

ANALISIS PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA

AH. SURYANSYAH
ROSY APRIEZA PUSPITA ZANDRA*
HAIRUT TAMAMI

*) rosy.zandra@unira.ac.id
Fakultas Ekonomi Universitas Madura

ABSTRACT

The stock split action will create a mirage effect for investors, namely investors will feel as if they are more prosperous because they hold more shares. So, stock split is an action that has no economic value. However, many of the stock split events in the capital market indicate that stock split is an important tool in capital market practices. The population in this study is a stock split company which is listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), which number 28 companies. And the sample in this study is 26 companies. The sample collection technique uses purposive sampling technique that is the sample taken based on certain criteria. The analytical tool used in this study is the Paired Sample Test. Based on the results of the study using different tests, there is no significant difference between the relative stock prices before the announcement of the stock split and after the announcement of the stock split.

Keywords: *Stock Breaking, Stock Cosmetics, Stock Prices*

ABSTRAK

Tindakan pemecahan saham akan menimbulkan efek fatamorgana bagi investor, yaitu investor akan merasa seolah-olah menjadi lebih makmur karena memegang saham lebih banyak. Jadi, pemecahan saham merupakan tindakan yang tidak memiliki nilai ekonomis. Namun, banyak peristiwa pemecahan saham di pasar modal memberikan indikasi bahwa pemecahan saham merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang jumlahnya 28 perusahaan. Dan sampel dalam penelitian ini jumlahnya 26 perusahaan. Teknik pengumpulan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu sampel diambil berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji beda *Paired Sample Test*. Berdasarkan hasil penelitian menggunakan uji beda maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham relatif sebelum pengumuman pemecahan saham dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Kata Kunci: *Pemecahan Saham, Kosmetika Saham, Harga Saham*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu tempat bagi perusahaan untuk mendapatkan dan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Bagi investor, pasar modal merupakan salah satu tempat untuk menginvestasikan uangnya dengan cara membeli surat-surat berharga seperti saham dan obligasi, sehingga dapat memberikan *return* yang diharapkan. Investor memilih pada perusahaan mana mereka menanamkan uangnya agar memperoleh

keuntungan maksimal, maka perusahaan yang berprospek baik sahamnya akan sangat diminati.

Menurut Tandelilin (2001;18) Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset- aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan dipasar modal.

Salah satu faktor lain yang mempengaruhi besarnya permintaan saham dan penawaran saham adalah tingkat harga saham tersebut. Apabila harga saham dinilai terlalu tinggi oleh pasar, maka jumlah permintaan akan berkurang. Sebaliknya, bila pasar menilai terlalu rendah, jumlah permintaan akan meningkat. Tingginya harga saham akan mengurangi kemampuan investor untuk membeli saham tersebut, sehingga harga saham yang tinggi tersebut akan menurun sampai tercipta posisi keseimbangan yang baru. Cara yang dilakukan emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal adalah dengan melakukan pemecahan saham (*stock split*).

Menurut Fahmi dan Yovi (2009;106) *stock split* adalah peningkatan jumlah saham beredar dengan mengurangi nilai nominal saham; misalkan nilai nominal satu saham dibagi menjadi dua, sehingga terdapat dua saham yang masing-masing memiliki nilai nominal setengah dari nominal awal. Alasan utama perusahaan yang melakukan *stock split* adalah untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli/ memiliki saham tersebut dan menarik investor yang berpotensi lebih banyak guna memiliki saham tersebut (Irham dan Yovi, 2009;106).

Pemecahan saham merupakan kosmetika saham, dalam arti bahwa tindakan tersebut merupakan upaya pemolesan saham agar kelihatan lebih menarik di mata investor sekalipun tidak meningkatkan kemakmuran bagi investor. Tindakan pemecahan saham akan menimbulkan efek fatamorgana bagi investor, yaitu investor akan merasa seolah-olah menjadi lebih makmur karena memegang saham lebih banyak. Jadi, pemecahan saham merupakan tindakan yang tidak memiliki nilai ekonomis. Namun, banyak peristiwa pemecahan saham di pasar modal memberikan indikasi bahwa pemecahan saham merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal.

Penelitian ini mengambil data dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan ini berdasarkan pemikiran bahwa BEI merupakan bursa efek terbesar di Indonesia dan cukup mewakili profil perusahaan-perusahaan besar di Indonesia. Berdasarkan latar belakang diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak pemecahan saham terhadap harga saham yang difokuskan pada perubahan harga saham relatif sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Pokok permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah: “Apakah ada perbedaan harga saham relatif sebelum dan sesudah *stock split*?”. Sehingga, tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai aktifitas *stock split* hanya merupakan kosmetika atau membawa dampak yang signifikan terhadap harga saham sehingga mempunyai pengaruh bagi kemakmuran pemegang saham.

TINJAUAN PUSTAKA

Trading Range Theory dan Signaling Theory

Secara teoritis pemecahan saham dilatar belakanginya oleh perusahaan melakukan pemecahan saham serta efek yang ditimbulkan tertuang dalam beberapa teori. Menurut Marwata dalam Christiani, Selaras (2001) ada dua teori utama yang mendominasi literatur pemecahan saham, yaitu *signalling theory* dan *trading theory*.

1. *Trading range theory*

Menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga tetap banyak orang yang mau memperjual-belikannya yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Trading range theory merupakan teori pemecahan saham bertujuan untuk mengatur kembali harga saham pada kisaran harga yang diinginkan. *Trading range theory* diharapkan bisa memungkinkan investor untuk membeli saham dalam jumlah yang banyak. Apabila harga pada saat sebelum pemecahan cukup tinggi, maka *stock split* akan semakin menguatkan kebenaran akan motif tersebut.

2. *Signalling theory*

Menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan *stock split* adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik. Jadi ketika pasar bereaksi terhadap pengumuman *stock split*, reaksi ini semata-mata karena mengetahui prospek masa depan perusahaan yang bersangkutan. Pemecahan saham dapat mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal yang positif lebih dulu mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Signalling theory adalah teori yang melihat pada tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan. Dari pendapat diatas kita sudah dapat memahami bahwa kebijakan suatu perusahaan melakukan *stock split* adalah menggambarkan tentang kondisi suatu perusahaan yang sehat terutama dari segi keuangan perusahaan. Karena secara logika kita juga tidak mungkin menganggap suatu perusahaan melakukan *stock split* jika ia berada dalam kondisi yang tidak sehat atau *fall stock*(saham yang jatuh) (Irham dan Yovi, 2009;108).

Pengertian Pemecahan Saham

Pemecahan saham atau *stock split* adalah peningkatan jumlah saham beredar dengan mengurangi nilai nominal saham; misalkan nilai nominal satu saham dibagi menjadi dua, sehingga terdapat dua saham yang masing- masing memiliki nilai nominal setengah dari nominal awal (Irham dan Yovi, 2009; 106). Menurut Tjiptono (2012;144) Pemecahan saham juga diartikan sebagai tindakan memecah nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil dan jumlah lembar saham yang beredar menjadi banyak sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*). Jika sebelum pemecahan saham dipasar Rp 1.000 per lembar dengan *split factor* 1:2, maka setelah adanya pemecahan saham harga saham yang baru berlaku dipasar menjadi Rp 500 per lembar.

Stock split biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Dengan demikian, sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis.

Secara teoritis *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis karena *stock split* hanyalah mengganti saham yang beredar dengan cara menurunkan nilai per saham sedangkan saldo modal saham dan laba yang ditahan tetap sama. Banyaknya peristiwa *stock split* dipasar modal memberikan indikasi bahwa *stock split* merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal karena *stock split* menjadi salah satu alat manajemen untuk membentuk harga

pasar perusahaan, dan dalam praktik di pasar modal apabila perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang bagus maka harga akan meningkat lebih cepat.

Secara umum, *stock split* akan cenderung meningkatkan kinerja pasar. Pada hari pencatatan terakhir, kecenderungan harga saham akan naik dibandingkan dengan harga sekarang. Seberapa besar kenaikannya tergantung target harga *stock split*-nya. Dengan adanya *stock split*, saham emiten di pasar akan lebih murah dan jumlahnya pun akan lebih banyak. Dengan kondisi seperti ini, maka perdagangan saham pelaku *stock split* diharapkan bisa lebih likuid dan kemampuannya menggalang dana untuk perusahaan akan semakin baik. Selain itu, dengan mudahnya harga saham tersebut, kesempatan masyarakat luas untuk ikut memiliki saham ini akan semakin tinggi.

Jenis Pemecahan Saham

Pada dasarnya ada dua jenis *stock split* yang dapat dilakukan yaitu *stock split-up* dan *stock split-down*.

1. *Stock split-up*

Stock split-up adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya *stock split* dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, dan 4:1. *Stock split* dengan faktor pemecahan 2:1 maksudnya adalah dua lembar saham baru (lembar setelah *stock split*) dapat ditukar dengan satu lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*). *Stock split* dengan faktor pemecahan 3:1 maksudnya adalah tiga lembar saham baru (lembar setelah *stock split*) dapat ditukar dengan satu lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*) dan seterusnya.

2. *Stock split-down*

Stock split-down adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan turun dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, 1:4. *Stock split* dengan faktor pemecahan 1:2 maksudnya adalah satu lembar saham baru (lembar setelah *stock split*) dapat ditukar dengan dua lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*). *Stock split* dengan faktor pemecahan 1:3 maksudnya adalah satu lembar saham baru (lembar setelah *stock split*) dapat ditukar dengan tiga lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*) dan seterusnya. Para emiten sampai saat ini hanya melakukan *stock split* naik (*stock splits-up*). Dan jarang terjadi kasus *reverse stock* (*stock split-down*).

Tujuan Pemecahan Saham

Tujuan perusahaan melakukan pemecahan saham menurut Irham Fahmi dan Novi Lavianti Hadi (2009:107) adalah sebagai berikut:

1. Untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli/ memiliki saham tersebut.
2. Mempertahankan tingkat likuiditas saham.
3. Menarik investor yang berpotensi lebih banyak guna memiliki saham tersebut.
4. Menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal maka kepemilikan dana dari investor kecil tidak akan terjangkau.
5. Menambah jumlah saham yang beredar.
6. Memperkecil risiko yang akan terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham tersebut dengan kondisi harga saham yang rendah maka karena sudah dipecah tersebut artinya telah terjadi diversifikasi investasi.
7. Menerapkan diversifikasi investasi.

Beberapa tujuan yang diterapkannya kebijakan *stock split* oleh suatu perusahaan maka perlu juga bagi yang memahami kita memahami pandangan dilakukannya *stock split* ini dari pendapat lain yaitu yang dikemukakan oleh Scott, Martin, Petty dan Keown dalam Irham Fahmi dan Yovi Livianti Hadi, (2009) bahwa ada beberapa alasan mengapa manajer perusahaan melakukan *stock split* antara lain:

1. Agar 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 berinvestasi yang berupa peningkatan laba dan deviden kas.

Manfaat Pemecahan Saham

Beberapa pelaku pasar khususnya emiten berpendapat bahwa aktivitas *split* dapat memberikan manfaat besar bagi perusahaan. Harga saham setelah *stock split* akan menjadi lebih rendah sehingga menambah daya tarik bagi investor. *Stock split* dianggap memberikan sinyal positif bagi pasar. Pengumuman *stocksplit* mengindikasikan bahwa perusahaan menyampaikan prospek yang baik yang akan meningkatkan kesejahteraan investor. *Stock split* membutuhkan biaya yang besar sehingga tidak semua perusahaan dapat melakukannya. Hanya perusahaan berprospek baiklah yang mampu melakukannya. Karena itu sinyal ini dianggap valid. Meskipun *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis, sinyal positif yang mengiringi pengumuman *stock split* membuat pasar memberikan reaksi positif terhadap pengumuman tersebut.

Selain bagi perusahaan, *stock split* juga dipercaya beberapa pihak membawa keuntungan bagi investor, baik itu investor lama maupun investor baru.

Keuntungan *stock split* bagi investor adalah:

1. Bagi investor lama:

Secara tidak langsung investor lama yang jumlah sahamnya belum banyak akan berkesempatan untuk memperoleh bonus tambahan karena untuk memperoleh bonus tambahan diperlukan minimal 1000 saham.

2. Bagi investor baru:

Jika sebelumnya calon investor belum mampu membeli saham emiten, dengan adanya *stock split* yang mengakibatkan saham menjadi lebih murah maka calon investor jadi mampu membelinya.

Kerugian Pemecahan Saham

Selain manfaat yang diperoleh dari *stock split*, terdapat kerugian yaitu adanya biaya pemecahan, yang termasuk didalamnya biaya transfer agen untuk proses sertifikat dan biaya lainnya dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan, sedangkan bagi pemegang saham tidak terdapat kerugian akibat dilakukan *stock split*.

Harga Saham

Pada waktu perusahaan didirikan, harga sahamnya tercermin dari jumlah rupiah modal persahamnya. Ada kalanya ekuiti (modal dasar) ini belum disetor atau ditempatkan sepenuhnya, sehingga harga saham sebesar nilai nominal. Harga saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar-belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan. Untuk perusahaan yang telah melakukan

penawaran umum atas saham-sahamnya nilai nominal tersebut dicantumkan pada surat saham yang bersangkutan.

Menurut Rusdin (2006:68) nilai dari suatu saham dapat dibagi menjadi tiga jenis:

1. Nilai Nominal (*Par Value*)
2. Harga Dasar (*Base Price*)
3. Nilai Pasar (*Market Price*)

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum dalam sertifikat saham, yang bersangkutan, di Indonesia saham yang diterbitkan harus memiliki nilai nominal dan untuk satu jenis saham yang pada suatu perusahaan harus memiliki satu jenis nilai nominal.

Harga dasar adalah harga yang berfungsi dalam perhitungan indeks harga saham. Harga ini akan berubah sesuai dengan aksi emiten yang dilakukan, seperti *right issue*, *stock split*, dan lain-lain. Untuk saham baru harga dasar adalah harga saham pada pasar perdana.

Harga pasar adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung, jika bursa sudah tutup maka harga pasar saham tersebut adalah harga penutupnya. Harga pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar bursa. Jika pasar bursa sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Dampak adanya *stock split* adalah jumlah saham yang beredar lebih banyak, sehingga dapat mempengaruhi harga teoritis saham setelah *stock split*.

Harga Saham dan Pembentukannya

Harga saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan. Untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham tersebut dalam pengambilan keputusan untuk menjual ataupun membeli saham.

Harga saham di bursa sangat ditentukan oleh kekuatan pasar, yang berarti kekuatan permintaan dan penawaran. Karena permintaan dan penawaran atas saham berfluktuasi setiap harinya maka harga saham pun akan mengikuti pola fluktuasi tersebut. Pada kondisi dimana permintaan saham lebih banyak, harga saham akan cenderung meningkat, sedangkan pada kondisi dimana penawaran saham lebih banyak, harga saham akan cenderung menurun.

Faktor-faktor yang menentukan harga saham di pasar adalah:

1. Taksiran akan penghasilan yang diterima.
2. Besarnya tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor, yang mana dipengaruhi oleh keuntungan bebas resiko yang ditanggung investor.

Harga saham mencerminkan prestasi emiten, pergerakan harga saham searah dengan kinerja emiten. apabila kinerja emiten baik, maka harga sahamnya juga cenderung akan naik. Harga saham dan pergerakannya merupakan faktor yang penting dalam investasi pasar modal. Harga saham juga mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka perusahaan tersebut dinilai semakin tinggi pula. Begitu juga sebaliknya. Melalui penilaian saham inilah parainvestor akan bisa memutuskan untuk menentukan strategi investasi melalui keputusan untuk membeli, menjual atau mempertahankan sahamnya.

Oleh karena itu setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya. Harga saham yang terlalu rendah seringkali diartikan bahwa kinerja perusahaan tersebut kurang baik. Namun, bila harganya terlalu tinggi dapat mempengaruhi kemampuan investor untuk membeli saham sehingga saham menjadi kurang likuid dan membuat harga saham sulit untuk meningkat lagi. Untuk itulah banyak perusahaan

melakukan *split* terhadap sahamnya. Tujuannya adalah untuk meningkatkan daya beli investor dan harga saham tersebut.

Efisiensi Pasar Modal

Konsep pasar modal yang efisien merupakan tema yang dominan pada tahun 1990an dikalangan akademisi. Konsep ini, meskipun secara umum dipercaya oleh kalangan akademisi, tidak semua masyarakat keuangan mempercayainya. Bahkan istilah pasar modal yang efisien sering dipergunakan dengan arti atau maksud yang berbeda-beda.

Menurut Irham Fahmi dan Novi Lavianti Hadi (2009:182) pasar efisien adalah suatu kondisi dimana informasi tentang semua harga dapat diperoleh secara terbuka dan cepat tanpa ada hambatan yang khusus. Sedangkan menurut Husnan, suad (2001:264) adalah sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan.

Menurut Fama 1970 dalam Irham Fahmi dan Novi Lavianti Hadi (2009) mendefinisikan pasar modal kedalam tiga bentuk:

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Jika pasar efisien dalam bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan. Termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi tersebut dapat berupa pengumuman laba, pengumuman dividen, pengumuman pergantian pemimpin perusahaan, pengumuman merger dan akuisisi, peraturan pemerintah yang ber dampak pada perusahaan emiten, pengumuman-pengumuman pendanaan, pengumuman *joint venture*, dan lain sebagainya. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu yang lama.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang sifatnya privat. Jika pasar efisien bentuk kuat, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi *privat*.

Hipotesis

Pemecahan saham merupakan kegiatan yang bersifat fatamorgana. Pemecahan saham tidak mempengaruhi nilai suatu saham. Apabila pasar efisien, seharusnya *split* ini tidak mempengaruhi harga saham. Namun kenyataannya harga saham seringkali mengalami perubahan setelah *split*. Perubahan tersebut bisa berupa kenaikan atau penurunan harga saham. Berdasarkan *Trading Range Theory* yang telah diuraikan sebelumnya, kenaikan harga saham kemungkinan dikarenakan harga saham yang rendah menyebabkan daya beli saham naik sehingga likuiditas meningkat dan membuat harga saham meningkat pula.

Segangkan berdasar *Signaling Theory*, *stock split* mengidikasikan sinyal positif tentang kinerja perusahaan. Kegiatan *stock split* membutuhkan biaya yang tidak sedikit sehingga pasar menilai perusahaan yang mampu melakukan *split* merupakan perusahaan yang kondisi keuangannya baik. Pemecahan saham merupakan upaya manajemen untuk menarik perhatian investor. Pasar akan merespon sinyal positif jika pemberi sinyal *credible*. Apabila perusahaan yang melakukan *split* kinerja masa lalunya tidak bagus maka tidak akan dipercaya pasar. *Stock split* kemungkinan malah akan menurunkan harga saham, jika pasar cukup canggih untuk mengetahuinya.

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian dapat dirumuskan dengan hipotesis sebagai berikut :

- Ho : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham relatif sebelum pengumuman pemecahan saham dan sesudah pengumuman pemecahan saham.
Ha : Terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham relatif sebelum pengumuman pemecahan saham dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis penelitian yang di gunakan dalam penelitian ini adalah penelitian yang termasuk kedalam kategori *event studies* atau studi peristiwa. Menurut Jogiyanto (2008:525) *event studies* atau studi peristiwa adalah studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Penelitian ini mengambil data dari perusahaan-perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan aktivitas *stock split* pada periode penelitian tahun 2015 sampai 2017.

definisi operasional variabel yang digunakan penelitian ini:

1. Harga Pasar Saham Relatif Sebelum Pengumuman Pemecahan Saham

Harga pasar saham relatif sebelum pemecahan saham adalah perbandingan antara harga saham sebelum *stock split* dengan hasil perbandingan antara nilai nominal saham saham sebelum *stock split* dengan nilai nominal saham tersebut setelah *stock split*. Harga saham yang digunakan adalah *closing price* harian emiten yang melakukan pemecahan saham selama 5 hari sebelum pemecahan saham. Menurut Hasna (2010:29) rumus untuk menghitung harga pasar saham relatif sebelum pengumuman pemecahan saham adalah sebagai berikut:

$$HR = \frac{P}{\left(\frac{Nt}{Nt + 1}\right)}$$

Keterangan:

- HR = Harga Pasar saham relatif sebelum pemecahan saham
P = Harga sebelum pemecahan saham
Nt = Nilai nominal saham sebelum pemecahan saham
Nt+1 = Nilai nominal saham setelah pemecahan saham

2. Harga Pasar Saham Relatif Setelah Pengumuman Pemecahan Saham

Harga pasar saham relatif setelah pemecahan saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang terjadi setelah *stock split*. Harga saham yang digunakan adalah *closing price* harian dari emiten yang melakukan pemecahan saham 5 hari sesudah pemecahan saham.

Formulasinya adalah sebagai berikut :

$$HRs = Ps$$

Keterangan :

HRs = Harga pasar saham relatif setelah pemecahan saham

Ps = Harga saham setelah pemecahan saham

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan metode uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Data dikategorikan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi atau nilai probabilitas > 0,05 maka data distribusi normal dan apabila nilai signifikansi atau nilai probabilitas < 0,05 maka distribusi data tidak normal. Hasil pengujian disajikan pada tabel berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		26
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.15942160E3
Most Extreme Differences	Absolute	.217
	Positive	.208
	Negative	-.217
Kolmogorov-Smirnov Z		1.105
Asymp. Sig. (2-tailed)		.174

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil tabel diatas dengan perhitungan uji *one sample kolmogorov smirnov* dengan menggunakan *software SPSS 16,0* menunjukkan bahwa signifikansi hasilnya diatas 0,05 yaitu 0,174 mengindikasikan bahwa residual data telah berdistribusi secara normal karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum hasil analisis regresi yang diperoleh tersebut digunakan untuk menguji hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik terhadap model regresi tersebut. Adapun uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi sebagai berikut:

1. Uji Multikolinieritas

Uji asumsi klasik jenis ini diterapkan untuk analisis regresi berganda yang terdiri atas dua atau lebih variabel bebas atau *independen* variabel, dimana akan di ukur keeratan hubungan antar variabel bebas tersebut melalui besaran koefisien korelasi. Model regresi

yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Sebagian besar penelitian sebelumnya menyebutkan bahwa nilai VIF < 10 dan mempunyai angka *tolerance* > 0,1 maka tidak terjadi multikolinieritas. Berdasarkan tabel berikut, menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas (*independen*) karena menunjukkan nilai VIF < 10.

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Sebelum Stock Split	.778	1.286
	Sesudah Stock Split	.778	1.286

a. Dependent Variable: Selisih Harga Saham

Sumber: Data sekunder yang diolah

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji koefisien korelasi *spearman's rho* yang yaitu mengkorelasikan variabel independen dengan *understandardized residual*. Jika korelasi antara variabel independen dengan residual terdapat signifikansi lebih dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Tabel 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

		Sebelum Stock Split	Sesudah Stock Split	Unstandardized Residual
Spearman's rho	Sebelum Stock Split	1.000	.952**	-.003
	Correlation Coefficient	.	.000	.988
	Sig. (2-tailed)	26	26	26
Sesudah Stock Split	Sebelum Stock Split	.952**	1.000	.179
	Correlation Coefficient	.000	.	.382
	Sig. (2-tailed)	26	26	26
Unstandardized Residual	Sebelum Stock Split	-.003	.179	1.000
	Correlation Coefficient	.988	.382	.
	Sig. (2-tailed)	26	26	26

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: Data sekunder yang diolah

Diketahui bahwa nilai korelasi kedua variabel independen dengan dengan *understandardized residual* memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 yaitu hasil dari signifikansi Harga saham relatif sebelum *stock split* 0.988 sedangkan untuk Harga saham relatif sesudah *stock split* 0.382. karena kedua variabel independen nilai signifikansi lebih

dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Penyimpangan asumsi ini biasanya muncul pada observasi. Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai Durbin-Watson. Output uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4 berikut ini:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson

Model	Durbin-Watson
1	2.089

Sumber: Data sekunder yang diolah

Dari pengujian statistik diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 2.089. Hal ini berarti model regresi diatas tidak terdapat masalah autokorelasi ditunjukkan dengan angka Durbin-Watson berada diantara (1.65-2.35), oleh karena itu model regresi ini dinyatakan layak untuk dipakai.

Pengujian Hipotesis

Hasil Perbandingan Uji t Rata-rata Harga Saham Relatif Sebelum Dan Sesudah Stock Split

Tabel 5
Perbandingan Hasil Uji t Sebelum dan Sesudah Stock Split

Periode	Sebelum	Sesudah	Perbedaan	t-hitung	p-value	keterangan
5	1.962,56	1.812,15	150,40	-0.213	0.833	Tidak Signifikan
4	2.063,57	4.196,88	-2.133,32	-0.577	0.669	Tidak Signifikan
3	2.066,38	4.217,23	-2.150,86	-0.607	0.549	Tidak Signifikan
2	1.587,13	1.877,92	-290,79	-1.271	0.215	Tidak Signifikan
1	859,38	1.890,46	-1.031,08	-1.020	0.317	Tidak Signifikan

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tersebut dapat diketahui bahwa perbedaan harga saham relatif antara hari t-5 dengan t+5 menunjukkan adanya perbedaan harga saham relatif sebesar 150,40 lembar saham, dimana harga saham relatif pada 5 hari sesudah *stock split* (1.812,15) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham relatif sebelum *stock split* (1.962,56). Namun demikian Perbedaan ini belum terbukti secara signifikan karena hasil t hitung sebesar dengan nilai profitabilitas (sig-t) sebesar 0.833 yang nilainya diatas level signifikan 0.05.

Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan harga saham relatif 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Perbedaan harga saham relatif antara hari t-4 dengan t+4 menunjukkan adanya perbedaan harga saham relatif sebesar 2.133,32 lembar saham, dimana harga saham relatif pada 4 hari sesudah *stock split* (4.196,88) lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham relatif sebelum *stock split* (2.063,57). Namun demikian Perbedaan ini belum terbukti secara signifikan karena hasil t hitung sebesar dengan nilai profitabilitas (sig-t) sebesar 0.669 yang nilainya diatas level signifikan 0.05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan harga saham relatif 4 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Dapat diketahui pula bahwa perbedaan harga saham relatif antara hari t-3 dengan t+3 menunjukkan adanya perbedaan harga saham relatif sebesar 2.150,86 lembar saham, dimana harga saham relatif pada 3 hari sesudah *stock split* (4.217,23) lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham relatif sebelum *stock split* (2.066,38). Namun demikian Perbedaan ini belum terbukti secara signifikan karena hasil t hitung sebesar dengan nilai profitabilitas (sig-t) sebesar 0.549 yang nilainya diatas level signifikan 0.05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan harga saham relatif 3 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Perbedaan harga saham relatif antara hari t-2 dengan t+2 menunjukkan adanya perbedaan harga saham relatif sebesar 290,79 lembar saham, dimana harga saham relatif pada 2 hari sesudah *stock split* (1.877,92) lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham relatif sebelum *stock split* (1.587,13). Namun demikian Perbedaan ini belum terbukti secara signifikan karena hasil t hitung sebesar dengan nilai profitabilitas (sig-t) sebesar 0.215 yang nilainya diatas level signifikan 0.05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan harga saham relatif 2 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Perbedaan harga saham relatif antara hari t-1 dengan t+1 menunjukkan adanya perbedaan harga saham relatif sebesar 1.031,08 lembar saham, dimana harga saham relatif pada 1 hari sesudah *stock split* (1.890,46) lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham relatif sebelum *stock split* (859,38). Namun demikian Perbedaan ini belum terbukti secara signifikan karena hasil t hitung sebesar dengan nilai profitabilitas (sig-t) sebesar 0.317 yang nilainya diatas level signifikan 0.05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan harga saham relatif 1 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Pembahasan

Berdasarkan hasil output SPSS menggunakan uji beda Paired Sample Test, hasil uji beda harga saham relatif selama lima hari sebelum dan lima hari sesudah pemecahan saham terhadap 26 perusahaan yang terpilih menjadi sampel dalam penelitian ini. Dari hasil pengujian hipotesis lima hari sebelum dan lima hari sesudah pemecahan saham, semuanya tingkat signifikan lebih besar dari 0.05 (5%), maka dapat dikatakan H₀ diterima dan H_a ditolak, yang artinya bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham relatif perusahaan sampel sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Pemecahan saham merupakan salah satu bentuk *corporate action* yang dilakukan perusahaan. Pemecahan saham memiliki tujuan untuk meningkatkan transaksi yang terjadi karena dengan adanya pemecahan saham akan menurunkan harga saham yang kemudian meningkatkan daya tarik investor sehingga jumlah saham yang diperdagangkan akan bertambah dengan harapan terjadi peningkatan harga saham. *Corporate action* mengenai pemecahan saham sering dikaitkan dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan sinyal yang informatif kepada investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Bila dikaitkan dengan harga saham, apabila semakin

tinggi setelah adanya aktifitas pemecahan saham, maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Berdasarkan hasil analisis dalam penelitian ini, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga pasar saham relatif sebelum pemecahan saham dan sesudah pemecahan saham. Berarti hasil penelitian ini tidak konsisten dengan *Signaling Theory*.

Menurut *Trading Range Theory*, dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga banyak investor yang mampu bertransaksi. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang tertentu, diharapkan semakin banyak partisipan pasar akan terlibat dalam perdagangan dan akan meningkatkan likuiditas saham di bursa. Pemecahan saham yang dilakukan perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan transaksi yang terjadi karena dengan adanya pemecahan saham akan menurunkan harga saham yang kemudian meningkatkan daya tarik investor sehingga jumlah saham yang diperdagangkan akan bertambah dengan harapan terjadi peningkatan harga saham. Berdasarkan hasil pengujian terhadap harga pasar saham relatif secara menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham relatif sebelum pemecahan saham dan sesudah pemecahan saham. Berarti hasil penelitian ini tidak konsisten dengan *Trading Range Theory*.

Uraian diatas telah menjelaskan bahwa pemecahan saham yang dilakukan oleh emiten memberikan dampak yang berarti terhadap harga pasar saham relatif. Namun demikian masih banyak faktor lain yang mempengaruhi perubahan harga saham. Beberapa faktor diluar pemecahan saham dapat menjadi penyebabnya. Faktor tersebut dapat berasal dari internal perusahaan seperti kepemimpinan dan pengaruh struktur industrinya, kinerja perusahaan, prospek perusahaan dan lain sebagainya. Dapat juga berasal dari faktor eksternal perusahaan seperti ketidakstabilan ekonomi dan politik di Indonesia, persepsi pasar terhadap fundamental yang melekat pada suatu saham, kebijakan regulator maupun isu-isu yang dapat mempengaruhi reaksi pasar. Faktor-faktor tersebut diyakini dapat mempengaruhi investor untuk melakukan transaksi, baik penjualan maupun pembelian saham sehingga akan menyebabkan perubahan harga saham.

Pengaruh Stock Split Secara Simultan Terhadap Harga Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split

Untuk mengetahui apakah *stock split* mempengaruhi harga saham disepertar hari *split*, dapat dilihat pada tabel dibawah ini dengan taraf nyata 0.05 (5%), jika $\text{sig} > \alpha$, maka tidak adanya pengaruh *stock split* secara simultan terhadap harga saham sebelum dan sesudah *stock split*, sedangkan jika $\text{sig} < \alpha$, maka adanya pengaruh *stock split* secara simultan terhadap harga saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Tabel 6
Hasil Uji Simultan
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.175E8	2	3.088E8	63.412	.000 ^a
	Residual	1.120E8	23	4869113.699		
	Total	7.295E8	25			

a. Predictors: (Constant), Sesudah Stock Split, Sebelum Stock Split

b. Dependent Variable: Selisih Harga Saham

Sumber: Data sekunder yang diolah

Dari hasil perhitungan tabel diatas dengan menggunakan *Software SPSS 16,0* menunjukkan perhitungan signifikan $F(0.000) < (0.05)$ yang artinya adalah adanya pengaruh *stock split* secara simultan terhadap harga saham sebelum dan sesudah *stock split*.

PENUTUP

Berdasarkan analisis perbedaan yang telah dilakukan terhadap 26 emiten selama lima hari sebelum sampai lima hari sesudah pemecahan saham pada tahun 2015-2017 di Bursa Efek Indonesia dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat harga saham relatif pada perusahaan *go public* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, baik sebelum atau sesudah *stock split*, serta adanya pengaruh *stock split* secara simultan terhadap harga saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Untuk penelitian selanjutnya diharapkan peneliti dapat menguji kembali variabel-variabel lain yang dipengaruhi pemecahan saham seperti dividen dan laba dengan memperpanjang periode pengamatan yang akan lebih mencerminkan reaksi pasar serta menggunakan metode yang berbeda. Penelitian berikutnya juga dapat mencantumkan laba/rugi perusahaan serta volume perdagangan saham untuk memperjelas pembuktian teori sehingga akan membuat penelitian yang akan datang menjadi lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Dian Irmayani dan Putu Wiagustini. 2015. **Dampak Stock Split Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**; E-Jurnal Manajemen Unud Vol 4 No 10 hal 27.
- Dwi Priyatno. 2012. **Mandiri Belajar Analisis Data dengan SPSS**; Penerbit Mediakom, Jakarta.
- Eduardus Tandelilin. 2001. **Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio**; Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Endang Sri Utami. 2012. **Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Stock Split**; Jurnal Sosiohumanioro Vol 3 No 3 hal 54.
- Fifi Lailatul Mahala, Zahro Z.A Dan Dwiatmanto. 2015. **Analisis Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Stock Split**; Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol 25 No 1 Hal 3.
- Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi. 2009. **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**; Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Jogiyanto. 2007. **Teori Portofolio Dan Analisis Investasi**; Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Mariana Ayu Wulandari dan Natalia Yustisia. 2013. **Pengaruh Stock Split Terhadap Peredaran Saham dan Kinerja Keuangan**; Jurnal Akuntansi dan Bisnis Vol 1 No 1 hal 76.
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. 1999. **Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen**; Penerbit BPFE, Yogyakarta.

Rusdin. 2006. **Pasar Modal**; Penerbit Alfabeta, Bandung.

Suad Husnan. 2001. **Dasar-dasar Teori Portofolio**. Penerbit Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.

Sugiyono.2013. **Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D**; Penerbit Alfabeta. Bandung.

yofian Siregar. 2013. **Metode Penelitian Kuantitatif**; Penerbit Kencana Prenada Media Group. Jakarta.

Tjiptono Darmadji dan Hendy H. Fakhruddin. 2012. **Pasar Modal di Indonesia**; Penerbit Salemba Empat, Jakarta.

www.finance.yahoo.com

www.idx.co.id