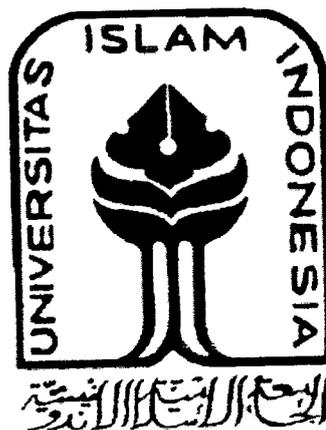


**DAMPAK PEMECAHAN SAHAM TERHADAP
TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM DAN TINGKAT LIKUIDITAS SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI



Disusun oleh :

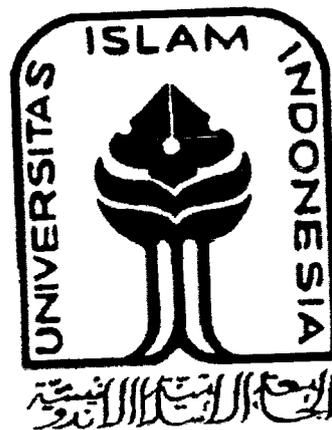
Nama : Novita Indriyani
No. Mhs : 02 311 202
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2005

DAMPAK PEMECAHAN SAHAM TERHADAP
TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM DAN TINGKAT LIKUIDITAS SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA

SKRIPSI



Disusun oleh :

Nama : Novita Indriyani
No. Mhs : 02 311 202
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA

2005

DAMPAK PEMECAHAN SAHAM TERHADAP
TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM DAN TINGKAT LIKUIDITAS SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA

SKRIPSI

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



Disusun oleh :

Nama : Novita Indriyani
No. Mhs : 02 311 202
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA

2005

PERNYATAAN BEBAS PALGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain 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. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, Juli 2005

Penulis

Novita Indriyani

DAMPAK PEMECAHAN SAHAM TERHADAP
TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM DAN TINGKAT LIKUIDITAS SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA

Nama : Novita Indriyani
Nomor Mahasiswa : 02311202
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, Juli 2005

Telah disetujui dan disahkan oleh
Dosen Pembimbing,



Drs. Murdiyono Tri Widodo, M.Si.

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**DAMPAK PEMECAHAN SAHAM TERHADAP TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM
DAN TINGKAT LIKUIDITAS SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA**

**Disusun Oleh: NOVITA INDRIYANI
Nomor mahasiswa: 02311202**

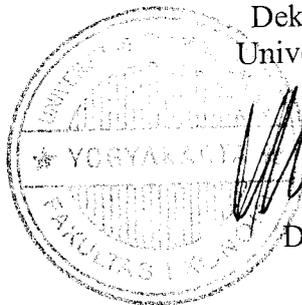
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 14 September 2005

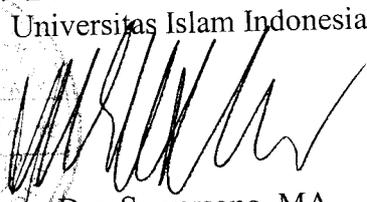
Penguji/Pemb. Skripsi: Drs. Murdiyono Triwidodo, M.Si

Penguji : Drs. Abdul Moin, MBA



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia




Drs. Suwarsono, MA

ABSTRAK

Penelitian ini merupakan penelitian yang dilakukan terhadap 12 perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham (*stock split*) perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2002-2003. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak pemecahan saham terhadap tingkat keuntungan saham dan tingkat likuiditas saham dengan melihat adanya perbedaan sebelum dan setelah pemecahan saham.

Untuk mengukur besarnya tingkat keuntungan saham, maka akan digunakan indikator laba per lembar saham atau *earning per share* (EPS). Sedangkan, untuk mengukur tingkat likuiditas saham digunakan indikator Aktivitas Volume Perdagangan (TVA). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan uji beda dua rata-rata data berpasangan (*Paired Sample T-test*).

Hasil dari penelitian ini yang diperoleh hasil bahwa pada hipotesis pertama menunjukkan bahwa hipotesis nol diterima hal ini berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antara perubahan *earning* sebelum dan setelah pemecahan saham. Perubahan *earning* sebelum pemecahan saham mengalami kenaikan kemudian disusul dengan penurunan setelah pemecahan saham sehingga tingkat keuntungan saham mengalami penurunan. Pada pengujian kedua terhadap aktivitas volume perdagangan menghasilkan keputusan bahwa hipotesis nol ditolak yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah pemecahan saham. Aktivitas volume perdagangan setelah pemecahan saham mengalami penurunan sehingga tingkat likuiditas saham juga menurun.

Motto

- *Sungguh, bersama kesukaran itu pasti ada kemudahan. Oleh karena itu, jika kamu telah selesai dari suatu tugas, kerjakan tugas lain dengan sungguh-sungguh. Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu mohon dan mengharap.*

(Asy-Syarfi : 6-8)

- *Berusahalah dengan sungguh-sungguh sesuai kemampuan diri tanpa banyak mengeluh melainkan disertai doa, menerima kenyataan yang ada didepan mata dan mensyukuri atas segala yang telah diupayakan..*

- *Yang ditakutkan oleh manusia adalah ketakutan itu sendiri*

(Franklin Roosevelt, 1882-1945)

- *Guru terbesar adalah pengalaman. Keberanian terbesar adalah sabar. Kesalahan terbesar adalah putus asa. Dosa terbesar adalah takut. Kebanggaan terbesar adalah kepercayaan. Pemberian terbesar adalah percaya diri. Rahasia terbesar adalah kematian.*

(Ali bin Abu Tholib)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Tiada ungkapan kasih yang lebih mulia selain ungkapan kasih sayang, serta nasehat dan doa yang diberikan oleh kedua orang tuaku dalam membimbing hidup mencapai suatu harapan yang didambakan

Tiada ungkapan cinta yang paling indah selain ungkapan cinta dan sayang, serta perhatian yang diberikan oleh kasih hati dalam mengarungi hidup menuju suatu harapan yang penuh dengan kebahagiaan dan kedamaian

Sungkem dan baktiku pada Ayahanda dan Ibunda

Cinta dan sayangku pada kekasih hati

Kuhaturkan dalam sebuah karya ilmiah

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum, wr.wb.

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan judul “Dampak Pemecahan Saham terhadap Tingkat Keuntungan Saham dan Tingkat Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta”.

Skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi tugas akhir sebagai syarat memperoleh gelar Sarjana Strata Satu pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penyusunan skripsi ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara variabel perubahan *earning* dan aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah peristiwa pemecahan saham.

Dalam penulisan skripsi ini penulis telah mendapat bantuan serta dukungan dari berbagai pihak sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Dengan demikian penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Drs. H. Suwarsono Muhammad, MA. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta yang telah memberikan ijin untuk menyelesaikan skripsi ini sebagai tugas akhir.
2. Bapak Drs. Murdiyono Tri Widodo, M.Si. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan, arahan serta kritik dan saran yang sangat berharga.

3. Bapak dan Ibu yang tercinta yang selalu mendoakan, memberikan nasehat serta arahan untuk masa depanku.
4. Simbahku yang tersayang dan saudaraku yang selalu mendoakanku setiap saat untuk keberhasilanku. Maturnuwun...
5. Adik-adikku tercinta Dimas dan Fima yang selalu ada dihidupku.
6. Mas Dwi tersayang, yang selalu mendampingi dan telah memberikan cinta dan kasih sayang kepadaku. Terimakasih atas dukungan dan doanya.
7. Bu Slamet, Mba Pur, Adisa, yang telah mendatangkan keceriaan kepadaku dan keluarga kedua buatku.
8. Mba Retno, Mba Tutik, Mas Arif, Mas Kuri dan Mba Imug yang telah memberikan nasehat dalam memaknai hidup ini.
9. Teman-temanku Ninik, Dina, Nina, Norma, Rena, Novi, Indri kehadiran kalian sangat berarti dalam hidupku.
10. Seluruh pihak yang turut membantu seluruhnya dan tidak bisa disebutkan satu persatu.

Wassalamualaikum, wr.wb.

Yogyakarta, Juni 2005

Novita Indriyani

DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan Skripsi	i
Halaman Judul Skripsi	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan Skripsi	iv
Abstrak	v
Motto	vi
Halaman Persembahan	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi	x
Daftar Tabel	xiii
Daftar Grafik	xiv
Daftar Lampiran	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah Penelitian	5
1.3. Batasan Masalah Penelitian	5
1.4. Tujuan Penelitian	6
1.5. Manfaat Penelitian	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1. Hasil Penelitian Terdahulu	8
2.2. Landasan Teori	12

2.2.1. Pengertian Pasar Modal	12
2.2.2. Fungsi Pasar Modal	12
2.2.3. Sejarah Pasar Modal	14
2.2.4. Pelaku Pasar Modal	19
2.2.5. Penggolongan Pasar	19
2.2.6. Lembaga dan Profesi pendukung Pasar Modal	20
2.2.7. Efek Yang Diperdagangkan di Pasar Modal	23
2.3.Pemecahan Saham	27
2.3.1. Pengertian Pemecahan Saham	27
2.3.2. Jenis-jenis Pemecahan Saham	30
2.4.Pemecahan Saham dan Tingkat Keuntungan Saham	31
2.5.Pemecahan Saham dan Tingkat Likuiditas Saham	32
2.6.Hipotesis Penelitian	33

BAB III METODE PENELITIAN

3.1.Lokasi Penelitian	34
3.2.Variabel Penelitian	34
3.3.Definisi Operasional Variabel	35
3.4.Data dan Pengumpulan Data	38
3.4.1. Jenis Data	38
3.4.2. Teknik Pengumpulan Data	39
3.5.Populasi dan Sampel	40
3.6.Langkah Analisis	43
3.6.1. Langkah Analisis Terhadap Hipotesis 1	43

3.6.2. Langkah Analisis Terhadap Hipotesis 2	47
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1. Gambaran Umum Perusahaan	50
4.2. Pengujian Hipotesis	51
4.2.1. Pengujian Hipotesis 1	51
4.2.2. Pengujian Hipotesis 2	55
4.3. Pembahasan Hasil Penelitian	58
4.3.1. Pembahasan Terhadap Hipotesis 1	58
4.3.2. Pembahasan Terhadap Hipotesis 2	59
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan	61
5.2. Saran.....	62
5.3. Keterbatasan Penelitian	63
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

3.1. Perusahaan yang Dijadikan Sampel	42
4.1. Sampel Perusahaan dan Klasifikasinya	50
4.2. Rata-rata Perubahan Laba Seluruh Sampel	52
4.3. Paired Samples Statistic	52
4.4. Paired Samples Test	54
4.5. Rata-rata Aktivitas Volume Perdagangan Seluruh Sampel	55
4.6. Paired Samples Statistic	56
4.7. Paired Samples Test	57

DAFTAR GRAFIK

4.1. Grafik Perkembangan Rata-rata Perubahan <i>earning</i>	53
4.2. Grafik Perkembangan Aktivitas Volume Perdagangan (TVA)	57

DAFTAR LAMPIRAN

- I. Perusahaan yang melakukan pemecahan saham tahun 2002 – 2003
- II. Data *Earning Per Share* dan Harga Saham
- III. Data Perubahan *earning*
- IV. Uji Beda dua rata-rata data berpasangan untuk perubahan *earning*
- V. Grafik perkembangan perubahan *earning*
- VI. Data volume listing, volume trading dan TVA
- VII. Uji beda dua rata-rata data berpasangan untuk aktivitas volume perdagangan (TVA)
- VIII. Grafik perkembangan aktivitas volume perdagangan
- IX. Tabel Distribusi t

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Setiap negara pada dasarnya melakukan kegiatan ekonomi adalah untuk mencapai kemakmuran yang merata bagi kehidupan masyarakatnya. Pemerataan kemakmuran tersebut sangat ditentukan oleh kebijakan masing-masing negara dalam melakukan seluruh aktifitas perekonomian. Untuk menunjang aktifitas tersebut maka setiap negara mempunyai suatu badan yang disebut dengan Pasar Modal untuk memperlancar seluruh kegiatan perekonomian negara.

Pasar Modal merupakan suatu sarana bagi perekonomian yang dapat dimanfaatkan oleh para pelaku pasar modal untuk memindahkan dana baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri. Pasar modal juga merupakan mediator untuk mempertemukan pihak yang mempunyai kelebihan dana (*investor*) dengan pihak yang memerlukan dana (*issuer*) untuk melakukan seluruh aktivitas perdagangan berbagai instrumen keuangan jangka panjang. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal tersebut dapat berupa utang maupun modal sendiri. Dengan demikian, pasar modal akan menambah banyak pilihan sumber dana jangka panjang dan memberikan alternatif dalam pengambilan keputusan.

Pasar modal mempunyai peranan penting bagi perekonomian karena pasar modal menjalankan fungsinya sebagai fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Kedua fungsi tersebut dijalankan secara bersamaan. Pasar modal dikatakan mempunyai fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas

yang berlaku di pasar. Dengan adanya pengaruh yang timbul tersebut, maka pemecahan saham termasuk dalam *corporate action*. Beberapa kebijakan yang termasuk didalam *corporate action* selain pemecahan saham diantaranya adalah *Right issue*, pembagian saham bonus, pembagian deviden dalam bentuk stock ataupun cash, *Initial Public Offering*, dan *Additional Listing* seperti *private placement*, konversi saham baik dari warrant, rights ataupun obligasi. Karena pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah lembar saham menjadi n lembar saham, maka pemecahan saham menyebabkan jumlah saham yang beredar menjadi meningkat namun harga per lembar saham baru menjadi $1/n$ dari harga sebelumnya.

Dengan adanya pemecahan saham, maka investor akan menerima tambahan jumlah saham namun proporsi kepemilikan perusahaannya tidak berubah. Harga pasar saham tersebut akan menurun sehingga total nilai saham yang dipegang tetap sama. Dengan tidak adanya perubahan nilai nilai saham maka dalam hal ini berarti pemecahan saham tidak mempunyai nilai ekonomis.

Alasan perusahaan melakukan pemecahan saham adalah untuk menjaga agar sahamnya berada pada kisaran perdagangan yang optimal (*optimal trading range*) dan untuk membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan deviden kas. Manajemen dapat menggunakan informasi pemecahan saham tersebut untuk meyakinkan mengenai prospek perusahaan yang menguntungkan kepada publik. Terdapat pengaruh positif yang signifikan pada harga saham yang disebabkan oleh pemecahan saham (Martono dan Harjito, 2003, hlmn.262). Pengaruh informasi tersebut menyatakan bahwa

sahamnya dinilai lebih rendah, padahal seharusnya setelah adanya pemecahan saham nilai sahamnya menjadi lebih tinggi. Oleh karena itu, pasar memandang bahwa pemecahan saham merupakan indikator yang mengarahkan adanya pembagian deviden kas yang lebih besar dan peningkatan perusahaan dalam menghasilkan laba. Jadi, yang menyebabkan pengaruh positif terhadap saham adalah informasi yang menyampaikan suatu isyarat mengenai peningkatan kinerja perusahaan.

Adanya isyarat mengenai peningkatan kinerja perusahaan, maka para investor menganggap bahwa pemecahan saham akan mempengaruhi tingkat keuntungan saham. Untuk mengetahui perubahan tingkat keuntungan saham digunakan indikator laba per lembar saham atau *earning per share* (EPS). *Earning per share* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham. Jika jumlah lembar saham semakin banyak, maka nilai *earning per share* semakin kecil begitu pula sebaliknya.

Pemecahan saham juga dilakukan untuk menjaga agar harga saham tidak terlalu tinggi sehingga dapat menarik banyak pembeli serta mempengaruhi bauran pemegang saham (*mix stockholders*). Dengan adanya perubahan kepemilikan saham dan meningkatnya jumlah transaksi saham setelah pemecahan saham maka akan berdampak terhadap tingkat likuiditas.

Likuiditas suatu sekuritas merupakan cepat lambatnya sekuritas tersebut dapat diperjualbelikan. Sehingga sekuritas yang likuid berarti sekuritas tersebut cepat laku terjual. Likuiditas tersebut dapat dilihat melalui aktivitas volume

perdagangan atau *trading volume activities* (TVA). Apabila volume saham yang diperdagangkan (*trading*) lebih besar daripada volume saham yang diterbitkan (*listing*), maka semakin likuid saham tersebut. Sehingga aktivitas volume perdagangan meningkat dan dapat menjauhkan emiten yang bersangkutan dari ancaman penghapusan efek dari daftar efek yang tercatat di bursa (*delisting*)

Dengan melihat adanya perubahan jumlah lembar saham, harga saham dan volume perdagangan akibat dari peristiwa pemecahan saham, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “DAMPAK PEMECAHAN SAHAM TERHADAP TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM DAN TINGKAT LIKUIDITAS SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA”.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah pemecahan saham mengakibatkan adanya perbedaan pada tingkat keuntungan saham sebelum dan setelah peristiwa ?
2. Apakah pemecahan saham mengakibatkan adanya perbedaan pada tingkat likuiditas saham sebelum dan setelah peristiwa ?

1.3 Batasan Masalah

1. Penelitian ini mengambil data perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.
2. Perusahaan yang dianalisis adalah yang melakukan aktivitas pemecahan saham dan tidak melakukan kebijakan deviden, pembagian saham bonus, *right issue*, waran kebijakan finansial lain.

3. Perusahaan yang dianalisis adalah perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada tahun 2002-2003.
4. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahunan. Hal ini disebabkan karena laba per saham hanya dipublikasikan satu tahun sekali.
5. Tingkat keuntungan saham diukur dengan menggunakan data laba per lembar saham atau *earning per share* (EPS) tahunan.
6. Aktivitas volume perdagangan dihitung dengan menggunakan data dalam volume harian. Hal ini data harian dapat melihat kecepatan sebuah sekuritas menyerap suatu informasi.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian tersebut adalah :

1. Mengetahui akibat dari peristiwa pemecahan saham terhadap tingkat keuntungan saham sebelum dan setelah peristiwa.
2. Mengetahui akibat yang ditimbulkan dari peristiwa pemecahan terhadap tingkat likuiditas saham sebelum dan setelah peristiwa.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, khususnya pihak-pihak yang terkait didalam pasar modal. Pihak-pihak yang dimaksud adalah:

1. Bagi Penanam Modal atau Investor

Sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan penginvestasian dana dalam perusahaan yang melakukan

pemecahan saham. Selain itu juga diharapkan dapat memberikan informasi tambahan akibat dampak dari pemecahan saham. Dengan banyaknya informasi yang dimiliki investor, maka resiko yang ditanggung investor akan semakin kecil.

2. Bagi Perusahaan atau Emiten

Sebagai sumber informasi untuk memberikan penjelasan tentang dampak pemecahan saham terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas sehingga dapat dipergunakan sebagai dasar penentu kebijakan perusahaan.

3. Bagi Peneliti lain

Sebagai bahan perbandingan didalam pendidikan dalam mempelajari teori pasar modal dengan kenyataan di Indonesia serta memperluas wawasan terhadap pasar modal terutama mengenai pemecahan saham. Selain itu untuk memberikan tahapan bagi peneliti lain dalam topik yang sama di masa yang akan datang.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian mengenai pemecahan saham menunjukkan bahwa peristiwa pemecahan saham dapat menyebabkan perbedaan tingkat keuntungan saham dan tingkat likuiditas saham. Beberapa peneliti yang telah melakukan penelitian mengenai pemecahan saham antara lain:

Sukardi (2003), melakukan penelitian mengenai pengaruh pemecahan saham terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 15 perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada tahun 1995 sampai dengan tahun 1996. Penelitian ini menggunakan data mingguan yang meliputi periode pengamatan dan periode kejadian. Periode pengamatan dilakukan pada 5 minggu sebelum *stock split* dan 5 minggu setelah *stock split*. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* minggu pertama setelah *stock split* dari perusahaan yang mengumumkan *stock split* dan tidak diikuti kenaikan *earning* menunjukkan nilai positif. Hal ini berarti tidak ada perbedaan *abnormal return* pada minggu pertama setelah pengumuman *stock split* antara perusahaan yang tidak disertai kenaikan *earning*. Pengujian kedua menyatakan bahwa likuiditas saham tidak berbeda secara signifikan baik pada saat sebelum *stock split* maupun setelah *stock split*.

Mahirun (2004), melakukan penelitian mengenai *abnormal return* perusahaan yang melakukan *stock split*. Penelitian tersebut dilakukan terhadap perusahaan perbankan dan jasa asuransi yang melakukan *stock split* pada periode 1996-1997. Sampel yang digunakan yaitu sebanyak 20 perusahaan yang melakukan *stock split*. Data yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah data harian, yaitu sepuluh hari sebelum *stock split* dan sepuluh hari setelah *stock split*. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* sebelum *stock split* dan rata-rata *abnormal return* setelah *stock split* relatif sama. Hal ini berarti tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum *stock split* dan setelah *stock split*. Pengujian terhadap reaksi pasar menunjukkan bahwa reaksi pasar terjadi pada waktu sebelum pengumuman. Sedangkan setelah pengumuman *stock split* pasar justru akan memberikan reaksi sebaliknya (negatif).

Anggraini, W dan Jogiyanto, HM (2000), melakukan penelitian tentang informasi laba dan deviden kas yang dibawa oleh pengumuman pemecahan saham. Penelitian tersebut dilakukan terhadap perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 1996. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 29 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah data tahunan. Hasil penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya peningkatan laba pada waktu sebelum *stock split* dan setelah *stock split* serta untuk melihat reaksi pasar pada saat pemecahan saham dengan perubahan laba. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak ada peningkatan laba sebelum *stock split* dan setelah *stock split*. Namun

pada tahun saat terjadinya pemecahan saham ditemukan perubahan laba yang negatif dan pertumbuhan laba tersebut sangat signifikan. Penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antara reaksi pasar pada saat pemecahan saham dengan perubahan laba. Hal tersebut juga berarti bahwa reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham tidak disebabkan adanya informasi laba yang positif. Penelitian tersebut juga menemukan adanya pembayaran deviden kas dalam waktu dekat setelah pemecahan saham.

Harsono, K.M (2004), melakukan penelitian mengenai dampak pemecahan saham terhadap likuiditas perdagangan dan pendapatan saham. Penelitian tersebut dilakukan terhadap 39 perusahaan yang melakukan *stock split* dan 39 perusahaan yang tidak melakukan *stock split* pada tahun 1999 sampai dengan tahun 2001. Data pada penelitian tersebut menggunakan data kuartalan. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa harga saham mempunyai hubungan yang signifikan dengan keputusan perusahaan yang melakukan *stock split*. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi harga saham maka semakin banyak perusahaan memutuskan untuk melakukan *stock split*. Penelitian tersebut juga menyatakan bahwa frekuensi perdagangan saham tidak mempunyai hubungan dengan kepentingan perusahaan melakukan *stock split*. Hal ini berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara frekuensi perdagangan saham dan *stock split*. Selain itu, tidak ada perbedaan *earning* yang signifikan antara dua kuartal sebelum *stock split* dengan dua kuartal setelah *stock split*.

Penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui akibat dari peristiwa pemecahan saham. Beberapa topik mengenai pengaruh pemecahan saham atau *stock split* telah dilakukan pada beberapa penelitian sebelumnya. Adapun perbedaan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya dengan penelitian yang akan disusun oleh penulis saat ini adalah:

1. Sampel perusahaan yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada tahun 2002 sampai dengan tahun 2003.
2. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan yang hanya melakukan peristiwa pemecahan saham tanpa melakukan kebijakan finansial lainnya seperti peristiwa *right issue*, pembagian deviden, pembagian saham bonus dan peristiwa lainnya. Pemilihan kriteria tersebut agar hasil dari penelitian hanya mencerminkan bahwa perubahan harga, tingkat keuntungan dan volume perdagangan hanya benar-benar hanya dipengaruhi oleh peristiwa pemecahan saham saja.
3. Penelitian ini menggunakan indikator laba per lembar saham atau *Earning Per Share (EPS)* untuk mengetahui besarnya tingkat keuntungan saham karena peristiwa pemecahan saham. Sedangkan untuk mengetahui besarnya tingkat likuiditas saham yang terjadi karena peristiwa pemecahan saham menggunakan indikator aktivitas volume perdagangan atau *Trading Volume Activities (TVA)*.

2.2 LANDASAN TEORI

2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk utang atau modal sendiri (Darmadji T dan Fakhrudin, 2001, hlmn.1).

Menurut Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 1548/KMK/1990 tentang peraturan pasar modal, Pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk didalamnya bank-bank komersial dan semua perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Sedangkan dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu tempat yang mengatur transaksi penjualan efek atau disebut dengan bursa efek.

Menurut Undang-undang Pasar Modal No.8 tahun 1995, pengertian pasar modal yang lebih spesifik adalah “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”.

2.2.2 Fungsi Pasar Modal

Pasar modal mempunyai dua fungsi dan menjalankan fungsinya secara bersama-sama, yaitu:

1. Fungsi Ekonomi

Pasar modal dikatakan mempunyai fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang mempunyai kelebihan dana (*investor*) dengan pihak yang membutuhkan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal, maka pihak yang mempunyai kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan dari pihak yang membutuhkan dana (*issuer*).

2. Fungsi Keuangan

Pasar modal dikatakan mempunyai fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh keuntungan bagi pemilik dana sesuai dengan investasi yang dipilih.

Dengan adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi lebih meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan sehingga dapat beroperasi dan akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas. Dengan kata lain, secara singkat peranan pasar modal adalah :

- a. Menyediakan semua sarana perdagangan efek (*fasilitator*).
- b. Membuat peraturan yang berkaitan dengan kegiatan bursa.
- c. Mengupayakan likuiditas instrumen.
- d. Mencegah praktek-praktek yang dilarang di bursa seperti kolusi, pembentukan harga yang tidak wajar, *insider trading*.
- e. Menyebarkan informasi bursa.
- f. Menciptakan instrumen dan jasa baru.

2.2.3 Sejarah Pasar Modal Indonesia

Pasar modal Indonesia mengalami beberapa perkembangan, yaitu:

1. Periode Pertama (1912-1942) : Periode jaman Belanda

Periode tersebut merupakan periode berdirinya pasar modal Indonesia. Pasar modal pertama kali didirikan oleh *Amsterdamse Effectenbueurs* pada tanggal 14 Desember 1912 dengan nama *Vereniging Voor de Effectenhandel* (bursa efek) di Batavia (Jakarta). Di tingkat Asia, bursa Batavia tersebut merupakan bursa yang tertua ke-empat setelah Bombay, Hongkong, dan Tokyo. Pasar modal ini beroperasi sampai dengan kedatangan bangsa Jepang ke Indonesia pada tahun 1942. Efek yang diperjual-belikan pada saat itu adalah saham dan obligasi dari perusahaan/perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia. Perkembangan pasar modal di Batavia tersebut begitu pesat sehingga pada tanggal 11 Januari 1925 didirikan bursa efek di kota Surabaya dan 1 Agustus 1925 didirikan bursa efek di kota Semarang.

2. Periode kedua (1952-1960) : Periode Orde Lama

Dengan diterbitkannya Undang-undang Darurat No.13 tanggal 1 September 1951, yang kemudian ditetapkan sebagai Undang-undang No.15 tahun 1952 yang memuat tentang Bursa, pemerintah Republik Indonesia membuka kembali Bursa Efek di Jakarta pada tanggal 31 Juni 1952, setelah sebelumnya terhenti selama 12 tahun. Adapun penyelenggaraan aktivitas bursa diserahkan kepada

Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE) yang terdiri dari 3 bank negara dan beberapa makelar Efek lainnya dengan Bank Indonesia sebagai penasihat

Tujuan dibukanya kembali bursa ini adalah untuk menampung obligasi pemerintah yang sudah dikeluarkan pada tahun-tahun sebelumnya dan untuk mencegah larinya saham-saham milik perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia ke luar negeri.

3. Periode ketiga (1977-1988) : Periode Orde Baru

Periode tersebut merupakan periode pendirian kembali pasar modal pada tahun 1977 berdasarkan hasil Keputusan Presiden No.52 Tahun 1976. Bersamaan dengan itu dibentuk Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) dan PT. Danareksa. Periode ini disebut periode tidur panjang karena sampai dengan tahun 1988 hanya terdapat 24 perusahaan saja yang tercatat di bursa.

Perkembangan pasar modal selama tahun 1977 sampai dengan 1987 mengalami kelesuan meskipun pemerintah telah memberikan fasilitas kepada perusahaan-perusahaan yang memanfaatkan dana dari bursa efek. Fasilitas-fasilitas yang telah diberikan antara lain fasilitas perpajakan untuk merangsang masyarakat agar berminat untuk terjun dan aktif di Pasar Modal.

4. Periode keempat (1988-1995) : Periode bangun dari tidur panjang.

Pada periode ini tercatat sebanyak 238 perusahaan di bursa. Periode ini juga tercatat sebagai periode kebangkitan Bursa Efek Surabaya

(BES). Semua sekuritas yang tercatat di Bursa Efek Jakarta juga diperdagangkan di Bursa Efek Surabaya.

5. Periode kelima (mulai 1995) : Periode Otomatisasi

Pada periode ini, seluruh kegiatan pencatatan di bursa menggunakan sistem otomatisasi menggunakan komputer yaitu diantaranya dengan *Jakarta Automated Trading System (JATS)*, *Surabaya Market Information* dan *Automated Remote Trading (S-MART)*. Implementasi komputerisasi atau otomasi sistem perdagangan JATS (*Jakarta Automated Trading System*) mulai dioperasikan pada tanggal 22 Mei 1995. Implementasi JATS lebih dipusatkan pada sistem konversi dari manual ke sistem komputerisasi. Pengembangan implementasi JATS terdiri atas beberapa tahap, antara lain:

- a. Implementasi perdagangan tanpa warkat (*Scriptless Trading*) yang terintegrasi dengan sistem kliring dan penjaminan (*Clearing and Guarantee System*) PT. Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (*Indonesia Clearing and Guarantee Corporation Inc*).

Sistem perdagangan tanpa warkat adalah sistem perdagangan yang penyelesaian transaksinya hanya dilakukan dengan cara memindahbukukan (*book-entry settlement*) yang artinya tidak diperlukannya lagi sertifikat sekuritas yang berpindah tangan dari penjual kepada pembeli secara fisik. Seluruh sertifikat sekuritas yang ada akan dikonversikan diubah menjadi data elektronik dan akan disimpan di lembaga penyimpanan (kustodian) secara

terpusat. Perkembangan ini seiring dengan perkembangan teknologi informasi dengan tujuan peningkatan kelancaran dan efisiensi perdagangan. Manfaat yang diharapkan dari penetapan sistem perdagangan tanpa warkat yang menggunakan transaksi melalui sistem pemindahbukuan (*book-entry settlement*) adalah semakin meningkatnya efisiensi proses transaksi dengan resiko yang lebih kecil.

- b. Berkenaan dengan peningkatan transaksi, perluasan lantai perdagangan dengan kapasitas 804 booth dilakukan untuk mengantisipasi kebutuhan anggota bursa terhadap fasilitas perdagangan pada pertengahan tahun 2000.
 - c. Pengembangan sistem perdagangan jarak jauh (*Remote Trading*). Dengan menggunakan fasilitas perdagangan jarak jauh, maka anggota bursa dapat secara langsung mengakses JATS secara langsung dari kantornya, kantor pusat maupun kantor cabang. Dengan demikian seluruh aktivitas bursa menjadi lebih cepat dan terkendali.
6. Periode keenam (mulai Agustus 1997) : Krisis Moneter

Periode ini ditandai dengan penurunan nilai-nilai mata uang negara-negara Asia terhadap dollar Amerika. Nilai inflasi di Indonesia sangat tinggi sehingga perekonomian menjadi memburuk. Hal ini juga terjadi pada beberapa negara di dunia. Akibat dari krisis moneter adalah bunga deposito juga meningkat tajam sehingga investor tidak

tertarik untuk berinvestasi, harga-harga saham di pasar modal dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan drastic. Untuk mengatasi hal tersebut maka pada tanggal 3 September 1997 tidak memberlakukan pembatasan terhadap 49% pemilikan asing. Langkah yang ditempuh pemerintah selanjutnya adalah mengumumkan likuidasi terhadap 16 bank swasta nasional.

7. Periode tahun 2001: Sistem *Auto Rejection*

Sistem *Auto Rejection* ditetapkan pada bulan November 2001. Sistem *Auto Rejection* merupakan sistem yang membatasi harga penawaran tertinggi atau terendah atas saham yang dimasukkan ke *Jakarta Automatic Trading System (JATS)*. Tujuan penetapan sistem *Auto Rejection* adalah untuk membatasi pergerakan saham. Sistem *auto rejection* secara otomatis akan menolak order beli atau jual jika fluktuasi harga saham telah mencapai suatu level tertentu. Pada sistem *auto rejection*, order dengan harga melebihi parameter *rejection* tidak dapat masuk ke dalam sistem *JATS*. Sistem *auto rejection* tidak menghentikan perdagangan dan transaksi saham di bursa sehingga sistem ini tidak mengganggu likuiditas pasar karena aktivitas perdagangan tetap berlangsung. Penerapan sistem *auto rejection* secara umum berdasarkan kelompok harga dan penentuan batas parameter *rejection* mengacu pada hari terakhir di pasar reguler pada hari bursa sebelumnya.

Kelompok harga dan besaran prosentase yang ditetapkan dalam sistem *auto rejection* adalah sebagai berikut:

- a. Rentang harga Rp 100 : 50%
- b. Rentang harga di atas Rp 100 sampai dengan Rp 500 : 35%
- c. Rentang harga di atas Rp 500 sampai dengan Rp 2.500 : 30%
- d. Rentang harga di atas Rp 2.500 sampai dengan Rp 5.000 : 25%
- e. Rentang harga di atas Rp 5.000 : 20%

2.2.4 Pelaku Pasar Modal

1. Investor

Investor adalah instansi atau individu yang melakukan jual beli instrumen pasar modal untuk tujuan jangka panjang.

2. Spekulator

Spekulator adalah instansi atau individu yang melakukan perdagangan instrumen investasi pasar modal untuk tujuan jangka pendek.

3. *Acquisitor*

Acquisitor adalah instansi yang tujuan dalam pembelian saham adalah untuk ikut mengendalikan perusahaan yang mengeluarkan saham.

2.2.5 Penggolongan Pasar

1. Pasar Perdana atau *Primary Market*

Pasar perdana merupakan pasar dimana emiten pertama kali memperdagangkan saham atau surat berharga lainnya untuk publik, yang biasa dikenal dengan *Initial Public Offering (IPO)*. Pasar perdana juga dapat diartikan sebagai penawaran saham dari perusahaan yang

menerbitkan saham atau emiten kepada investor selama waktu yang ditentukan oleh pihak yang menerbitkan saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.

2. Pasar Sekunder atau *Secondary Market*

Pasar sekunder adalah pasar yang memperdagangkan efek setelah IPO, dimana perdagangan tersebut terjadi antar investor yang dilakukan di lantai bursa. Pembelian di pasar ini hanya pada saham yang telah beredar berdasarkan peraturan yang telah ditetapkan di Pasar.

3. Bursa Paralel atau *Over the Counter Market*

Bursa paralel adalah yaitu suatu sistim perdagangan efek yang terorganisir di luar bursa efek resmi yang diawasi oleh BAPEPAM. Bursa ini untuk menampung perusahaan yang tidak bisa masuk ke bursa efek karena tidak memenuhi persyaratan.

2.2.6 Lembaga dan profesi pendukung pasar modal

1. BAPEPAM

BAPEPAM adalah lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal. Tujuan didirikannya BAPEPAM adalah untuk mewujudkan kegiatan pasar modal yang teratur dan efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Perlindungan tersebut mengenai perlindungan dari perlakuan tidak *fair* dari emiten maupun dari perusahaan.

2. Bursa Efek

Bursa efek adalah lembaga yang menyelenggarakan perdagangan efek yaitu jual beli saham dengan menggunakan jasa perusahaan efek yang

1. Kustodian

Kustodian adalah lembaga yang menyelenggarakan kegiatan penitipan dan bertanggung jawab untuk menyimpan rekening milik pemegang rekening dan memenuhi kewajiban lain sesuai dengan kontrak antara kustodian dan pemegang rekening tersebut.

2. Biro Administrasi Efek

Biro administrasi efek merupakan lembaga penunjang pasar modal yang berperan dalam administrasi efek, baik pada saat pasar perdana maupun pada pasar sekunder. Biro Administrasi Efek memelihara perubahan-perubahan yang terjadi karena adanya jual beli saham yang diterbitkannya.

3. Wali Amanat (*trustee*)

Wali amanat adalah pihak yang mewakili para pembeli obligasi dalam melakukan penilaian keamanan obligasi yang dibeli oleh para pemodal. Tujuannya adalah untuk meminimumkan kredit yang diberikan tidak macet.

4. Akuntan

Peran akuntan adalah memeriksa laporan keuangan dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan. Pendapat tersebut hendaknya wajar dan tanpa syarat yang berarti laporan keuangan telah disusun sesuai dengan Prinsip-prinsip Akuntansi Indonesia (PAI) tanpa suatu catatan atau kekurangan.

perpindahan dana bagi pelaku pasar modal, dengan demikian maka para pelaku pasar modal mengharapkan keuntungan dari dari transaksi yang dilakukan tersebut. Sedangkan fungsi keuangan dari pasar modal adalah sebagai penyedia dana bagi para pelaku pasar modal untuk melakukan kegiatan investasinya.

Investasi di pasar modal mengandung unsur ketidakpastian atau resiko yang akan dihadapi. Karena investasi tersebut mengandung resiko, maka pilihan investasi tidak hanya mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan. Apabila mengharapkan tingkat keuntungan yang tinggi, maka ia harus bersedia menanggung resiko yang tinggi pula. Untuk mengurangi ketidakpastian dan resiko dari investasi tersebut, maka para investor membutuhkan informasi yang lengkap dan sesuai dengan kondisi di pasar modal.

Informasi tersebut akan mempengaruhi pasar sehingga pasar bereaksi terhadap informasi tersebut untuk mencapai harga-harga keseimbangan yang baru. Apabila pasar bereaksi secara cepat dan akurat, maka kondisi pasar tersebut merupakan pasar yang efisien. Informasi tersebut dapat berupa informasi privat maupun informasi yang dipublikasikan (Jogiyanto, 2000, hlmn.353). Informasi yang dipublikasikan merupakan informasi yang diterbitkan oleh perusahaan (*emiten*) dalam bentuk pengumuman. Pengumuman tersebut akan selalu mencerminkan seluruh peristiwa yang terjadi di dalam perusahaan (*corporate event*).

Salah satu pengumuman yang dapat dimanfaatkan oleh para pelaku pasar modal adalah pengumuman pemecahan saham (*stock split*). Aktivitas pemecahan saham biasanya akan mempengaruhi jumlah saham yang beredar ataupun harga

menjadi anggota di bursa tersebut. di Indonesia, bursa efek harus berbentuk perseroan.

3. Lembaga Kliring dan Penjamin Efek Indonesia (KPEI)

Lembaga kliring dan penjamin adalah lembaga yang menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa yang teratur, wajar dan efisien. Misalnya jika kita melakukan pembayaran dengan menggunakan *cheque*, yang kliringnya dilakukan di Bank Indonesia.

4. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian

Lembaga penyimpanan dan penyelesaian merupakan lembaga yang menyediakan jasa penyimpanan efek sentral dan penyelesaian transaksi efek.

5. Perusahaan Efek

Perusahaan efek merupakan badan yang dapat menjalankan usaha sebagai penjamin emisi efek, perantara perdagangan efek dan manajer investasi setelah memperoleh izin usaha dari BAPEPAM.

6. Reksadana (*Mutual Fund*)

Reksa dana merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

Menurut UU nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, maka lembaga penunjang pasar modal meliputi Kustodian dan Biro Administrasi Efek. Sedangkan profesi penunjang pasar modal meliputi Akuntan, Konsultan Hukum, Penilai, dan Notaris.

5. Notaris

Notaris adalah pihak yang bertugas membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan meneliti keabsahan penyelenggaraan RUPS tersebut.

6. Konsultan Hukum

Konsultan hukum adalah pihak yang menyediakan jasa bagi pihak yang menerbitkan sekuritas di pasar modal dalam masalah hukum dan memeriksa keabsahan dokumen-dokumen perusahaan.

7. Penilai (*Appraisal*)

Penilai merupakan perusahaan yang melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan, untuk memperoleh nilai yang dianggap wajar. Lembaga ini juga membantu pihak bank yang akan mengeluarkan kredit.

2.2.7 Efek yang Diperdagangkan di Pasar Modal

1. Saham (*stock*)

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Harapan investor dengan membeli saham ini adalah pembagian keuntungan (*deviden*), dan kenaikan harga saham sehingga akan mendapatkan *capital gain*. Jenis-jenis saham ditinjau dari kemampuan hak tagih atau klaim meliputi Saham Biasa (*common stock*) dan Saham Preferen (*preffered stock*).

a. Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa merupakan saham yang umum diperdagangkan baik di pasar perdana atau sekunder. Saham tersebut paling populer di Indonesia.

b. Saham Preferen (*preffered stock*)

Saham preferen adalah saham yang memiliki karakteristik gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi). Saham preferen merupakan saham yang akan menerima deviden dalam jumlah yang tetap. Biasanya, pemilik dari saham preferen tidak mempunyai hak dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Saham preferen diperdagangkan berdasarkan hasil yang ditawarkan kepada investor, maka secara praktis saham preferen dipandang sebagai surat berharga dengan pendapatan tetap dan akan bersaing dengan obligasi di pasar. Walaupun demikian, obligasi perusahaan berada diatas saham preferen.

Untuk menarik minat investor terhadap saham preferen dan memberikan alternatif yang menguntungkan baik bagi investor maupun perusahaan yang mengeluarkan saham preferen, maka disediakan beberapa macam saham preferen yaitu:

- *Convertible Preferred Stock*

Convertible preferred stock adalah saham preferen yang dapat dikonversikan menjadi saham biasa. *Convertible preffered stock*

memungkinkan bagi pemegang saham untuk menukar saham ini dengan saham biasa dengan rasio penukaran yang sudah ditentukan.

- *Callable Preferred Stock*

Callable preferred stock adalah saham preferen yang dapat ditebus. Bentuk ini memberikan hak kepada perusahaan yang mengeluarkan saham preferen untuk membeli kembali saham dari pemegang saham pada tanggal tertentu dimasa mendatang dengan nilai tertentu. Harga tebusan ini biasanya lebih tinggi dari nilai nominal saham.

- *Floating and adjustable-rate Preferred Stock (ARP)*

Floating and adjustable-rate preferred stock (ARP) adalah saham preferen dengan tingkat deviden yang mengambang. Saham preferen ini merupakan saham inovasi baru di Amerika Serikat yang dikenalkan pada tahun 1982. saham preferen ini tidak membayarkan deviden secara tetap, tetapi tingkat deviden yang dibayarkan tergantung dari tingkat return dari sekuritas Treasury bill. Saham ini cukup populer sebagai investasi jangka pendek untuk investor yang mempunyai kelebihan kas.

2. Obligasi

Obligasi adalah surat tanda hutang yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan terhadap pemilik obligasi. Obligasi bisa berbentuk atas unjuk dan atas nama. Karakteristik utama dari suatu obligasi adalah

kupon (*coupon*), umur obligasi (*tenor*) dan tingkat keuntungan atas bond (*yield*). Pada surat tersebut tercantum nilai nominal dan bunga yang akan dibayarkan, dinyatakan dalam *coupon rate*, serta waktu pelunasan hutang tersebut. Obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan bisa berbentuk *debenture*, *subordinate debenture*, *income bond*, dan *convertible bond*.

3. Obligasi Konversi (*convertible bond*)

Obligasi konversi adalah obligasi yang dapat dikonversikan (ditukar) menjadi saham biasa pada waktu tertentu atau sesudahnya.

4. Sertifikat Rights

Sertifikat rights merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham baru dengan harga tertentu. Rights juga merupakan suatu bentuk penghimpunan dana yang dilakukan oleh emiten dan sudah tercatat (*listing*) sebelumnya. Jika pemegang saham tidak bermaksud untuk menggunakan haknya, maka bukti right yang dimiliki dapat diperjualbelikan di bursa.

5. Waran (*warrant*)

Waran merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan yang menerbitkan waran tersebut dengan harga tertentu dan pada waktu tertentu. Waran diberikan sebagai pelengkap penerbitan obligasi dengan *coupon rate* yang lebih rendah dari tingkat keuntungan yang umum berlaku. Waran

tidak memiliki hak suara, tidak menerima deviden dan mempunyai masa berlaku yang terbatas.

2.3 Pemecahan saham (*stock split*)

2.3.1 Pengertian pemecahan saham atau *stock split*

Pemecahan saham atau *stock split* adalah memecah selembar saham menjadi n lembar saham sehingga harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya (Jogiyanto, 2000, hlmn.397). Pemecahan saham juga diartikan sebagai tindakan memecah nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil dan jumlah lembar saham menjadi banyak. Jika sebelum pemecahan saham harga saham di pasar Rp. 1.000 per lembar, maka setelah adanya pemecahan saham harga saham baru yang berlaku di pasar menjadi Rp. 500 per lembar.

Pemecahan saham dikatakan tidak mempunyai nilai ekonomis karena pemecahan saham tidak menambah nilai dari perusahaan. Pemecahan saham hanya mengganti saham yang beredar dengan jumlah lembar saham yang lebih banyak dengan cara menurunkan nilai pari saham. Alasan perusahaan melakukan pemecahan saham adalah berhubungan dengan likuiditas dan sinyal yang akan disampaikan oleh perusahaan kepada publik.

Alasan tersebut tertuang dalam beberapa teori yaitu *Trading range theory* dan *signaling theory* (Manson dan Roger dalam Harsono K.M, 2004, hlmn.75).

- a. *Trading Range Theory* menyatakan bahwa manajemen melakukan pemecahan saham agar dapat menjaga harga saham agar tidak terlalu mahal. Dengan harga yang tidak terlalu mahal, maka akan menarik para investor untuk memiliki saham tersebut. Semakin banyak investor tertarik pada saham tersebut, secara otomatis aktivitas perdagangan saham juga meningkat. Dengan meningkatnya aktivitas perdagangan saham, maka menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perdagangan saham meningkat.
- b. *Signalling Theory* menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan menyampaikan prospek masa depan perusahaan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham adalah perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Pernyataan ini sesuai dengan yang ditemukan oleh Copeland bahwa pemecahan saham yang dilakukan oleh emitem mengandung biaya yang akan ditanggung, maka hanya perusahaan yang mempunyai kinerja baik saja yang dapat menanggung biaya tersebut. (Jogiyanto, 2000, hlmn.401).

Berdasarkan uraian tersebut dapat diketahui bahwa pada intinya alasan banyaknya perusahaan yang melakukan pemecahan saham diantaranya:

- 1) Memanfaatkan psikologis pemodal mengenai tingkat keuntungan yang lebih tinggi karena harga yang rendah.

Contoh yang mungkin terjadi yaitu apabila harga saham Rp.2000, kenaikan harga 1 poin (Rp.25) merupakan keuntungan 1,25%. Apabila harga saham Rp.1000, maka kenaikan yang sama memberikan keuntungan 2,5%. Memanfaatkan psikologis pemodal dalam upaya meningkatkan likuiditas saham.

Pemecahan saham akan meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar, meningkatkan jumlah perdagangan saham, menjadikan harga saham yang lebih rendah sehingga terjangkau oleh lebih banyak pemodal. Dengan demikian, investor menganggap permintaan saham cenderung akan mengalami kenaikan sehingga saham lebih aktif diperdagangkan di bursa.

Manfaat yang seolah-olah nyata tersebut harus ditanggung oleh pemodal. Biaya surat saham akan meningkat karena kepemilikan semula yang diwakili oleh 1 lembar surat saham maka setelah pemecahan saham menjadi 2 lembar. Biaya *back office* di perusahaan efek, biaya kliring dan biaya kustodian juga akan dipengaruhi oleh jumlah lembar saham yang dikelola.

2.3.2 Jenis-jenis pemecahan saham

Pemecahan saham yang dapat dilakukan oleh emiten dibagi menjadi dua jenis pemecahan (Ediwijaya dan Indriantoro, 1999, hlmn.55), yaitu:

1. Pemecahan Naik (*Split Up*)

Pemecahan naik atau *Split up* merupakan penurunan nilai nominal saham dan menambah jumlah saham yang beredar. Pemecahan naik dilakukan apabila harga saham terlalu tinggi, sehingga harga saham tersebut harus diturunkan untuk mencapai kisaran harga tertentu. Misalnya, pemecahan saham dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, dan 4:1.

2. Pemecahan Turun (*split down*)

Pemecahan turun atau *split down* merupakan peningkatan nilai nominal per saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya, pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, dan 1:4.

Pemecahan saham yang dilakukan di Indonesia selama ini hanya pemecahan saham naik dan belum pernah melakukan pemecahan saham turun.

Kebijakan pemecahan saham juga dilakukan oleh pasar modal Amerika yang diwakili oleh NYSX (Mc.Gough, 1993, dalam Ediwijaya

dan Indriantoro, 1999, hlmn.55). Pasar modal tersebut membedakan pemecahan saham menjadi dua, yaitu:

a. Pemecahan Saham Sebagian (*partial stock split*)

Pemecahan saham sebagian adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 25 % atau lebih, tetapi kurang dari 100 % dari jumlah jumlah saham lama yang beredar.

b. Pemecahan Saham Penuh (*full stock split*)

Pemecahan saham penuh adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 100 % atau lebih dari jumlah saham lama yang beredar.

2.4 Pemecahan Saham dan Tingkat Keuntungan Saham

Tingkat keuntungan saham merupakan hasil yang diperoleh dari transaksi saham. Tingkat keuntungan saham dapat diukur melalui *capital gain* dan peningkatan deviden dari tahun sebelumnya (Sukardi, 2003, hlmn.333).

Besarnya tingkat keuntungan saham akibat adanya peristiwa pemecahan saham dilihat melalui perubahan laba atau *earning* yang terjadi pada tahun seputar peristiwa pemecahan saham. *Earning* adalah indikator yang digunakan manajemen untuk mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh pemegang saham atau investor. *Earning* juga menjadi alat ukur untuk menilai pertumbuhan atau perkembangan perusahaan.

Apabila dilihat dari peristiwa pemecahan saham yang tidak mempunyai nilai ekonomis karena hanya memecah saham menjadi dua dengan nilai total yang sama, maka sebenarnya tingkat keuntungan yang

diperoleh tidak berubah. Hal ini karena tidak merubah aliran kas perusahaan. Namun, disisi lain pemecahan saham dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham adalah perusahaan yang berprospek baik. Sehingga investor berasumsi bahwa sebuah perusahaan yang mempunyai kinerja baik akan mendatangkan keuntungan yang baik pula.

Apabila dilihat dari jumlah saham yang bertambah karena pemecahan saham tetapi laba perusahaan tetap, maka nilai *earning per share* (EPS) semakin menurun. Dengan menurunnya nilai tersebut berarti tingkat keuntungan saham juga semakin berkurang.

2.5 Pemecahan Saham dan Tingkat Likuiditas Saham

Likuiditas saham adalah seberapa cepat sekuritas tersebut dapat dikonversi menjadi uang kas. Semakin cepat sekuritas tersebut dapat berubah menjadi uang kas, maka semakin tinggi likuiditasnya. Sekuritas yang likuid berarti sekuritas tersebut cepat laku terjual. Apabila suatu sekuritas tidak likuid, maka perusahaan atau pihak yang mempunyai sekuritas akan menurunkan harganya agar laku terjual. Penurunan harga tersebut akan mengakibatkan keuntungan yang diperoleh akan berkurang atau bahkan akan menderita kerugian jika penurunan harganya melebihi harga perolehannya (Martono dan Harjito, 2003, hlmn.112)

Pemecahan saham dapat menjadikan harga saham menjadi lebih murah. Beberapa pelaku pasar khususnya para emiten berpendapat bahwa aktivitas pemecahan saham diyakini dapat memberikan manfaat besar bagi

perusahaan. Manfaat pada umumnya yang diperoleh dari peristiwa pemecahan saham adalah penurunan harga saham yang selanjutnya menambah kemampuan dan daya tarik bagi investor untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih likuid diperdagangkan dan mengubah para investor *odd lot* menjadi *round lot*. *Odd lot* adalah kondisi dimana investor memiliki saham di bawah seratus lembar (1 lot), sedangkan investor *round lot* adalah investor yang memiliki saham minimal 500 lembar (1 lot) (Mc. Gough, 1993, dalam Sukardi, 2003, hlmn 134).

2.6 Hipotesis penelitian

Untuk menguji dampak yang ditimbulkan dari peristiwa pemecahan saham (*stock split*) terhadap tingkat keuntungan saham dan tingkat likuiditas saham, maka hipotesis alternatif yang akan diajukan pada penelitian ini adalah:

1. Ada perbedaan yang signifikan pada perubahan *earning* sebelum dan setelah pemecahan saham.
2. Ada perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan (TVA) sebelum dan setelah pemecahan saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) pada tahun 2002 sampai dengan tahun 2003.

3.2. Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Pemecahan Saham (*stock split*)

Stock split merupakan pemecahan saham menjadi n lembar saham sehingga harga saham baru menjadi $1/n$ dari harga saham lama.

2. Tingkat Keuntungan Saham

Tingkat keuntungan saham dapat dilihat melalui *earning per share* (EPS). EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan atau *return* yang diperoleh investor (pemegang saham) per saham. Tingkat keuntungan saham tersebut diketahui dari perubahan *earning* yang terjadi pada perusahaan. Semakin tinggi nilai EPS akan menggembarakan pemegang saham, karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

3. Tingkat Likuiditas Saham

Besarnya tingkat likuiditas saham dapat diketahui dari aktivitas volume perdagangan atau *Trading Volume Activities* (TVA). Semakin besar aktivitas volume perdagangan menunjukkan peningkatan tingkat likuiditas saham.

3.3. Definisi Operasional Variabel

Berdasarkan rumusan masalah dan hipotesis yang akan diuji, maka variabel-variabel operasional yang digunakan pada penelitian ini adalah:

1. Pemecahan Saham (*stock split*)

Pemecahan saham dapat diketahui melalui informasi yang diterbitkan oleh Bursa Efek Jakarta. Dari seluruh perusahaan yang melakukan pemecahan saham, hanya terdapat 12 perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini.

2. Perubahan *Earning*

Untuk mengetahui besarnya tingkat keuntungan saham, maka digunakan indikator Laba per lembar saham atau *Earning Per Share* (EPS). Laba per lembar saham atau *earning per share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar tingkat keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham.

Besarnya tingkat keuntungan saham akibat pemecahan saham akan dilihat melalui perubahan *earning* yang terjadi pada tahun sebelum dan setelah pemecahan saham, Perubahan *earning* adalah selisih laba per saham tahun tertentu dengan laba per saham tahun sebelumnya dibagi

dengan harga. Indikatornya adalah laba per saham setelah dikurangi laba/rugi kurs. (Anggraini dan Jogiyanto, 2000, hlmn.6).

Perubahan *earning* dalam penelitian ini dibandingkan dengan harga dua hari sebelum pemecahan saham. Perubahan *earning* dapat dihitung dengan rumus:

$$\Delta \text{ earning} = \frac{(A_{j,t} - A_{j,t-1})}{P_j}$$

Dimana:

t : -2, -1, 0, +1

$\Delta \text{ earning}$: perubahan *earning* perusahaan j pada tahun ke t.

$A_{j,t}$: Laba per lembar saham/*earning per share* (EPS) perusahaan j pada tahun ke t.

$A_{j,t-1}$: Laba per lembar saham / *earning per share* (EPS) perusahaan j pada tahun t-1.

$$A_{j,t} (EPS) = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham}}$$

P_j : harga saham perusahaan j dua hari sebelum pengumuman pemecahan saham.

Contoh:

Perhitungan perubahan laba saham PT. Andhi Candra Automotive Product Tbk. pada satu tahun (T-1) sebelum pemecahan saham (2001) adalah sebagai berikut:

- Laba per lembar saham (EPS) pada tahun ke t (2001) = 19
- Laba per lembar saham tahun sebelumnya t-1 (2000) = 17
- Harga saham dua hari sebelum pemecahan saham = 1875

Dari data tersebut, maka dapat digunakan untuk menghitung perubahan *earning* pada tahun 2001 adalah:

$$\Delta \text{earning} = \frac{(19 - 17)}{1875} = 0.001066667$$

Hasil perhitungan perubahan *earning* sebelum dan setelah pemecahan saham untuk seluruh perusahaan yang menjadi sampel dapat dilihat pada lampiran 2.

3. Aktivitas Volume Perdagangan

Tingkat likuiditas saham dapat diketahui dengan menggunakan indikator aktivitas volume perdagangan atau *Trading Volume Activities* (TVA). Aktivitas volume perdagangan dapat dilihat melalui perbandingan dari jumlah saham yang diperdagangkan (*trading*) dengan jumlah saham yang beredar (*listing*). Rumus yang digunakan untuk mengetahui besarnya aktivitas volume perdagangan saham atau *trading volume activities* (TVA) adalah:

$$TVA_{jt} = \frac{\sum \text{saham perusahaan j yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan j yang beredar pada waktu } t}$$

Contoh:

Perhitungan aktivitas volume Perdagangan saham PT. Andhi Candra Automotive Product (ACAP) pada lima hari sebelum pemecahan saham (-5) adalah sebagai berikut:

- Saham perusahaan yang diperdagangkan pada hari -5 = 4640000
- Saham perusahaan yang beredar (listing) pada hari -5 = 160800000

Dari data tersebut, maka dapat digunakan untuk mengetahui aktivitas volume perdagangan perusahaan ACAP pada hari -5 yaitu:

$$TVA = \frac{4640000}{160800000} = 0,028855721$$

Hasil perhitungan aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah pemecahan saham untuk seluruh perusahaan yang menjadi sampel dapat dilihat pada lampiran 6.

3.4.Data dan Teknik Pengumpulan Data

3.4.1. Jenis Data

Jenis data dapat dibedakan menurut sumber data, pentingnya data, dan sifat data. Berdasarkan sumber data yang digunakan, maka penelitian ini menggunakan data ekstern. Data ekstern adalah data yang berasal dari luar badan yang memerlukannya. Data ekstern yang digunakan termasuk data ekstern sekunder karena data tersebut diperoleh secara tidak langsung dari pihak lain. Data ekstern sekunder merupakan data yang dikumpulkan oleh suatu badan mengenai kegiatannya, tetapi data itu diterbitkan oleh badan lain, sedangkan pihak yang memerlukan data tersebut adalah pihak selanjutnya.

Berdasarkan sifat data, maka pada penelitian ini menggunakan data kuantitatif yaitu berupa pengukuran data yang dinyatakan dengan angka-angka

Data sekunder yang digunakan pada penelitian ini meliputi:

- 1) Data perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham (*stock split*) dan tanggal dilakukannya.
- 2) Data harga saham harian seluruh sampel.
- 3) Data laba per lembar saham atau *earning per share*.

Laba laba per lembar saham yang digunakan adalah laba per lembar saham dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2004. pemilihan data laba per saham tahunan karena perusahaan hanya mengeluarkan laporan keuangan satu kali yaitu pada setiap periode akuntansi. Laba ini digunakan untuk menghitung perubahan *earning* satu tahun sebelum dan satu tahun setelah tanggal pengumuman pemecahan saham.

- 4) Data volume saham

Data volume saham yang digunakan pada penelitian ini adalah volume saham yang beredar (*listing*) dan volume saham yang diperdagangkan (*trading*) untuk setiap perusahaan pada periode lima hari sebelum dan lima hari setelah tanggal pemecahan saham. Penggunaan data volume harian karena informasi harian akan lebih berpengaruh terhadap aktivitas volume perdagangan.

3.4.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini yaitu melalui pencatatan atau dokumentasi dari beberapa sumber yaitu:

- 1 *Indonesian Capital Market Directory*, dan *Jakarta Stock Exchange Monthly Statistic* digunakan untuk memperoleh data nama emiten yang melakukan pemecahan saham, data laba per lembar saham atau *earning per share* (EPS), data jumlah saham yang beredar (*listing*) dan jumlah saham yang diperdagangkan (*trading*).
- 2 Pojok Bursa Efek Jakarta UII digunakan untuk mendapatkan data Harga saham penutupan (*closing*) dan volume perdagangan harian.

3.5. Populasi dan Sampel

Populasi adalah himpunan yang mewakili semua pengukuran yang perlu diperhatikan bagi pengumpul sampel. Sedangkan, sampel adalah sebuah sub himpunan dari pengukuran-pengukuran yang dipilih dari populasi yang diperoleh (Soemartojo, 1993, hlmn. 2).

Populasi yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham (*stock split*) pada tahun 2002 sampai dengan tahun 2003. Jumlah perusahaan yang masuk dalam populasi ini adalah sebanyak 21 perusahaan. Dari 21 populasi yang telah diperoleh, tidak seluruhnya diambil untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini. Untuk menentukan jumlah sampel yang akan digunakan pada penelitian tersebut, maka penulis menggunakan teknik pengambilan sampel secara *purposive sampling* atau sering disebut dengan *judgement sampling*. (Budiyuwono, 1996). Pada teknik pengambilan sampel secara *purposive sampling*, unsur subyektifitas sangat berperan di dalam memilih sampel.

Syarat yang perlu diperhatikan dalam pengambilan sampel secara *purposive samples* (Hadi, 1986, hlmn.83) adalah:

- 1 Informasi yang mendahului (*previous knowledge*) tentang kondisi populasi, dan informasi tersebut harus akurat.
- 2 Sampel penelitian tersebut harus mempunyai hubungan yang erat dengan ciri-ciri atau sifat-sifat populasi yang sudah diketahui sebelumnya dimana pepentuan sampel didasarkan pada kelompok kunci (*key areas, key groups, dan key cluster*)

Pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu ini diharapkan dapat menunjang hasil penelitian. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan sahamnya aktif diperdagangkan sejak tahun 2000-2004.
- b. Perusahaan tersebut hanya melakukan kebijakan pemecahan saham (*stock split*). Sedangkan, perusahaan yang melakukan kebijakan selain pemecahan saham seperti kebijakan deviden, *right issue*, saham bonus, *warrant*, serta kebijakan lain tidak digunakan. Alasan penentuan kriteria sampel tersebut karena kebijakan lain yang dilakukan perusahaan bersamaan dengan peristiwa pemecahan saham akan mempengaruhi hasil penelitian.
- c. Perusahaan tersebut mengeluarkan laporan keuangan setiap tahunnya selama periode penelitian.

Dengan adanya pembatasan tersebut, maka diharapkan hasil yang diperoleh pada penelitian ini adalah perusahaan yang murni melakukan pemecahan saham dan tidak dipengaruhi kebijakan lain. Data seluruh perusahaan yang melakukan pemecahan saham secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 1.

Setelah mengalami berbagai proses seleksi, maka hanya terdapat 12 perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian. Sedangkan, sisanya sebanyak 9 perusahaan tidak digunakan dalam penelitian. Hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut melakukan kebijakan selain pemecahan saham diantaranya kebijakan *stock deviden*, *right issue*, dan *warrant* dan yang lainnya tidak melakukan transaksi. Berikut ini adalah nama-nama perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini:

Tabel 3.1

Perusahaan yang dijadikan sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ACAP	PT. Andhi Candra Automotive Product Tbk.
2	VOKS	PT. Voksel Electric Tbk.
3	FMII	PT. Fortune Mate Indonesia Tbk.
4	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk.
5	HEXA	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk.
6	PBRX	PT. Pan Brothers Tbk.
7	PNIN	PT. Panin Insurance Tbk.
8	CFIN	PT. Clipan Finance Indonesia Tbk.
9	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk.
10	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk.
11	POOL	PT. Pool Advista Indonesia Tbk.
12	EPMT	PT. Enseval Putera Megatrading Tbk.

3.6. Langkah Analisis

Untuk menguji hipotesis yang diajukan bahwa pemecahan saham berdampak terhadap tingkat keuntungan saham dan tingkat likuiditas saham yaitu dengan melihat perbedaan rata-rata sebelum dan setelah pemecahan saham. Pengujian hipotesis yang digunakan adalah uji beda dua rata-rata data berpasangan (*paired samples T-test*). Langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

3.6.1 Langkah analisis terhadap Hipotesis 1

Pada hipotesis pertama menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada perubahan *earning* sebelum dan setelah pemecahan saham. Periode yang digunakan adalah satu tahun sebelum pemecahan saham ($t-1$) dan satu tahun setelah pemecahan saham ($t+1$).

1. Tingkat keuntungan saham dihitung dengan menggunakan indikator laba per lembar saham dengan melihat perubahan *earning*. Perubahan *earning* yang terjadi tersebut dibandingkan dengan harga dua hari sebelum pemecahan saham. Untuk mencari besarnya perubahan *earning*, maka digunakan rumus:

$$\Delta \text{ earning} = \frac{(A_{j,t} - A_{j,t-1})}{P_j}$$

Dimana:

t : -2, -1, 0, +1

$\Delta \text{ earning}$: perubahan *earning* perusahaan j pada tahun ke t .

$A_{j,t}$:Laba per lembar saham/*earning per share* (EPS) perusahaan j pada tahun ke t.

$A_{j,t-1}$:Laba per lembar saham / *earning per share* (EPS) perusahaan pada tahun t-1.

$$A_{j,t} (EPS) = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham}}$$

P_j :harga saham perusahaan j dua hari sebelum pengumuman pemecahan saham.

2. Setelah nilai perubahan laba masing-masing perusahaan diketahui, maka langkah berikutnya adalah menghitung rata-rata perubahan *earning* untuk seluruh perusahaan dengan rumus:

$$\bar{X} LABA_j = \frac{\sum_{j=1}^n \Delta LABA_j}{n}$$

Apabila nilai rata-rata perubahan *earning* diketahui, maka langkah-langkah pengujian hipotesisnya adalah sebagai berikut:

1. Menentukan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a), yang dirumuskan:

$$H_0 : \mu_d = 0$$

(Tidak ada perbedaan yang signifikan pada rata-rata perubahan *earning* sebelum pemecahan saham dan rata-rata perubahan *earning* setelah pemecahan saham).

$$H_a : \mu_d \neq 0$$

(Ada perbedaan yang signifikan pada perubahan *earning* sebelum pemecahan saham dan rata-rata perubahan *earning* setelah pemecahan saham).

2. Menentukan tingkat signifikansi.

Tingkat signifikansi yang digunakan adalah pada penelitian ini adalah 5% ($\alpha=0.05$).

3. Memilih uji distribusi.

Pengujian distribusi yang digunakan yaitu distribusi t karena sampel yang digunakan adalah kecil ($n \leq 30$). Nilai t dapat dilihat dari Tabel Distribusi t dengan derajat kebebasan (*degree of freedom/df*) $n-1 = 11$ dan tingkat signifikansi yang digunakan.

4. Perhitungan yang digunakan.

$$t = \frac{\bar{d}}{Sd/\sqrt{n}}$$

dimana:

\bar{d} : rata-rata selisih dua nilai.

Sd : Standar deviasi.

$$Sd = \sqrt{\frac{\sum d^2 - \frac{(\sum d)^2}{n}}{n-1}}$$

n : jumlah sampel.

5. Pengambilan keputusan

Pengambilan keputusan berdasarkan pada perbandingan nilai t_{hitung} dengan nilai t_{tabel} dengan kriteria sebagai berikut:

- Apabila nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} ($t_{hitung} > t_{tabel}$), maka Hipotesis nol (H_0) ditolak dan Hipotesis alternatif (H_a) diterima.
- Apabila nilai t_{hitung} lebih kecil dari pada nilai t_{tabel} ($t_{hitung} < t_{tabel}$), maka Hipotesis nol (H_0) diterima dan Hipotesis alternatif ditolak.

6. Pembuatan kesimpulan.

Pembuatan kesimpulan pada penelitian ini berdasarkan pengujian hipotesis.

- Apabila hipotesis nol ditolak dan hipotesis alternatif diterima, maka ada perbedaan yang signifikan pada rata-rata perubahan *earning* sebelum dan setelah pemecahan saham. Hal ini berarti pemecahan saham mengakibatkan perbedaan pada tingkat keuntungan saham.
- Apabila hipotesis nol diterima dan hipotesis alternatif ditolak maka tidak ada perbedaan yang signifikan pada perubahan *earning* sebelum dan setelah pemecahan saham. Hal ini berarti pemecahan saham tidak mengakibatkan perbedaan pada tingkat keuntungan saham.

3.6.1 Langkah analisis terhadap Hipotesis 2

Pada hipotesis kedua menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rata-rata aktivitas volume perdagangan atau *Trading Volume Activities* (TVA) sebelum dan setelah pemecahan saham. Periode yang digunakan adalah lima hari sebelum pemecahan saham (H-5) dan lima hari setelah pemecahan saham (H+5).

1. Indikator aktivitas volume perdagangan (TVA) menunjukkan tingkat likuiditas saham. Untuk mencari besarnya aktivitas volume perdagangan, maka digunakan rumus:

$$TVA_{jt} = \frac{\sum \text{saham perusahaan j yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan } j \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

2. Setelah nilai aktivitas volume perdagangan (TVA) masing-masing perusahaan diketahui, maka langkah berikutnya adalah menghitung rata-rata aktivitas volume perdagangan untuk seluruh perusahaan dengan rumus:

$$\bar{X} TVA_j = \frac{\sum_{j=1}^n TVA_j}{n}$$

Langkah-langkah pengujian dengan menggunakan uji beda dua rata-rata adalah sebagai berikut :

1. Menentukan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a), yang dirumuskan:

$$H_0 : \mu_d = 0$$

(Tidak ada perbedaan pada rata-rata aktivitas volume perdagangan (TVA) sebelum pemecahan saham dan rata-rata aktivitas volume perdagangan (TVA) setelah pemecahan saham).

$$H_a : \mu_d \neq 0$$

(Ada perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan (TVA) sebelum pemecahan saham dan rata-rata aktivitas volume perdagangan (TVA) setelah pemecahan saham).

2. Menentukan tingkat signifikansi.

Tingkat signifikansi yang digunakan pada penelitian ini adalah 5% ($\alpha=0.05$).

3. Memilih uji distribusi.

Pengujian distribusi yang digunakan yaitu distribusi t karena sampel yang digunakan adalah kecil ($n \leq 30$). Nilai t dapat dilihat dari Tabel Distribusi t dengan derajat kebebasan (*degree of freedom / df*) $n-1=11$.

Perhitungan yang digunakan adalah:

$$t = \frac{\bar{d}}{Sd/\sqrt{n}}$$

dimana:

\bar{d} : rata-rata selisih dua nilai.

Sd : Standar deviasi.

$$Sd = \sqrt{\frac{\sum d^2 - \frac{(\sum d)^2}{n}}{n-1}}$$

4. Pengambilan keputusan

Pengambilan keputusan berdasarkan pada perbandingan nilai t_{hitung} dengan nilai t_{tabel} dengan kriteria sebagai berikut:

- Apabila nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} ($t_{hitung} > t_{tabel}$), maka Hipotesis nol (H_0) ditolak dan Hipotesis alternatif (H_a) diterima.
- Apabila nilai t_{hitung} lebih kecil dari pada nilai t_{tabel} ($t_{hitung} < t_{tabel}$), maka Hipotesis nol (H_0) diterima dan Hipotesis alternatif ditolak.

5. Pembuatan kesimpulan.

Pembuatan kesimpulan pada penelitian ini berdasarkan pengujian hipotesis. Apabila hipotesis nol ditolak dan hipotesis alternatif diterima, maka ada perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan atau *trading volume activities* (TVA) sebelum dan setelah pemecahan saham. Hal ini berarti pemecahan saham mengakibatkan perubahan pada tingkat likuiditas saham. Begitupula sebaliknya, apabila hipotesis nol diterima dan hipotesis alternatif ditolak maka tidak ada perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan atau *trading volume activities* (TVA) sebelum dan setelah pemecahan saham. Hal ini berarti pemecahan saham tidak mengakibatkan perubahan pada tingkat likuiditas saham.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

Sebelum melakukan analisis terhadap penelitian tersebut, maka terlebih dahulu dilakukan pengumpulan data. Data perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini adalah data perusahaan yang hanya melakukan pemecahan saham pada tahun 2002-2003. Terdapat 12 perusahaan yang masuk dalam kriteria analisis. Berikut ini adalah data yang akan dianalisis beserta klasifikasi usahanya:

Tabel 4.1
Sampel Perusahaan dan Klasifikasinya

No	Kode	Nama Perusahaan	Klasifikasi
1	ACAP	PT Andhi Candra Automotive Product Tbk.	Otomotif dan Komponennya
2	VOKS	PT Voksel Electric Tbk.	Kabel
3	FMII	PT Fortune Mate Indonesia Tbk.	Alas Kaki
4	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.	Otomotif dan Komponennya
5	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	Perdagangan Besar Barang Produksi
6	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk.	Kosmetik dan Barang Keperluan RT
7	PBRX	PT Pan Brothers Tbk.	Tekstil dan Garment
8	PNIN	PT Panin Insurance Tbk.	Asuransi
9	CFIN	PT Clipan Finance Indonesia Tbk.	Lembaga Pembiayaan
10	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.	Kosmetik dan Barang Keperluan RT
11	POOL	PT Pool Advista Indonesia Tbk.	Asuransi
12	EPMT	PT Enseval Megatrading Tbk.	Perdagangan besar Barang Konsumsi

4.2 Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan tingkat keuntungan dan tingkat likuiditas saham pada waktu sebelum dan setelah pemecahan saham, maka digunakan uji beda dua rata-rata data berpasangan (*Paired Sample T-test*). Pengujian tersebut dilakukan dengan menggunakan bantuan program komputer yaitu Microsoft Excel dan SPSS 11.0 for Windows.

Alasan penggunaan uji beda dua rata-rata data berpasangan adalah karena data yang dianalisis merupakan perbandingan untuk dua sampel yang berpasangan. Dua sampel yang berpasangan diartikan sebagai sampel dengan subjek yang sama namun mengalami pengukuran yang berbeda. Contohnya, data perubahan *earning* sebelum pemecahan saham dibandingkan dengan data rata-rata perubahan *earning* setelah pemecahan saham dan data rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum pemecahan saham dibandingkan dengan aktivitas volume perdagangan setelah pemecahan saham.

4.2.1 Pengujian Hipotesis 1

Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan antara perubahan *earning* sebelum pemecahan saham dan setelah pemecahan saham. Periode yang digunakan yaitu satu tahun sebelum pemecahan saham ($t-1$) sampai dengan satu tahun setelah ($t+1$) pemecahan saham. Pengujian dengan menggunakan indikator laba per lembar saham tersebut digunakan untuk mengetahui dampak dari pemecahan saham atau *earning per share* terhadap tingkat keuntungan saham.

Berikut ini adalah perhitungan besarnya rata-rata perubahan *earning* untuk seluruh perusahaan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2

Rata-rata Perubahan *Earning* Seluruh Sampel

Tahun	Rata-rata Perubahan <i>Earning</i>
t-1	0.106298075
t 0	0.577668413
t+1	-0.279641241

Untuk mengetahui tingkat perubahan *earning* maka dilakukan perhitungan statistik. Hasil perhitungan statistik tersebut meliputi rata-rata, jumlah sampel, dan standar deviasi dari masing-masing tahun perubahan laba. Berikut ini adalah hasil perhitungan statistik (*Paired Samples Statistic*) untuk masing masing tahun:

Tabel 4.3

Paired Samples Statistics

Tahun	Mean	N	Std. Deviation
t-1	.106298075	12	.7226019491
t 0	.577668413	12	1.7961567212
t+1	-.279641241	12	1.0674640265

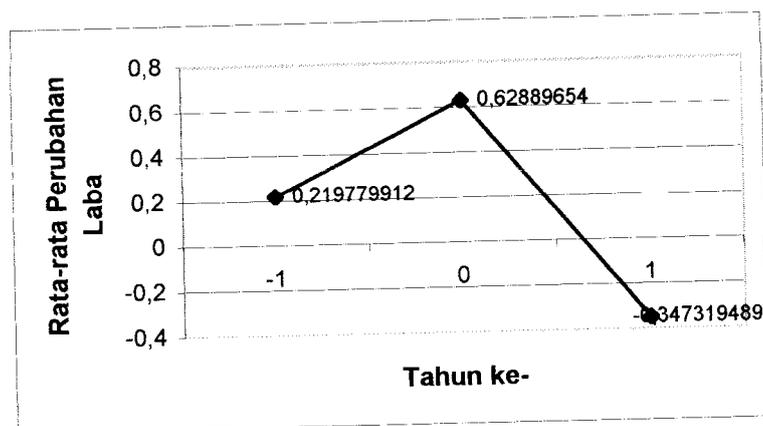
Perhitungan tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perubahan *earning* pada t-1 sebesar 0,106298075 dengan standar deviasi sebesar 0,7226019491. Rata-rata perubahan *earning* pada t 0 sebesar 0,577668413 dengan standar deviasi sebesar 1,7961567212. Sedangkan, rata-rata perubahan *earning* t +1 sebesar -0,279641241 dengan standar

deviasi sebesar 1,0674640265. Berdasarkan perhitungan tersebut, maka rata-rata perubahan *earning* mengalami kenaikan sebelum pemecahan saham. Sedangkan, setelah pemecahan rata-rata perubahan *earning* mengalami penurunan.

Pergerakan perubahan *earning* tersebut dapat dilihat dari perubahan *earning* pada masing-masing periode, yaitu satu tahun sebelum ($t - 1$) pemecahan saham sampai dengan satu tahun setelah ($t + 1$) pemecahan saham. Pergerakan perubahan *earning* dapat dilihat pada grafik pada grafik 4.1.

Grafik 4.1

Grafik Perkembangan Rata-rata Perubahan *Earning*



Grafik tersebut menunjukkan bahwa perubahan *earning* pada tahun sebelum terjadinya pemecahan saham mengalami kenaikan, namun kenaikan tersebut tidak berlangsung lama. Kemudian setelah terjadinya pemecahan saham, rata-rata perubahan *earning* justru mengalami penurunan.

Pengujian terhadap hipotesis 1 tersebut secara lengkap dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.4

Paired Samples Test

Sebelum-Setelah	Paired Differences		t	df	Sign (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation			
	.385939316	1.7686687758	.756	11	.466

Berdasarkan perbandingan nilai t_{hitung} dan nilai t_{tabel} , maka diperoleh hasil nilai t_{tabel} adalah sebesar 1.796. Nilai t_{tabel} dapat diperoleh dari tabel dengan tingkat signifikansi sebesar 5 % ($\alpha=0.05$) dan derajat kebebasan (*degree of freedom* / df) $n-1 = 11$. Sedangkan nilai dari t_{hitung} diperoleh nilai sebesar 0,756. Hal ini menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, sehingga Hipotesis nol (H_0) diterima.

Berdasarkan nilai probabilitasnya, terlihat bahwa nilai t_{hitung} adalah sebesar 0,756 dengan probabilitas 0,466 atau 46.6 %. Oleh karena itu, nilai probabilitas lebih besar dari pada tingkat signifikansi yang dihasilkan (probabilitas $> 0,05$), maka Hipotesis nol (H_0) juga diterima. Dari pengujian tersebut dapat diketahui bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara perubahan *earning* sebelum dan setelah pemecahan saham.

4.2.2 Pengujian Hipotesis 2

Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan sebelum pemecahan saham dan setelah pemecahan saham. Periode yang digunakan yaitu lima hari sebelum pemecahan saham (H-5) sampai dengan lima hari setelah pemecahan saham (H+5). Pengujian dengan menggunakan indikator aktivitas volume perdagangan tersebut digunakan untuk mengetahui dampak dari pemecahan saham terhadap tingkat likuiditas saham.

Berikut ini adalah perhitungan besarnya rata-rata aktivitas volume perdagangan untuk seluruh perusahaan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5

Rata-rata Aktivitas Volume Perdagangan Seluruh Sampel

Hari	Rata-rata TVA
-5	0.251672473
-4	0.251633416
-3	0.251687604
-2	0.251935703
-1	0.241879159
0	0.093857371
1	0.093846717
2	0.094111592
3	0.092172202
4	0.092313859
5	0.092388033

Untuk mengetahui tingkat perubahan aktivitas volume perdagangan sebelum pemecahan saham dan setelah pemecahan saham,

maka digunakan perhitungan statistik. Hasil perhitungan tersebut meliputi rata-rata aktivitas volume perdagangan dan standar deviasi. Perhitungannya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Paired Samples Statistics

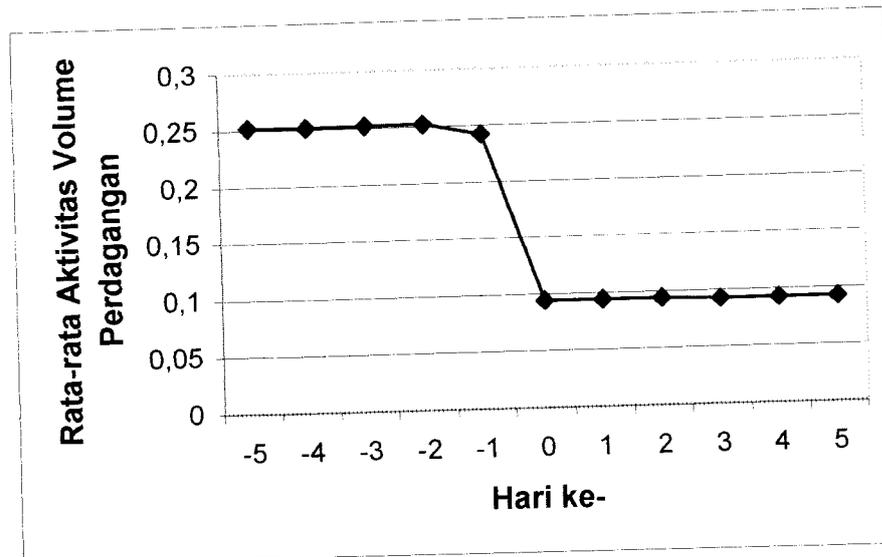
	Mean	N	Std. Deviation
SEBELUM	.249761671	12	.2179288884
SETELAH	.092966481	12	.0775478402

Dari hasil perhitungan tersebut diketahui bahwa rata-rata aktivitas volume perdagangan saham yang terjadi sebelum pemecahan saham adalah sebesar 0,249761671 dengan standar deviasi sebesar 0,2179288884 dan rata-rata aktivitas volume perdagangan setelah pemecahan saham adalah sebesar 0,092966481 dengan standar deviasi sebesar 0,0775478402. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah pemecahan saham mengalami penurunan sebesar 0,15679519.

Pergerakan perubahan aktivitas volume perdagangan tersebut dapat dilihat dari aktivitas volume perdagangan pada masing-masing periode, yaitu lima hari sebelum (H-5) pemecahan saham samapai dengan lima hari setelah (H+5) pemecahan saham. Pergerakan aktivitas volume perdagangan dapat dilihat pada grafik 4.2.

Grafik 4.2

Grafik Pergerakan Rata-rata aktivitas Volume Perdagangan



Grafik tersebut menunjukkan bahwa pergerakan aktivitas volume perdagangan sebelum pemecahan saham mengalami penurunan. Penurunan aktivitas volume perdagangan tersebut juga terjadi setelah pemecahan saham. Dengan demikian, aktivitas volume perdagangan cenderung mengalami penurunan baik sebelum pemecahan saham maupun setelah pemecahan saham.

Pengujian terhadap hipotesis 2 dapat diketahui secara lengkap dengan tabel berikut ini:

Tabel 4.7

Paired Samples Test

Sebelum - Setelah	Paired Differences		t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation			
		.156795190	.1750089787	3.104	11

Apabila dilihat dari nilai t , maka pengujian yang telah dilakukan terhadap aktivitas volume perdagangan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 3,104. Sedangkan, nilai t_{tabel} sebesar 1,796. Nilai t_{tabel} diperoleh dengan menggunakan taraf signifikansi sebesar 5 % ($\alpha=0.05$) dan derajat kebebasan (*degree of freedom / df*) $n-1= 11$. Dari hasil perbandingan antara nilai t_{hitung} dan nilai t_{tabel} diperoleh hasil bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka Hipotesis Nol (H_0) ditolak.

Apabila dilihat dari nilai probabilitasnya, terlihat bahwa nilai t_{hitung} adalah 3,104 dengan probabilitas 0,010. Dengan demikian, nilai probabilitas lebih kecil dari pada taraf signifikansi yang ditentukan (probabilitas $< 0,05$), maka H_0 ditolak. Dari hasil pengujian tersebut dapat diketahui bahwa ada perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan (TVA) sebelum pemecahan saham dengan aktivitas volume perdagangan setelah pemecahan saham.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

4.3.1 Pembahasan terhadap Hipotesis 1

Pengujian terhadap hipotesis 1 menghasilkan keputusan Hipotesis nol (H_0) diterima dan Hipotesis alternatif (H_a) ditolak. Berarti tidak ada perbedaan yang signifikan pada rata-rata perubahan *earning* sebelum dan setelah pemecahan saham. Hal ini sesuai dengan asumsi bahwa sebenarnya

pemecahan saham tidak mempunyai nilai ekonomis karena hanya menambah jumlah lembar saham dan harga saham baru menjadi $1/n$ dari harga saham lama. Namun perubahan *earning* sebelum pemecahan saham mengalami kenaikan. Hal ini karena investor menganggap bahwa pemecahan saham dianggap sebagai sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Pernyataan ini sesuai dengan *signaling theory*. Adanya kenaikan pada perubahan *earning* sebelum pemecahan saham tidak berlangsung lama karena disusul dengan penurunan pada perubahan *earning* setelah pemecahan saham. Jadi, pemecahan saham mengakibatkan tingkat keuntungan saham menurun.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Anggraini, W. dan Jogiyanto, HM. (2000) yang meneliti tentang informasi laba yang dibawa oleh pengumuman pemecahan saham pada tahun 1996 yang menghasilkan bahwa tidak ada peningkatan laba sebelum dan setelah peristiwa pemecahan saham. Hal ini karena 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.

4.3.2 Pembahasan terhadap Hipotesis 2

Pengujian terhadap hipotesis 2 menghasilkan keputusan Hipotesis nol (H_0) ditolak dan Hipotesis alternatif (H_a) diterima. Berarti ada perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah pemecahan saham. Aktivitas volume perdagangan saham

mengalami penurunan baik sebelum maupun setelah pemecahan saham. Menurut *trading theory*, manajemen melakukan pemecahan saham untuk menjaga agar harga saham tidak terlalu tinggi dan menarik para investor untuk memiliki saham tersebut. Dengan demikian, aktivitas volume perdagangan saham meningkat sehingga akan meningkatkan likuiditas saham. Tetapi pada penelitian ini menunjukkan hasil sebaliknya. Aktivitas volume perdagangan mengalami penurunan setelah pemecahan saham. Hal ini karena pemecahan saham mengandung biaya transaksi pialang yang harus ditanggung oleh para investor. Dengan adanya penurunan aktivitas volume perdagangan tersebut, maka peristiwa pemecahan saham mengakibatkan penurunan terhadap tingkat likuiditas.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sukardi (2003) yang melakukan penelitian terhadap pengaruh pemecahan saham terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham pada tahun 1995 dan 1996 yang menghasilkan kesimpulan bahwa tingkat likuiditas saham yang melakukan pemecahan saham mengalami penurunan. Penurunan likuiditas tersebut dilihat melalui aktivitas volume perdagangan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis statistik yang telah dilakukan, maka kesimpulan yang dapat diambil pada penelitian ini adalah:

1. Tidak ada perbedaan yang signifikan pada perubahan *earning* sebelum dan setelah pemecahan saham. Perubahan *earning* pada tahun sebelum pemecahan saham mengalami kenaikan. Kenaikan perubahan *earning* sebelum pemecahan saham terjadi karena pemecahan saham mengandung informasi yang menunjukkan prospek perusahaan yang baik. Namun, perubahan *earning* yang terjadi setelah pemecahan saham justru mengalami penurunan. Dengan adanya penurunan tersebut, maka pemecahan saham mengakibatkan penurunan terhadap tingkat keuntungan saham karena adanya perubahan harga dan bertambahnya jumlah lembar saham.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah pemecahan saham. Aktivitas volume perdagangan sebelum pemecahan saham lebih besar dibanding dengan aktivitas volume perdagangan setelah pemecahan saham. Dengan adanya penurunan aktivitas volume perdagangan tersebut, maka pemecahan saham juga mengakibatkan penurunan pada tingkat likuiditas.

5.2.Saran

Dari hasil penelitian dan kesimpulan tersebut, maka peneliti perlu mengemukakan beberapa saran sebagai berikut:

1. Investor hendaknya menganggap peristiwa pemecahan saham hanya merupakan strategi para manajer untuk menurunkan harga agar saham tersebut banyak yang ingin memilikinya. Meningkatnya kepemilikan saham akan menggambarkan seolah-olah kinerja perusahaan tersebut baik. Namun sebenarnya kinerja perusahaan tersebut tetap. Sehingga keuntungan yang akan diterima setelah pemecahan saham tidak mengalami perubahan.
2. Investor hendaknya memperhitungkan adanya penurunan aktivitas volume perdagangan tersebut karena penurunan aktivitas volume perdagangan tersebut bisa merupakan indikasi bahwa perusahaan mempunyai prospek yang kurang baik. Hal itu karena adanya biaya yang akan ditanggung akibat adanya pemecahan saham. Biaya tersebut menyebabkan menurunnya minat investor terhadap saham sehingga aktivitas volume perdagangan menurun. Dengan menurunnya aktivitas volume perdagangan tersebut, maka likuiditas saham juga menurun.
3. Penawaran saham dengan pemecahan saham sepiantas hanya merepotkan karena tidak menghasilkan dana masuk bagi emiten. Selain itu, dalam waktu singkat emiten harus mampu membereskan segala urusan meliputi mengganti surat kolektif kepemilikan bagi investor, mendata ulang jumlah kepemilikan saham yang sudah tersebar di masyarakat, serta perlu

mempersiapkan beberapa dokumen dan kegiatan teknis. Namun sebenarnya pemecahan saham bisa digunakan sebagai strategi untuk mendapatkan dana lebih besar dari kalangan investor.

5.3.Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini hanya menggunakan data beberapa tahun tertentu, sehingga hasil penelitian tersebut belum tentu dapat digeneralisasi pada data perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada tahun pengamatan yang lain. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dalam topik yang sama mungkin dapat menguji generalisasi pada periode yang berbeda misalnya tahun 2002-2004.
2. Penelitian ini tidak menguji mengenai pengaruh pemecahan saham terhadap efisiensi pasar. Sehingga pada penelitian selanjutnya perlu dilakukan dengan model perhitungan *abnormal return* untuk masing-masing model (*mean-adjusted model*, *market model*, dan *market-adjusted model*).

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, W. dan Jogiyanto, H.M. (2000). "Penelitian tentang Informasi Laba dan Dividen Kas Yang Dibawa Oleh Pengumuman Pemecahan Saham". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.2, No.1, April 2000, 1-12.
- Budiyuwono, Nugroho. (1996). *Pengantar Statistik Ekonomi dan Perusahaan*. Jilid 2. Yogyakarta: Unit Penerbitan dan Percetakan AMP YKPN.
- Darmaji, T. dan Fakhruddin, H.M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia-Pendekatan Tanya jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ediwijaya dan Indriantoro, N. (1999). "Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.2, No.1, Januari 1999, 53-65.
- Hadi, S. (1986). *Metodologi Riset*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Harsono K.M. (2004). "Analisis Pemecahan Saham: Dampaknya Terhadap Likuiditas Perdagangan dan Pendapatan Saham". *Balance*, Vol.1, No.1, Maret 2004, 73-86.
- Husnan, S. (1990). *Manajemen Keuangan-Teori dan penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi ke-1. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Jogiyanto, H.M.(2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke-2. Yogyakarta: BPFE.
- Mahirun. (2004). "Abnormal Return Saham Yang Melakukan *Stock split*". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol.2, No.2, September 2004, 90-101.
- Martono dan Harjito, D.A. (2003). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Mendenhall, Renmuth (terj.) (1993). *Statistik Untuk Manajemen dan Ekonomi*. Jilid 1. Edisi kesembilan. Jakarta: Erlangga.
- Santoso, S. (2003). *SPSS Versi 10: Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. Jakarta. PT Elex Media Komputindo.
- Sukardi. (2003). "Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Abnormal Return dan Likuiditas Saham : Analisa di Bursa Efek Jakarta". *Aplikasi Bisnis*, Vol.4, No.5, Februari 2003, 328-346.

Lampiran I
Data Perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada tahun 2002-2003

Tahun	Nama Perusahaan	Kode	Ket. Kebijakan Lain
2002	PT Andhi Candra Automotive Product Tbk.	ACAP	
	PT Berlian Laju Tanker Abadi Tbk.	BLTA	Warrant Seri I (2002)
	PT Voksel Electric Tbk.	VOKS	
	PT Jaka Artha Graha Tbk.	JAKA	Mei tidak transaksi
	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk.	ASDM	Mei tidak transaksi
	PT Fortune Mate Indonesia Tbk.	FMII	
	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	HEXA	
	PT Mustika Ratu Tbk.	MRAT	
	PT Summarecon Agung Tbk.	SMRA	Stock Deviden (2/8/02)
	PT Bank Pan Indonesia Tbk.	PNBN	Saham Bonus
	PT Panin Sekuritas Tbk.	PANS	September tidak transaksi
	PT Bank Buana Indonesia Tbk.	BBIA	Right Issue (13/9/02)
	PT Gajah Tunggal Tbk.	GJTL	
2003	PT Pan Brothers Tbk.	PBRX	
	PT Bank NISP Tbk.	NISP	Stock Deviden (7/10/2003)
	PT Panin Insurance Tbk.	PNIN	
	PT Clipan Finance Indonesia Tbk.	CFIN	
	PT Panan Life Tbk.	PNLF	Warrant Seri II (2003)
	PT Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	
	PT Enseval Putra Megatrading Tbk.	EPMT	
	PT Pool Advista Indonesia Tbk.	POOL	

Lampiran 2.
Data Earning Per Share dan Harga Saham Perusahaan Yang
Melakukan Pemecahan Saham

NO	KODE	2000	2001	2002	2003	2004	<i>Pj</i> ₁₋₂
1	VOKS	146	-153	86	122	-294.75	360
2	HEXA	367	257	232	253	544	1200
3	ACAP	17	19	14	17	25	1875
4	GJTL	-970	-390	1202	267	151	255
5	MRAT	294	340	48	25	31	2200
6	FMII	67	5	-7	-23	11	1050
7	CFIN	20	15	8	34	50.17	215
8	EPMT	-44	119	54	67	78	1850
9	PBRX	195	236	210	15	22	1775
10	PNIN	18	12	22	73	103.36	295
11	POOL	308	311	322	317	361	1250
12	UNVR	1.066	1.162	1.282	170	1.92	29750

Lampiran 3.
Data Perubahan *Earning* Perusahaan Yang Melakukan *Stock Split*

NO	KODE	T-1	T 0	T+1
1	VOKS	-0.830555556	0.663888889	0.1
2	HEXA	-0.091666667	-0.020833333	0.0175
3	ACAP	0.001066667	-0.002666667	0.0016
4	GJTL	2.274509804	6.243137255	-3.666666667
5	MRAT	0.020909091	-0.132727273	-0.010454545
6	FMII	-0.059047619	-0.011428571	-0.015238095
7	CFIN	-0.03255814	0.120930233	0.075209302
8	EPMT	-0.035135135	0.007027027	0.005945946
9	PBRX	-0.014647887	-0.109859155	0.003943662
10	PNIN	0.033898305	0.172881356	0.102915254
11	POOL	0.0088	-0.004	0.0352
12	UNVR	4.03361E-06	0.005671193	-0.005649748

Lampiran 4
Uji Beda Dua Rata-rata data Berpasangan
Untuk Perubahan *Earning*

T-Test untuk sebelum dan setelah

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SEBELUM	.106298075	12	.7226019491	.208597215
	SETELAH	-.27964124	12	1.0674640265	.308150322

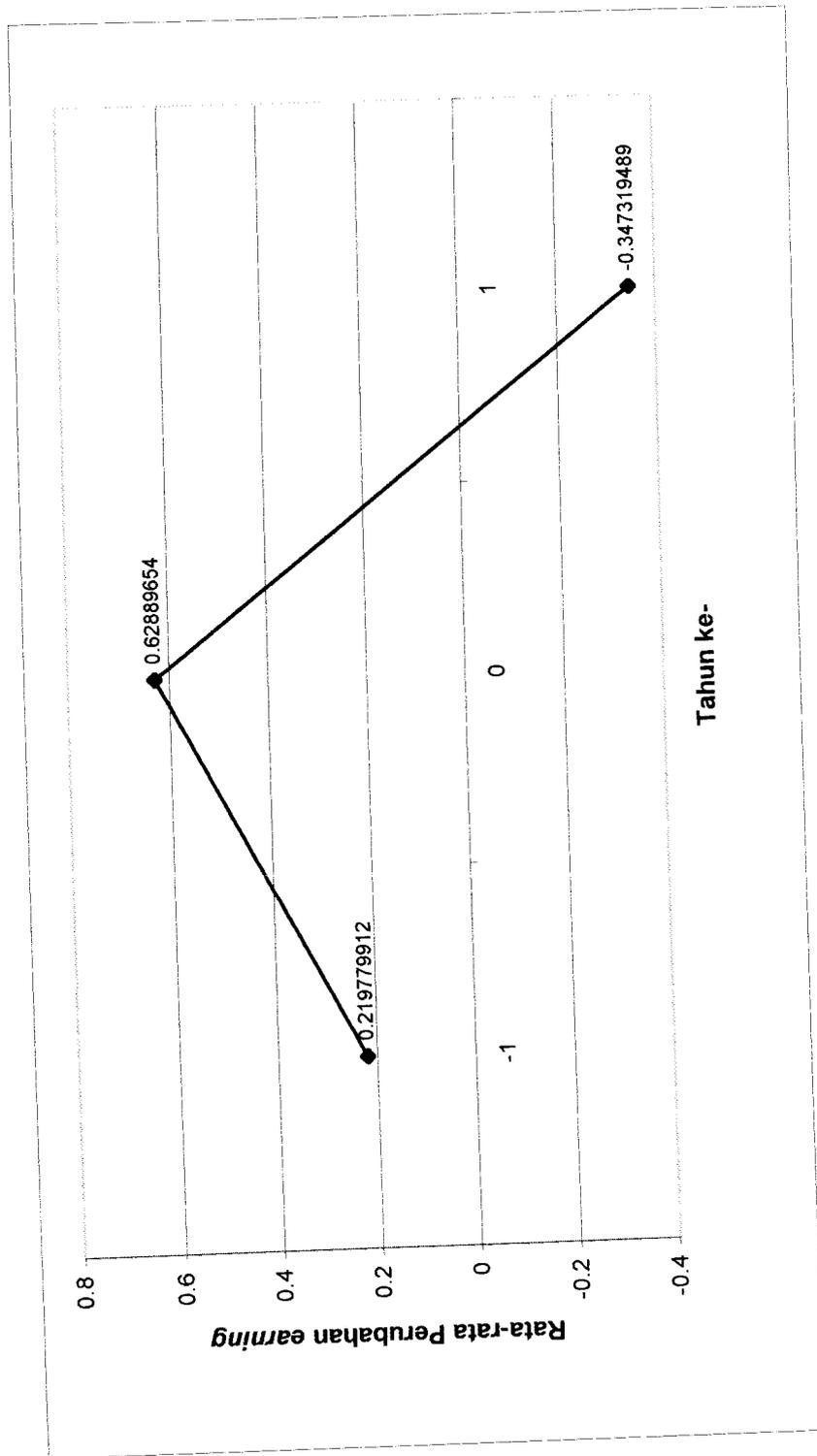
Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SEBELUM & SETELAH	12	-.951	.000

Paired Samples Test

		Pair 1	
		SEBELUM - SETELAH	
Paired Differences	Mean	.385939316	
	Std. Deviation	1.7686687758	
	Std. Error Mean	.5105706969	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-.737819211
		Upper	1.509697843
t		.756	
df		11	
Sig. (2-tailed)		.466	

Lampiran 5.
Grafik Rata-rata perkembangan Perubahan *Earning*



Lampiran 6.
Data Volume Listing, Volume Trading dan TVA

Hari	Kode	Volume Listing	Volume Trading	TVA
-5	GJTL	3168000000	602052892	0.190042
-4	GJTL	3168000000	603167892	0.190394
-3	GJTL	3168000000	603167892	0.190394
-2	GJTL	3168000000	603167892	0.190394
-1	GJTL	3168000000	603167892	0.190394
0	GJTL	3168000000	603167892	0.190394
1	GJTL	3168000000	603417892	0.190473
2	GJTL	3168000000	603417892	0.190473
3	GJTL	3168000000	603417892	0.190473
4	GJTL	3168000000	603417892	0.190473
5	GJTL	3168000000	603417892	0.190473

Hari	Kode	Volume Listing	Volume Trading	TVA
-5	HEXA	840000000	31853500	0.379208
-4	HEXA	840000000	31853500	0.379208
-3	HEXA	840000000	31853500	0.379208
-2	HEXA	840000000	31853500	0.379208
-1	HEXA	840000000	31853500	0.379208
0	HEXA	1680000000	31853500	0.189604
1	HEXA	1680000000	31853500	0.189604
2	HEXA	1680000000	31853500	0.189604
3	HEXA	1680000000	31853500	0.189604
4	HEXA	1680000000	31853500	0.189604
5	HEXA	1680000000	31853500	0.189604

Hari	Kode	Volume Listing	Volume Trading	TVA
-5	MRAT	1070000000	30972900	0.289466
-4	MRAT	1070000000	30972900	0.289466
-3	MRAT	1070000000	30972900	0.289466
-2	MRAT	1070000000	30972900	0.289466
-1	MRAT	1070000000	30970400	0.289443
0	MRAT	4280000000	30970400	0.072361
1	MRAT	4280000000	30970400	0.072361
2	MRAT	4280000000	30970400	0.072361
3	MRAT	4280000000	30970400	0.072361
4	MRAT	4280000000	30970400	0.072361
5	MRAT	4280000000	30970400	0.072361

Hari	Kode	Volume Listing	Volume Trading	TVA
-5	VOKS	63000000	24553388	0.389736
-4	VOKS	63000000	24553388	0.389736
-3	VOKS	63000000	24553388	0.389736
-2	VOKS	63000000	24553388	0.389736
-1	VOKS	63000000	24553388	0.389736
0	VOKS	126000000	24553388	0.194868
1	VOKS	126000000	24553388	0.194868
2	VOKS	126000000	24553388	0.194868
3	VOKS	126000000	24553388	0.194868
4	VOKS	126000000	24553388	0.194868
5	VOKS	126000000	24553388	0.194868

Hari	Kode	Volume Listing	Volume Trading	TVA
-5	ACAP	160800000	4640000	0.028856
-4	ACAP	160800000	4640000	0.028856
-3	ACAP	160800000	4640000	0.028856
-2	ACAP	160800000	4640000	0.028856
-1	ACAP	160800000	4640000	0.028856
0	ACAP	160800000	4640000	0.028856
1	ACAP	160800000	4640000	0.028856
2	ACAP	160800000	4640000	0.028856
3	ACAP	804000000	4640000	0.005771
4	ACAP	804000000	4640000	0.005771
5	ACAP	804000000	4640000	0.005771

Hari	Kode	Volume Listing	Volume Trading	TVA
-5	FMII	320000000	139.5	4.36E-07
-4	FMII	320000000	139.5	4.36E-07
-3	FMII	320000000	139.5	4.36E-07
-2	FMII	320000000	139.5	4.36E-07
-1	FMII	320000000	139.5	4.36E-07
0	FMII	320000000	139.5	4.36E-07
1	FMII	320000000	139.5	4.36E-07
2	FMII	320000000	139.5	4.36E-07
3	FMII	320000000	139.5	4.36E-07
4	FMII	320000000	139.5	4.36E-07
5	FMII	320000000	139.5	4.36E-07

Hari	Kode	Volume Listing	Volume Trading	TVA
-5	CFIN	463606040	54807500	0.11822
-4	CFIN	463606040	54807500	0.11822
-3	CFIN	463606040	56104000	0.121017
-2	CFIN	463606040	56104000	0.121017
-1	CFIN	463606040	11.35	2.45E-08
0	CFIN	927212080	5.73	6.18E-09
1	CFIN	927212080	5.8	6.26E-09
2	CFIN	927212080	5.83	6.29E-09
3	CFIN	927212080	5.8	6.26E-09
4	CFIN	927212080	6.07	6.55E-09
5	CFIN	927212080	7.07	7.63E-09

Hari	Kode	Volume Listing	Volume Trading	TVA
-5	EPMT	456000000	227409200	0.498704
-4	EPMT	456000000	227054200	0.497926
-3	EPMT	456000000	226094700	0.495822
-2	EPMT	456000000	225728200	0.495018
-1	EPMT	456000000	225298700	0.494076
0	EPMT	2280000000	227498700	0.09978
1	EPMT	2280000000	227492700	0.099778
2	EPMT	2280000000	235186200	0.103152
3	EPMT	2280000000	234861700	0.10301
4	EPMT	2280000000	238270200	0.104504
5	EPMT	2280000000	240414200	0.105445

Hari	Kode	Volume Listing	Volume Trading	TVA
-5	PBRX	76800000	54616700	0.711155
-4	PBRX	76800000	54616700	0.711155
-3	PBRX	76800000	54616700	0.711155
-2	PBRX	76800000	54616700	0.711155
-1	PBRX	76800000	54616700	0.711155
0	PBRX	384000000	54616700	0.142231
1	PBRX	384000000	54616700	0.142231
2	PBRX	384000000	54616700	0.142231
3	PBRX	384000000	54616700	0.142231
4	PBRX	384000000	54616700	0.142231
5	PBRX	384000000	54616700	0.142231

uji B
vitas

ELUM
ELAH

Pai

ELUM & S

nces Me
Std
Std

95%
of t

Hari	Kode	Volume Listing	Volume Trading	TVA
-5	PNIN	1186757411	317435422	0.267481
-4	PNIN	1186757411	317385422	0.267439
-3	PNIN	1186757411	317335422	0.267397
-2	PNIN	1186757411	317035422	0.267144
-1	PNIN	1186757411	318185422	0.268113
0	PNIN	2373514822	318185422	0.134057
1	PNIN	2373514822	318185422	0.134057
2	PNIN	2373514822	317329422	0.133696
3	PNIN	2373514822	317329422	0.133696
4	PNIN	2373514822	317611422	0.133815
5	PNIN	2373514822	317611422	0.133815

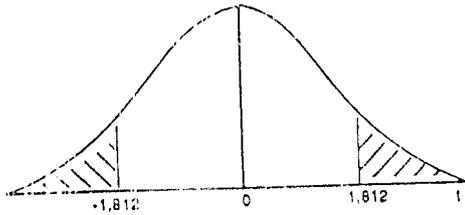
Hari	Kode	Volume Listing	Volume Trading	TVA
-5	POOL	25000000	3680000	0.1472
-4	POOL	25000000	3680000	0.1472
-3	POOL	25000000	3680000	0.1472
-2	POOL	25000000	3680000	0.1472
-1	POOL	25000000	3680000	0.1472
0	POOL	50000000	3680000	0.0736
1	POOL	50000000	3680000	0.0736
2	POOL	50000000	3680000	0.0736
3	POOL	50000000	3680000	0.0736
4	POOL	50000000	3680000	0.0736
5	POOL	50000000	3680000	0.0736

Hari	Kode	Volume Listing	Volume Trading	TVA
-5	UNVR	763000000	0.4	5.24E-10
-4	UNVR	763000000	0.4	5.24E-10
-3	UNVR	763000000	0.4	5.24E-10
-2	UNVR	763000000	3077722	0.004034
-1	UNVR	763000000	3332722	0.004368
0	UNVR	763000000	4104222	0.000538
1	UNVR	763000000	2546722	0.000334
2	UNVR	763000000	3804222	0.000499
3	UNVR	763000000	3454222	0.000453
4	UNVR	763000000	4111222	0.000539
5	UNVR	763000000	3727722	0.000489

Lampiran 9.

TABEL DISTRIBUSI NILAI T

Tabel VI Tabel titik persentasi distribusi nilai t



Bagi d.f = 10 derajat bebas

$$P(t > 1,812) = 0,05$$

$$P(t < -1,812) = 0,05$$

α	.25	.20	.15	.10	.05	.025	.010	.005	.0005
1	1,000	1,376	1,903	3,078	6,314	12,706	31,021	63,657	116,619
2	,810	1,061	1,386	1,886	2,920	4,303	6,965	9,925	12,941
3	,765	,978	1,250	1,638	2,353	3,182	4,541	5,841	6,610
4	,741	,941	1,190	1,533	2,132	2,776	3,747	4,604	4,859
5	,727	,920	1,156	1,476	2,015	2,571	3,365	4,032	4,559
6	,718	,906	1,134	1,440	1,943	2,447	3,143	3,707	4,318
7	,711	,896	1,119	1,415	1,895	2,365	2,998	3,499	4,105
8	,706	,889	1,108	1,397	1,860	2,306	2,896	3,355	3,941
9	,703	,883	1,100	1,383	1,833	2,262	2,821	3,230	3,781
10	,700	,879	1,093	1,372	1,812	2,228	2,764	3,169	3,687
11	,697	,876	1,088	1,363	1,796	2,201	2,718	3,106	3,618
12	,695	,873	1,083	1,356	1,782	2,179	2,681	3,055	3,561
13	,694	,870	1,079	1,350	1,771	2,160	2,650	3,012	3,514
14	,692	,868	1,076	1,345	1,761	2,145	2,624	2,977	3,476
15	,691	,866	1,074	1,341	1,753	2,131	2,602	2,947	3,443
16	,690	,865	1,071	1,337	1,746	2,120	2,583	2,921	3,415
17	,689	,863	1,069	1,333	1,740	2,110	2,567	2,898	3,391
18	,688	,862	1,067	1,330	1,734	2,101	2,552	2,878	3,369
19	,688	,861	1,066	1,328	1,729	2,093	2,539	2,861	3,352
20	,687	,860	1,064	1,325	1,725	2,086	2,528	2,845	3,338
21	,686	,859	1,063	1,323	1,721	2,080	2,518	2,831	3,319
22	,686	,858	1,061	1,321	1,717	2,074	2,508	2,816	3,292
23	,685	,858	1,060	1,319	1,714	2,069	2,500	2,807	3,267
24	,685	,857	1,059	1,318	1,711	2,064	2,492	2,797	3,245
25	,684	,856	1,058	1,316	1,708	2,060	2,485	2,787	3,232
26	,684	,856	1,058	1,315	1,706	2,056	2,479	2,779	3,207
27	,684	,855	1,057	1,314	1,703	2,052	2,473	2,771	3,180
28	,683	,855	1,056	1,313	1,701	2,048	2,437	2,763	3,154
29	,683	,854	1,055	1,311	1,699	2,045	2,462	2,756	3,159
30	,683	,854	1,055	1,310	1,697	2,042	2,457	2,750	3,146
40	,681	,851	1,050	1,303	1,684	2,021	2,423	2,704	3,551
60	,679	,845	1,046	1,296	1,671	2,000	2,390	2,660	3,460
120	,677	,843	1,041	1,289	1,658	1,980	2,356	2,617	3,373
∞	,674	,842	1,036	1,282	1,645	1,960	2,326	2,576	3,291

Sumber: Fisher and Yates, *Statistical Tables for Biological, Agricultural, and Medical Research*, Table III, in Penerbit Oliver and Boyd, Ltd. Edinburgh, England.