perusahaan sampel di BEJ pada periode tahun 1999-2003. Dari hasil pengujian statistik pada periode sepuluh hari sebelum dengan sepuluh hari sesudah *stock split* untuk *abnormal return* memiliki perbedaan yang signifikan, hal tersebut menunjukkan bahwa pengumuman pemecahan saham memiliki muatan informasi yang positif

Pada hipotesis kedua ini juga untuk menguji tentang likuiditas saham. Dapat dijelaskan bahwa tidak terdapat perbedaan TVA untuk hari-hari sesudah dan saat pengumuman *stock split* , dikarenakan pada t_{-5} dan t_0 diperoleh tingkat signifikan sebesar 0.065 , t_{-4} dan t_0 dengan tingkat signifikansinya sebesar 0.070, t_{-3} dan t_0 tingkat signifikansinya adalah 0.151 , t_{-2} dan t_0 dengan tingkat signifikansinya adalah 0.133 , sedangkan t_{-1} dan t_0 tingkat signifikansinya sebesar 0.098. Untuk saat dengan hari-hari sesudah pengumuman *stock split* juga tidak terdapat perbedaan TVA dikarenakan t_0 dan t_{+1} diperoleh tingkat signifikansinya sebesar 0.473, t_0 dan t_{+2} tingkat signifikansinya sebesar 0.396 , t_0 dan t_{+3} tingkat signifikansinya 0.205, t_0 dan t_{+4} tingkat signifikansinya 0.379, untuk t_0 dan t_{+5} diperoleh tingkat signifikansinya sebesar 0.410 .

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan TVA hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*, saat dan sesudah pengumuman *stock split*, dikarenakan tingkat signifikansinya > 0.05 . Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Marwan Asri dan Sri Fatmawati (1999),. hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan harga

saham, volume perdagangan saham sebelum dan pada saat *stock split*. Dan juga terjadi pada saat pengumuman dan sesudah pengumuman stock split

Hipotesis ketiga juga diuji dengan menggunakan *paired sample t test*. Sama dengan yang digunakan untuk menguji hipotesis kedua. Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil pengujian beda *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* diperoleh tingkat signifikansi $0.255 > 0.05$. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Sri Dwi Ari Ambarwati dan Damas (2007) yang melakukan penelitian terhadap 33 perusahaan yang terdaftar di BEJ pada periode tahun 2001-2005. Dan hasilnya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* di seputar tanggal sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Dan untuk pengujian beda likuiditas saham diperoleh tingkat signifikansi sebesar $0.018 < 0.05$. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa untuk pengujian beda likuiditas saham menunjukkan bahwa terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Iwan Winarso (2004) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Hal ini berarti pengumuman *stock split* di Bursa Efek Indonesia berpengaruh secara signifikan terhadap likuiditas saham. Perusahaan melakukan *stock split* supaya harga saham berada pada tingkat harga yang optimal, sehingga volume perdagangan meningkat.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Terdapat *abnormal return* dan likuiditas saham pada saat pengumuman *stock split*.
2. Terdapat perbedaan *abnormal return* pada hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*, saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split*. Untuk likuiditas saham tidak terdapat perbedaan likuiditas saham hari-hari sebelum dan saat pengumuman *stock split*, saat dan hari-hari sesudah pengumuman *stock split*.
3. Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Dan terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

B. Saran

1. Bagi Investor

Dalam melakukan keputusan investasinya, para investor sebaiknya memperhatikan kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan seperti pengumuman pemecahan saham (*stock split*) karena dengan adanya informasi pemecahan saham (*stock split*) tersebut investor dapat menggunakannya sebagai acuan untuk mengambil keputusan investasi yang tepat.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Untuk peneliti selanjutnya sebaiknya memperpanjang periode *event windows* nya agar dapat melihat lebih jelas bagaimana reaksi dan efisiensi pasar sebelum dan setelah adanya pengumuman *stock split*. Dan sebaiknya juga harus dipastikan kembali perusahaan yang dijadikan sampel tidak mengeluarkan *corporate action* lainnya selain *stock split*, agar data yang diperoleh bisa valid.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim, 2003, *Analisis Investasi*, Edisi Pertama, Jakarta: Salemba Empat.
- Baker, W. And P. Gallagher, 1980, *Management View of Stock Splits*, *Financial Management* 9:73-77.
- Brigham, E.F. & Gapenski, L.C., 1994, *Financial Management : Theory & Practice*, Orlando : The Dryden Press.
- Brigham E.F. & Houston J.F., 2006, Ali Akbar Yulianto, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kesepuluh, Jakarta : Salemba Empat.
- Copeland, T.E., 1979, *Liquidity Change Following Stock Splits*, *Journal of Finance*, 34:115-141.
- Farid Muchtar, 2008, Analisis Reaksi Saham Terhadap Peristiwa Stock Split Yang Ditunjukkan Oleh Abnormal Return Dan Trading Volume Activity (Event Study Pada Perusahaan Yang Melakukan Stock Split di BEJ Periode 2005-2007), Skripsi Universitas Islam Negeri Malang.
- Haryanto & Hermawan W.D., (2005), Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas dan Abnormal Return Saham Perusahaan DI Bursa Efek Jakarta. *Buletin Ekonomi*, Vol. 3 No.3, Desember 2005.
- Iwan Winarso, 2004, Analisis Likuiditas dan *Return* Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Suatu event Studi di BEJ, Skripsi Program Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang.
- Jogiyanto H.M., 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, Yogyakarta: BPFE UGM.
- , 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPFE UGM.
- Lakonishok, J. & Lev, B., 1987, *Stock Splits and Stock Dividends : Why, Who, and When*. *Journal of Financial*, 42:913-932.
- Marwan Asri & Sri Fatmawati, 1999, Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas Saham yang Diukur Dengan Besarnya *Bid Ask Spread* di BEJ, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 14(4):93-110.
- Muazaroh dan Iramani, 2006, Analisis Kinerja Keuangan, Kemahalan Saham Dan Likuiditas Pada Pemecahan Saham, *Jurnal Ventura*, Vol.9 No.1, 2006.

- Ohlson, J.A., & Penman, S.H., 1985. *Volatility Increases Subsequent to Stock Split*, *Journal of Financial Economics*, 14:251-266.
- Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, 2001, *Pengantar Pasar Modal*, Edisi Revisi, Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Sitorus, 1999, *Penanaman Modal dan Investasi*, Penerbit Tarsito.
- Sonnynda Festasina, 2004, Analisis Perbedaan Return Saham dan Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah Stock Split Perusahaan Publik di BEJ, Skripsi Program Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang.
- Sri Dwi Ari Ambarwati & Damas, 2007, Analisis Dampak *Stock Split* terhadap Likuiditas dan *Return* Saham di Bursa Efek Jakarta, *Karisma*, Vol.I(3): 251-264.
- Suad Husnan, 2001, *Dasar-Dasar Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono, 2003, *Metodel Bisnis*, Cetakan ke-5, Alfa Beta, Bandung.
- Sukardi, 2003, Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Abnormal return dan Likuiditas Saham: Analisis di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Aplikasi Bisnis*, Vol,1, No,1:24-29.
- Tjiptono Darmadji & Hendy M Fakrudin. 2001, *Pasar Modal Di Indonesia*, Edisi Pertama, Jakarta: Salemba Empat.
- Wang Sutrisno., Francisca Yuniartha., dan Soffy Susilowati, S. 2000, Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas dan *Return* Saham di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, Vol. 2, No.2 : 1-13.
- Yudhistiro, H., Pengaruh *Stock Split* terhadap *Abnormal Return* dan Likuiditas Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ Periode 2001-2004, Skripsi, tidak dipublikasikan, UPN "Veteran" Yogyakarta, 2006.