Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Liquiditas Perusahaan
*Dahrani*

Risk and Return Analysis
*M. Basri Kamal*

Analisis Kinerja Saham Dengan Menggunakan Metode Treynor, Sharpe, dan Jensen
*Ade Gunawan*

Analisis Atribut Produk Yang Mempengaruhi Keputusan Konsumen Dalam Pembelian Air Minum Dalam Kemasan
*Lila Bismala*

Pengaruh Kebijakan Harga Terhadap Volume Penjualan Produk Kayu Olahan
*Lailan Syafina Hasibuan*

Peranan Periklanan Dalam Meningkatkan Hasil Penjualan Esia
*Nel Arianty*

Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Pembelian Rumah
*Susi Handayani*

Pengaruh Kualitas Pelayanan Perbankan Terhadap Kepuasan Nasabah Pada PT. Bank Sumut Syariah Cabang Medan
*Muslih*

Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Dan Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI
*Widia Astuty*

*VOL. 08 NO. 02 APRIL 2009*
JURNAL ILMIAH
MANAJEMEN & BISNIS

Program Studi Manajemen – Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Liquiditas Perusahaan
Dahrani ........................................................................................................... 1

Risk and Return Analysis
M.Basri Kamal ........................................................................................... 19

Analisis Kinerja Saham Dengan Menggunakan Metode Treynor,
Sharpe,dan Jensen
Ade Gunawan ............................................................................................... 30

Analisis Atribut Produk Yang Mempengaruhi Keputusan Konsumen
Dalam Pembelian Air Minum Dalam Kemasan
Lila Bismala .................................................................................................. 54

Pengaruh Kebijakan Harga Terhadap Volume Penjualan Produk
Kayu Olahan
Lailan Syafina Hasibuan ............................................................................. 62

Peranan Periklanan Dalam Meningkatkan Hasil Penjualan Esia
Nel Arianty ..................................................................................................... 73

Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan
Pembelian Rumah
Susi Handayani ........................................................................................... 83

Pengaruh Kualitas Pelayanan Perbankan Terhadap Kepuasan Nasabah
Pada PT.Bank Sumut Syariah Cabang Medan
Muslih ............................................................................................................. 94

Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Dan Return Saham Pada
Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI
Widia Astuty .................................................................................................. 107
Assalaamu'alaikum wr. wb.


Redaksi sengaja merancang edisi online agar jurnal Manajemen & Bisnis dapat bermanfaat lebih luas di berbagai kalangan untuk memperkuat referensi dan demi kepentingan pengembangan ilmu pengetahuan bidang manajemen.


Assalamualaikum wr. wb.

Redaksi
PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP HARGA DAN RETURN SAHAM
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI

WIDIA ASTUTY

ABSTRAK


Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006 s/d 2008 yang berjumlah 385 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan non probability sampling dengan teknik purposive sampling. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 34 perusahaan yang telah memenuhi criteria penarikan sample. Analisis yang digunakan adalah uji beda statistic parametric paired sample t-test.


Kata-kata kunci: Stock Split, Harga Saham, dan Return Saham.

PENDAHULUAN

Para investor yang bertransaksi di lantai bursa bertujuan menghimpun dana dari keuntungan sebesar mungkin dari dirinya ataupun perusahaananya. Agar dapat membuat suatu keputusan dalam memilih portfolio investasi yang menguntungkan, investor memerlukan informasi. Suatu informasi memiliki makna bila informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal yang akan tercermin dalam indikator atau karakteristik pasar seperti volume perdagangan, harga saham dan lain-lain.

Perkembangan pasar modal sebagai lembaga piranti investasi memiliki fungsi ekonomi dan keuangan yang semakin di perlukan oleh masyarakat sebagai media alternative dan penghimpun dana (Suad Husnan, 2005 : 4). Dalam fungsi ekonominya pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari lender (pihak yang mempunyai kelebihan dana) ke borrower (pihak yang memerlukan dana) dengan menginvestasikan dana yang mereka miliki, lender memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana hasil operasi perusahaan. Di pasar modal banyak sekali informasi yang dapat di manfaatkan. Selain memiliki fungsi ekonomi dan keuangan, pasar modal juga mempunyai beberapa daya tarik berbagai lender maupun borrower adapun daya tarik pasar modal tersebut antara lain:
1. Diharapkan pasar modal ini akan menjadi alternatif penghimpun dana selain system perbankan.
2. Pasar modal mempunyai beberapa pilihan investasi yang sesuai dengan resiko mereka, seandainya tidak ada pasar modal para lender mungkin hanya biasa menginvestasikan dana mereka dalam system perbankan.

Pasar modal mempunyai beberapa pilihan investasi yang sesuai dengan resiko tertentu, seandainya tidak ada pasar modal para lender mungkin hanya bisa menginvestasikan dana mereka dalam system perbankan.

Selain kedua aspek yang menjadi daya tarik tersebut, baik bagi lender maupun borrower, faktor lain yang mempengaruhi permintaan maupun penawaran dalam tingkat harga saham tersebut. Bila saham tersebut dinilai teralu tinggi oleh pasar, jumlah permintaannya akan berkurang. Harga saham yang teralu tinggi menyebabkan saham bersangkutan tidak liquid. Investor jadi enggan membeli baik karena mereka berpikir sudah mencapai puncaknya maupun karena biaya yang semakin tinggi. Agar saham liquid maka sebuah perusahaan go public mempunyai pilihan menambah jumlah saham untuk membuat harga lebih rendah untuk merangsang perdagangan. Biasanya dengan penambahan jumlah saham maka secara otomatis harga saham akan turun.


Manfaat split secara tidak langsung tampak pada laporan perusahaan, yaitu dampak yang ditimbulkan dari sinyal yang ditimbulkan di bursa. Dampak ini bisa positif atau negative. Jika positif maka investor lebih tertarik untuk memperbukukan saham perusahaan itu yang tentu berakibat harga saham tersebut terdongkrak naik dan akhirnya tujuan perusahaan untuk mencapai seluas-luasnya kesejahteraan para pemegang perusahaan akan tercapai.

**RUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan pendahuluan yang diuraikan sebelumnya, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:
1. Apakah terjadi perbedaan harga saham sebelum dan sesudah publikasi stock split?
2. Apakah terjadi perbedaan return saham sebelum dan sesudah publikasi stock split?
URAIAN TEORITIS
1. Saham


Sitormpul (2000:18) mengatakan bahwa ada beberapa keuntungan yang diharapkan dari pembelian saham oleh para pemodal yaitu mendapatkan dividend dan capital gain. Dividen merupakan bagian keuntungan yang akan dibagikan oleh perusahaan baik dan menghasilkan keuntungan. Sedangkan capital gain merupakan selisih lebih antara harga saham pada saat dijual dengan saat belinya.

Selanjutnya Basir dan Fakhruddin (2005:11), mengemukakan yang dimaksud dengan saham (stock) “surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seorang investor di dalam suatu perusahaan”. Artinya, jika seseorang membeli saham suatu perusahaan, berarti dia telah menyerahkan modal ke dalam perusahaan tersebut sehanyak jumlah saham yang dibeli. Dalam kegiatan perdagangan di bursa efek, saham yang diperjualbelikan di pasar modal ini berbeda jenis tingkatannya, perbedaan ini tersusun berdasarkan nilai jaminan yang diberikan oleh saham tersebut.

Menurut Tandelilin (2001:18), saham dapat dibedakan atas:
1. Saham Biasa yaitu sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas asset-asset perusahaan. Oleh karena itu, pemegang saham mempunyai hak suara (voting rights) untuk memilih direktur ataupun manajemen perusahaan dan ikut berperan dalam pengambilan keputusan penting perusahaan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).
2. Saham Preferan, yaitu saham yang mempunyai kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi dan saham biasa, karena saham preferan memerlukan pendapatan yang tetap seperti halnya obligasi, dan juga mendapatkan hak kepemilikan seperti pada saham biasa.

Di antara saham biasa dan saham preferen, yang lebih menarik minat investor biasanya adalah saham preferen, karena saham preferen memiliki beberapa keistimewaan dibandingkan dengan saham biasa, yaitu bahwa pemegang saham preferen akan mendapatkan hak terdapat pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah diperlakukan dengan pembayaran kewajiban pemegang obligasi dan uang (sebelum pemegang saham biasa mendapatkan haknya). Namun dibalik keistimewaannya tersebut, saham preferen juga memiliki kelemahan bila dibandingkan dengan saham biasa, yaitu bahwa saham preferen tidak memberikan hak suara kepada pemegangnya untuk memilih direksi atau manajemen perusahaan, seperti layaknya saham biasa.

Siompol (2000:4) mengatakan bahwa menurut tingkatan dalam perdagangan saham tersebut, saham-saham dapat dibedakan atas:
1. Saham Utilitas (Utility Stock). Saham ini merupakan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menyelenggarakan kegiatan usaha di bidang sarana dan prasarana umum, misalnya telekomunikasi, listrik, energi, dan yang berkaitan dengan kepentingan umum lainnya. banyak diminati pemodal sebab sampai sekarang kebanyakan dari perusahaan tersebut memegang monopol dari
pemerintah, dengan demikian berisiko kecil meskipun tidak dapat dikatakan tidak mempunyai risiko

b. Saham Blue Chip (Blue Chip Stock). Saham yang di kategorikan dalam jenis ini adalah saham-saham dari perusahaan-perusahaan besar yang sudah sangat mapan misalnya perusahaan-perusahaan multinasional seperti IBM, General Electrics dan sebagainya, di Indonesia misalnya Astra.

c. Saham Perusahaan Berkembang (Establish Growth Stock) yaitu saham dari perusahaan yang sedang berkembang dengan pesat. Saham perusahaan seperti ini menjanjikan keuntungan yang besar dimasa depan. Perusahaan tersebut biasanya memiliki pertumbuhan yang baik namun kekuatannya kurang sehingga memerlukan investasi yang relative besar untuk mendukung pertumbuhan bisnisnya. Menamamkan modal pada perusahaan ini penuh risiko namun bila pertumbuhan berhasil baik maka para pemodal akan mendapat keuntungan besar yang sesuai dengan resiko yang dihadapi. Saham perusahaan ini biasanya dijual dengan harga yang relatif rendah pada penawaran umum perdana.


e. Saham Perusahaan Penny (Penny Stock). Saham jenis ini merupakan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang baru memulai usahanya dan tentunya memerlukan dana yang besar untuk menjalankan bisnisnya. Pemodal harus siap menerima risiko kehilangan seluruh investasinya.

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan, dengan demikian perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika perusahaan tersebut mengalami kerugian. Jadi, potensi keuntungan pemodal untuk mendapatkan dividen ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut. Menurut Darmadjie dan Fakhruddin (2001: 10), ada beberapa risiko yang dihadapi pemodal dengan kepemilikan sahamnya, yaitu tidak mendapatkan dividend dan mengalami capital loss.

Dalam aktivitas perdagangan saham, pemodal tidak selalu mendapatkan capital gain alias keuntungan atas saham yang dijualnya. Adakala lagi pemodal harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah dari harga beli. Apabila pemodal menjual sahamnya dengan harga yang lebih rendah dari harga pada saat membeli, maka pemodal tersebut mengalami capital loss.

Disamping risiko di atas, seorang pemegang saham juga masih dihaidapatkan dengan potensi risiko lainnya, yaitu; perusahaan bangkrut atau dilikuidasi. saham di delist dari bursa, Saham di suspend (dihentikan) yakni pemodal tidak dapat menjual sahamnya hingga suspend dicabut.
2. Pemecahan Saham (Stock Split)

Salah satu faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham adalah tingkat harga saham tersebut. Semakin tinggi nilai pasar sebuah saham, semakin kecil saham itu dapat dibeli oleh kebanyakan orang. Manajemen perusahaan menginginkan sahamnya dimiliki secara luas untuk menjaga hubungan dengan masyarakat yang lebih baik. Karenanya mereka berharap memiliki nilai pasar yang cukup rendah sehingga termasuk dalam batas kemampuan mayoritas investor potensial. Untuk mengurangi nilai pasar saham, cara yang biasa dipakai agar sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan optimal adalah pemecahan saham (stock split), sehingga daya beli investor terutama kecil akan meningkat.


Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan yaitu: pemecahan saham naik (split-up) dan pemecahan saham turun (split down) atau reverse split. Pemecahan naik adalah penurunan nilai nominal perlembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar, misalnya pemecahan saham dengan factor pemecahan (split factor) 2:1, 3:1 dan 4:1. Sedangkan pemecahan turun adalah peningkatan nilai nominal perlembar saham dari mengurangi jumlah saham yang beredar, misalnya pemecahan saham dengan factor 1:2, 1:3, dan 1:4. New York Exchange (NYSE) mebedakan pemecahan saham menjadi dua yaitu pemecahan saham sebagian (Partial Stock Split) dan pemecahan saham penuh (Full Stock Split).

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

3. Return Saham

Seorang investor ingin melakukan investasi pasti terlebih dahulu menghitung tingkat pengembalian (return) yang akan diterimanya berdasarkan tingkat resiko dalam investasi tersebut. Menurut Abdul Halim (2005, hal. 34) “...return merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi.”


Berdasarkan pengertian return, bahwa return suatu saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen, maka dapat ditulis rumus: Ross et.al. (2003:238).

\[
R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}
\]

Keterangan :

- \( R_t \) = Return Saham
- \( P_t \) = Harga saham periode \( t \)
- \( P_{t-1} \) = Harga saham periode \( t-1 \)

4. Hubungan Antara Stock Split dengan Harga Saham

Liquiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi saham di pasar modal dalam periode tertentu. Semakin tinggi frekuensi transaksi maka semakin tinggi likuiditas saham, ini berarti saham tersebut semakin diminati oleh para investor dan hal tersebut akan tingkat harga saham yang bersangkutan. Pada kenyataannya tidak semua saham mudah ditransaksikan atau dengan kata lain mengalami kesulitan likuiditas. Saham yang tidak likuid dapat dikenakan deslisting atau dikeluarkan dari Bursa Efek. Suatu saham dikatakan likuid bila saham tersebut mudah untuk ditukarkan atau dijadikan uang. Saham yang tidak likuid akan menyebabkan kehilangan kesempatan untuk mendapat keuntungan (gain). Jadi semakin likuid suatu saham berarti jumlah atau frekuensi transaksi semakin tinggi. Hal tersebut juga menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan yang lebih tinggi untuk mendapatkan return dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah.

a) Volume perdagangan
b) Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar.
c) Tingkat spread
d) Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perbedaan atau selisih antara harga tertinggi yang diminta untuk membeli dengan harga terendah yang ditawarkan untuk menjual (Bid-Ask Spread), diukur dengan menggunakan persentase.
e) Informasi flow (aliran informasi)
f) Jumlah pemegang saham
g) Jumlah saham yang beredar
h) Transaction cost (besarnya biaya transaksi)
i) Faktor no.3, 4, 5 dan 6 ini akan mempengaruhi volume perdagangan sehingga dapat diketahui pengaruhnya terhadap likuiditas
j) Harga saham
k) Merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan harga-harga saham di pasar.

Sedangkan menurut Wang Sutrisno et.al, parameter yang digunakan yaitu:

a) Harga saham
b) Volume perdagangan
c) Persentase saham
d) Varians saham (volatilitas saham)

Salah satu faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham adalah tingkat harga saham tersebut. Bila harga saham tersebut dinilai terlalu tinggi oleh pasar, maka jumlah permintaannya akan berkurang. Sebaliknya bila pasar menilai bahwa harga saham tersebut terlalu rendah, jumlah permintaannya akan meningkat. Tingginya harga saham akan mengurangi kemampuan para investor untuk membeli harga saham tersebut. Hukum permintaan dan penawaran kembali berlaku dan sebagai konsekuensinya harga saham yang tinggi tersebut akan menurun sampai tercipta posisi keseimbangan yang baru. Informasi yang sepenuhnya tercermin pada harga saham akan sangat berharga bagi para pelaku pasar modal dan institusi yang berkaitan seperti BEI, BAPEPAM dan IAI. Para pelaku pasar modal khususnya para investor sangat dipengaruhi oleh pergerakan harga saham suatu perusahaan dan informasi yang menyebarkan perubahan harga saham tersebut. Beaver mengatakan bahwa harga saham menjadi sangat penting bagi investor, karena mempunyai konsekuensi ekonomi secara umum perubahan harga saham dapat mengakibatkan perubahan prilaku konsumsi dari investor-investor (Ewijnaya, 1999:56). Pt.Bursa Efek Indonesia menetapkan fraksi harga yang wajar dalam kisaran prosentase antara 1 % - 5 % dari harga pokok untuk emiten yang akan stock split, menerbitkan saham baru atau right issu.

Persentase ini dengan memperhatikan kondisi perdagangan saham saat ini serta penetapan fraksi di beberapa bursa luar negeri (Mas Achmad Daniri, Bisnis Indonesia, 1999). Cara yang di lakukan emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berad dalam rentang perdagangan yang optimal, sehingga daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil, yaitu dengan melakukan pemecahan saham. Dimana pemecahan saham (stock split) dapat menurunkan harga saham yang dinilai terlalu tinggi menjadi rendah.
5. Hubungan Antara *Stock Split* Dengan *Return* Saham


**HIPOTESIS**

Berdasarkan rumusan penelitian dan uraian teoritis yang dikemukakan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan:

1. Terdapat perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah publikasi *stock split*.
2. Ada perbedaan yang signifikan return saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

**METODE PENELITIAN**

1. Definisi Operasional Variabel
   
a. *Right Issue*
   
*Stock split* merupakan merupakan tindakan suatu perusahaan untuk melakukan pemecahan saham dengan cara menarik saham lama dan menggantikan dengan saham baru.

b. *Harga Saham*
   
Harga saham merupakan harga saham di pasar modal dalam periode tertentu. Semakin tinggi frekuensi transaksi maka semakin tinggi likuiditas saham, ini berarti saham tersebut semakin diminati oleh para investor dan hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang bersangkutan. Harga saham yang digunakan adalah harga saham di sekitar publikasi *stock split* agar dapat dilihat reaksi yang sebenarnya.

c. *Return Saham*
   
*Return atas suatu saham terdiri dari capital gain (losses) and deviden yield. Deviden Yield* merupakan pembagian laba bersih badan usaha kepada pemegang saham yang diutusakan melalui rapat umum pemegang saham. Sedangkan *Capital gain (loss)* merupakan selisih antara nilai pembelian saham dengan nilai penjualan saham. Dalam penelitian ini menggunakan return yang berupa *Capital gain (loss).*

2. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah jumlah dari keseluruhan obyek karakteristiknya hendak diduga. Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2006-2008 dan terdaftar di BEI. Sampai dengan tahun 2008, terdapat 385 perusahaan yang tercatat di BEI dan di bagi dalam 11 Jenis perusahaan yaitu:

1. Pertanian
2. Peternakan
3. Pertambangan
4. Industri dasar dan kimia
5. Aneka industri
6. Industri bahan konsumsi
7. Property dan real estate
8. Infra struktur, fasilitas dan transportasi
9. Keuangan
10. Perdagangan jasa dan investasi
11. Lain-lain

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purpose sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang dapat mewakili populasi. Tujuan adalah memperoleh data sesuai dengan kelompok kunci yang akan mewakili penelitian ini. Adapun sampel yang akan dipilih harus mempunyai kriteria sebagai berikut:

a. Perusahaan yang *go public* yang pada 1 Januari 2006 sampai dengan 31 Desember 2008 menunjukkan tanggal pemecahan saham.

b. Selama periode pengamatan, perusahaan tidak dalam proses delisting.

c. Harga saham yang digunakan adalah harga saham di sekitar publikasi *stock split* agar dapat dilihat reaksi yang sebenarnya.

Dari populasi di ambil sampel yang akan diteliti, sampel dari penelitian ini adalah 34 perusahaan yang memiliki perdagangan aktif.

3. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang dikumpulkan adalah data kuantitatif sehingga data dapat diukur berupa angka-angka. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang terdiri dari data perubahan harga saham perusahaan yang listing BEI melakukan stock split selama periode 1 Januari 2006 sampai dengan 31 Desember 2008.

4. Teknik Analisa Data


HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Gambaran umum tentang hasil pengukuran variabel-variabel terhadap 34 perusahaan sampel ini disajikan diskripsi data seperti dalam Tabel 1 sebagai berikut:

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>N</th>
<th>Minimum</th>
<th>Maximum</th>
<th>Mean</th>
<th>Std. Deviation</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Saham sebelum Split</td>
<td>34</td>
<td>67.00</td>
<td>52773.33</td>
<td>5575.0882</td>
<td>10203.90038</td>
</tr>
<tr>
<td>Saham sesudah Split</td>
<td>34</td>
<td>67.67</td>
<td>49186.67</td>
<td>5590.0980</td>
<td>9969.97986</td>
</tr>
<tr>
<td>Return sebelum Split</td>
<td>34</td>
<td>-.01</td>
<td>.59</td>
<td>.0189</td>
<td>.10044</td>
</tr>
<tr>
<td>Return sesudah Split</td>
<td>34</td>
<td>-.01</td>
<td>.03</td>
<td>.0016</td>
<td>.00895</td>
</tr>
</tbody>
</table>

*Sumber Data : Diolah 2009*

Rata-rata *return* saham setelah split adalah 0,0189 dengan standar deviasi 0, 10044. Nilai maksimum adalah 0,59 dan nilai minimumnya -0,01. Hal ini mengindikasikan bahwa data cukup bervariatif dan tidak berdistribusi secara normal karena standar deviasinya melebihi nilai rata-ratanya dan nilai maksimum cukup jauh jaraknya dengan nilai minimum. Sedangkan rata-rata *return* saham setelah split adalah 0,0016 dengan standar deviasi 0, 00895. Nilai maksimum adalah 0,03 dan nilai minimumnya -0,01. Hal ini mengindikasikan bahwa data cukup bervariatif dan tidak berdistribusi secara normal karena standar deviasinya melebihi nilai rata-ratanya dan nilai maksimum cukup jauh jaraknya dengan nilai minimum.

2. Pengujian Normalitas Data

Ghozali (2005) mengatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk mengetahui apakah ada data yang memiliki normal atau tidak, kita menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov (K-S).* Santoso (2006) memberikan pedoman pengambilan keputusan tentang data-data yang memadai atau merupakan distribusi normal dapat dilihat dari:

a. Nilai signifikansi atau probabilitas < 0,05, maka distribusi data adalah normal.

b. Nilai signifikansi atau probabilitas > 0,05, maka distribusi data adalah normal.

Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan tes *kolmogorov-smirnov (K-S)* adalah seperti yang terlihat pada Tabel 2 berikut ini:

<table>
<thead>
<tr>
<th>Tabel 2</th>
<th>Uji Normalitas Data</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>Kolmogorov-Smirnov(a)</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>Statistic</td>
</tr>
<tr>
<td>SAHAM SEBELUM SPLIT</td>
<td>.295</td>
</tr>
<tr>
<td>SAHAM SESUDDAH SPLIT</td>
<td>.290</td>
</tr>
<tr>
<td>RETURN SEBELUM SPLIT</td>
<td>.482</td>
</tr>
<tr>
<td>RETURN SESUDDAH SPLIT</td>
<td>.218</td>
</tr>
</tbody>
</table>

*Sumber Data : Diolah 2009*

Dari hasil uji *Kolmogorov-Smirnov*, dapat dilihat bahwa seluruh variabel tidak memiliki data yang terdistribusi secara normal karena nilai signifikannya < 0,05 (5%). Oleh karena itu, perlu dilakukan *treatment* terhadap data yang tidak terdistribusi secara normal tersebut agar data menjadi normal. Ghozali (2006) menyatakan bahwa ada beberapa cara untuk menjadikan distribusi data menjadi normal yaitu dengan cara transformasi data, *trimming* dan *winsorizing*. Penulis melakukan cara transformasi data agar data yang tidak normal tersebut dapat menjadi normal. Caranya adalah dengan melakukan LG 10(x) atau logaritma 10 atau I.N terhadap semua variabel yang tidak terdistribusi secara normal tersebut.
Hasil uji normalitas dengan menggunakan tes Kolmogorov-Smirnov (K-S) setelah data ditransformasi adalah seperti yang terlihat pada Tabel 3 berikut:

<table>
<thead>
<tr>
<th>Uji Normalitas Data</th>
<th>Kolmogorov-Smirnov(a)</th>
<th>Shapiro-Wilk</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>Statistic</td>
<td>df</td>
</tr>
<tr>
<td>SHM.SBLM.SPLIT.LG</td>
<td>.133</td>
<td>10</td>
</tr>
<tr>
<td>SHM.SDH.SPLIT.LG</td>
<td>.124</td>
<td>10</td>
</tr>
<tr>
<td>RETURN.SBLM.SPLIT.LG</td>
<td>.156</td>
<td>10</td>
</tr>
<tr>
<td>RETURN.SDH.SPLIT.LG</td>
<td>.185</td>
<td>10</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Sumber Data: Diolah 2009

Setelah dilakukan transformasi ternyata semua variabel telah terdistribusi normal karena nilai signifikansinya berada di atas 0.05 dan layak menggunakan alat analisis statistik parametric paired sample t-test.

3. Pengujian Hipotesis

a. Hipotesis satu: Terdapat perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah publikasi stock split.

Hipotesis uji beda yang menyatakan bahwa Ho ditolak apabila harga Saham perusahaan sebelum peristiwa tanggal publikasi stock split secara statistik berbeda dengan harga Saham perusahaan sesudah peristiwa tanggal publikasi stock split. Sebaliknya Ho diterima apabila harga Saham perusahaan sebelum peristiwa tanggal publikasi stock split secara statistik tidak berbeda dengan harga Saham perusahaan sesudah peristiwa tanggal publikasi stock split.

Perbedaan angka yang dihasilkan kedua kelompok data apakah secara statistik signifikan berbeda atau tidak berbeda secara ringkas disajikan pada Tabel 4 sebagai berikut:

<table>
<thead>
<tr>
<th>Paired Samples Correlations</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>N</td>
</tr>
<tr>
<td>Pair 1 SHM.SBLM.SPLIT.LG &amp; SHM.SDH.SPLIT.LG</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Sumber Data: Diolah 2009

Dari tabel di atas dapat di ketahui bahwa korelasi atau hubungan antara harga saham sebelum publikasi stock split dengan harga saham sesudah publikasi stock split adalah sangat lemah dengan tingkat korelasi 0,099. Hal ini mengindikasikan bahwa harga saham sebelum dan sesudah publikasi stock split sangat berbeda.

Untuk melihat ada tidaknya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah stock split dapat d lihat dari Tabel 5 berikut:

<table>
<thead>
<tr>
<th>Paired Samples Test</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Paired Differences</td>
</tr>
<tr>
<td>Mean</td>
</tr>
<tr>
<td>Pair 1 SHM.SBLM.SPLIT.LG SHM.SDH.SPLIT.LG</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Sumber Data: Diolah 2009
Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nila dihitung 0.495 dengan ingkat signifikansii sebesar 0,024 berada di bawah probabilitas (0,05) artinya hipotesis di terima.

b. Hipotesis dua : Terdapat perbedaan yang signifikan return saham sebelum dan sesudah publikasi stock split.

Hipotesis uji beda yang menyatakan bahwa $H_0$ ditolak apabila return saham perusahaan sebelum periodei waktu publikasi stock split secara statistik berbeda dengan return saham perusahaan sesudah periodei waktu publikasi stock split. Sebaliknya $H_0$ diterima apabila return saham perusahaan sebelum periodei waktu publikasi stock split secara statistik tidak berbeda dengan return saham perusahaan sesudah periodei waktu publikasi stock split. Perbedaan angka yang dihasilkan kedua kelompok data apakah secara statistik signifikan berbeda atau tidak berbeda secara ringkas disajikan pada Tabel 6 sebagai berikut:

```
<table>
<thead>
<tr>
<th>Pair</th>
<th>RETURN.SBLM_SPLIT.LG &amp; RETURN.SDH_SPLIT.LG</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>N</td>
<td>10</td>
</tr>
<tr>
<td>Correlation</td>
<td>.135</td>
</tr>
<tr>
<td>Sig.</td>
<td>.709</td>
</tr>
</tbody>
</table>
```

**Sumber Data : Diolah 2009**

Dari tabel di atas dapat di ketahui bahwa korelasi atau hubungan antara return saham sebelum publikasi stock split dengan return saham sesudah publikasi stocksplit adalah sangat lemah dengan tingkat korelasi 0,135. Hal ini mengindikasikan bahwa return saham sebelum dan sesudah publikasi stock split sangat berbeda. Untuk melihat adanya perbedaan return saham sebelum dan sesudah stock split dapat dilihat dari Tabel 7 berikut:

```
<table>
<thead>
<tr>
<th>Pair</th>
<th>RETURN.SBLM.SPL - RETURN.SDH.SPL</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Mean</td>
<td>-1.0825</td>
</tr>
<tr>
<td>Std. Deviation</td>
<td>.85721</td>
</tr>
<tr>
<td>Std. Error</td>
<td>.27107</td>
</tr>
<tr>
<td>95% Confidence Interval of the Difference</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Lower</td>
<td>-.72147</td>
</tr>
<tr>
<td>Upper</td>
<td>.50496</td>
</tr>
<tr>
<td>t</td>
<td>-.399</td>
</tr>
<tr>
<td>df</td>
<td>9</td>
</tr>
<tr>
<td>Sig. (2-tailed)</td>
<td>.046</td>
</tr>
</tbody>
</table>
```

**Sumber Data : Diolah 2009**

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwasannya nilai $t$ hitung -0.399 dengan ingkat signifikansii sebesar 0,049 berada di bawah probabilitas (0,05) artinya hipotesis di terima.
4. Pembahasan

Pengumuman *stock split* dikatakan mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasinya, jika terjadi perbedaan harga atau *return* saham antara sebelum pengumuman, dan setelah pengumuman. Hal ini menandakan bahwa pengumuman *stock split* memiliki kandungan informasi jika pengumuman *stock split* mendapat respon negatif dari pasar, berarti harga saham akan mengalami penurunan, ini sering disebut dengan *negative information content* dan sebaliknya jika mendapat respon positif berarti harga saham akan mengalami kenaikan dan ini disebut dengan *positive information content*. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa terjadi perbedaan harga saham sebelum, dan setelah pengumuman secara signifikan karena adanya publikasi *stock split*, yang berarti pengumuman *stock split* memiliki kandungan informasi yang membuat pasar bereaksi. Adapun penurunan harga saham karena disebabkan oleh banyaknya emiten yang melakukan *split down*.

Selain dari aspek harga sahamnya, publikasi *stock split* juga berpengaruh terhadap *return* saham karena *return* sebelum publikasi *stock split* dengan *return* sesudah publikasi *stock split* berbeda secara signifikan.

Impak dari hasil penelitian ini dengan beberapa hipotesis teori yang melatarbelakangi berbagai hasil penelitian sebelumnya adalah bahwa pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan secara teoritis dan empiris telah menyebabkan harga saham beraksi negatif. Dalam penelitian ini didapatkan bahwa penurunan harga saham antara sebelum pengumuman dengan setelah pengumuman sesuai dengan konsep *systematic risk*.


KESIMPULAN

Setelah melakukan pengujian terhadap hipotesis yang diajukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

a. Ada perbedaan *harga* saham sebelum dan sesudah publikasi *stock split*. Pengumuman *stock split* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap likuiditas saham yang ditandai dengan adanya perbedaan rata-rata *harga* saham di seputar tanggal pengumuman yang berarti bahwa pengumuman *stock split* berpengaruh terhadap *harga* saham perusahaan. Dengan kata lain dapat dinyatakan bahwa pengumuman *stock split* mempunyai kandungan informasi yang cukup yang menyebabkan perbedaan preferensi investor untuk menetapkan *harga* saham dalam proses jual beli saham.

DAFTAR PUSTAKA


