

**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi
Rasio Pemecahan Saham di BEJ
Periode 2002 - 2003**

SKRIPSI



ditulis oleh

Nama : Indah Sunarsasi
Nomor Mahasiswa : 01312393
Program Studi : Akuntansi

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2005**

Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi
Rasio Pemecahan Saham di BEJ
Periode 2002 - 2003

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di Program Studi Akuntansi,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



oleh

Nama : Indah Sunarsasi
Nomor Mahasiswa : 01312393
Program Studi : Akuntansi

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2005**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 10 Maret 2005

Penulis,

Indah Sunarsasi

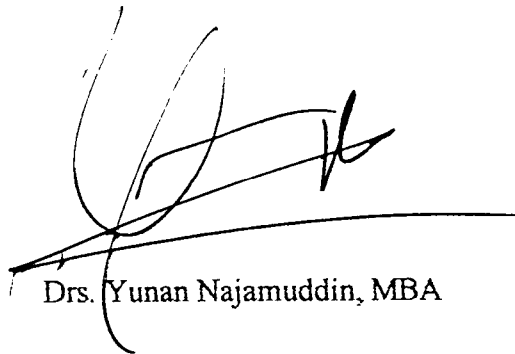
Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi
Rasio Pemecahan Saham di BEJ
Periode (2002-2003)

Nama : Indah Sunarsasi
Nomor Mahasiswa : 01312393
Program Studi : Akuntansi

Yogyakarta Maret 2005

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Drs. Yunan Najamuddin, MBA

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RASIO PEMECAHAN
SAHAM DI BEJ 2002 - 2003

Disusun Oleh: **INDAH SUNARSASI**
Nomor mahasiswa: 01312393

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
Pada tanggal : 20 April 2005

Pembimbing Skripsi/Penguji : Drs. Yunan Najamudin, MBA

Penguji : Drs. Syamsul Hadi, M.Si, Ak

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono, MA

MOTTO HIDUP

“ Barang siapa menghendaki dunia maka wajib atasnya untuk mengetahui ilmunya. Dan barang siapa menghendaki akhirat maka wajib baginya untuk mengetahui ilmunya. Dan barang siapa menghendaki kedua-duanya maka wajib pula baginya untuk mengetahui ilmunya “ (al-Hadist)

“...Dan dirikanlah sholat. Sesungguhnya sholat itu mencegah perbuatan keji dan munkar....” (QS. Al-

“Sesungguhnya agama yang diridhai di sisi Allah adalah Islam...”(QS. Ali Imran: 19)

“Dia mengajarkan kepada manusia apa yang tidak diketahuinya(QS.al-‘Alaq:5)

“...Allah meninggikan orang yang beriman diantara kamu dan orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat...” (QS. Mujadilah: 11)

Kupersembahkan karya ini untuk :

Allah SWT Penguasa Semesta

Kedua orang tuaku atas doa dan pengorbanannya

Kakakku tersayang Sigit, tasik dan Fitri

Noor Rachman atas support dan doanya

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Syukur alhamdulillah penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufik serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Rasio Pemecahan Saham di BEJ periode 2002-2003”**.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Selesainya skripsi ini tidak lepas dari bantuan dan bimbingan beberapa pihak, oleh karena itu dalam kesempatan ini pula penulis menyampaikan banyak terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Drs.H. Suwarsono, MA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Drs. Yunan Najamuddin, MBA, selaku Dosen Pembimbing I.
3. Yang tercinta kedua Orang Tuaku yang telah memberikan dukungan baik moril maupun materiil.
4. Kakak-kakaku yang tersayang yang selama ini telah memberikan support dan doa, sehingga penulis dapat menyelesaikan ini.
5. Yang tersayang Noor Rchman (Bom2-ku) atas doa, kesabaran, perhatian, serta motivasi yang telah diberikan.

6. Teman-teman khususnya anak kost Ringin Raya (mak Ayu, mba Rahma, mba nisha, mba dian, dhek2 Trea, mba Sari, Heni, Febri, Hayu, Linda, Ririn) dan Ika, Nia atas kebersamaan, kerjasama, dan keakrabannya.
7. Kepada semua pihak yang telah banyak membantu memberikan dorongan, doa, masukan dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat kami sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari skripsi ini jauh dari sempurna, oleh karena itu kritik dan saran akan penulis harapkan sebagai bahan perbaikan dimasa mendatang, semoga skripsi ini dapat bermanfaat, terutama sebagai sumbangan kecil bagi ilmu pengetahuan.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, Maret 2005

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL 1	i
HALAMAN JUDUL 2	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iv
HALAMAN BERITA ACARA UJIAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
ABSTRAK	xii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	5
1.5 Sistematika Penelitian	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori	8

2.1.1 Pengertian Pasar Modal	8
2.1.2 Peranan dan Fungsi Pasar Modal	9
2.1.3 Pengertian Pemecahan Saham	10
2.1.4 Jenis Pemecahan Saham	11
2.1.5 Rasio Pemecahan Saham	12
2.1.6. Alasan Pemecahan Saham	12
2.1.7 Teori Motivasi Pemecahan Saham	14
2.1.8 Kerugian Dilakukan Pemecahan Saham	15
2.2 Kajian Teoritis dan Perumusan Hipotesis	15
2.3 Formulas Hipotesis	18
2.3.1 Hipotesis Pertama	18
2.3.2 Hipotesis Kedua.....	19
2.3.3 Hipotesis Ketiga.....	20
2.3.4 Hipotesis Keempat.....	21
2.3.5 Hipotesis Kelima.....	22

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian.....	23
3.2 Pemilihan Sampel.....	26
3.3 Metode Analisis Data.....	26
3.4 Data Penelitian.....	28
3.5 Prosedur Pengujian Hipotesis.....	28
3.5.1 Pengujian Hipotesis Pertama.....	28
3.5.2 Pengujian Hipotesis Kedua.....	28

3.5.3 Pengujian Hipotesis Ketiga.....	29
3.5.4 Pengujian Hipotesis Keempat.....	29
3.5.5 Pengujian Hipotesis kelima	30

BAB IV ANALISIS DATA

4.1 Menghitung Rasio Pemecahan Saham.....	31
4.2 Menghitung Market Value.....	32
4.3 Menghitung Runup.....	33
4.4 Menghitung Dummy IHSG.....	34
4.5 Pengaruh Price, Market Value, Runup dan Dummy IHSG terhadap Rasio Pemecahan Saham.....	35

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan.....	38
5.2 Saran.....	38

REFERENSI

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
4.5 Hasil uji regresi.....	36

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
I Perhitungan Rasio Pemecahan saham	40
II Perhitungan Market Value	41
III Perhitungan Runup	42
IV Perhitungan Dummy IHSG	43
V Uji Regresi	44

ABSTRAK

Pemecahan saham adalah memecah selembar saham menjadi n lembar saham. Harga perlembar saham baru setelah pemecahan saham adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Pemecahan saham tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain pemecahan saham tidak mempunyai nilai ekonomis. Sebelum dilakukan pemecahan saham, terlebih dahulu menentukan rasio pemecahan saham dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhinya seperti harga saham, perubahan harga saham, ukuran perusahaan serta indeks harga.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mencari bukti empirik apakah faktor-faktor yang diduga memiliki pengaruh terhadap rasio pemecahan saham, adalah benar-benar berpengaruh secara parsial dan simultan.

Data yang digunakan tanggal pengumuman pemecahan saham, harga saham, dan jumlah lembar saham beredar. Dengan menggunakan uji beda dua rata-rata, program aplikasi SPSS akan dapat menjawab tujuan penelitian ini.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari keempat faktor yaitu price, market value, runup, dummy IHSG hanya dua faktor yang berpengaruh terhadap rasio pemecahan saham yaitu price dan runup.

Kata kunci : Rasio pemecahan saham, Price, MV, Runup, IHSG, emiten, pasar modal, Trading range theory.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kebanyakan praktisi pasar modal menggambarkan pasar modal sebagai sebuah entitas yang hidup. Misalnya mereka sering mengatakan bahwa pasar lesu karena kekurangan berita baik atau pasar menyambut baik kebijakan pemerintah. Sebetulnya gambaran seperti yang dikemukakan oleh para praktisi pasar modal tersebut menggambarkan perilaku investor yang didominasi pasar modal. Jadi ketika para praktisi mengatakan pasar lesu, itu berarti sebagian besar pelaku pasar tidak bergairah dalam melakukan transaksi.

Bagi para investor sebelum memutuskan untuk membeli atau menjual saham, mereka sangat memerlukan informasi. Informasi ini digunakan untuk pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu. Dalam pasar modal banyak sekali informasi yang dapat diperoleh investor, baik informasi yang dipublikasikan maupun informasi pribadi. Informasi publik adalah informasi yang dipublikasikan kepada masyarakat dan sifatnya terbuka, sedangkan informasi pribadi merupakan informasi tertutup hanya pihak intern saja yang mengetahuinya.

Biasanya informasi yang banyak tersedia di pasar modal adalah informasi publik. Salah satu informasi publik adalah informasi mengenai pemecahan saham atau biasa disebut dengan istilah stock split. Informasi pemecahan saham adalah

informasi mengenai penurunan nilai nominal per lembar saham untuk menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahannya (*split factor*). Dengan berlipatnya jumlah saham berarti bertambahnya pasokan (*supply*). Sementara itu walaupun harga merosot, hal itu tidak berarti bahwa harga saham menjadi lebih murah. Namun hal tersebut membuat saham tersebut menjadi lebih terjangkau investor kecil atau individual. Pemecahan saham biasanya dilakukan setelah harga saham mengalami kenaikan yang cukup signifikan dan biasanya diikuti oleh reaksi positif harga saham setelah pemecahan saham.

Tujuan dilakukan pemecahan saham oleh emiten adalah agar sahamnya berada dalam rentang perdagangan yang optimal, sehingga distribusi saham menjadi lebih luas dan daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil.

Harga pasar di pasar modal sering bereaksi pada saat pengumuman pemecahan saham. Reaksi pasar ini bukan disebabkan adanya pengumuman pemecahan saham tersebut karena informasi pemecahan saham tidak mempunyai nilai ekonomis. Pemecahan saham hanya mengganti saham yang beredar dengan jumlah saham yang lebih banyak dengan cara menurunkan nilai pari saham sedangkan saldo modal saham dan laba ditahan tetap sama. Oleh karena itu, pemecahan saham tidak mempengaruhi arus kas perusahaan.

Namun penelitian-penelitian yang telah dilakukan memperlihatkan bahwa pemecahan saham mengakibatkan reaksi harga saham yang positif pada saat pengumuman pemecahan saham (Bar-Yosef dan Brown 1997; Johnson 1966; Foster dan Vickrey 1978). Reaksi ini tidak semata-mata karena pemecahan saham itu sendiri tetapi adanya informasi lain yang dibawa oleh pemecahan saham

tersebut. Informasi yang dibawa oleh pemecahan saham tersebut tidak mudah diduga oleh investor karena manajer mempunyai motivasi yang berbeda-beda dalam memecah sahamnya. Motivasi manajer memecah sahamnya antara lain adalah meningkatkan jumlah pemegang saham, mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang ditargetkan, serta membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan deviden kas. Walaupun pemecahan saham tidak secara langsung mempengaruhi arus kas perusahaan, namun karena manajer mempunyai alasan ketika memecah saham maka pemecahan saham menjadi suatu hal perlu dipertimbangkan oleh calon investor dalam mengambil keputusan. Para investor dan calon investor dapat mengambil keputusan untuk membeli atau melepas saham yang dimiliki berdasarkan analisis mereka mengenai informasi apa yang terkandung dalam pemecahan saham ketika mereka mencoba mengetahui alasan manajer melakukan pemecahan saham.

Pemecahan saham biasanya diikuti oleh peningkatan deviden, oleh karena itu pasar akan menafsirkan sebagai prediktor peningkatan deviden. Peningkatan deviden dapat menjadikan informasi tentang keyakinan manajemen terhadap laba dimasa yang akan datang.

Namun demikian, banyak penelitian yang menghasilkan kesimpulan bahwa laba tidak terkait dengan pemecahan saham. Anggraini dan Hartono (2000) dalam Khamsiyah dan Sulisty (2001 : 389) menyimpulkan bahwa laba (EPS) pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham ternyata tidak lebih tinggi dibandingkan dengan nilai laba perusahaan yang tidak melakukan pemecahan

saham. Dengan demikian penelitian tersebut tidak mendukung konsep “ signaling theory “.

Sementara itu, dengan berdasarkan konsep “ trading range theory “ dinyatakan bahwa pemecahan saham dilatar belakangi oleh keinginan manajer untuk memasukkan harga saham pada “ optimal range “ harga saham. Hal tersebut dimaksudkan agar saham tersebut likuid, mengingat harga menjadi relatif lebih murah dan terjangkau. Dengan asumsi bahwa perusahaan dimasa depan masih berprospek bagus, maka dengan rendahnya harga saham akan membuka peluang harga untuk naik lagi. Peluang tersebut merupakan daya tarik investasi bagi investor sebagaimana mereka berharap akan kenaikan investasi pada masa yang akan datang.

Salah satu penelitian tentang pemecahan saham yang menggunakan dasar “ trading range theory “ adalah penelitian McNicholas dan Dravid (1990) dimana diteliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pemecahan saham.

Berdasarkan penelitian tersebut penulis berkeinginan untuk menguji kembali pada bursa efek di Indonesia pada kurun waktu dua tahun terakhir ini. Dengan demikian penulis mengambil judul penelitian ini sebagai :

“ ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RASIO PEMECAHAN SAHAM DI BEJ PERIODE 2002-2003 “.

1.1 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah faktor-faktor apa sajakah yang mempengaruhi rasio pemecahan saham dalam pasar modal di Indonesia tahun 2002-2003.

1.2 Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah faktor-faktor yang diduga memiliki pengaruh terhadap rasio pemecahan saham, adalah benar-benar berpengaruh secara parsial dan simultan. Selanjutnya akan diteliti arah dan signifikan pengaruh faktor-faktor tersebut.

1.3 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi pihak-pihak seperti:

1. Penanam modal atau investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan tambahan bagi investor dalam berinvestasi terutama bagi investor yang portofolionya mengalami pemecahan saham.

2. Perusahaan atau Emiten

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan atau pemikiran dalam menentukan kebijaksanaan perusahaan dalam hal kebijaksanaan pemecahan saham.

3. Peneliti lain

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan tambahan referensi bagi para peneliti lain yang melakukan penelitian sejenis pada masa yang akan datang.

1.4 Sistematika penelitian

Dalam penyusunan skripsi ini, untuk memudahkan pembahasan maka disusun dengan membagi menjadi lima bab dan masing-masing bab dibagi lagi menjadi beberapa sub bab sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini penulis akan menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan masalah, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Membahas teori-teori yang akan digunakan sebagai dasar pembahasan dari penulisan ini meliputi: pengertian pasar modal, pengertian pemecahan saham, jenis pemecahan saham, teori motivasi pemecahan saham, kerugian dilakukan pemecahan saham, penelitian-penelitian sebelumnya serta formulasi hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Membahas tentang populasi dan sampel penelitian, data yang digunakan, variabel penelitian, metode analisa data, dan prosedur pengujian hipotesis.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Membahas pengolahan variabel penelitian yang meliputi perhitungan harga saham, perubahan harga saham, market value, dummy IHSG dan rasio pemecahan saham. Selanjutnya akan dibahas analisis output statistik regresi, dan pembahasan lebih lanjut.

BAB V PENUTUP

Merupakan bagian yang berisi kesimpulan dari penelitian yang dilakukan dan saran-saran bagi pihak yang terkait.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Dalam Undang-Undang Pasar Modal RI No.8 tahun 1995, pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sementara, bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain yang bertujuan memperdagangkan efek diantara mereka secara teratur, wajar dan efisien.

Pengertian pasar modal secara umum adalah sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar (kepmen keu no 1548 / KM / 90, tentang pasar modal). Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis-jenis surat berharga lainnya, dengan memakai jasa para perantara pedagang efek.

2.1.2 Peranan dan Fungsi Pasar Modal

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara. Hal ini dikarenakan pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan sekaligus. (Husnan, 1994). Dari sudut pandang ekonomi, pasar modal berfungsi sebagai salah satu sistem mobilisasi dana jangka panjang yang efisien bagi pemerintah. Dari sudut pandang keuangan, pasar modal berfungsi sebagai salah satu media yang efisien untuk mengalokasikan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana (pemodal) dan pihak yang membutuhkan dana (perusahaan).

Bagi pemerintah, pasar modal merupakan alternatif sumber pembiayaan dalam pembangunan nasional. Melalui pasar modal pemerintah dapat menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkan ke sektor-sektor yang produktif. Serta melalui pasar modal pemerintah dapat meningkatkan peran serta masyarakat dalam pembangunan dengan membeli sekuritas di pasar modal berarti secara tidak langsung telah menanamkan sebagian dananya ke proyek-proyek baik proyek-proyek pemerintah maupun swasta.

Bagi perusahaan, pasar modal merupakan alternatif sumber pembiayaan eksternal disamping sistem perbankan. Artinya perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan untuk membiayai kegiatan operasinya.

Bagi pemodal, pasar modal merupakan alternatif investasi selain investasi pada sistem perbankan dan *real assets*. Dengan adanya pasar modal, pemodal dapat melakukan diversifikasi dan membentuk portofolio investasi sesuai dengan preferensi resiko dan tingkat keuntungan yang dikehendaki. Semakin tinggi resiko yang dihadapi pemodal, semakin tinggi tingkat keuntungan yang diisyaratkan.

2.1.3 Pengertian Pemecahan Saham

Pemecahan saham berarti memecah selembor saham menjadi n lembar saham. Harga perlembar saham baru setelah pemecahan saham adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Dengan demikian, sebenarnya pemecahan saham tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain pemecahan saham tidak mempunyai nilai ekonomis.

Misalnya jumlah saham yang beredar adalah 1 juta lembar dengan nilai Rp 1.000 perlembar. Nilai ekuitas perusahaan adalah sebesar 1 juta x Rp 1000 = Rp 1 milyar. Perusahaan memecah dari satu lembar saham untuk dijadikan sebanyak 2 lembar saham, sehingga harga perlembar saham baru adalah menjadi Rp 500 dan jumlah saham beredar menjadi 2 juta lembar. Nilai ekuitas perusahaan tidak berubah, yaitu tetap sebesar 2 juta x Rp 500 = Rp 1 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, membuat saham lebih likuid

untuk diperdagangkan serta mengubah para investor *odd lot* menjadi investor *round lot*.

2.1.4 Jenis Pemecahan Saham

Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yaitu pemecahan saham naik dan pemecahan saham turun.

1. Pemecahan saham naik (*split up*) adalah pemecahan saham menjadi nominal yang lebih kecil sesuai dengan faktor pemecahnya (*split factor*). Besarnya split faktor biasanya ditentukan dengan $ni : no$, dalam arti ni adalah jumlah lembar saham sebelum pemecahan saham. Sebagai contoh pemecahan 2:1 (*two-for-one split*) berarti satu lembar saham dipecah menjadi dua lembar saham atau bisa dikatakan nilai nominal saham dipecah menjadi setengah nilai semula jadi seluruh saham perusahaan menjadi dua kali jumlah semula.
2. Pemecahan saham turun (*split down*) adalah pemecahan saham menjadi nominal yang lebih besar. Seperti juga dalam pemecahan naik dalam pemecahan turun kriteria pemecahan juga ditulis dengan $ni : no$. Sebagai pemisalan pemecahan 1: 2 berarti dua lembar saham diubah menjadi satu lembar saham, berarti nilai nominal diubah menjadi dua kali nilai semula dan jumlah saham secara keseluruhan menjadi setengah jumlah semula.

Dalam prakteknya, di Indonesia hanya dilakukan pemecahan saham naik (*split up*), sedangkan pemecahan saham turun (*split down*) belum pernah terjadi. Oleh karena itu dalam penelitian ini penulis hanya

akan menggunakan sampel perusahaan yang melakukan pemecahan saham naik.

2.1.5 Rasio Pemecahan Saham

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan aksi emiten yang dilakukan dengan cara memecah nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil sesuai dengan rasio *stock split* yang ditentukan. Seperti contoh, manajer dalam melakukan pemecahan saham juga harus menentukan rasio pemecahan saham (*split factor*) yang sebanding dengan peningkatan harga saham yang telah terjadi. Bila harga saham naik tajam selama setahun sebelum pemecahan saham, maka manajer akan memecah dengan rasio yang tinggi pula dan sebaliknya jika harga saham naik tidak terlalu tajam maka manajer akan memecah dengan rasio yang kecil. Begitu juga pada perusahaan berukuran besar cenderung mempertahankan harga saham yang lebih tinggi daripada perusahaan yang berukuran sedang atau kecil. Dari contoh tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam melakukan pemecahan saham terlebih dahulu menentukan rasio pemecahan saham dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhinya seperti harga saham, perubahan harga saham, ukuran perusahaan serta indeks harga.

2.1.6 Alasan Pemecahan Saham

Dari hasil penelitian, dapat disimpulkan berbagai alasan para manajer perusahaan melakukan pemecahan saham, antara lain :

1. Sebagian besar manajer perusahaan yang melakukan pemecahan saham percaya bahwa pemecahan saham akan mengembalikan harga

saham pada kisaran perdagangan yang optimal yang selanjutnya dapat menambah daya tarik investor untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan. Hal ini akan mengubah investor *odd lot* menjadi investor *round lot*. Investor *odd lot* adalah investor yang membeli saham kurang dari 500 lembar saham (< 1 lot), sedangkan investor *round lot* adalah investor yang melakukan pembelian saham minimal 500 lembar saham atau minimal 1 lot (Mc Gough, 1993).

2. Secara teoritis, motivasi yang melatar belakangi perusahaan melakukan pemecahan saham serta efek yang ditimbulkan tertuang dalam beberapa hipotesis yakni hipotesis signaling dan liquidity (Baker dan Powell, 1993). Hipotesis signaling (*information asymetry*) menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Sedangkan hipotesis *liquidity* menjelaskan keinginan manajer perusahaan dalam meningkatkan likuiditas perusahaan. Penjelasan ini didukung oleh adanya pandangan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham akan menambah daya tarik investor akibat semakin rendahnya harga saham. Kondisi ini menyebabkan semakin bertambahnya jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah pemegang saham (Lamoureux & Poor 1987).

3. harga saham yang lebih rendah akan menambah kemampuan saham tersebut untuk diperjualbelikan setiap saat dan akan meningkatkan efisiensi pasar.

2.1.7 Teori Motivasi Pemecahan saham

Terdapat dua teori utama yang menjelaskan motivasi pemecahan saham. Dua teori utama tersebut adalah *signaling theory* dan *trading range theory*.

Signaling theory atau dikenal juga dengan istilah *information asymmetry theory* mengatakan bahwa pemecahan saham memberikan sinyal yang informatif kepada investor mengenai prospek peningkatan return di masa mendatang yang substansial. Pada tingkat asimetri informasi tertentu antara manajer dan investor. Manajer kemungkinan besar akan mengambil keputusan untuk melakukan pemecahan saham agar informasi yang menguntungkan dapat diterima oleh investor. Argumentasi tersebut dapat menambah biaya

perusahaan apabila sinyal yang disampaikan kurang tepat. Jadi, pemecahan saham hanya dilakukan oleh perusahaan yang mempunyai prospek bagus karena pemecahan saham memerlukan biaya yang banyak.

Trading range theory menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu tinggi (*over price*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang

bertransaksi. Kondisi ini menyebabkan semakin bertambahnya jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah pemegang saham. Pemecahan saham merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu.

Dengan mengarahkan harga saham pada rentang harga tertentu, maka diharapkan semakin banyak partisipan pasar akan meningkatkan likuiditas pasar di bursa. Jadi, menurut *trading range theory* perusahaan melakukan pemecahan saham karena memandang bahwa harganya terlalu tinggi. Dengan kata lain, harga saham yang terlalu tinggi merupakan pendorong bagi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham.

2.1.8 Kerugian Dilakukan Pemecahan Saham

Menurut McGough (1993) satu kerugian dilakukannya pemecahan saham bagi perusahaan adalah adanya biaya pemecahan, yang termasuk didalamnya biaya transfer agen untuk proses sertifikat dan biaya lainnya. Sedangkan bagi pemegang saham tidak ada kerugian.

2.2 Kajian Teoritis dan Perumusan Hipotesis

Penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya memperlihatkan bahwa pemecahan saham mengakibatkan reaksi harga saham secara positif pada saat pengumuman pemecahan saham (Bar-Yosef dan Brown 1997 ; Johnson 1966 ; Foster dan Vickrey 1978). Reaksi ini tidak semata-mata karena pemecahan saham itu sendiri tetapi adanya informasi lain yang dibawa oleh pemecahan saham tersebut.

Penelitian Lakonishok dan Lev (1987) menunjukkan bahwa perusahaan yang memecah saham menikmati kinerja laba luar biasa setahun sebelum pemecahan saham. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan yang memecah saham cenderung memiliki kinerja yang baik pada periode sebelum pemecahan. Penelitian Asquith dkk. (1989) menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang mengumumkan pemecahan saham mengalami peningkatan laba yang signifikan selama beberapa tahun sebelum tahun pengumuman pemecahan saham.

Copeland (1979 : 115) menyatakan bahwa alasan dilakukan pemecahan saham berkaitan dengan likuiditas perdagangan saham, dimana harga saham diharapkan masuk dalam "*optimal range*". Alasan lainnya adalah bahwa pemecahan saham akan menciptakan pasar yang lebih luas. McNicholes dan Dravid (1990 : 857) menyatakan pula bahwa tujuan pemecahan saham adalah untuk menggeser harga saham perusahaan ke dalam suatu "*optimal trading range*". Angel (1997 : 656) menyatakan bahwa pemecahan saham merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Ikenberry et al. (1996) yang menemukan bukti bahwa pemecahan saham mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang tertentu, diharapkan semakin banyak partisipan pasar akan terlibat dalam perdagangan dan akan meningkatkan likuiditas saham di bursa.

Dengan demikian berdasarkan teori ini, harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang aktifnya perdagangan saham sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Dengan melakukan pemecahan saham, diharapkan semakin banyak investor yang melakukan transaksi.

. Berdasarkan “ *trading range theory* “, tingkat kemahalan saham merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Penelitian ini menggunakan proksi tingkat kemahalan saham sama dengan yang digunakan oleh Marwata (2000).

Hipotesis likuiditas menjelaskan keinginan manajer perusahaan dalam meningkatkan likuiditas perdagangan. Penjelasan ini didukung oleh adanya pandangan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham akan menambah daya tarik investor akibat semakin rendahnya harga saham. Kondisi ini menyebabkan semakin bertambahnya jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah pemegang saham(C.G lamoureux & P.Poon, 1987).

Copeland (1979 : 116) menyatakan bahwa salah satu gambaran yang menunjukkan prospek bagus adalah kinerja keuangan yang bagus. Perusahaan yang melakukan pemecahan saham memerlukan biaya, oleh karena itu hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus saja yang mampu melakukannya.

Perusahaan umumnya melakukan pemecahan saham supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi, sehingga 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 pemecahan saham, yaitu volume perdagangan menjadi lebih rendah dibandingkan sebelumnya, biaya transaksi pialang secara proporsi meningkat dan *bid-ask spread* (selisih harga bid yang diajukan oleh pembeli dan harga *ask* yang diminta oleh penjual) juga lebih tinggi dari sebelumnya.

Ohlson dan Penman (1985) juga menemukan bahwa deviasi standar return setelah pemecahan saham lebih besar sekitar 30% dibandingkan sebelumnya. Baik likuiditas yang menurun dan naiknya risiko sekuritas (meningkatnya deviasi standar return) merupakan biaya yang harus ditanggung dari pemecahan saham.

2.3 Formulasi Hipotesis

Pada bagian ini akan dibahas tentang pembentukan hipotesis-hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini.

2.3.1 Hipotesis Pertama

Motivasi pemecahan saham adalah untuk menjaga likuiditas dengan cara menurunkan harga saham. Saham yang tidak likuid (tidak masuk diperdagangkan) disebabkan karena harga saham tersebut dinilai terlalu tinggi oleh investor. Hal tersebut membuat harga saham tersebut mengalami stagnasi dan sulit untuk naik lagi. Padahal manajer dan pemegang saham berharap saham senantiasa tumbuh, dimana hal itu mencerminkan kenaikan kesejahteraan mereka. Dengan demikian, bila harga saham cukup mahal, maka

akan muncul peluang diambilnya kebijakan memecah saham. Sebaliknya, pada saham-saham yang harganya murah, jarang muncul kebijakan pemecahan saham

Hal tersebut menjelaskan bahwa kebijakan pemecahan saham cenderung diambil pada harga tinggi. Semakin tinggi harga saham, cenderung diturunkan lebih rendah, agar saham kembali ke *optimal trading range*. Untuk itu digunakan *split factor* yang tinggi, sementara itu pada harga saham yang menengah (tidak sangat tinggi), dengan hanya memecah pada *split factor* yang rendah, sudah cukup membuat harga menjadi optimal atau menarik untuk diperdagangkan, sehingga likuid kembali. Dengan demikian diduga terdapat suatu fenomena bahwa pada saat harga saham tinggi maka manajer cenderung memecah saham dengan *split factor* yang tinggi, dan bila harga saham menengah atau rendah maka manajer cenderung memecah saham dengan *split factor* yang rendah. Berdasarkan penjelasan diatas, disusun hipotesis pertama yaitu tentang PRICE sbb:

Ha1 = Variabel PRICE berpengaruh secara parsial terhadap rasio pemecahan saham.

2.3.2 Hipotesis Kedua

Pada perusahaan berukuran besar cenderung mempertahankan harga saham yang lebih tinggi daripada perusahaan yang berukuran sedang atau kecil. Sehingga hal ini berarti pula bahwa bila perusahaan besar melakukan pemecahan saham, maka perusahaan besar cenderung melakukan pemecahan saham dengan *split factor* yang kecil dengan tujuan agar harga saham setelah

pemecahan saham tidak turun terlalu tajam. Perusahaan besar menghindari penurunan yang terlalu tajam dengan maksud untuk menjaga efek psikologis investor, berupa kekhawatiran investor akan peluang turunnya harga saham lebih dalam lagi. Dengan langkah tersebut, manajer bermaksud untuk menjaga kinerja saham di bursa, yang secara tidak langsung adalah untuk melindungi citra perusahaan di mata publik.

Berdasarkan penjelasan diatas, disusun hipotesa kedua yaitu tentang Market Value (MV) sbb:

Ha2 = Variabel MV berpengaruh secara parsial terhadap rasio pemecahan saham.

2.3.3 Hipotesis Ketiga

Lakonishsk (1987) menunjukkan bahwa pada setahun sebelum terjadi pemecahan saham, perusahaan cenderung membekukan laba. Prestasi tersebut secara tidak langsung mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut di lantai bursa yaitu berupa kenaikan harga saham pada periode- tersebut.

Investor di pasar selanjutnya semakin aktratif membeli saham tersebut, mengingat kenaikan harga saham tersebut didasari oleh kinerja fundamental yang kuat. Alhasil kemudian harga saham meningkat dengan perputaran perdagangan yang likuid dan investor secara aktif melakukan jual beli.

Tekanan beli yang terjadi tersebut kemudian menjadikan harga relatif tinggi. Dan karena kinerja fundamental yang kuat maka investor masih berrisiko positif terhadap saham tersebut, dimana hal ini membuat harga stabil atau stagnasi di level harga yang tinggi tersebut. Bila hal tersebut terus

berlangsung maka saham tersebut akan dinilai mahal dan tidak banyak investor yang bersedia membeli atau berinvestasi pada harga yang tinggi tersebut. Untuk mengembalikan agar harga saham menjadi arak atau likuid kembali, maka diambil kebijakan pemecahan saham. Selain untuk mengembalikan likuiditas, pemecahan saham digunakan untuk mengembalikan harga pada level optimal semula. Untuk itu manajer menentukan rasio pemecahan (*split factor*) yang sebanding dengan peningkatan harga saham yang telah terjadi. Bila harga saham telah naik tajam selama setahun sebelum pemecahan saham, maka manajer akan memecah dengan rasio yang tinggi pula. Dengan demikian saham akan kembali pada level optimal, yaitu harga yang menarik untuk diperdagangkan. Dengan asumsi bahwa kinerja saham dan perusahaan akan tetap dipertahankan, maka besar harapan harga saham naik kembali. Dengan demikian dapat diambil suatu dugaan bahwa pada saat harga telah mengalami kenaikan (RUNUP) yang tinggi, maka manajer mengambil rasio pemecahan saham yang tinggi. Dari uraian tersebut di susun hipotesis ketiga sbb:

Ha3 = variabel RUNUP berpengaruh secara parsial terhadap rasio pemecahan saham.

2.3.4 Hipotesis Keempat

Pemecahan saham merupakan salah satu bentuk event yang bisa mempengaruhi pasar, yaitu dengan adanya reaksi pasar. Reaksi pasar terhadap pemecahan saham adalah tanggapan atau respon para investor terhadap adanya

pemecahan saham oleh emiten atau penerbit saham. Dimana reaksi pasar tersebut mempengaruhi indeks harga gabungan (IHSG). Dummy IHSG digunakan untuk mengetahui perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada saat IHSG naik atau pada saat IHSG turun

Dummy IHSG dapat diketahui dengan menghitung apakah ada kenaikan antara IHSG T-5 dengan IHSG T-1. Apabila terdapat kenaikan maka diberi nilai 1 dan apabila terdapat penurunan diberi nilai 0. Dari uraian diatas dapat disusun hipotesis keempat sbb:

Ha4 = Variabel Dummy IHSG berpengaruh secara parsial terhadap rasio pemecahan saham

2.3.5 Hipotesis Kelima

Keempat faktor yaitu PRICE, MV, RUNUP dan Dummy IHSG, selain masing-masing diduga memiliki pengaruh parsial, juga di duga memiliki pengaruh simultan terhadap rasio pemecahan saham. Dengan melibatkan ketiga variabel secara bersama-sama, secara tidak langsung hendak diuji suatu model riset yang menduga bahwa rasio pemecahan saham dipengaruhi oleh keempat variabel tersebut. Untuk itu selanjutnya disusun hipotesis kelima sbb:

Ha5 = Variabel PRICE, MV, RUNUP dan Dummy IHSG berpengaruh secara simultan terhadap rasio pemecahan saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan aksi emiten yang dilakukan dengan cara memecah nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil sesuai dengan rasio *stock split* yang ditentukan, sehingga rasio pemecahan saham merupakan variabel yang sangat penting dalam melakukan pemecahan saham.

Rasio pemecahan saham dipengaruhi oleh beberapa faktor-faktor atau variabel-variabel antara lain harga saham, ukuran perusahaan, perubahan harga saham, serta indeks harga. Sehingga dalam menentukan rasio pemecahan saham harus memperhatikan keempat faktor tersebut, agar rasio yang ditentukan dapat sesuai.

Dalam bab ketiga ini akan dijelaskan mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi rasio pemecahan saham, sampel yang digunakan, metode analisis data, data penelitian yang digunakan serta pengujian hipotesis.

3.1 Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut ini :

1. SPL

Yaitu variabel *split factor* (SPL) atau rasio pemecahan saham, yang diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{SPL} = \frac{\text{Share}_{t+1}}{\text{Share}_{t-1}}$$

Dimana :

SPL = rasio pemecahan saham
Share_{t-1} = jumlah lembar saham beredar sebelum stock split
Share_{t+1} = jumlah lembar saham beredar setelah stock split

2. PRICE

Yaitu variabel harga saham pada 5 (lima) hari sebelum pengumuman pemecahan saham.

3. MV

Yaitu variabel kapitalisasi pasar pada 5 (lima) hari sebelum pengumuman pemecahan saham.

$$\text{MV} = \text{Ln}(\text{share} \times \text{price})$$

Dimana :

MV = kapitalisasi pasar pada 5 hari sebelum pengumuman pemecahan saham dalam bentuk logaritma natural.
Share = jumlah lembar saham pada 5 hari sebelum pengumuman pemecahan saham.
Price = harga saham pada 5 hari sebelum pengumuman pemecahan saham

4. RUNUP

Yaitu variabel yang mengukur besarnya perubahan harga yang telah terjadi selama satu tahun sebelum pengumuman pemecahan saham dengan formula sebagai berikut :

$$\text{RUNUP} = \text{Price}_{t-5} - \text{Price}_{y-1}$$

Dimana :

RUNUP = perubahan harga saham selama 1 tahun sebelum pengumuman pemecahan saham

Price_{t-5} = harga saham pada 5 hari sebelum pengumuman pemecahan saham

Price_{y-1} = harga saham pada 1 tahun sebelum pengumuman pemecahan saham.

5. Dummy IHSG

Dummy IHSG digunakan untuk mengetahui Perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada saat IHSG naik atau pada saat IHSG turun

Dummy IHSG dapat diketahui dengan menghitung apakah ada kenaikan antara IHSG T-5 dengan IHSG T-1. Apabila terdapat kenaikan maka diberi nilai 1 dan apabila terdapat penurunan diberi nilai 0.

3.2 Pemilihan Sampel

Dari data yang telah dikumpulkan dipilih sampel perusahaan yang ditentukan secara purposive random sampling dengan empat kriteria sebagai berikut :

1. Terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode dua tahun sebelum tahun pengumuman pemecahan saham.
2. Pernah mengumumkan distribusi saham berupa pemecahan saham dalam periode 2002-2003.
3. Tersedia data tentang jumlah lembar saham beredar.
4. Tanggal pengumuman pemecahan saham tersedia.

Perusahaan yang memenuhi kriteria menjadi sampel untuk tahun 2002-2003 ada 18 perusahaan yang dijadikan sampel, antara lain Pan Brothers Tbk, Bank NISP Tbk, Panin Insurance Tbk, Cipan Finance Indonesia Tbk, Selamat Sempurna Tbk, Panin Life Tbk, Unilever Indonesia Tbk, Asuransi Harta Aman Pratama Tbk, Pool Advista Indonesia Tbk, Enseval Putera Megatrading Tbk, Bank Danamon Tbk, Sinar Mas Multiartha Tbk, Cipta Pane'l Utama Tbk , Global Financindo Tbk, Suba Indah Tbk, Central Korporindo Int'l Tbk, Bank International Ind. Tbk, Kalbe Farma Tbk.

3.3 Metode Analisis Data

Metode penelitian digunakan sebagai dasar dalam melaksanakan penelitian sehingga dapat dilakukan secara teoritis dan sistematis.

Mengingat bahwa PRICE, MV, RUNUP dan Dummy IHSG merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pemecahan saham (SPL), maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$SPL = \alpha + \beta_1.PRICE + \beta_2.MV + \beta_3.RUNUP + \beta_4.Dummy + IHSG + e$$

Dimana :

SPL	=	rasio pemecahan saham
PRICE	=	harga saham pada 5 hari sebelum pengumuman pemecahan saham.
MV	=	kapitalisasi pasar pada 5 hari sebelum pengumuman pemecahan saham dalam bentuk logaritma natural.
RUNUP	=	penambahan harga saham selama satu tahun sebelum pengumuman pemecahan saham.
Dummy IHSG	=	Indeks harga
E	=	residual error

Terhadap persamaan tersebut selanjutnya akan dilakukan pengujian regresi parsial dan regresi berganda, yang dimaksudkan untuk menguji hipotesis. Regresi parsial dimaksudkan untuk mengukur pengaruh individual suatu variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian pengaruh parsial dilakukan melalui uji-t regresi sederhana terhadap hipotesis 1-4.

Sementara itu, dalam rangka menguji pengaruh simultan beberapa variabel bebas terhadap suatu variabel terikat akan digunakan regresi berganda. Pengujian ini dilakukan menggunakan uji-F regresi berganda terhadap hipotesis 5. Pengolahan statistik dilakukan menggunakan software statistik SPSS ver 11

3.4 Data Penelitian

Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang didokumentasikan dari pojok BEJ MM UII. Data yang diperlukan adalah tanggal pengumuman pemecahan saham, harga saham, dan jumlah lembar saham beredar.

3.5 Prosedur Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis maka perlu disusun tata cara pengujian agar dapat diambil kesimpulan yang sistematis. Adapun prosedur pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sbb:

3.5.1 Pengujian Hipotesis Pertama

Ho1 = Variabel PRICE tidak berpengaruh secara parsial terhadap rasio pemecahan saham.

Ha1 = Variabel PRICE berpengaruh secara parsial terhadap rasio pemecahan saham.

Prosedur Pengujian Ho1 adalah sbb:

Tolak Ho1, bila $\beta_1 > 0$ dan p-value $< 0,05$.

Terima Ho1, bila $\beta_1 \leq 0$ atau p-value $\geq 0,05$.

3.5.2 Pengujian Hipotesis Kedua

Ho2 = Variabel MV tidak berpengaruh secara parsial terhadap rasio pemecahan saham.

Ha2 = Variabel MV berpengaruh secara parsial terhadap rasio pemecahan saham.

Prosedur Pengujian Ho2 adalah sbb:

Tolak ho2, bila $\beta_2 < 0$ dan p-value $< 0,05$.

Terima Ho2, bila $\beta_2 \geq 0$ atau p-value ≥ 0.05 .

3.5.3 Pengujian Hipotesis Ketiga

Ho3 = Variabel RUNUP tidak berpengaruh secara parsial terhadap rasio pemecahan saham.

Ha3 = Variabel RUNUP berpengaruh secara parsial terhadap rasio pemecahan saham.

Prosedur Pengujian Ho3 adalah sbb:

Tolak Ho3, bila $\beta_3 > 0$ dan p-value $< 0,05$.

Terima Ho3, bila $\beta_3 \leq 0$ atau p-value $\geq 0,05$.

3.5.4 Pengujian Hipotesis Keempat

Ho4 = Variabel Dummy IHSG tidak berpengaruh secara parsial terhadap rasio pemecahan saham.

Ha4 = Variabel Dummy IHSG berpengaruh secara parsial terhadap rasio pemecahan saham.

Prosedur Pengujian Ho4 adalah sbb:

Tolak Ho4, bila $\beta_3 > 0$ dan p-value $< 0,05$.

Terima Ho4, bila $\beta_3 \leq 0$ atau p-value $\geq 0,05$.

3.5.5 Pengujian Hipotesis Kelima

Ho5 = Variabel PRICE, MV, Dummy IHSG dan RUNUP tidak berpengaruh secara simultan terhadap rasio pemecahan saham.

Ha5 = Variabel PRICE, MV, Dummy IHSG dan RUNUP berpengaruh secara simultan terhadap rasio pemecahan saham.

Prosedur Pengujian Ho5 adalah sbb:

Tolak Ho5, bila p-value of $F < 0,05$.

Terima Ho5, bila p-value of $F \geq 0,05$.

BAB IV

ANALISIS DATA

Dalam bab ini menjelaskan proses penganalisan data. Tahap-tahap yang dilakukan meliputi : menghitung rasio pemecahan saham (SPL), menghitung market value (MV), menghitung perubahan harga (RUNUP), menghitung Dummy ISHG, menggunakan regresi untuk mengetahui adanya pengaruh antara SPL, MV, RUNUP, PRICE dan Dummy ISHG terhadap rasio pemecahan saham. Adapun tehnik pengujiannya adalah menggunakan uji-t regresi sederhana terhadap hipotesis 1-4 dan uji-F regresi berganda terhadap hipotesis 5. Pengolahan statistik dilakukan menggunakan software statistik SPSS ver.11

4.1. Menghitung Rasio Pemecahan Saham

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, dilakukan perhitungan rasio pemecahan saham.

Adapun rumus perhitungan yang digunakan untuk menghitung rasio pemecahan saham adalah sebagai berikut :

$$SPL = \frac{\text{Share}_{t+1}}{\text{Share}_{t-1}}$$

Dimana :

SPL = rasio pemecahan saham

Share_{t-1} = jumlah lembar saham beredar sebelum stock split

Share_{t+1} = jumlah lembar saham beredar setelah stock split

Contoh :

Jumlah lembar saham pada perusahaan Global Financindo Tbk sebelum stock split sebesar 1.926.000.000, sedangkan setelah stock split sebesar 2.320.481.928. Maka :

$$\begin{aligned} \text{SPL} &= \frac{2.320.481.928}{1.926.000.000} \\ &= 0.83 \end{aligned}$$

Dari hasil perhitungan tersebut diperoleh rasio pemecahan saham sebesar 0.83. Untuk lebih lengkapnya, hasil perhitungan rasio pemecahan saham dari masing-masing perusahaan dapat dilihat pada lampiran 1.

4.2. Menghitung Market Value

Adapun rumus perhitungan yang digunakan untuk menghitung market value adalah sebagai berikut :

$$\text{MV} = \text{Ln}(\text{share} \times \text{price})$$

Dimana :

- MV = kapitalisasi pasar pada 5 hari sebelum pengumuman pemecahan saham dalam bentuk logaritma natural.
- Share = jumlah lembar saham pada 5 hari sebelum pengumuman pemecahan saham.
- Price = harga saham pada 5 hari sebelum pengumuman pemecahan saham

Contoh :

Diketahui harga saham sebelum stock split pada perusahaan Pool Advista Indonesia Tbk sebesar 25.000.000 dan jumlah lembar saham sebesar 1250.

Maka :

$$\begin{aligned}MV &= Ln (1250 \times 25.000.000) \\ &= 24.16528521\end{aligned}$$

Jadi Market Value pada perusahaan POOL sebesar 24.16528521

Untuk lebih lengkapnya, hasil perhitungan Market Value pada masing-masing perusahaan dapat dilihat pada lampiran 1.

4.3. Menghitung RUNUP

Adapun rumus perhitungan yang digunakan untuk menghitung RUNUP adalah sebagai berikut :

$$\text{RUNUP} = \text{Price}_{t-5} - \text{Price}_{y-1}$$

Dimana :

- RUNUP = perubahan harga saham selama 1 tahun sebelum pengumuman pemecahan saham
- Price_{t-5} = harga saham pada 5 hari sebelum pengumuman pemecahan saham
- Price_{y-1} = harga saham pada 1 tahun sebelum pengumuman pemecahan saham.

Contoh :

Diketahui harga saham 5 hari sebelum stock split sebesar 350 dan harga saham 1 tahun sebelum stock split 140 pada Bank NISP. Maka :

$$\begin{aligned}\text{RUNUP} &= 350-140 \\ &= 210\end{aligned}$$

Jadi perubahan harga saham selama 1 tahun sebelum pengumuman pemecahan saham Bank NISP sebesar 210

Untuk lebih lengkapnya, hasil perhitungan RUNUP pada masing-masing perusahaan dapat dilihat pada lampiran 1.

4.4. Menghitung Dummy IHSG

Dummy IHSG digunakan untuk mengetahui Perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada saat IHSG naik atau pada saat IHSG turun

Dummy IHSG dapat diketahui dengan menghitung apakah ada kenaikan antara IHSG T-5 dengan IHSG T-1. Apabila terdapat kenaikan maka diberi nilai 1 dan apabila terdapat penurunan diberi nilai 0.

Contoh :

Diketahui IHSG T-5 sebesar 407.512 dan IHSG T-1 sebesar 534.337 pada Bank NISP, maka :

$$\begin{aligned}\text{Dummy IHSG} &= (\text{IHSG T-1}) - (\text{IHSG T-5}) \\ &= 534.337 - 407.512 \\ &= 126.825\end{aligned}$$

Ini berarti terdapat peningkatan sebesar 126.825, sehingga Bank NISP melakukan pemecahan saham pada saat IHSG naik.

Untuk lebih lengkapnya, hasil perhitungan Dummy IHSG pada masing-masing perusahaan dapat dilihat pada lampiran 1.

4.5. Pengaruh PRICE, MV, RUNUP, IHSG dengan Rasio Pemecahan Saham

Untuk mengetahui apakah Price, Market Value, Runup dan IHSG mempengaruhi atau tidak terhadap rasio pemecahan saham maka dilakukan pengujian regresi parsial dan regresi berganda, yang dimaksudkan untuk menguji hipotesis. Regresi parsial dimaksudkan untuk mengukur pengaruh individual suatu variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian pengaruh parsial dilakukan melalui uji-t regresi sederhana terhadap hipotesis 1-4.

Sementara itu, dalam rangka menguji pengaruh simultan beberapa variabel bebas terhadap suatu variabel terikat akan digunakan regresi berganda. Variabel independen (x) adalah rasio pemecahan saham (SPL) dan variabel dependen (y) adalah PRICE, RUNUP, MV dan Dummy IHSG. Maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{SPL} = \alpha + \beta_1. \text{PRICE} + \beta_2. \text{MV} + \beta_3. \text{RUNUP} + \beta_4. \text{Dummy IHSG} + e$$

Dimana :

SPL	=	rasio pemecahan saham
PRICE	=	harga saham pada 5 hari sebelum pengumuman pemecahan saham.
MV	=	kapitalisasi pasar pada 5 hari sebelum pengumuman pemecahan saham dalam bentuk logaritma natural.
RUNUP	=	penambahan harga saham selama satu tahun sebelum pengumuman pemecahan saham.
Dummy IHSG	=	Kenaikan atau penurunan Indeks harga
E	=	residual error

Tabel 4.5

Koefisien Regresi		Standar eror	T	sig	Keterangan
PRICE	0,00003945	0.000	2.498	0.027	Signifikan
MV	-0.0241	0.030	-0.801	0.437	Tidak Signifikan
RUNUP	-0,000309	0.000	-3.667	0.003	Signifikan
Dummy IHSG	-0,0129	0.098	-0.132	0.897	Tidak Signifikan
R	0.726				
R square	0.528				
F hitung	3.630				
Sig F	0.034				

Dari analisis perhitungan diatas secara parsial melalui uji t Price signifikan, Runup signifikan, MV tidak signifikan, Dummy IHSG tidak signifikan, Sedangkan di uji secara simultan melalui uji f hanya dua faktor yang signifikan dan yang berpengaruh terhadap rasio pemecahan saham adalah PRICE dan RUNUP. Dimana dapat dikatakan signifikan apabila kurang dari 5%.

Price atau harga saham berpengaruh atau signifikan terhadap rasio pemecahan saham. Harga saham bereaksi positif terhadap rasio pemecahan saham, dimana harga saham naik maka *split factor* tinggi pula sebaliknya apabila harga saham rendah maka *split factor* kecil.

Sebelum terjadi pemecahan saham, perusahaan cenderung membekukan laba. Prestasi tersebut secara tidak langsung mempengaruhi

harga saham perusahaan tersebut di lantai bursa yaitu berupa kenaikan harga saham pada periode-periode tersebut. Runup atau perubahan harga saham berpengaruh atau signifikan terhadap rasio pemecahan saham. Apabila perubahan harga saham tinggi maka perusahaan menggunakan *split factor* tinggi pula, sebaliknya jika perubahan harga saham rendah maka *split factor* kecil. Ini dilakukan agar harga saham tetap pada level optimal yaitu menarik untuk diperdagangkan.

Dari analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa Price dan Runup merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pemecahan saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Dari analisis regresi antara Price, MV, Runup dan Dummy IHSG dengan rasio pemecahan saham hanya terdapat dua faktor yang signifikan yaitu Price dan Runup. Price atau harga saham berpengaruh terhadap rasio pemecahan saham, semakin tinggi harga saham maka rasio pemecahan saham besar dan apabila harga saham rendah maka rasio pemecahan saham besar. Runup atau perubahan harga saham juga berpengaruh terhadap rasio pemecahan saham, semakin besar perubahan harga saham yang terjadi semakin besar pula rasio pemecahan saham sebaliknya jika perubahan harga saham kecil maka rasio pemecahan saham kecil. Semua ini dilakukan agar harga saham tetap pada level optimal yaitu harga yang menarik untuk diperdagangkan.

5.2 Saran

1. Penelitian ini hanya menghitung tahun 2002-2003 saja, untuk itu agar lebih mendalam perlu dikaji kembali dengan menambah periode tahun.
2. Penelitian ini hanya meneliti empat faktor saja yang diduga mempengaruhi rasio pemecahan saham. Untuk itu agar lebih

3. Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih banyak kekurangan terutama karena keterbatasan waktu, dimana waktu yang digunakan pada saat tanggal pengumuman pemecahan saham bukan terjadinya pemecahan saham. Untuk itu peneliti menyarankan jika ada penelitian selanjutnya yang serupa maka sebaliknya memperhatikan hal tersebut.

REFERENSI

- Anggraini, Wahyu, dan Jogiyanto, H.M. (2000). Penelitian tentang Informasi Laba dan Deviden Kas yang dibawa oleh Pengumuman Pemecahan Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 2(1), 1-12.
- Eduardus Tandelilin. (2001). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta : BPFE.
- Ewijaya, dan Nur Indrianto. (1999). Analisis Pengaruh Pemecahan Saham terhadap Perubahan Harga Saham, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 2(1), 53-65.
- Husnan, Suad. (2001). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Indra Savitri. (1999). Stock Split and Efisien Market Share. *Jurnal From Indonesian Capital Market and Investment Market*, 56-70.
- Jogiyanto. (2001). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE UGM.
- Sukardi. (2000). Reaksi Pasar terhadap Stock Split. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 1(1).
- Sumantoro. (1990). *Pengantar tentang Pasar Modal di Indonesia*. Ghalia Indonesia, Jakarta.

Lampiran 1

Perhitungan Rasio Pemecahan Saham

Masing-Masing Perusahaan

KODE	Share t-1	Share t+1	RASIO PEMECAHAN SAHAM
AHAP	12,000,000	120,000,000	0.10
BDMN	24,289,263,900	121,446,319,500	0.20
BNII	2,018,360,400	134,557,360,000	0.02
CFIN	463,606,040	927,212,080	0.50
CITA	240,052,000	24,005,200,000	0.01
CNKO	2,300,000,000	115,000,000,000	0.02
EMPT	456,000,000	2,280,000,000	0.20
KLBF	1,728,000,000	3,456,000,000	0.50
MTFN	1,926,000,000	2,320,481,928	0.83
NISP	2,006,195,896	401,239,179,200	0.01
PBRX	76,800,000	384,000,000	0.20
PNIN	1,186,757,411	2,373,514,822	0.50
PNLF	2,994,156,035	11,976,624,140	0.25
POOL	25,000,000	50,000,000	0.50
SMMA	1,424,743,680	2,849,487,360	0.50
SMSM	259,733,760	1,298,668,800	0.20
SUBA	2,160,000,000	27,000,000,000	0.08
UNVR	763,000,000	7,630,000,000	0.10

Lampiran 2
Perhitungan Market Value
Masing-Masing Perusahaan

KODE	PRICE T-5	SHARE T-5	MARKET VALUE
AHAP	4650	12,000,000	24.74503971
BDMN	270	24,289,263,900	29.51172223
BNII	115	2,018,360,400	26.17048346
CFIN	205	463,606,040	25.27755568
CITA	650	240,052,000	25.77333849
CNKO	5	2,300,000,000	23.16561287
EMPT	1850	456,000,000	27.46094429
KLBF	3125	1,728,000,000	29.31742007
MTFN	110	1,926,000,000	26.07919152
NISP	350	2,006,195,896	27.27743933
PBRX	2000	76,800,000	25.75761766
PNIN	300	1,186,757,411	26.59827303
PNLF	415	2,994,156,035	27.84820676
POOL	1250	25,000,000	24.16528521
SMMA	40	1,424,743,680	24.76613721
sSMSM	1725	259,733,760	26.82814999
SUBA	30	2,160,000,000	24.89457144
UNVR	27400	763,000,000	30.67106688

Lampiran 3
Perhitungan Runup
Masing-Masing Perusahaan

KODE	PRICE T-5	PRICE Y-1	RUNUP
AHAP	4650	3000	1650
BDMN	270	270	0
BNII	115	50	65
CFIN	205	650	-445
CITA	650	340	310
CNKO	5	5	0
EMPT	1850	1800	50
KLBF	3125	4275	-1150
MTFN	110	975	-865
NISP	350	140	210
PBRX	2000	1150	850
PNIN	300	700	-400
PNLF	415	350	65
POOL	1250	1850	-600
SMMA	40	140	-100
SMSM	1725	1450	275
SUBA	30	30	0
UNVR	27400	23900	3500

Lampiran 4
Perhitungan Dummy IHSG
Masing-Masing Perusahaan

KODE	IHSG T-5	IHSGT-1	DUMMY IHSG
AHAP	587.057	578.375	0
BDMN	405.598	405.164	0
BNII	656.909	674.395	1
CFIN	500.279	394.519	0
CITA	399.516	399.965	1
CNKO	641.150	645.961	1
EMPT	406.392	424.945	1
KLBF	398.949	391.182	0
MTFN	394.147	538.939	1
NISP	407.512	534.337	1
PBRX	398.247	511.166	1
PNIN	480.266	505.724	1
PNLF	520.913	510.083	0
POOL	617.084	641.150	1
SMMA	399.108	407.512	1
SMSM	394.519	511.378	1
SUBA	605.623	597.652	0
UNVR	530.862	538.939	1

Lampiran 5

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
SPL	.2622	.23653	18
PRICE	2471.6667	6348.20169	18
MV	26.4616	1.96939	18
RUNUP	189.7222	1031.06523	18
Dummy IHSG	.6667	.48507	18

Correlations

		SPL	PRICE	MV	RUNUP	Dummy IHSG
Pearson Correlation	SPL	1.000	-.181	-.034	-.528	-.029
	PRICE	-.181	1.000	.543	.836	.117
	MV	-.034	.543	1.000	.306	-.174
	RUNUP	-.528	.836	.306	1.000	.120
	Dummy IHSG	-.029	.117	-.174	.120	1.000
Sig. (1-tailed)	SPL	.	.236	.447	.012	.454
	PRICE	.236	.	.010	.000	.322
	MV	.447	.010	.	.109	.245
	RUNUP	.012	.000	.109	.	.318
	Dummy IHSG	.454	.322	.245	.318	.
N	SPL	18	18	18	18	18
	PRICE	18	18	18	18	18
	MV	18	18	18	18	18
	RUNUP	18	18	18	18	18
	Dummy IHSG	18	18	18	18	18

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Dummy IHSG, PRICE, MV, RUNUP ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: SPL

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.726 ^a	.528	.382	.18590	2.171

a. Predictors: (Constant), Dummy IHSG, PRICE, MV, RUNUP

b. Dependent Variable: SPL

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.502	4	.125	3.630	.034 ^a
	Residual	.449	13	.035		
	Total	.951	17			

a. Predictors: (Constant), Dummy IHSG, PRICE, MV, RUNUP

b. Dependent Variable: SPL

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.869	.801		1.086	.297		
	PRICE	3.945E-05	.000	1.059	2.498	.027	.202	4.943
	MV	-2.41E-02	.030	-.201	-.801	.437	.580	1.723
	RUNUP	-3.09E-04	.000	-1.349	-3.667	.003	.269	3.722
	Dummy IHSG	-1.29E-02	.098	-.026	-.132	.897	.903	1.107

a. Dependent Variable: SPL