

**Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split)
Terhadap Likuiditas Saham Dan Return Saham**
(Study Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar BEI Periode 2007-2011)



Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

DISUSUN OLEH :

IGUH WIJANARKO
NIM : 12010110151106

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2012

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : IGUH WIJANARKO
Nomor Induk Mahasiswa : 12010110151106
Fakultas / Jurusan : Ekonomika Dan Bisnis / Manajemen
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH
PEMECAHAN SAHAM TERHADAP
LIKUIDITAS SAHAM DAN RETURN
SAHAM (Study Kasus Pada Perusahaan
Terdaftar Di BEI Pada
Periode 2007-2011)**
Dosen Pembimbing : Drs, Prasetiono., Msi

Semarang, 18 juli 2012
Dosen Pembimbing

(Drs, Prasetiono., Msi)
NIP : 196003141986031005

PENGESAHAN KELULUSAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : Iguh Wijanarko
Nomor Induk Mahasiswa : 12010110151106
Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH
PEMECAHAN SAHAM TERHADAP
LIKUIDITAS SAHAM DAN RETURN
SAHAM (Study Kasus Pada Perusahaan
Terdaftar Di BEI Pada
Periode 2007-2011)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 27 Agustus 2012
Tim penguji :

1. Drs. Prasetiono., Msi (_____)
2. Dra. Endang Tri Widyarti., MM (_____)
3. Dra. Irene Rini Demi Pangestuti., ME (_____)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, IGUH WIJANARKO, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas Saham Dan Return Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Terdaftar Di Bei Pada Periode 2007-2011)**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulia lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas, baik sengaja ataupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila saya terbukti melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil tulisan atau pemikiran saya sendiri, berarti gelar ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima

Semarang, 18 Juli 2012
Yang membuat pernyataan

Iguh Wijanarko
NIM : 12010110151106

ABSTRACT

The increase in stock prices that are too high that influence the demand for or purchases of shares decreases, which in it make the share price does not fluctuate. For it does not happen then the company take action with the aim of lowering the price of shares on the stock price range of interest to prospective investors and the stock price can be reached by performing the split shares (stock split). Research on stock splits often enough, but give different results, it is necessary to do further research.

The study was conducted on 31 companies that are listed on the Stock Exchange and they do stock split in the year 2007-2011. This study uses statistical analysis test two different test average with a 10-day observation period is $t = -5$ (5 days before stock split) and $t = 5$ (5 days after stock split). The method of determination of sample using purposive sampling

Base on the test results of one sample t test showed that the market reacts quickly seen from abnormal return with a significance level of 0.003 on the first day after the stock split and a significance level of 0.001 for the trading volume activity. While based on different test results showed no difference in abnormal return before and after the stock split with a significant level of 0.582, but showed differences in the trading volume activity with a significant level of 0.027.

Keywords: stock split, trading volume activity, abnormal returns

ABSTRAK

Kenaikan harga saham yang terlalu tinggi akan menyebabkan permintaan atau pembelian terhadap saham tersebut menurun yang pada akhirnya akan menyebabkan harga saham tersebut tidak fluktuatif. Agar hal tersebut tidak terjadi maka perusahaan melakukan tindakan dengan tujuan menurunkan harga saham pada rentang harga saham yang menarik bagi calon investor serta harga saham tersebut dapat dijangkau yaitu dengan melakukan pemecahan saham (stock split). Penelitian mengenai pemecahan saham sudah cukup sering dilakukan namun memberikan hasil yang berbeda-beda, maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut.

Penelitian ini dilakukan pada 31 perusahaan yang melakukan pemecahan saham terdaftar di BEI pada tahun 2007-2011. Penelitian ini menggunakan analisis uji statistik uji beda dua rata-rata dengan periode pengamatan selama 10 hari yaitu $t = -5$ (5 hari sebelum pemecahan saham) dan $t = 5$ (5 hari sesudah pemecahan saham). Sedangkan metode penentuan sample menggunakan purposive sampling.

Dari hasil uji one sample t test yang menunjukkan bahwa pasar bereaksi secara cepat dilihat dari abnormal return dengan tingkat signifikansi 0,003 pada hari pertama setelah stock split dan tingkat signifikansi 0,001 untuk trading volume activity. Sedangkan berdasarkan hasil uji beda menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada abnormal return sebelum dan setelah stock split dengan tingkat signifikan 0,582 namun menunjukkan perbedaan terhadap trading volume activity dimana tingkat signifikan 0,027.

Kata kunci : stock split, volume perdagangan saham, abnormal return saham

KATA PENGANTAR

Dengan memenjatkan puji syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya kepada penulis, sehingga dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul : “Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas Saham Dan Return Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Terdaftar Di Bei Pada Periode 2007-2011).” Dalam penyusunan skripsi ini tentunya tidak lepas dari berbagai kesulitan, namun berkat bimbingan, bantuan dan dorongan dari berbagai pihak maka penulis ini dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini, dan tentunya saran dan kritik dari pembaca sangat diharapkan untuk memperbaiki kekurangan pada skripsi ini. Dengan kerendahan hati dan rasa ikhlas, perkenankanlah penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-sesarnya kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan laporan ini, sehingga penulis dapat mengatasi kesulitan dalam pembuatan skripsi ini, tidak lupa penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-sesarnya kepada yang terhormat.

1. Bapak Prof. Drs. Mohamad Nasir., Msi Akt, PhD selaku dekan Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Drs, Prasetiono., Msi selaku pembimbing yang telah banyak memberikan bimbingan, pengarahan dan saran hingga terselesainya skripsi ini.
3. Bapak Drs.H Mustafa Kamal., MM selaku dosen wali atas segala bantuan, motivasi dan bimbingan selama penulis kuliah di Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

4. Ibu Dra.Irene Rini Demi Pangestuti, M.M dan Dra. Endang Tri Widyarti, M.M. selaku dosen penguji yang telah banyak memberi kritikan, masukan dan koreksi untuk perbaikan skripsi ini.
5. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang bermanfaat.
6. Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro yang selalu sabar memberikan bantuan selama masa perkuliahan.
7. Bapak dan ibu, adik, serta keluarga besar yang selalu memberikan semangat dan doa serta bantuan baik moril maupun materiil.
8. Untuk tema-teman kuliah, terima kasih atas persahabatan kalian selama ini, terutama Arif Setya Sandhi dan Bhima Herbrian. Serta semua pihak yang penulis tidak dapat sebutkan satu persatu. Terima kasih.

Semoga Tuhan Yang Maha Esa memberikan pahala yang setimpal atas amal dan perbuatan luhur tersebut. Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penyusunan Karya Tulis Ilmiah ini, untuk itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari pembaca demi kesempurnaan Karya Tulis Ilmiah ini. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca dan dapat memberikan sumbangan bagi pengembangan dan kemajuan ilmu pengetahuan khususnya di bidang ekonomi.

Semarang, 18 Juli 2012

penulis
Iguh Wijanarko

DAFTAR ISI

	HALAMAN
Judul.....	i
Halaman Pengesahan	ii
Pernyataan Orisinalitas Skripsi.....	iv
Abstract.....	v
Abstraksi	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Tabel.....	xiii
Daftar Gambar	xiv
Daftar Lampiran.....	xiv
BAB I : PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah.....	5

1.3 Tujuan Dan Kegunaan Penelitian.....	6
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	6
1.3.2 Kegunaan Penelitian	6
1.4 Sistematika Penulisan.....	7
BAB II : TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 Effisient Market Thoery (Efisiensi Pasar).....	9
2.1.2 Signaling Thoery (Teori Sinyal).....	10
2.1.3 Trading Range Thoery	11
2.1.4 Event Study (Study Peristiwa)	12
2.1.5 Stock Split	13
2.1.5.1 Jenis-Jenis Pemecahan Saham.....	14
2.1.6 Likuiditas Saham	15
2.1.7 Abnormal Return Saham.....	16

2.1.8 Pengaruh Pemecahan Saham	
Terhadap Return Saham.....	18
2.1.9 Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap TVA.....	19
2.2 Penelitian Terdahulu.....	21
2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis	24
2.4 Hipotesis	25
BAB III : METODOLOGI PENELITIAN	27
3.1 Variabel Penelitian Dan Definisi Operasional.....	27
3.2 Penentuan Sampel.....	31
3.3 Jenis Dan Sumber Data.....	34
3.4 Metodologi Pengumpulan Data	34
3.5 Metodologi Analisis	35
3.6 Teknik Analisis	36
3.6.1 Statistik Deskriptif.....	36
3.6.2 Uji Normalitas	36
3.6.3 Uji Beda	37

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN	38
4.1 Deskripsi Obyak Penelitian	38
4.1.1 Sekilas Gambaran Tentang BEI	38
4.1.2 Profil Perusahaan Yang Dijadikan Sampel	39
4.2 Analisis Data	41
4.2.1 Analisis Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split	41
4.2.2 Analisis Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Stock Split	48
BAB V : PENUTUP	56
5.1 Kesimpulan	56
5.2 Keterbatasan Penelitian	58
5.3 Saran	58
Daftar Pustaka	61
Lampiran	63

DAFTAR TABEL

HALAMAN

Tabel 2.1	: Penelitian Terdahulu.....	23
Tabel 3.1	: Daftar Perusahaan Yang Melakukan Pemecahan Saham Di BEI Pada Tahun 2007-2011.....	32
Tabel 4.1	: Klasifikasi Berdasarkan Jenis Perusahaan.....	40
Tabel 4.2	: Statistik Deskriptif Secara Umum Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham.....	41
Tabel 4.3	: Hasil Uji Normalitas Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham	42
Tabel 4.4	: Hasil Uji T Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham.....	45
Tabel 4.5	: Hasil Uji Paired Sample T Test Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham	47
Tabel 4.6	: Statistik Deskriptif Secara Umum TVA Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham	49
Tabel 4.7	: Hasil Uji Normalitas TVA Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham.....	51
Tabel 4.8	: Hasil Uji T TVA Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham	52
Tabel 4.9	: Hasil Uji Wilcoxon Terhadap TVA Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham.....	54

DAFTAR GAMBAR

HALAMAN

Gambar 2.1 : Kerangka Pemikiran Teoriti.....	25
Gambar3.1 : Jendela Peristiwa Dan Tanggal Pengumuman.....	36
Gambar 4.1 : Nilai Rata-Rata Abnormal Return Pada Periode Di Sekitar Pemecahan Saham.....	42
Gambar 4.2 : Nilai Rata-Rata TVA Pada Periode Di Sekitar Pemecahan Saham.....	50

DAFTAR LAMPIRAN

	HALAMAN
Lampiran A : daftar perusahaan yang melakukan pemecahan saham beserta tanggal pemecahan.....	63
Lampiran B : hasil perhitungan rata-rata abnormal return Sebelum dan sesudah pemecahan saham.....	65
Lampiran C : hasil perhitungan rata-rata TVA Sebelum dan sesudah pemecahan saham.....	71
Lampiran D : hasil uji abnormal return sebelum dan sesudah Pemecahan saham.....	73
Lampiran E : hasil uji TVA sebelum dan sesudah Pemecahan saham.....	78

DAFTAR LAMPIRAN

	HALAMAN
Lampiran A : daftar perusahaan yang melakukan pemecahan saham beserta tanggal pemecahan.....	63
Lampiran B : hasil perhitungan rata-rata abnormal return Sebelum dan sesudah pemecahan saham.....	65
Lampiran C : hasil perhitungan rata-rata TVA Sebelum dan sesudah pemecahan saham.....	71
Lampiran D : hasil uji abnormal return sebelum dan sesudah Pemecahan saham.....	73
Lampiran E : hasil uji TVA sebelum dan sesudah Pemecahan saham.....	78

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal di Indonesia dari tahun ke tahun semakin berkembang. Seiring fungsinya yang semakin vital yaitu pasar modal menjadi instrumen penting dalam sistem perekonomian sebagai lembaga investasi dan penghimpun dana. Sebagai lembaga investasi dan penghimpun dana tentu pasar modal akan mempunyai hubungan yang erat dengan investor selaku pihak yang akan berinvestasi. Oleh sebab itu calon investor memerlukan informasi terkait dengan pertimbangan dan pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Dalam pasar modal, ada banyak informasi yang bisa diperoleh investor. Salah satu informasi antara lain adalah pengumuman pemecahan saham atau *stock split*.

Pemecahan saham ialah memecah lembar saham menjadi n lembar saham. Harga per-lembar saham baru sesudah pemecahan saham ialah sebesar $1/n$ dari harga saham sebelumnya. Dengan demikian, sebetulnya pemecahan saham tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis (Jogiyanto, 2003:415).

Perusahaan melakukan pemecahan saham disebabkan harga saham yang terlalu tinggi sehingga menurunkan tingkat permintaan dan kemampuan investor untuk dapat membeli saham tersebut. Tingkat harga saham

berpengaruh pada tingginya permintaan dan penawaran akan saham tersebut. Harga suatu saham yang terlalu tinggi maka akan menyebabkan jumlah permintaan terhadap saham tersebut akan berkurang, sehingga kemampuan investor untuk membeli saham tersebut berkurang. Pemecahan saham merupakan salah satu cara yang dilakukan emiten untuk menjaga agar saham tetap berada pada kisaran perdagangan yang maksimal, sehingga para calon investor masih memiliki daya beli terhadap saham tersebut. Pada umumnya perusahaan yang melakukan pemecahan saham merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja baik, hal tersebut bisa dilihat dari harga saham yang tinggi (Muharam, 2009). Pemecahan saham akan menyebabkan harga saham menjadi lebih rendah sehingga calon investor kecil dapat menjangkau harga saham sesudah pemecahan saham hal tersebut akan berdampak pada permintaan yang semakin meningkat akibatnya saham akan menjadi lebih likuid.

Stock split merupakan strategi perusahaan yang dilakukan di pasar modal untuk menarik minat calon investor. Ada beberapa alasan mengapa manajer perusahaan melakukan *stock split* menurut Scott, et al., 1999 (dikutip dari Harsono, 2004):

- (1.) Agar harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham dan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.
- (2.) Untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan.

- (3.) Untuk membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan deviden kas.

Pemecahan saham mengakibatkan harga saham menjadi lebih murah sehingga akan menarik calon investor untuk membeli saham tersebut. Menurut Copeland (1979), semakin banyak investor yang melakukan transaksi terhadap saham tersebut maka volume perdagangan saham akan meningkat. Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu informasi berkaitan dengan suatu saham. Perubahan volume perdagangan saham diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). TVA merupakan perbandingan antara jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan pada periode tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Besar kecilnya perubahan rata – rata TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham merupakan ukuran besar kecilnya akibat yang ditimbulkan dari informasi pemecahan saham.

Harga saham yang tinggi tidak mampu dijangkau oleh calon investor maka dilakukanlah pemecahan saham oleh perusahaan. Jika harga saham menjadi lebih murah maka ada kemungkinan akan menyebabkan transaksi terhadap saham tersebut meningkat sehingga harga saham sering berubah dan dapat memberikan peluang untuk memperoleh *abnormal return* (Fama, Fisher dan Jensen, 1969).

Alasan mengapa perusahaan melakukan pemecahan saham kemungkinan dikarenakan harga saham yang terlalu tinggi sehingga saham tersebut tidak likuid, jika saham tidak likuid maka transaksi perdagangan terhadap saham tersebut akan semakin sedikit. Sedikitnya transaksi perdagangan yang terjadi menyebabkan harga tidak bergerak fluktuatif, sehingga harapan untuk mendapatkan *abnormal return* juga akan semakin sedikit.

Studi tentang *stock split* dilakukan terhadap pasar modal di Indonesia antara lain dilakukan oleh Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999) yaitu pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas diukur dengan besarnya *bid ask spread* diperoleh hasil bahwa pemecahan saham berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham dan *abnormal return*. Sutrisno (2000) melakukan penelitian mengenai pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas dan *return* saham pada Juli 1995 – Juli 1997 diperoleh bahwa pemecahan saham berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan tapi tidak signifikan terhadap *abnormal return*. Sedangkan Kurniawati (2003) menguji pengaruh pemecahan saham pada periode 1994 – 1997 diperoleh hasil bahwa pemecahan saham tidak berpengaruh pada volume perdagangan saham namun berpengaruh signifikan pada *abnormal return*.

Rusliati dan Farida (2010) menguji pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas dan *return* saham diperoleh hasil yaitu pemecahan saham berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham dan *return* saham. Sadikin (2011) juga menguji hal yang sama dan diperoleh bahwa tidak

ada perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan saham dan *return* saham sebelum dan setelah pemecahan saham. Berdasarkan uraian diatas maka penelitian berusaha untuk mengkaji tentang “**Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Likuiditas Saham Dan Return Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007 – 2011).**”

1.2 Perumusan Masalah

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya diketahui bahwa dengan adanya pemecahan saham dapat menyebabkan terjadinya perubahan yaitu kenaikan atau penurunan terhadap return saham dan volume perdagangan saham. Oleh karena itu masih terdapat banyak pertentangan mengenai pemecahan saham dimana terdapat emiten yang mendukung dan disisi lain tidak sedikit pula emiten yang menentang adanya pemecahan saham. Emiten yang mendukung berpendapat bahwa dengan harga saham yang lebih rendah maka akan meningkatkan kemampuan investor kecil untuk berinvestasi sehingga akan berdampak pada pasar yang lebih likuid dan harga saham akan berfluktuatif sehingga memungkinkan investor mendapat keuntungan. Sedangkan emiten yang menentang *stock split* berpendapat bahwa tingkat harga saham setelah *stock split* belum cukup menjamin keberhasilan perusahaan karena terdapat ketidakpastian bisnis dan resiko pasar yang akan dihadapi. Berdasarkan perbedaan hasil penelitian-penelitian sebelumnya tersebut maka penelitian ini akan menguji lebih lanjut mengenai :

1. Apakah pasar bereaksi secara cepat disekitar pengumuman pemecahan saham.
2. Apakah terdapat perbedaan return saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.

1.3 Tujuan penelitian dan kegunaan penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah :

- a. Untuk menganalisis kecepatan reaksi pasar terhadap pengumuman *stock split* dilihat dari *abnormal return* dan *trading volume activity*.
- b. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

1. Memberikan informasi kepada calon investor sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi ketika terjadi pemecahan saham.
2. Memberikan informasi kepada perusahaan mengenai dampak atau pengaruh pemecahan saham agar dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan kebijakan perusahaan selanjutnya.

1.4 Sistematika penulisan

Untuk memberikan gambaran yang jelas tentang penelitian yang dilakukan, maka disusunlah sistematika penulisan yang berisi tentang hal-hal yang akan dibahas dalam setiap bab sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini akan diuraikan mengenai latar belakang masalah yaitu apakah *stock split* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dan *return* saham, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini akan diuraikan beberapa teori tentang *stock split*, penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, kerangka pemikiran serta hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini akan diuraikan variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis data yang akan digunakan dalam penelitian

BAB IV HASIL dan PEMBAHASAN

Pada bab ini akan diuraikan tentang deskriptif objek penelitian, analisis data serta pembahasan dari hasil penelitiandan

BAB V PENUTUP

Pada bab ini akan diuraikan tentang kesimpulan dari hasil penelitian dan saran berkaitan dengan penelitian yang ada.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Efficient Market Theory* (Efisiensi Pasar)

Pasar yang efisien adalah suatu pasar bursa dimana efek yang diperjualbelikan merefleksikan seluruh informasi yang mungkin terjadi dengan cepat serta akurat. Konsep efisiensi pasar menyatakan bahwa pemodal selalu menyertakan faktor informasi yang tersedia kedalam keputusan mereka sehingga terefleksi pada harga yang mereka transaksikan. Jadi harga yang berlaku di pasar telah mengandung informasi tersebut (Robbert Ang, 1997)

Jika pasar efisien, maka suatu pengumuman yang tidak ekonomis maka tidak akan mengakibatkan reaksi pasar atas pengumuman peristiwa tersebut maka apabila pasar bereaksi pada pengumuman yang tidak memiliki nilai ekonomis berarti pasar tersebut belum efisien karena tidak bisa membedakan pengumuman yang berisi informasi ekonomis dengan informasi yang tidak ekonomis.

Pengujian bentuk – bentuk efesiensi pasar di bagi menjadi 3 yaitu (Fama, 1970) :

1) Bentuk lemah

Bentuk lemah menguji seberapa kuat informasi masa lalu bisa digunakan untuk memprediksi *return* masa depan.

2) Bentuk setengah kuat

Bentuk setengah kuat menguji seberapa cepat harga sekuritas bisa merefleksikan informasi yang dipublikasikan

3) Bentuk kuat

Bentuk kuat menjawab apakah calon investor memiliki informasi privat yang tidak terefleksi di harga sekuritas.

Berdasarkan uraian diatas maka teori efesiensi pasar yang digunakan adalah efesiensi pasar setengah kuat yaitu untuk melihat seberapa cepat informasi yang dipublikasikan tersebut terefleksi pada harga sekuritas.

2.1.2 Signaling Theory (Teori Sinyal)

Signaling theory menyatakan bahwa *stock split* dianggap perusahaan memberikan sinyal yang baik kepada publik berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus dimasa depan, karena perusahaan yang melakukan pemecahan saham adalah perusahaan yang memiliki saham dengan harga yang tinggi, harga saham yang tinggi tersebutlah sebagai sinyal bahwa perusahaan memilik prospek masa depan yang baik, dimana harga saham yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik (Jogiyanto, 2003:419).

Menurut *Signaling theory*, *stock split* hanya dilakukan oleh perusahaan yang memiliki prospek kinerja yang baik dimana perusahaan yakin bahwa harga saham setelah di pecah akan naik sesuai dengan

kenaikan kinerja perusahaan di masa depan (Ika dan Purwaningsih, 2008). Copeland (1979) dalam Jogiyanto (2003) menyatakan bahwa *stock split* memerlukan biaya transaksi yang besar, misalnya mencetak sertifikat baru sehingga perusahaan yang memiliki prospek yang baik saja yang mampu menanggung biaya tersebut. Jika bereaksi pada waktu pemecahan saham bukan berarti pasar bereaksi atas informasi *stock split* yang tidak memiliki nilai ekonomis, melainkan mengetahui prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan melalui pemecahan saham. Jadi faktor yang memotivasi perusahaan melakukan pemecahan saham adalah kinerja perusahaan.

2.1.3 Trading Range Theory

Perusahaan melakukan pemecahan saham karena harga saham terlalu tinggi sehingga tidak mampu di jangkau oleh calon investor. Menurut teori ini harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan saham tidak likuid, hal tersebut berkaitan dengan kemampuan tiap – tiap investor yang berbeda – beda, oleh karena itu perusahaan melakukan pemecahan saham dalam upaya menharahkan harga saham pada interval tertentu yang tidak terlalu mahal. Harsono (2004) menyatakan bahwa dengan melakukan pemecahan saham harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga mampu dijangkau oleh calon investor dan pada akhirnya meningkatkan likuiditas saham. Sehingga menurut *trading range theory*, perusahaan melakukan *stock split* karena memandang harga sahamnya

terlalu tinggi, dengan kata lain harga saham yang terlalu tinggi itulah yang mendorong perusahaan melakukan pemecahan saham.

2.1.4 Event Study (Studi Peristiwa)

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi-reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return* maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberi *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar. Kandungan informasi yang ada kemudian diuji yang dimaksudkan untuk melihat reaksi suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi oleh pengumuman yang diterima. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan-perubahan dari sekuritas yang bersangkutan, misalnya tercermin dari perubahan harga, volume perdagangan saham dan *abnormal return* (Jogiyanto, 2003:410)

2.1.5 *Stock Split* (Pemecahan Saham)

Menurut Weston & Brigham (1996) definisi *stock split* adalah tindakan untuk menaikkan jumlah saham yang beredar, seperti melipat gandakan jumlah saham dengan menukar satu saham lama dengan saham yang nilainya setengah dari saham lama. Jika ternyata kemudian harga saham bergerak mantap diatas harga waktu dilakukan pemecahan saham maka kekayaan pemegang saham akan bertambah. Menurut Halim (2003) *stock split* adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan nilai nominal yang lebih rendah per lembar nya secara proporsional.

Harga per-lembar saham baru setelah pemecahan saham adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Pemecahan saham merupakan suatu aktivitas yang dilakukan oleh para manajer perusahaan dengan melakukan perubahan terhadap jumlah saham yang beredar dan nilai nominal per lembar saham sesuai dengan *split factor*. *Split factor* merupakan perbandingan jumlah saham yang beredar sebelum dilakukannya *stock split* dengan jumlah saham yang beredar setelah dilakukan *stock split*. Pemecahan saham biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi, sehingga akan mengurangi kemampuan para investor untuk membelinya. Dengan demikian, sebenarnya pemecahan saham tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain pemecahan saham tidak mempunyai nilai ekonomis. Setelah pengumuman masuk ke dalam bursa saham maka akan mempengaruhi pasar untuk bereaksi. Jika pengumuman yang mengandung

informasi maka pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut. Reaksi pasar dapat dilihat dari harga saham yang berubah – ubah. Pengumuman pemecahan saham mengandung informasi jika pasar bereaksi setelah pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar bisa diukur dengan terdapatnya *abnormal return* yang diterima oleh investor, sebaliknya jika pengumuman pemecahan saham tidak mengandung informasi maka tidak terdapat *abnormal return*. Penelitian mengenai kandungan informasi pemecahan saham telah banyak dilakukan dan memberikan hasil yang berbeda – beda.

2.1.5.1 Jenis – Jenis Pemecahan saham

Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan (Ewijaya dan Nur Indriantoro, 1999):

1) Pemecahan turun (*split down* atau *reverse split*)

Pemecahan turun adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, dan 1:4.

2) Pemecahan naik (*split up* atau *forward split*)

Pemecahan naik adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan yang telah ditentukan sebelumnya 2:1, 3:1, dan 4:1 (2:1, angka 2 merupakan jumlah saham yang beredar dan angka 1 adalah nilai nominal saham). Jadi *splitdown* merupakan kebalikan dari *splitup*.

2.1.6 Likuiditas Saham

Likuiditas saham merupakan salah satu indikator untuk melihat pasar bereaksi terhadap suatu pengumuman. Likuiditas saham dapat dilihat dari volume perdagangan yang terjadi pada suatu saham. Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah lembar saham yang beredar pada waktu tertentu (Suad Husnan dkk, 2005). Sedangkan menurut Marwan Asri dan Faizal (1998) *trading volume activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi volume perdagangan saham suatu perusahaan dipasar modal. Volume perdagangan saham merupakan salah satu parameter aktivitas jual beli saham di bursa, semakin meningkat jual beli saham maka aktivitas perdagangan saham dibursa juga akan semakin meningkat. Hal tersebut akan berpengaruh pada permintaan dan penawaran akan saham tersebut. Semakin meningkat permintaan dan penawaran suatu saham, maka pengaruhnya pun akan semakin besar terhadap fluktuasi harga saham di bursa. Sedangkan semakin meningkatnya volume perdagangan saham hal tersebut menandakan bahwa saham tersebut semakin diminati oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naik atau turunnya harga atau *return* saham tersebut

2.1.7 Abnormal Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang akan dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya. Sedangkan *abnormal return* adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2003). *Abnormal return* yang positif menunjukkan bahwa *return* yang diterima lebih besar dari pada *return* yang diharapkan, sebaliknya jika *return* yang diterima itu lebih kecil dari pada yang diharapkan maka disebut *abnormal return* negatif.

Penelitian Brown dan Warner (1985) menjelaskan bahwa *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi. Menurut Brown dan Warner (1985) *return* ekspektasi dapat dicari dengan menggunakan tiga model, yaitu :

1. Mean - adjusted model

Mean – adjusted model menganggap *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama *estimation period*

$$E(R_{it}) = \frac{\sum R_{it}}{T}$$

Dimana :

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada waktu t

R_{it} = *actual return* sekuritas ke-i pada waktu t

t = *estimation periode*

2. Market model

Market model dalam menghitung *return* ekspektasi dilakukan dengan dua tahap yaitu, membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan menggunakan model ekspektasi untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela.

Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*ordinary least square*) dengan persamaan :

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \epsilon_{it}$$

Dimana :

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada waktu t

α_i = *intercept*, independen terhadap R_{mt}

β_i = *slope*, resiko sistematis, dependen terhadap R_{mt}

$$R_{mt} = \frac{(IHS_{Ht} - IHS_{Gt-1})}{IHS_{Gt-1}}$$

ϵ_{it} = kesalahan redisu sekuritas i pada periode estimasi ke t

3. Market adjusted model

Market adjusted model menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Keunggulan metode ini bahwa *return* sekuritas yang diperoleh emiten dianggap sesuai dengan *return* indeks pasar pada saat itu sehingga *return* saham mengikuti *return* indeks pasar. Jadi

expected return sama dengan return pasar pada saat itu. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$\boxed{AR_{it} = R_{it} - ER}$$

Dimana :

A_{rit} = *abnormal return* saham ke i pada hari ke t

R_{it} = *actual return* saham ke i pada hari ke t

ER = *expected return* . dihitung dengan rumus

$$ER = \frac{(IHS_{Ht} - IHS_{Gt-1})}{IHS_{Gt-1}}$$

2.1.8 Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Return Saham

Return saham adalah hasil atau tingkat keuntungan yang diperoleh pemegang saham terhadap investasi yang telah dilakukan. Jika tingkat keuntungan akan investasi tersebut tidak ada, maka investor akan berpikir ulang untuk melakukan investasi kembali. Jadi setiap investasi baik jangka pendek ataupun jangka panjang memiliki tujuan utama yaitu memperoleh keuntungan yang disebut sebagai *return* (Robert Ang, 1997)

Return saham dibedakan menjadi dua yaitu return realisasi (*realized return* atau *actual return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*), *return* realisasi adalah *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini adalah hasil dari selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur

kinerja perusahaan sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi. *Return* ekspektasi merupakan yang diharapkan diperoleh dimasa yang akan datang (Jogiyanto, 2003:109)

Pemecahan saham menyebabkan harga saham menjadi lebih murah sehingga terjangkau oleh calon investor, dengan demikian diharapkan aktivitas perdagangan saham tersebut meningkat. Meningkatnya aktivitas perdagangan saham akan menyebabkan fluktuasi harga saham tersebut menjadi tinggi, tingginya fluktuasi harga saham diharapkan diiringi dengan tingginya *return* saham yang akan diterima oleh investor.

Dalam teori efisiensi pasar bila pemecahan saham mengandung informasi maka pasar akan bereaksi. Reaksi pasar dapat dilihat dari *abnormal return* yang diperoleh investor, maka pemecahan saham berpengaruh signifikan positif terhadap *abnormal return*. Sebaliknya jika pemecahan saham tidak mengandung informasi, maka pasar tidak akan bereaksi sehingga tidak terdapat *abnormal return* (Jogiyanto, 2003:369).

2.1.9 Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Volume Perdagangan

Saham

Salah satu faktor untuk mengukur tingkat likuiditas saham adalah dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA). Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara permintaan dan penawaran yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor (Robert Ang, 1997). Menurut Bamber 1996 pendekatan volume perdagangan

saham dapat digunakan sebagai proksi reaksi pasar. Argumen yang dikemukakan adalah bahwa volume perdagangan saham lebih merefleksikan aktivitas investor karena adanya suatu informasi baru melalui jumlah saham yang diperdagangkan. Meningkatnya volume perdagangan saham juga merupakan peningkatan aktivitas jual beli saham oleh para investor di bursa efek. Jika permintaan dan penawaran suatu saham semakin meningkat maka akan menyebabkan fluktuasi harga saham tersebut semakin besar sehingga akan berpengaruh terhadap naiknya harga atau return saham tersebut.

Tujuan utama *stock split* terhadap likuiditas saham adalah agar membuat saham perusahaan lebih likuid, maksudnya adalah kemudahan untuk memperjualbelikan saham dan lebih sering diperdagangkan di bursa. Saham yang tidak likuid sering kali disebabkan oleh dua hal yaitu harga saham yang terlalu tinggi dan jumlah saham yang diperdagangkan terlalu sedikit. Oleh sebab itu dengan strategi pemecahan saham membuat jumlah saham yang beredar lebih banyak dan harga saham lebih murah. Sehingga diharapkan calon investor tertarik untuk melakukan investasi (Muharam, 2009).

Sedikit banyak saham yang diperdagangkan dapat dilihat dari besarnya *trading volume activity* (TVA) yaitu perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar. Dengan *stock split* yang dilakukan oleh emiten membuat harga saham lebih rendah dan jumlah lembar saham menjadi lebih banyak dengan demikian diharapkan pasar merespon positif dengan cara membeli saham tersebut yang dapat terlihat dari

meningkatnya TVA, sehingga akan meningkatkan likuiditas saham itu sendiri (Jogiyanto, 2003). Maka salah satu cara yang dilakukan oleh emiten untuk meningkatkan likuiditas saham adalah dengan melakukan pemecahan saham. Semakin saham tersebut likuid maka kemungkinan untuk mendapatkan *return* juga akan semakin besar hal tersebut dikarenakan fluktuasi harga saham yang terjadi di pasar.

2.2 Penelitian Terdahulu

1. Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999) menganalisis tentang pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas saham diukur dengan besarnya bid ask spread di BEJ pada periode Juli 1995 – Juli 1997. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat penurunan terhadap volume perdagangan saham dan return saham. sehingga kebijakan pemecahan saham yang dilakukan oleh emiten ternyata berpengaruh signifikan terhadap abnormal return dan volume perdagangan saham.
2. Sutrisno (2000) meneliti pengaruh *stock split* terhadap likuiditas dan *return* saham pada 15 perusahaan yang terdaftar di BEJ pada periode Juli 1995 – Juli 1997. Diperoleh hasil penelitian bahwa terdapat peningkatan volume perdagangan saham tetapi tidak terdapat perbedaan pada *abnormal return*. Sehingga pemecahan saham berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham tapi tidak berpengaruh pada *return* saham.

3. Kurniawati (2003) menganalisis pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas saham dan *abnormal return*. Hasil penelitian diperoleh pemecahan saham berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* tapi tidak terhadap volume perdagangan saham.
4. Ellen Rusliati dan Esti Nur Farida (2010) meneliti pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas saham dan *return* saham pada 30 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2006 – 2008. Hasil penelitian diperoleh bahwa terdapat penurunan baik pada volume perdagangan saham maupun *return* saham. Sehingga pemecahan saham berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan volume perdagangan saham.
5. Ali Sadikin (2011) meneliti pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas saham dan *return* saham pada 20 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007 – 2010. Hasil penelitian diperoleh bahwa tidak ada perbedaan volume perdagangan saham dan *return* saham baik sebelum ataupun sesudah pemecahan saham. Sehingga disimpulkan pemecahan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham maupun *return* saham.

Penelitian yang telah diuraikan diatas dapat dilihat secara ringkas dalam tabel 2.1 sebagai berikut :

Table 2.1
Penelitian terdahulu

Judul peneliatan Dan peneliti	Variable pene- litian	Model analisis	hasil
Pengaruh <i>stock split</i> terhadap likuiditas saham diukur dengan besarnya <i>bid ask spread</i> di BEJ.(Sri Fatmawati dan Marwan Asri, 1999)	Volume perdagangan saham dan <i>return</i> saham	Uji Beda Dua Rata-Rata	pemecahan saham berpengaruh signifikan terhadap voume perdagangan saham dan return saham.
Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Likuiditas Dan <i>Return Saham</i> di BEJ (Sutrisno, 2000)	<i>Abnormal return</i> saham dan volume perdagangan saham	Uji beda dua rata – rata	Pemecahan saham berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham tapi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>abnormal return</i> .
Analisis Kandungan Informasi <i>Stock Split</i> Dan Likuiditas Saham (Kurniawati, 2003)	<i>Abnormal return</i> saham dan volume perdagangan saham	Uji Beda Dua Rata-Rata	Pemecahan saham berpengaruh signifikan terhadap <i>abnormal return</i> tapi tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.
Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas Dan <i>Return Saham</i> (Rusliati Dan Farida, 2010)	volume perdagangan saham dan <i>return</i> saham	Uji Beda Dua Rata-Rata	pemecahan saham berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham dan <i>return</i> saham.
Analisis <i>Abnormal Return Saham</i> Dan Pedagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham (Sadikin, 2011)	volume perdagangan saham dan <i>return</i> saham	Uji Beda Dua Rata-Rata	pemecahan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham dan <i>return</i> saham.

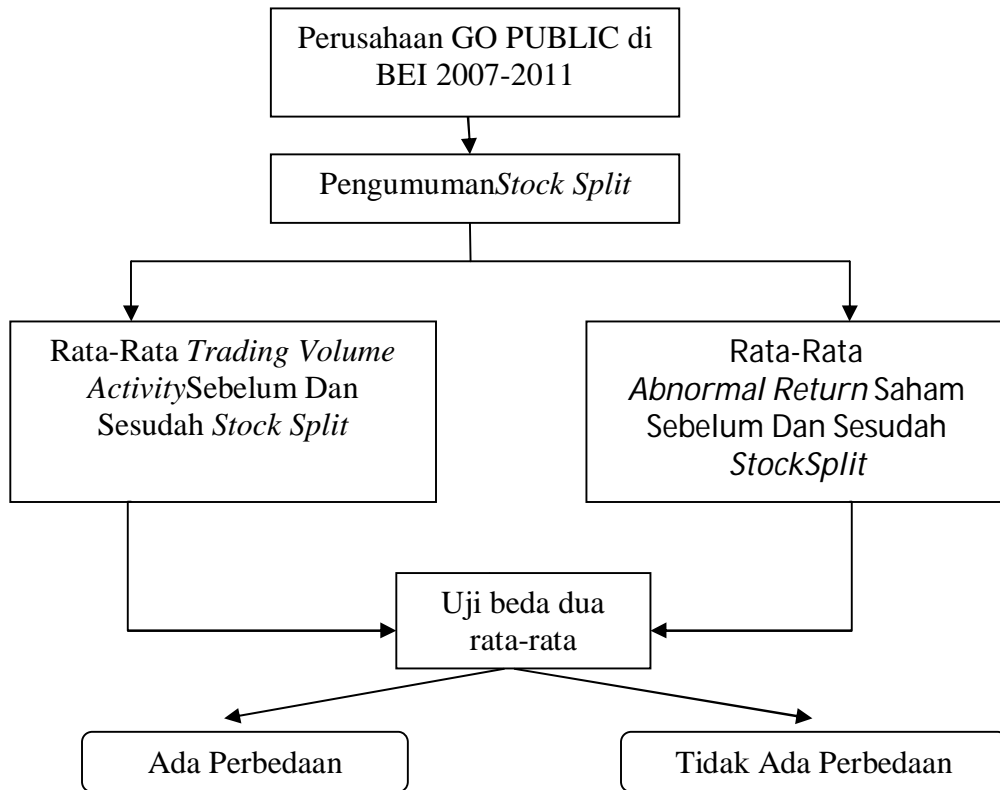
Sumber : dari berbagai jurnal

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Pemecahan saham merupakan fenomena yang banyak menarik perhatian dan sekaligus membingungkan dan banyak terjadi perdebatan diantara para pengamat pasar modal. Tujuan utama emiten melakukan *stock split* adalah untuk meningkatkan likuiditas saham dan menempatkan saham pada *trading range* yang optimal. Likuiditas saham dapat diukur salah satunya menggunakan *trading volume activity* (TVA) sedangkan untuk *return* saham digunakan konsep antara lain *return* realisasi (*actual return*) yang merupakan *capital gain* atau *capital loss* yaitu selisih antara harga saham saat ini dengan harga saham sebelumnya.

Stock split merupakan variabel yang dapat menentukan variabel lain. Oleh karena itu pada penelitian ini akan menguji apakah terdapat perbedaan likuiditas saham dan *return* saham disekitar pengumuman *stock split*. Secara sistematis kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber : Utami, Idrus dan Maski (2004)

2.4 Hipotesis

Emiten selalu memasukkan faktor informasi terhadap keputusan yang mereka lakukan sehingga akan terefleksi pada harga saham yang ditransaksikan. Peristiwa stock split merupakan aksi yang dilakukan oleh emiten yang dipublikasikan dimana aksi tersebut mempengaruhi harga saham serta membawa informasi, maka efek yang diperdagangkan merefleksikan semua informasi yang mungkin terjadi secara cepat dan akurat, sehingga diharapkan pasar memberikan respon terhadap aksi yang dilakukan emiten (Robbert Ang, 1997).

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan, teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₁ = Pasar bereaksi dengan cepat terhadap pengumuman *stock split*

dilihat dari abnormal *return* pada saat dilakukan pengumuman *stock split*.

H₂ = Terdapat perbedaan abnormal *return* sebelum dan sesudah pemecahan saham.

H₃ = Pasar bereaksi dengan cepat terhadap pengumuman *stock split*

dilihat dari TVA pada saat dilakukan pengumuman *stock split*.

H₄ = Terdapat perbedaan TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian Dan Definisi Operasional

Penetapan tanggal dimana *stock split* diumumkan kepada publik melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) disebut juga dengan tanggal pengumuman *stock split (event date)*. Tanggal diumumkannya pemecahan saham digunakan sebagai $t = 0$. Adapun periode pengamatan (*event window*) dalam penelitian ini adalah selama 5 hari, yaitu 5 hari sebelum pemecahan saham dan 5 hari setelah pemecahan saham. Pemilihan periode pengamatan tersebut dipilih dengan mempertimbangkan bahwa peristiwa pemecahan saham merupakan peristiwa dimana nilai ekonomisnya dengan mudah dapat ditentukan oleh investor, sehingga investor berreaksi dengan cepat dan tepat serta untuk menghindari terjadinya *confounding effect* yaitu dampak tercampurnya suatu peristiwa dengan peristiwa lain (Jogiyanto, 2000)

Variabel penelitian adalah suatu hal yang ditetapkan oleh peneliti untuk di analisis dan dipelajari sehingga diperoleh informasi mengenai hal tersebut yang kemudian ditarik kesimpulan. Definisi operasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Volume Perdagangan saham

Jumlah saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu disebut juga dengan volume perdagangan saham dimana volume perdagangan saham diukur dengan *Trading Volume Activity (TVA)*. Dimana untuk

mengukur besarnya *Trading Volume Activity* yaitu dengan cara membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam periode tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Kemudian, rata-rata masing-masing volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham dihitung untuk mengetahui perbedaan. Untuk mengetahui signifikan atau tidaknya digunakan statistik uji beda dua rata-rata TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham. Sedangkan rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham X yang diperdagangkan pada periode tertentu}}{\text{Jumlah saham X yang beredar pada waktu tertentu}}$$

2. *Abnormal return*

Return saham merupakan keuntungan yang diperoleh investor atas apa yang telah diinvestasikannya. Besarnya *return* saham dapat terlihat dari adanya *abnormal return* yang diperoleh investor berkaitan dengan adanya peristiwa pemecahan saham. *Abnormal return* adalah selisih dari *expected return* dengan *actual return* ($AR = R_{it} - ER$), sedangkan *actual return* adalah selisih antara harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif. Kemudian dihitung besarnya rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Untuk mengetahui signifikan atau tidaknya dilakukan dengan statistik uji beda dua rata – rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Perhitungan *abnormal return* penelitian ini dengan menggunakan model yang disesuaikan-pasar yaitu *market adjusted model*. *Abnormal return* merupakan selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) dengan tingkatkeuntungan yang diharapkan (*expected return*).

Pada model ini menganggap bahwa penduga paling baik untuk *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat itu. Jika *return* indekspasar pada saat pengumuman adalah 10% maka *expected return* semua sekuritas pada saat yang sama adalah sama dengan *return* indeks pasarnya yaitu 10%. Jika *return* suatu sekuritas pada saat yang sama sebesar 25% maka *abnormal return* untuk sekuritas tersebut adalah 15% (25% - 10%)
Jogiyanto (2003:445)

Adapun rumus yang digunakan yaitu sesuai dengan *market adjusted model* sebagai berikut :

1. Menghitung *abnormal return*:

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

Kerangan:

AR_{it} = *abnormal return* saham i pada hari ke t

R_{it} = *actual return* saham i pada hari ke t

ER = *expected return* pasar pada hari ke t

Untuk menghitung *abnormal return* dilakukan langkah – langkah sebagai berikut

a. Menghitung *actual return*

Actual return saham yang diperoleh dengan mencari selisih antara harga sekarang dikurangi dengan harga saham hari sebelumnya dibagi harga saham hari sebelumnya. Menghitung *actual return* untuk mengetahui perbandingan harga saham hari ini dengan harga saham pada hari sebelumnya digunakan persamaan sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Dimana :

R_{it} : *Return* saham i pada waktu t

P_{it} : Harga saham i pada waktu t

$P_{i,t-1}$: Harga saham t pada waktu t-1

b. Menghitung *expected return* :

Expected return dihitung dengan menggunakan indeks pasar karena menurut *market adjusted model* penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah indeks pasar pada saat hari itu. Maka dengan model ini tidak perlu menggunakan *estimation period* karena *return* efek yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar (Hartono, 2009). Indeks pasar yang

digunakan adalah IHSG. Maka untuk menghitung *expected return* digunakan rumus sebagai berikut

$$ER = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

ER = *expected return*

IHSG_t = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t

IHSG_{t-1} = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t-1

3.2 Penentuan Sampel

Dalam penelitian ini, sampel diambil dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2007 – 2011. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu memilih sampel dengan kriteria tertentu dimana sampel dipilih tidak secara acak, sehingga pemilihan sampel tersebut dapat mewakili populasinya yang memenuhi kriteria penelitian. Adapun kriteria sampel perusahaan antara lain:

- a. Perusahaan terdaftar di BEI pada periode antara tahun 2007 – 2011 .
- b. Perusahaan yang melakukan stock split periode antara tahun 2007 – 2011.
- c. Sampel saham yang dipilih aktif diperdagangkan minimal 10 hari seputar pemecahan saham dengan asumsi bahwa investor benar-benar melakukan perdagangan saham murni karena melihat informasi pemecahan saham hanya 5 hari sebelum dan sesudah.

Dimana saham dikatakan aktif apabila frekuensi perdagangan selama 3 bulan sebanyak 150 kali atau lebih berdasarkan Surat edaran PT BEJ NO.SE-12/BEJ II-1/X/1994. Hal tersebut dilakukan untuk menghindari terjadinya *confounding effect* yaitu dampak tercampurnya suatu peristiwa dengan peristiwa lain.

- d. Diketahui tanggal pengumuman pemecahan saham pada periode yang telah diuraikan diatas.

Adanyakriteria tersebut dimaksudkan agar tidak terjadi efek yang membingungkan terhadap penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut terdapat 32 perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada periode antara tahun 2007 – 2011. Perusahaan-perusahaan yang melakukan pemecahan saham dapat dilihat dalam tabel di bawah ini :

Tabel 3.1

Daftar perusahaan yang melakukan pemecahan saham di BEI 2007 – 2011

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman Pemecahan Saham
1	BMTR	Global Media Com Tbk	24 April 2007
2	DAVO	Davomas Abadi Tbk	28 Mei 2007
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk	12 Juli 2007
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk	27 Juli 2007
5	SMGR	Semen Gresik Tbk	7 Agustus 2007
6	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	22 Agustus 2007
7	CPIN	Charoen Pokphand Tbk	1 November 2007
8	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk	12 Desember 2007
9	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	26 Desember 2007

10	INCO	Internasional Nickel Indonesia Tbk	15 Januari 2008
11	BBCA	Bank Central Asia Tbk	28 Januari 2008
12	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk	11 Februari 2008
13	SIIP	Surya Inti Pratama Tbk	12 Maret 2008
14	DOID	Delta Dunia Petroindo Tbk	15 April 2008
15	MIRA	Mitra Rajasa Tbk	30 Mei 2008
16	TINS	Timah Tbk	8 Agustus 2008
17	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk	11 September 2009
18	CPIN	Charoen Pokhpand Indonesia Tbk	8 Desember 2010
19	CTRA	Ciputra Development Tbk	15 Juni 2010
20	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	12 November 2010
21	TURI	Tunas Ridean Tbk	17 Juni 2010
22	DILD	Intiland Development Tbk	27 Juli 2010
23	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk	13 Januari 2011
24	LSIP	Pp London Sumatra Indonesia Tbk	1 Maret 2011
25	BTPN	Bank Tabungan Pensiun Nasional Tbk	30 Maret 2011
26	INTA	Intraco Penta Tbk	8 Juni 2011
27	PBRX	Pan Brothers Tbk	17 Juni 2011
28	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	17 Juni 2011
29	AUTO	Astra Otopart Tbk	28 Juni 2011
20	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk	11 Juli 2011
31	MFTN	Capitalinc Invesment Tbk	13 Juli 2011
32	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	28 Juli 2011

Sumber : KSEI.CO.ID dan ICMD 2010

3.3 Jenis Dan Sumber Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder, karena tidak memungkinkan untuk memperoleh data tersebut secara langsung. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari pihak lain yang dipublikasikan dalam bentuk yang sudah jadi. Data yang digunakan adalah data historis tentang volume perdagangan saham dan harga saham secara harian. Data-data tersebut diperoleh dari Indonesia Capital Market directory (ICMD) dan Pojok BEI FE Undip. Adapun data yang digunakan adalah sebagai berikut :

- 1) Diketahui tanggal pemecahan saham.
- 2) Volume perdagangan selama 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham.
- 3) Harga saham perusahaan yang melakukan pemecahan saham selama 5 hari sebelum dan sesudah pemecahan saham.
- 4) Jumlah saham perusahaan yang sebelum dan sesudah pemecahan saham.
- 5) IHSG 5 hari sebelum dan sesudah pemecahan saham.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data historis yang diperoleh dari pojok BEI FE UNDIP. Data tersebut dipublikasikan di ICMD dan historis lainnya di BEI. Data tentang harga saham, jumlah lembar saham dan index harga saham gabungandari tahun 2007 - 2011 dikumpulkan dari pojok BEI

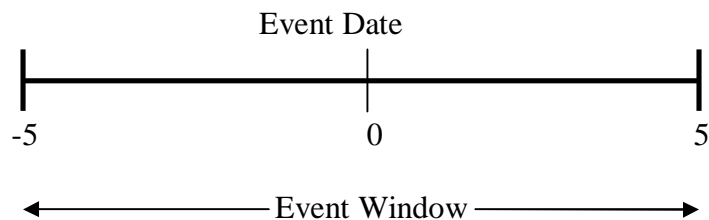
FEB UNDIP. Sedangkan data tentang perusahaan yang melakukan pemecahan saham di peroleh dari www.ksei.co.id dan ICMD

3.5 Metode Analisis

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis uji beda dua rata-rata . Pengujian dengan cara ini menggunakan metodologi studi peristiwa (event study). Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis uji beda dua rata – rata (t-test). Adapun tahap-tahap dalam pengujian sebagai berikut :

- a) Mengidentifikasi tanggal publikasi pemecahan saham, tanggal publikasi yang dimaksud adalah tanggal pencatatan di BEI ketika saham sudah dapat diperdagangkan ,hal ini dilakukan untuk mempermudah penetapan hari ke 0 sebagai hari peristiwa terjadinya pemecahan saham.
- b) Menentukan event periode, yaitu periode waktu disekitar event time (ketika event benar – benar terjadi). Event periode yang dipilih dalam penelitian ini adalah selama 10 hari, yaitu 5 hari sebelum pemecahan saham dan 5 hari setelah pemecahan saham.

Gambar 3.2
Gambar jendela peristiwa (event window)
Gambar jendela pengumuman (event date)
Stock split



- c) Untuk melihat apakah ada perbedaan yang signifikan dilakukan perbandingan secara statistik rata-rata likuiditas saham dengan menggunakan ukuran abnormal *return*, Trading Volume Activity (TVA) dan harga saham dengan hari ke 0 atau (event date). Adapun prosedur pengujian adalah sebagai berikut :

3.6 Teknik Analisis

3.6.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah proses pengumpulan, penyajian, peringkasan berbagai karakteristik data untuk memberikan gambaran yang dilihat dari nilai rata – rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum.

3.6.2 Uji Normalitas

Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan uji metode *kolmogorov-smirnov test*. Tujuan pengujian ini adalah untuk

mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Data berdistribusi normal apabila nilai probabilitas $> 0,05$ sebaliknya jika nilai probabilitas $\leq 0,05$ maka data berdistribusi tidak normal.

3.6.3 Uji Beda

Uji beda dilakukan untuk membuktikan apakah pemecahan saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap abnormal return pada sebelum dan sesudah pemecahan saham.

1) *One Sample t Test*

One Sample t Test digunakan jika data berdistribusi secara normal. Dasar pengambilan keputusan adalah berdasar nilai probabilitas sebagai berikut :

- Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_a ditolak
- Jika probabilitas $\leq 0,05$ maka H_a diterima

2) *Wilcoxon Signed Ranks Test*

Apabila data berdistribusi tidak normal maka pengujian dilakukan dengan menggunakan pengujian non-parametrik yaitu uji *wilcoxon signed ranks test*. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

- Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_a ditolak
- Jika probabilitas $\leq 0,05$ maka H_a diterima