

**“PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*) TERHADAP  
LIKUIDITAS SAHAM DAN *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN  
GO-PUBLIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2005 - 2008”**

**SKRIPSI**

*Diajukan sebagai Salah Satu Syarat  
untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Strata Satu (S1)  
pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*



Oleh :

**FAJRI FATMA. B**  
**2005/ 65301**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI PADANG  
2010**

## ABSTRAK

**Fajri Fatma. B, 2005/65301: Pengaruh Pemecahan Saham (*stock split*) terhadap Likuiditas Saham dan *Return* Saham pada Perusahaan Go-publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005 – 2008**

**Pembimbing:** 1. Hj. Rosyeni Rasyid, S.E,M.E  
2. Ramel Yanuarta RE, S.E,M.S.M

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis sejauhmana pengaruh pemecahan saham naik (*stock split-up*) terhadap likuiditas saham yang diukur dengan volume perdagangan saham, dan *return* saham yang diukur dengan *abnormal return* pada perusahaan go-publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 – 2008.

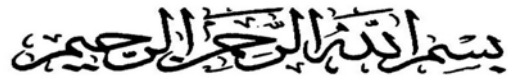
Penelitian ini merupakan penelitian *event study* yang menggunakan data sekunder dengan periode penelitian 5 hari dan 30 hari selama 4 tahun (2005 – 2008). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan *stock split-up* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 sampai tahun 2008. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan 33 sampel. Semua data dianalisis dengan menggunakan Uji Beda Dua Rata-rata

Dari hasil penelitian yang dilakukan, penelitian ini menunjukkan bahwa: pada volume perdagangan saham t=5 (data volume sebelum disesuaikan dengan rasio pembagian *split*) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split-up*, dan tidak terjadi peningkatan volume perdagangan setelah *stock split-up* (data setelah dibagi dengan rasio *split*). Sedangkan pada 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah *stock split-up* (data volume sebelum disesuaikan dengan rasio pembagian *split*) terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham, dan tidak terjadi peningkatan volume perdagangan setelah *stock split-up* (data setelah dibagi dengan rasio *split*).

Hasil penelitian *Abnormal Return*, menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham naik (*stock split-up*) terhadap *abnormal return*. Sedangkan pada 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah *stock split-up*, juga tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pemecahan saham naik (*stock split-up*) terhadap *abnormal return* saham. Dengan tidak adanya perbedaan pada *abnormal return* ini maka dapat dijelaskan bahwa pasar dalam keadaan efisien dalam bentuk setengah kuat.

Berdasarkan hasil penelitian ini, penulis memberikan saran kepada pihak yang terkait, khususnya perusahaan yang melakukan *stock split-up* untuk dapat menentukan kembali tujuan dilakukannya *stock split-up*, karena dari data yang ada tidak menunjukkan peningkatan setelah dilakukannya *stock split-up*, berarti aktivitas *stock split-up* tidak mempengaruhi likuiditas saham dan *return* saham karena pasar dalam keadaan efisien.

## KATA PENGANTAR



Syukur Walhamdulillah penulis ucapkan kepada Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Pemecahan Saham (*stock split*) terhadap Likuiditas Saham dan *Return* Saham pada Perusahaan Go-publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005 – 2008”**. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi, Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang.

Rasa terima kasih yang tulus penulis ucapkan kepada Ibu Hj. Rosyeni Rasyid, SE,ME selaku Pembimbing I, atas perhatian dan waktu dalam memberikan bimbingan untuk mewujudkan karya sederhana ini, dan Bapak Ramel Yanuarta RE,SE,MSM selaku Pembimbing II, yang telah memberikan ilmu, pengarahan serta masukan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Selanjutnya, dengan kerendahan hati perkenankanlah penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Syamsul Amar BMS selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
2. Bapak dan Ibu, ketua dan sekretaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
3. Bapak dan Ibu Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan ilmu dalam penulisan skripsi ini, serta karyawan dan karyawan yang telah membantu di bidang administrasi.

4. Bapak dan Ibu Staf Perpustakaan Pusat dan Ruang Baca Fakultas Ekonomi Universitas Negari Padang.
5. Teristimewa penulis ucapkan kepada Orangtua tercinta, yang telah memberikan dorongan baik moril maupun materil sehingga penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Rekan-rekan senasib dan seperjuangan manajemen'05 yang telah memberikan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis menyadari masih banyak terdapat kekurangan dan jauh dari kesempurnaan. Untuk itu penulis mengharapkan kritikan dan saran yang sifatnya membangun demi kesempurnaan skripsi ini dimasa yang akan datang. Akhirnya penulis berharap penelitian ini dapat bermanfaat bagi kita semua. Atas perhatian dari semua pihak, penulis ucapkan terima kasih.

Padang, Februari 2010

Penulis

## DAFTAR ISI

<b>ABSTRAK .....</b>	<b>i</b>
<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>ii</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>iv</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>x</b>

### **BAB I    PENDAHULUAN**

A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Identifikasi Masalah .....	12
C. Pembatasan Masalah. ....	12
D. Perumusan Masalah .....	13
E. Tujuan Penelitian .....	14
F. Manfaat Penelitian .....	14

### **BAB II   KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS**

A. Kajian Teori .....	16
1. Saham .....	16
a. Pengertian Saham .....	16
b. Jenis Saham .....	17
2. <i>Corporate Action</i> .....	20

3. Pasar Efisien .....	21
a. Bentuk-bentuk Pasar Efisien .....	22
b. Pengujian Pasar Efisien .....	23
4. Pemecahan Saham ( <i>stock split</i> ) .....	24
a. Pengertian <i>Stock Split</i> .....	24
b. Jenis-jenis Stock Split .....	26
c. Tujuan Stock Split .....	28
d. Alasan Stock Split .....	29
e. Manfaat Stock Split .....	31
f. Teori Motivasi Stock Split .....	32
g. Prosedur Pendistribusian Stock Split .....	34
5. Likuiditas Saham .....	36
a. Pengertian Likuiditas Saham .....	36
b. Faktor-faktor yang Mendorong Likuiditas Saham ...	37
6. <i>Return</i> Saham .....	38
a. Pengertian <i>Return</i> Saham .....	38
b. Jenis Return Saham .....	39
c. Sumber Return Saham .....	42
7. <i>Abnormal Return</i> .....	42
a. Pengertian <i>Abnormal Return</i> .....	42
b. Jenis-jenis <i>Abnormal Return</i> .....	43
8. Penelitian Terdahulu .....	45
B. Kerangka Konseptual .....	47
C. Hipotesa .....	49

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A.	Jenis Penelitian.....	50
B.	Populasi dan Sampel .....	50
	a. Populasi .....	50
	b. Sampel .....	52
C.	Jenis dan Sumber Data .....	54
	a. Jenis Data .....	54
	b. Sumber Data .....	54
D.	Teknik Pengumpulan Data .....	54
E.	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	55
F.	Teknik Analisis Data .....	56

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

A.	Gambaran Umum Pasar Modal .....	59
	1. Pengertian Pasar Modal .....	59
	2. Sejarah Pasar Modal Indonesia .....	60
	3. Instrumen Pasar Modal Indonesia .....	62
	4. Perkembangan Pasar Modal Indonesia .....	63
B.	Deskripsi Variabel Penelitian .....	65
C.	Uji Statistik .....	69
D.	Pembahasan .....	75

## **BAB V   SIMPULAN DAN SARAN**

A.   Simpulan .....	79
B.   Saran .....	80

<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>82</b>
-----------------------------	-----------

## **LAMPIRAN**



## DAFTAR TABEL

TABEL	Halaman
1.1. Perkembangan Volume Perdagangan Saham (Data Sebelum Disuaikan) Perusahaan yang melakukan <i>Stock Split-up</i> tahun 2005 - 2008 .....	8
1.2. Perkembangan Volume Perdagangan Saham (Data Setelah Disuaikan) Perusahaan yang melakukan <i>Stock Split-up</i> tahun 2005 - 2008 .....	9
1.3. Perkembangan <i>Abnormal Return</i> saham Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split-up</i> tahun 2005-2008 .....	11
3.1. Daftar Nama Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> .....	49
3.2. Daftar Nama Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Sampel .....	51
4.1. Statistik Deskriptif Volume Perdagangan Saham Perusahaan (Sebelum Disesuaikan) Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split-Up</i> tahun 2005-2008 .....	63
4.2. Statistik Deskriptif Volume Perdagangan Saham Perusahaan (Sesudah Disesuaikan) Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split-Up</i> tahun 2005-2008.....	65
4.3. Statistik Deskriptif <i>Abnormal Retrun</i> Perusahaan Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split-Up</i> tahun 2005-2008 .....	66
4.4. Paired Sampel T-Test Volume Perdagangan Saham (Sebelum Disesuaikan) Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split-Up</i> tahun 2005-2008 .....	68

4.5. Rata-rata Volume Perdagangan Saham (Sesudah Disesuaikan)	
Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split-Up</i> tahun 2005-2008.	70
4.6. Paired Sampel T-Test <i>Abnormal Return</i> Perusahaan yang	
Melakukan <i>Stock Split-Up</i> tahun 2005-2008 .....	72

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Data Volume Perdagangan Saham ( $t=5$ )
- Lampiran 2 : Data Volume Perdagangan Saham ( $t=30$ )
- Lampiran 3 : Data Abnormal Return ( $t=5$ )
- Lampiran 4 : Data Abnormal Return ( $t=30$ )
- Lampiran 5 : Data Volume Perdagangan Saham Sebelum Disesuaikan  
Disesuaikan dengan Rasio *Split*
- Lampiran 6 : Data Volume Perdagangan Saham Sesudah Disesuaikan  
Disesuaikan dengan Rasio *Split*
- Lampiran 7 : Data *Abnormal Return*
- Lampiran 8 : Output Uji T-Test Volume Perdagangan Saham (Data Sebelum  
Disesuaikan dengan Rasio *Split*)
- Lampiran 9 : Output Uji T-Test Volume Perdagangan Saham (Data Sesudah  
Disesuaikan dengan Rasio *Split*)
- Lampiran 10 : Output Uji T-Test *Abnormal Return*

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Fajri Fatma. B  
NIM/ Thn. Masuk : 65301/ 2005  
Tempat/ Tgl. Lahir : Sei Rumbai/ 5 Februari 1987  
Program : Strata 1 (S1)  
Keahlian : Manajemen Keuangan  
Fakultas : Ekonomi  
Alamat : Jl. Rambutan No.30.B Purus Baru  
No. HP/Telepon : 081374069191  
Judul Skripsi : Pengaruh Pemecahan Saham (*stock split*) terhadap Likuiditas Saham dan *Return* Saham pada Perusahaan Go-publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005 – 2008

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Karya tulis/skripsi saya ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (Sarjana), baik di UNP maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan pemikiran saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Tim Pembimbing.
3. Dalam Karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat orang lain yang telah ditulis atau dipublikasikan kecuali secara eksplisit dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan cara menyebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis/ Skripsi ini sah apabila telah ditandatangani **Asli** oleh Tim Pembimbing, Tim Penguji dan Ketua Program Studi.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima **Sanksi Akademik** berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh karena karya tulis/skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Perguruan Tinggi.

Padang, Februari 2010  
Yang menyatakan,

Fajri Fatma. B  
NIM. 65301

**HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI**

**PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*) TERHADAP  
LIKUIDITAS SAHAM DAN *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN  
GO-PUBLIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2005 – 2008**

**Nama : Fajri Fatma. B**  
**BP/ NIM : 2005/ 65301**  
**Keahlian : Manajemen Keuangan**  
**Program Studi : Manajemen**  
**Fakultas : Ekonomi**

Disetujui Oleh:

**Pembimbing I,**

**Pembimbing II,**

**Hj. Rosyeni Rasyid, SE, M.E**  
**NIP. 196102141989122001**

**Ramel Yanuarta RE, SE, M.S.M**  
**NIP. 197201032006041001**

**Mengetahui,**  
**Ketua program Studi Manajemen**

**Dr. Hj. Susi Evanita, MS**  
**NIP. 196306081987032002**

## **HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI**

**Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi  
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang**

**PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*) TERHADAP  
LIKUIDITAS SAHAM DAN *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN  
GO-PUBLIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**TAHUN 2005 – 2008**

**Nama : Fajri Fatma. B**  
**BP/NIM : 2005/65301**  
**Program Studi : Manajemen**  
**Keahlian : Keuangan**  
**Fakultas : Ekonomi**

**Padang, Februari 2010**

**Tim Penguji**

<b>No.</b>	<b>Jabatan</b>	<b>Nama</b>	<b>Tanda Tangan</b>
<b>1</b>	<b>Ketua</b>	<b>: Hj. Rosyeni Rasyid, SE, ME.</b>	_____
<b>2</b>	<b>Sekretaris</b>	<b>: Ramel Yanuarta, SE, M.S.M.</b>	_____
<b>3</b>	<b>Anggota</b>	<b>: Dina Patrisia, SE, M.Si</b>	_____
<b>4</b>	<b>Anggota</b>	<b>: Abror, SE, M.E</b>	_____

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Dewasa ini pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang cukup pesat. Hal ini dibuktikan dengan semakin bertambahnya perusahaan *go-public* yang terdaftar di bursa saham serta semakin banyaknya masyarakat Indonesia yang mulai terjun di dunia pasar modal. Tidak hanya peran dari perusahaan dan masyarakat saja yang mengakibatkan pasar modal di Indonesia berkembang, pemerintah juga berperan dalam membantu perkembangan pasar modal di Indonesia.

Pasar modal memberikan alternatif baru dalam dunia investasi. Dalam pasar modal akan bertemu dua pihak yang saling terkait. Pihak pertama (*emiten*) yaitu pihak perusahaan yang memerlukan dana, serta pihak kedua (*investor*) yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana, yang berkeinginan untuk melakukan investasi tentunya dengan harapan agar nilai yang diinvestasikannya dapat meningkat di masa yang akan datang (Darmadji dan Fakhrudin, 2001: 2).

Dalam dunia bisnis terutama dalam perdagangan saham yang terdapat di pasar modal, banyak sekali aktivitas perdagangan yang dilakukan oleh para investor untuk memperoleh keuntungan (*return*). Di antaranya adalah informasi yang masuk ke pasar modal tersebut. Informasi tersebut bisa

menyebabkan fluktuasi harga saham yang dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran terhadap harga saham.

Bagi investor yang menarik dari sebuah saham adalah saham yang likuid. Wirman (2002: 38) mendefinisikan likuiditas saham sebagai tingkat kemampuan suatu saham untuk dapat diubah menjadi kas atau sebaliknya. Tingkat likuiditas saham dipengaruhi oleh keputusan-keputusan investor untuk melakukan transaksi saham. Likuiditas saham ini bisa tercermin dari banyaknya transaksi perdagangan saham, Artinya semakin sering suatu saham ditransaksikan maka menunjukkan tingkat mobilitas yang tinggi atau semakin mudah saham tersebut diperdagangkan, sehingga saham tersebut semakin likuid. Likuiditas saham dipengaruhi banyak faktor diantaranya faktor fundamental, faktor teknikal, faktor teknis, faktor sentimen pasar, faktor politik, dan faktor lingkungan sosial.

Kondisi dari informasi harga saham dapat mencerminkan pasar dalam bentuk yang efisien. Pasar efisien menurut Tandelilin (2001: 112) adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Efisiensi pasar dapat dilihat dari bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru. Informasi yang didapat dari nilai-nilai masa lalu mencerminkan pasar efisien dalam bentuk lemah. Selanjutnya dalam kondisi pasar efisien setengah kuat dapat menggunakan data dan volume masa lalu serta informasi yang dipublikasikan. Terakhir, pasar efisien dalam bentuk kuat



terjadi jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang bersifat pribadi.

Dalam penelitian ini likuiditas lebih berkaitan dengan kondisi pasar dalam bentuk setengah kuat, karena dalam kondisi pasar ini investor sama-sama mendapatkan informasi pada waktu yang sama. Hal ini juga dinyatakan oleh Husnan (2006: 255) bahwa 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. Dengan kata lain, para pemodal tidak bisa memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan memanfaatkan informasi yang tersedia untuk publik.

Likuiditas saham disini diartikan sebagai ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu dengan volume perdagangan saham di pasar modal pada periode tertentu. Jadi semakin likuid saham berarti jumlah atau volume transaksi semakin tinggi, hal tersebut menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan *return* dibandingkan dengan saham yang likuiditasnya rendah, sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan.

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*. Menurut Jogiyanto (2003: 109) *Return* merupakan salah satu aspek terpenting dalam analisis investasi. Ketika investor menanamkan modalnya, mereka

mengharapkan suatu tingkat keuntungan tertentu. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.

*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2001: 47). *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual (*return actual*) dengan keuntungan yang diharapkan (*expected return*) di masa yang akan datang yang berasal dari investasi berupa saham. Perbedaan antara *return* aktual dengan *return* ekpektasi ini disebut dengan *abnormal return*.

Menurut Samsul (2006: 275) *abnormal return* adalah:

“*Abnormal return* adalah selisih antara *return* aktual (*aktual return*) dan *return* yang diharapkan (*expected return*) yang dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi (*leakage of information*) sesudah informasi diterbitkan”.

*Return abnormal* menjadi indikator untuk mengukur efisiensi suatu pasar modal. Apabila harga suatu instrumen investasi telah mencerminkan seluruh informasi yang ada, maka *return* ekspektasi atas suatu harga saham relatif akan sama dengan *return* realisasinya. Pada pasar modal yang telah efisien, seorang investor tidak akan dapat memperoleh *abnormal return* secara berlebihan atau secara terus menerus. Hal ini tentu saja berlaku dengan asumsi seluruh pelaku pasar bertindak rasional atas informasi yang diperoleh.

Ada berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi aktivitas perdagangan saham di pasar modal. Di antaranya adalah informasi yang masuk ke pasar modal tersebut. Informasi tersebut bisa menyebabkan fluktuasi

harga saham yang dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran terhadap harga saham. Kenaikan harga saham yang terlalu tinggi, akan menyebabkan permintaan terhadap pembelian saham tersebut mengalami penurunan, penurunan permintaan tersebut dapat disebabkan karena tidak semua investor tertarik untuk membeli saham dengan harga yang terlalu tinggi, terutama investor perorangan yang memiliki tingkat dana terbatas, yang terjadi kemudian adalah para investor akan berbalik untuk membeli saham-saham perusahaan lain.

Untuk menghindari munculnya kondisi tersebut di atas, maka upaya yang perlu dilakukan oleh suatu perusahaan adalah menempatkan kembali harga saham pada jangkauan tertentu, atau dengan kata lain perusahaan harus berusaha menurunkan harga saham pada kisaran harga yang menarik minat investor untuk membeli. Salah satu langkah yang dapat diambil perusahaan agar dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaannya kembali adalah dengan cara melakukan pemecahan saham (*stock split*).

Menurut Ewijaya dan Nur Indriantoro (1998) pemecahan saham (*stock split*) adalah:

“*Stock split* adalah perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan (*split faktor*), pemecahan saham tersebut tidak akan mengakibatkan perubahan jumlah modal dan tidak mempengaruhi aliran kas perusahaan”.

Secara umum, ada dua macam bentuk pemecahan saham (Harnanto, 2003: 251). Pertama, pemecahan saham naik (*stock split-up*) merupakan penerbitan saham baru kepada pemegang saham dengan nilai nominal lebih

kecil dari nominal saham lama. Kedua, pemecahan saham turun (*stock split-down* atau *reverse split*) merupakan penerbitan saham baru kepada pemegang saham dengan nilai nominal saham baru lebih besar dari nominal saham lama.

Di Indonesia, para emiten sampai saat ini kebanyakan melakukan pemecahan naik (*stock split-up*), dan jarang terjadi kasus pemecahan saham turun (*stock split-down* atau *reverse split*). Oleh karena itu, dalam penelitian ini penulis hanya akan menggunakan sampel perusahaan yang melakukan pemecahan saham naik (*stock split-up*). Dengan dilakukannya *stock split-up* maka harga saham yang sebelumnya tinggi menjadi lebih rendah dan diharapkan dapat menarik investor-investor kecil. Untuk itu, informasi mengenai *stock split-up* dan motivasi perusahaan melakukan *stock split-up* menjadi suatu hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor dan calon investor dalam mengambil keputusan untuk membeli atau melepaskan saham yang mereka miliki berdasarkan analisis mengenai informasi yang terkandung dalam *stock split*.

Pemecahan saham naik (*stock split-up*) merupakan salah satu bentuk informasi yang diberikan oleh emiten untuk menaikkan jumlah saham yang beredar. Distribusi saham sebagai akibat dari *stock split* tersebut hanya mempengaruhi perusahaan secara “kosmetik“ yaitu sebagai upaya pemolesan saham agar kelihatan lebih menarik dimata investor meskipun kenyataannya tidak meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham (Sutrisno, 2000: 2). Di samping itu tujuan dilakukan *stock split-up* oleh emiten adalah supaya sahamnya berada pada rentang perdagangan yang optimal, sehingga distribusi

saham menjadi lebih luas dan daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil. Hal ini sangat efektif bila dilakukan terhadap saham-saham yang harganya tinggi.

Strategi *stock split* perlu dilakukan secara hati-hati dengan mempertimbangkan pendapat pihak-pihak kontra yang menyatakan tingkat harga saham sesudah *stock split* akan menempatkan perusahaan pada kelompok perusahaan yang memiliki nilai saham rendah sehingga dapat mengurangi kepercayaan investor terhadap saham tersebut (www.suaramerdeka.com).

Dengan dilakukannya pemecahan saham (*stock split*) ini, maka akan berdampak terhadap likuiditas saham dan *return* saham. Dalam penelitian ini likuiditas saham diukur dengan menggunakan volume perdagangan saham, sedangkan *return* saham diukur dengan menggunakan *abnormal return*.

Berikut ini disajikan perkembangan volume perdagangan saham harian antara sebelum dan sesudah *stock split-up* (data sebelum disesuaikan dengan rasio pembagian *split* dan data sesudah disesuaikan dengan rasio pembagian *split*) oleh beberapa perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2005 sampai tahun 2008:

**Tabel 1.1**  
**Perkembangan Volume Perdagangan Saham (Data Sebelum Disesuaikan)**  
**Perusahaan yang Melakukan *Stock Split-up* tahun 2005-2008**  
**(dalam lembar)**

Stock Split	Hari	KODE PERUSAHAAN						
		CTRS	HEXA	BBLD	LPKR	AKRA	BMTR	BBCA
Sebelum	h-5	7,874,000	695,000	-	5,830,000	12,140,000	30,787,500	8,286,000
	h-4	3,960,000	940,000	6,000	4,373,500	7,955,000	19,735,000	41,848,000
	h-3	3,014,000	960,000	-	10,622,000	10,307,500	11,620,000	25,624,000
	h-2	13,583,000	6,100,000	1,000	9,610,000	14,740,000	9,687,500	25,250,000
	h-1	2,872,000	320,000	-	17,586,500	12,245,000	12,280,000	26,583,000
Saat	h-0	4,460,500	28,000	216,000	15,340,500	3,525,000	144,587,008	9,246,500
Sesudah	h+1	18,821,500	17,500	15,000	14,706,000	7,182,000	84,409,500	8,631,000
	h+2	68,227,504	50,500	-	13,591,000	11,596,000	25,908,000	12,656,000
	h+3	24,205,000	90,000	5,000	18,578,500	10,382,500	118,187,000	13,455,500
	h+4	21,369,000	2,116,000	48,000	12,640,000	7,710,500	61,850,000	14,136,500
	h+5	16,731,500	1,696,000	500	15,599,000	8,979,000	33,816,500	32,062,500

Sumber : Jakarta Stock Exchange

Berdasarkan data pada Tabel 1.1 di atas, perdagangan saham terlihat berfluktuasi, dimana volume perdagangan saham berbeda-beda antara sebelum, saat terjadi dan sesudah dilakukannya *stock split*. Dari Tabel 1.1 terlihat bahwa peningkatan volume perdagangan saham yang cukup besar terlihat pada PT. Bimantara Citra, Tbk (BMTR) yang volume perdagangan sahamnya mencapai 144.587.000 lembar pada h=0 dan ini berbeda dengan hari-hari sebelum dilakukannya pemecahan saham. Hal ini menandakan bahwa saham perusahaan tersebut likuid. Hal berbeda terlihat pada PT. Buana Finance, Tbk (BBLD) dimana terjadi penurunan jumlah volume perdagangan saham setelah dilakukannya pemecahan saham. Volume perdagangan yang sebelumnya 216.000 lembar pada h=0 malah turun menjadi 500 lembar pada h+5, hal ini menandakan bahwa saham perusahaan tersebut tidak mengalami peningkatan setelah dilakukannya *stock split-up* dan saham dikatakan tidak likuid setelah dilakukannya pemecahan saham. Dari fenomena ini dapat

dianalisis bahwa pemecahan saham tidak selalu membuat saham perusahaan tersebut menjadi likuid.

**Tabel 1.2**  
**Perkembangan Volume Perdagangan Saham (Data Sesudah Disesuaikan)**  
**Perusahaan yang Melakukan *Stock Split-up* tahun 2005-2008**  
**(dalam lembar)**

Stock Split	Hari	KODE PERUSAHAAN						
		CTRS	HEXA	BBLD	LPKR	AKRA	BMTR	BBCA
Sebelum	h-5	7,874,000	695,000	34,643,000	5,830,000	12,140,000	30,787,500	8,286,000
	h-4	3,960,000	940,000	52,030,000	4,373,500	7,955,000	19,735,000	41,848,000
	h-3	3,014,000	960,000	47,928,500	10,622,000	10,307,500	11,620,000	25,624,000
	h-2	13,583,000	6,100,000	26,397,000	9,610,000	14,740,000	9,687,500	25,250,000
	h-1	2,872,000	320,000	33,416,000	17,586,500	12,245,000	12,280,000	26,583,000
Saat	h-0	4,460,500	28,000	216,000	38,351,200	3,525,000	144,587,008	9,246,500
Sesudah	h+1	9,410,750	3,500	5,000	7,353,000	1,436,400	16,881,900	4,315,500
	h+2	34,113,752	10,100	-	6,795,500	2,319,200	5,181,600	6,328,000
	h+3	12,102,500	18,000	1,667	9,289,250	2,076,500	23,637,400	6,727,750
	h+4	10,684,500	423,200	16,000	6,320,000	1,542,100	12,370,000	7,068,250
	h+5	8,365,750	339,200	167	7,799,500	1,795,800	6,763,300	16,031,250

Sumber : Jakarta Stock Exchange

Data diatas memperlihatkan volume perdagangan saham dengan data volume perdagangan setelah pemecahan saham disesuaikan/dibagi dengan rasio *split*, sehingga akan tampak apakah saham perusahaan tersebut meningkat atau tidak.

Berdasarkan data pada Tabel 1.2 di atas, volume perdagangan saham yang cukup besar terlihat pada PT. Ciputra Surya, Tbk (CTRS) yang volume perdagangan sahamnya mencapai 34.11.752 lembar pada h+2 dan ini berbeda dengan hari-hari sebelum dilakukannya pemecahan saham. Hal ini menandakan bahwa volume perdagangan saham meningkat sehingga saham pun menjadi likuid. Hal berbeda terlihat pada PT. Buana Finance, Tbk (BBLD) dimana terjadi penurunan jumlah volume perdagangan saham setelah dilakukannya pemecahan saham. Volume perdagangan yang sebelumnya

52.030.000 lembar pada h-4 malah turun menjadi 167 lembar pada h+5, maka sebenarnya volume perdagangan saham perusahaan tersebut tidak meningkat setelah *stock split-up* dan saham pun dikatakan tidak likuid.

Dampak suatu pemecahan saham bisa positif atau negatif. Jika positif maka investor lebih tertarik untuk memperebutkan saham perusahaan itu yang tentu berakibat harga saham tersebut terdongkrak naik dan akhirnya tujuan perusahaan untuk mencapai seluas-luasnya untuk kesejahteraan para pemegang perusahaan akan tercapai. Apabila negatif maka investor kurang tertarik untuk memperebutkan saham perusahaan tersebut.

Menurut Kurniawati (2003: 267) Pengumuman *stock split* akan mengandung informasi, jika informasi tersebut menimbulkan reaksi pasar setelah pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ini dapat diukur dengan adanya *abnormal return* yang diterima oleh para pelaku pasar. Sebaliknya jika pengumuman *stock split* tidak memiliki kandungan informasi maka tidak ada *abnormal return* pada pasar.

Berikut ini disajikan perkembangan *abnormal return* saham harian antara sebelum dan sesudah *stock split-up* oleh beberapa perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2005 sampai tahun 2008:



**Tabel 1.3**  
**Perkembangan *Abnormal Return* Saham**  
**Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* tahun 2005-2008**  
**(dalam %)**

Stock Split	Hari	KODE PERUSAHAAN						
		CTRS	HEXA	BBLD	LPKR	AKRA	BMTR	BBCA
Sebelum	h-5	-0.04	-0.02	-0.06	0.62	-0.02	-0.01	-0.10
	h-4	-0.05	-0.01	-0.01	-0.04	-0.02	-0.07	-0.10
	h-3	-0.07	-0.13	-0.04	0.09	-0.03	-0.03	0.00
	h-2	-0.03	0.11	-0.02	-0.09	-0.05	-0.04	-0.01
	h-1	-0.05	-0.04	-0.03	-0.08	-0.02	-0.03	-0.01
Saat	h-0	-0.06	0.88	-0.03	-0.26	-0.03	0.09	-0.54
Setelah	h+1	0.00	-0.03	-0.05	-0.13	-0.07	-0.09	-0.07
	h+2	-0.06	0.03	-0.03	-0.22	-0.06	-0.04	-0.07
	h+3	-0.05	-0.16	-0.06	-0.28	-0.07	-0.01	-0.07
	h+4	-0.08	-0.03	-0.06	-0.32	-0.04	-0.04	-0.02
	h+5	-0.05	0.01	0.00	0.13	-0.05	-0.07	-0.02

Sumber : Data diolah

Berdasarkan data pada Tabel 1.3 di atas, terlihat bahwa *abnormal return* perusahaan rata-rata mengalami penurunan atau negatif setelah dilakukannya *stock split*. Artinya *return* yang sesungguhnya lebih kecil dari *return* yang diharapkan. Dengan tidak adanya *abnormal return* ini maka pasar dikatakan dalam keadaan efisien setengah kuat.

Mengingat pemecahan saham tersebut merupakan salah satu informasi yang mungkin dibutuhkan oleh investor sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi, maka penelitian ini akan menguji apakah *stock split-up* akan membuat pasar bereaksi. Reaksi pasar akibat *stock split-up* tersebut akan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari saham perusahaan yang melakukan *stock split*. Reaksi ini kemudian akan diukur dengan menggunakan likuiditas saham dan *return* saham.

Dari latar belakang tersebut di atas penulis tertarik untuk meneliti bagaimana pengaruh pemecahan saham (*stock split*) terhadap kemampuan

saham untuk diperdagangkan dan pengaruhnya terhadap tingkat pengembalian saham, maka penulis mengambil judul **"Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock split*) Terhadap Likuiditas Saham dan *Return* Saham Pada Perusahaan Go-Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005 - 2008 "**.

## **B. Identifikasi Masalah**

Bertitik tolak dari latar belakang masalah di atas maka dapat diidentifikasi permasalahan sebagai berikut :

- 1) Informasi yang masuk ke pasar modal akan menyebabkan fluktuasi harga saham yang dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran terhadap harga saham.
- 2) Harga saham yang tinggi dalam pasar modal akan menurunkan minat investor untuk membeli saham.
- 3) Kurang aktifnya sebuah saham diperdagangkan dalam pasar modal maka akan menyebabkan saham tersebut tidak likuid.
- 4) Distribusi saham sebagai akibat dari *stock split* tersebut hanya mempengaruhi perusahaan secara “kosmetik“ yaitu sebagai upaya pemolesan saham agar kelihatan lebih menarik dimata investor.

## **C. Pembatasan Masalah**

Di Indonesia, kebanyakan para emiten sampai saat ini hanya melakukan pemecahan naik (*stock split-up*), dan jarang terjadi kasus

pemecahan saham turun (*stock split-down* atau *reverse split*). Oleh karena itu, dalam penelitian ini penulis hanya akan menggunakan sampel perusahaan yang melakukan pemecahan saham naik (*stock split-up*).

Untuk lebih memfokuskan permasalahan, maka perlu adanya pembatasan masalah. Mengingat banyaknya hal yang dapat mempengaruhi *stock split* untuk itu penulis membatasi penelitian ini pada sejauhmana *stock split-up* berpengaruh terhadap likuiditas saham dan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split-up* yang masing-masing diukur dengan menggunakan volume perdagangan saham dan *abnormal return* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan *stock split-up* tahun 2005 sampai tahun 2008 dengan melihat perbedaan antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split-up*, serta 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah *stock split-up*.

#### **D. Perumusan Masalah**

Dari uraian diatas yang menjadi perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ada pengaruh *stock split-up* terhadap likuiditas saham yang dilihat dari perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split-up*?
2. Apakah ada pengaruh *stock split-up* terhadap *return* saham yang dilihat dari perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split-up*?

### **E. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh pemecahan saham naik (*stock split-up*) terhadap likuiditas saham yang dilihat dari perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split-up*.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh pemecahan saham naik (*stock split-up*) terhadap *return* saham yang dilihat dari perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split-up*.

### **F. Manfaat Penelitian**

Dengan penelitian mengenai pengaruh pemecahan saham (*stock split*) terhadap likuiditas saham dan *return* saham ini, maka diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat. Adapun manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Bagi Penulis, menambah wawasan pengetahuan sebagai bagian dari proses belajar dan merupakan kesempatan untuk mempraktekkan teori-teori yang diperoleh selama kuliah.
- 2) Bagi Perusahaan, Memberikan tambahan pertimbangan bagi perusahaan *go-public* yang tertarik untuk menerapkan kebijaksanaan *stock split* dalam mencapai tujuan perusahaan.
- 3) Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi dalam pengambilan keputusan investasi.

- 4) Bagi ilmu pengetahuan, sebagai sumbangan wawasan dalam dunia pendidikan.
- 5) Peneliti selanjutnya, yaitu sebagai bahan acuan dalam mengangkat masalah yang sama dengan waktu yang berbeda.

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS**

#### **A. KAJIAN TEORI**

##### **1. Saham**

###### **a. Pengertian Saham**

Menurut Samsul (2006: 45) saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah jika mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut daftar pemegang saham.

Defenisi saham menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001: 5) adalah:

”Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik perusahaan menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan”.

Dari defenisi di atas dapat diambil kesimpulan bahwa saham adalah suatu surat berharga yang memiliki kekuatan hukum sebagai tanda kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan. Dalam hal ini seseorang pemegang saham ikut memiliki segala sesuatu yang menjadi

milik perusahaan dan ikut dalam menanggung resiko serta kewajiban perusahaan.

#### **b. Jenis Saham**

Menurut Usman (1994: 16) di dalam prakteknya saham dibagi dalam dua kelompok besar yaitu:

##### 1) Menurut cara-cara peralihan haknya

###### a. Saham atas unjuk (*bearer stock*)

Nama pemilik tidak didaftarkan pada sertifikat sahamnya. Saham jenis ini digunakan untuk kemudahan dalam peralihannya.

###### b. Saham atas nama (*registered stock*)

Nama pemilik dinyatakan pada sertifikat saham. Nama-nama pemilik hanya dicatat dalam daftar nama pemegang saham di perusahaan.

##### 2) Menurut hak tagihan klaim

###### a. Saham istimewa (*preferred stock*)

Saham istimewa yaitu saham yang memberikan hak-hak istimewa kepada pemegangnya. Hak-hak istimewa pemegang saham dinyatakan dalam akte pendirian yang biasanya meliputi hak untuk menerima pembagian aktiva yang dilikuidasi terlebih dahulu. Adapun jenis-jenis saham istimewa meliputi:

1. Kumulatif, yang berarti pemiliknya berhak atas pembagian deviden yang tahun lalu tidak dibagikan.

2. Non kumulatif, yang berarti dividen yang tidak dibagikan tahun lalu tidak dikumulatikan dengan pembagian dividen pada tahun saat ini.
3. Partisipan, berarti pemegang saham memiliki hak atas partisipasi memperoleh dividen diluar persentase dividen dari saham istimewa.
4. Hak partisipasi, berarti pemegang saham istimewa hanya berhak atas persentase saham yang telah dinyatakan dalam sertifikat.

b. Saham biasa

Saham biasa adalah saham yang menerima prioritas berikutnya setelah saham istimewa dalam pembagian dividen maupun aktiva dalam likuidasi perusahaan.

3) Menurut karakteristik perusahaan

Berdasarkan karakteristik perusahaan yang mengeluarkan ada empat jenis saham (Usman, 1994: 19):

a. *Blue chips*

Merupakan saham dari perusahaan yang besar, mapan, stabil dan *mature*. Perusahaan yang demikian biasanya adalah perusahaan menghasilkan produk yang penting dan berkualitas tinggi. Posisi perusahaan sebagai pemimpin pasar dalam industri akan mampu bertahan dalam resesi.



b. *Growth stock*

Merupakan saham yang tumbuh dan berkembang lebih cepat dari tren ekonomi umumnya dan rata-rata industri. Perusahaan yang berada pada *growing* sektor pada umumnya ditandai dengan pemasaran yang agresif, berorientasi pada riset dan pengembangan, persentase laba yang diinvestasikan kembali relative tinggi, dividen *yield* yang rendah serta *price earnig ratio* yang tinggi.

c. *Clycikal stock*

Merupakan saham dari perusahaan yang tingkat dan keuntungannya berfluktuasi bersama siklus bisnis dan bersifat siklikal. Perusahaan semacam ini biasanya bergerak dalam bidang konstruksi, otomotif dan elektronik.

d. *Defensive stock*

Merupakan saham dari perusahaan yang bertahan bahkan sering kali diatas rata-rata industri dimana resesi, contohnya perusahaan yang bergerak dibidang *public utility*, *natural monopoly* yang di indonesia merupakan Badan Usaha Milik Negara.

## 2. *Corporate Action*

*Corporate action* merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar maupun berpengaruh terhadap harga saham di pasar. *Corporate action* merupakan berita yang umumnya menyedot perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal khususnya pemegang saham (Darmadji, 2001: 123).

Menurut Samsul (2006: 83) setelah perusahaan *go-public* melalui *Initial Public Offering*, masih ada kebutuhan untuk meningkatkan modal disetor pada tahun-tahun berikutnya. Hal ini dapat ditempuh dengan banyak cara dan biasanya disebut dengan *corporate action*, yaitu:

1. Mengundang Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)
2. *Right Issue*
3. Obligasi konvertibel (*convertible bond*)
4. Waran
5. Saham Bonus
6. Dividen Saham
7. Pemecahan Saham (*split*)
8. Emisi efek tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMTED)

Tujuan dari *corporate action* yaitu dalam rangka memenuhi tujuan-tujuan tertentu seperti misalnya bertujuan untuk meningkatkan modal perusahaan, meningkatkan likuiditas perdagangan saham maupun tujuan-tujuan perusahaan lainnya. Umumnya *corporate action* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kepentingan pemegang saham, karena *corporate*

*action* yang dilakukan emiten berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar, komposisi kepemilikan saham, jumlah saham yang akan dipegang oleh pemegang saham, serta pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham. Dengan demikian pemegang saham harus mencermati dampak atau akibat dari *corporate action* tersebut sehingga pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dengan melakukan keputusan atau antisipasi yang tepat (Darmadji, 2001: 124).

### **3. Pasar Efisien**

Menurut Tandelilin (2001: 112) pasar modal yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi di masa lalu dan informasi saat ini.

Ada beberapa kondisi yang harus terpenuhi untuk tercapainya pasar yang efisien, yaitu:

- a. Ada banyak investor yang rasional dan berusaha untuk memaksimalkan profit.
- b. Semua para pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang murah dan mudah.
- c. Informasi yang terjadi bersifat random.

- d. Investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru, sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat informasi tersebut.

**a. Bentuk-bentuk Pasar Efisien**

Fama (1970) dalam Tandelilin (2001: 114) mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH), yaitu:

1. Efisien dalam bentuk lemah (*weak foam*), dalam pasar ini semua informasi di masa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang.
2. Efisien dalam bentuk setengah kuat (*semistrong foam*), merupakan bentuk efisiensi pasar yang lebih komprehensif karena dalam bentuk ini harga saham disamping dipengaruhi oleh data pasar (harga saham dan volume perdagangan masa lalu), juga dipengaruhi oleh semua informasi yang dipublikasikan (seperti *earning*, dividen, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru dan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan).
3. Efisien dalam bentuk kuat (*strong foam*), dalam pasar ini semua informasi baik yang terpublikasikan atau tidak terpublikasikan, sudah tercermin dalam harga sekuritas saat ini. Pasar dalam bentuk setengah kuat ini tidak ada seorang investor pun yang memperoleh *return abnormal*.

## **b. Pengujian Pasar Efisien**

Menurut Tandelilin (2001: 116) pengujian terhadap hipotesis pasar efisien pada dasarnya bisa dibagi dalam tiga kelompok pengujian berdasarkan klasifikasi hipotesis pasar efisien yang akan diuji, yaitu:

### **1. Pengujian Prediktabilitas *Return***

Pengujian ini dilakukan untuk menguji pasar dalam bentuk lemah. pengujian prediktabilitas *return* dapat dilakukan dengan berbagai cara, antara lain dengan:

- a. Mempelajari pola *return* seasional (harian, mingguan, maupun bulanan).
- b. Menggunakan data *return* di masa yang lalu, baik untuk prediktabilitas jangka pendek maupun jangka panjang.
- c. Mempelajari hubungan *return* dengan karakteristik perusahaan.

### **2. *Event Studies***

Pengujian ini dilakukan untuk mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas. Penelitian ini umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham.

Standar metodologi yang digunakan dalam *event studies* ini adalah:

- a. Mengumpulkan sampel, yaitu perusahaan-perusahaan yang memiliki pengumuman yang mengejutkan pasar (*event*).

- b. Menentukan hari pengumuman atau *event*.
- c. Menentukan periode pengamatan.
- d. Menghitung *return* masing-masing sampel setiap hari selama periode pengamatan.
- e. Menghitung *return abnormal*, yang dihitung dengan mengurangi *return* aktual yang sebenarnya dengan *return* yang diharapkan.
- f. Menghitung rata-rata *return abnormal* semua sampel setiap hari.
- g. Terkadang *return abnormal* tersebut digabungkan untuk menghitung *return abnormal* kumulatif selama periode tertentu.
- h. Mempelajari dan mendiskusikan hasil yang diperoleh.

### 3. Pengujian *Private Information*

Pengujian ini meliputi pengujian apakah pihak insider perusahaan dan kelompok investor tertentu yang dianggap mempunyai akses informasi lebih baik, dapat memperoleh *return abnormal* dibandingkan dengan *return* pasar umumnya.

## 4. Pemecahan Saham (*stock split*)

### a. Pengertian *Stock Split*

Keputusan untuk melakukan *stock split* oleh suatu emiten atau perusahaan merupakan kesepakatan para pemegang saham yang

dibicarakan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Umumnya pemegang saham mayoritas adalah pihak pengelola perusahaan tersebut, sehingga dapat dikatakan keputusan ini cenderung menguntungkan pihak perusahaan, karena dengan melakukan *stock split* pihak perusahaan mengharapkan agar saham tersebut menjadi lebih likuid dipasaran.

Pemecahan saham (*stock split*) menurut Kurniawati (2003: 266) yaitu:

”*stock split* merupakan suatu aktivitas yang dilakukan oleh para manajer-manajer perusahaan dengan melakukan perubahan terhadap jumlah saham yang beredar dan nilai nominal per lembar saham sesuai dengan *split factor*”.

Menurut Ewijaya dan Nur Indriantoro (1998) pemecahan saham (*stock split*) adalah:

“*Stock split* adalah perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan (*split faktor*), pemecahan saham tersebut tidak akan mengakibatkan perubahan jumlah modal dan tidak mempengaruhi aliran kas perusahaan”.

Menurut Riyanto (1995: 275) *stock split* adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan pengurangan nilai nominal per lembarnya secara proporsional.

Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa pemecahan saham (*stock split*) merupakan kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk melakukan perubahan terhadap nilai nominal saham, dengan cara memecah selembar saham menjadi  $n$  lembar

saham. Perubahan nominal tersebut proporsional dengan perubahan jumlah lembar saham.

**b. Jenis-jenis *Stock Split***

Menurut Harnanto (2003: 251), ada dua macam bentuk pemecahan saham atau perubahan nilai nominal, yaitu :

1) Pemecahan Saham Naik (*stock split-up*)

Pemecahan saham naik adalah penerbitan saham baru kepada pemegang saham, dimana nilai nominal saham baru lebih kecil dari nilai nominal saham lama. Pengurangan nilai nominal saham baru tersebut proporsional dengan penambahan jumlah lembar saham tercatat.

*Stock split-up* ini juga dapat dikatakan sebagai penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya, 1 : 2, 1 : 3, 1 : 4 dan lain-lain. *Stock split* dengan *split factor* 1 : 2 maksudnya adalah 1 saham lama (lembar sebelum pemecahan saham) dapat ditukar dengan 2 lembar saham baru (lembar setelah pemecahan). *Stock split* dengan *split factor* 1 : 3 maksudnya adalah 1 saham lama (lembar sebelum pemecahan) dapat ditukar dengan 3 lembar saham baru (lembar setelah pemecahan) dan begitu seterusnya.

Perubahan yang memperkecil nilai unit saham ini bertujuan untuk :

- a. Memperkecil nilai per unit saham.



- b. Tidak mengubah perbandingan kepemilikan diantara pemegang saham.
  - c. Menaikkan jumlah lembar saham beredar.
  - d. Mencapai distribusi saham ke arah pasaran yang lebih luas.
- 2) Pemecahan Saham Turun (*stock split-down* atau *reverse split*)

Pemecahan saham turun adalah penerbitan saham baru kepada pemegang saham, dimana nilai nominal saham baru lebih besar dari nilai nominal saham lama. *split-down* atau *reverse split* adalah tindakan menurunkan jumlah saham beredar (Samsul, 2006: 191). Tetapi dalam penambahan nilai nominal saham baru proporsional dengan pengurangan jumlah lembar saham tercatat.

*Stock split-down* juga dapat dikatakan sebagai peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya *stock split* dengan *split faktor* 2 : 1, 3 : 1, 4 : 1 dan lain-lain. *Stock split* dengan *split faktor* 2 : 1 maksudnya adalah 2 lembar saham lama (lembar sebelum pemecahan) dapat ditukar dengan 1 lembar saham baru (lembar setelah pemecahan). *Stock split* dengan *split faktor* 3 : 1 maksudnya adalah 3 lembar saham lama (lembar sebelum pemecahan) dapat ditukar dengan 1 lembar saham baru (lembar setelah pemecahan) dan begitu seterusnya.

Perubahan yang memperbesar nilai unit saham ini bertujuan untuk :

- a) Memperbesar nilai per unit saham.
- b) Tidak mengubah perbandingan kepemilikan pemegang saham.
- c) Mengurangi jumlah lembar saham beredar.

**c. Tujuan *Stock Split***

*Stock split* pada umumnya dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan agar perdagangan saham menjadi lebih likuid, karena jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dan harganya lebih rendah atau lebih murah (Darmadji dan Fakhruddin, 2001: 131).

Ahmad (1996: 174) juga mengemukakan beberapa tujuan dari *stock split*, diantaranya :

1. Menurunkan harga saham sehingga menarik minat pembeli atau investor.
2. Diharapkan harga akan meningkat.
3. Menguntungkan bagi investor, jika dividen yang dibayar lebih besar.

Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya. Harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun bila harga saham terlalu tinggi dapat mengurangi minat investor untuk

berinvestasi, sehingga harga saham sulit untuk meningkat lagi. Alasan tersebutlah yang mendorong perusahaan untuk melakukan *stock split*.

Menurut Harnanto dalam Wirman (2002: 36) Manajemen perusahaan menempuh kebijaksanaan *stock split* dengan tujuan agar saham yang beredar dapat meningkat tanpa perlu adanya penambahan saham baru. Dengan demikian, diharapkan akan terjadi distribusi saham ke arah pasar yang lebih luas.

#### **d. Alasan *Stock Split***

Pemecahan saham (*stock split*) saham dilakukan dengan beberapa alasan, tergantung pada tujuan *split* apakah untuk memperbanyak jumlah saham (*split-up*) atau memperkecil jumlah saham (*split-down*). Jika harga saham di pasar dianggap terlalu tinggi dibandingkan dengan harga-harga saham lainnya, maka dapat dilakukan *split-up*. Tindakan *split-up* akan meningkatkan jumlah saham beredar dan menurunkan harga saham dipasar sehingga terjangkau oleh para investor. Akan tetapi, *split-up* juga dapat membuat likuiditas perdagangan meningkat dan pada gilirannya dapat meningkatkan *image* saham perusahaan sebagai saham yang likuid diperdagangkan (Samsul, 2006: 190).

Menurut Kurniawati (2003: 266) apabila harga suatu saham semakin tinggi, maka kemungkinan saham tersebut dapat dibeli oleh masyarakat semakin kecil. Manajemen perusahaan yakin apabila kepemilikan saham semakin luas maka hubungan dengan masyarakat akan semakin baik, sehingga adanya *stock split* dapat mengurangi nilai

pasar saham dan memiliki kemampuan menarik mayoritas investor potensi. Kieso dan Weygandt (1993) dalam Kurniawati (2003: 266) mengatakan ada beberapa alasan lain perusahaan melakukan *stock split* adalah:

1. Untuk menyesuaikan harga pasar saham perusahaan pada tingkat dimana individu dapat lebih banyak menginvestasikan dananya pada saham tersebut.
2. Untuk menyebarkan atau memperluas pemegang saham dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan nilai pasar yang dapat dijangkau.
3. Untuk menguntungkan pemegang saham yang ada dengan memberi kesempatan pada mereka untuk mengambil manfaat dari suatu penyesuaian pasar yang tidak sempurna setelah *stock split* tersebut

Hartono (2005: 64) mengemukakan ada beberapa alasan perusahaan melakukan *stock split*, yaitu:

1. Berhubungan dengan likuiditas, Perusahaan umumnya melakukan *stock split* supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi sehingga akan meningkatkan likuiditas perdagangannya.
2. Berhubungan dengan sinyal yang akan disampaikan perusahaan, pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan perusahaan yang baik kepada publik.

3. Pasar bereaksi pada saat pengumuman *stock split* karena biasanya setelah *stock split* beberapa perusahaan tersebut akan mengumumkan pembayaran dividen.

Investor melihat peristiwa *stock split* sebagai suatu informasi yang menghasilkan berita baik, sehingga para investor mengartikan *stock split* sebagai signal positif karena mendeskripsikan optimisme perusahaan atas laba di masa yang akan datang. Alasan sinyal yang positif ini didukung oleh kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik (Jogiyanto, 2003: 401). Menurut Copeland, *stock split* mengandung biaya yang harus dibayar oleh perusahaan, oleh karena itu hanya perusahaan yang memiliki prospek yang bagus saja yang mampu menanggung biaya tersebut dan sebagai akibatnya pasar akan bereaksi positif terhadap *stock split* (Jogiyanto, 2003: 401).

#### **e. Manfaat *Stock Split***

Bagi sebagian pihak khususnya para emiten, pemecahan saham diyakini dapat memberikan berbagai manfaat bagi mereka yaitu menurunkan harga saham sehingga akan menarik lebih banyak investor dan memperluas pasar saham, membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan dan mengubah para investor *add lot* menjadi investor *round lot*. Investor *add lot* yaitu investor yang membeli saham dibawah 500 lembar (1 lot). Sedangkan investor *round lot* adalah investor yang membeli minimal 500 lembar (1 lot).

Beberapa pelaku pasar khususnya para emiten mempunyai pendapat bahwa *stock split* memiliki berbagai macam manfaat (Kurniawati, 2003: 266), diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Harga saham yang lebih rendah setelah *stock split* akan meningkatkan daya tarik investor untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar sehingga dapat mengubah investor *odd lot* yaitu investor yang membeli saham dibawah 500 lembar (1 lot) menjadi investor *round lot* yaitu investor yang membeli saham minimal 500 lembar.
2. Meningkatkan daya tarik investor kecil untuk melakukan investasi.
3. Meningkatkan jumlah pemegang saham sehingga pasar akan menjadi lebih likuid.
4. Sinyal yang positif bagi pasar menandakan bahwa kinerja manajemen perusahaan bagus dan memiliki prospek yang baik.

**f. Teori Motivasi *Stock Split***

Menurut Mason dan Roger (1998) dalam Rohana (2003) terdapat dua teori utama yang menjelaskan motivasi pemecahan saham (*stock split*), yaitu sebagai berikut:

1) *Signalling Theory*

*Signaling theory* atau dikenal juga dengan istilah *information asymmetry* menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang informative kepada investor mengenai prospek peningkatan *return* dimasa yang akan datang yang substansial. Pada tingkat asimetri

informasi tertentu antara manajer dan investor, manajer kemungkinan besar akan mengambil keputusan untuk melakukan *stock split* agar informasi yang menguntungkan dapat diterima oleh investor. Argumentasi tersebut dapat menambah biaya perusahaan apabila sinyal yang diberikan kurang tepat. Jadi, pemecahan saham (*stock split*) hanya dilakukan oleh perusahaan yang mempunyai prospek bagus. Karena, pemecahan saham (*stock split*) memerlukan biaya yang banyak.

Teori ini 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 pecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor.

Menurut teori ini, *stock split* memberi sinyal positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung oleh adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik. Jadi jika pasar bereaksi terhadap pengumuman *stock split*, reaksi ini tidak semata-mata karena informasi *stock split* yang tidak mempunyai nilai

ekonomis tetapi karena mengetahui prospek masa depan perusahaan yang bersangkutan.

## 2) *Trading Range Theory*.

*Trading range theory* menyatakan bahwa pemecahan saham (*stock split*) akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu tinggi (*over price*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan.

Dengan adanya *stock split*, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi. Kondisi ini menyebabkan semakin bertambahnya jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah pemegang saham. *Stock split* merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang waktu tertentu. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang waktu tertentu, maka diharapkan semakin banyak partisipan pasar akan meningkatkan likuiditas pasar dibursa. Jadi, menurut *trading ranga theory* perusahaan melakukan *stock split* karena memandang harganya terlalu tinggi. Dengan kata lain, harga saham yang terlalu tinggi merupakan pendorong bagi perusahaan untuk melakukan *stock split*.

### **g. Prosedur Pendistribusian *Stock Split***

Untuk mendistribusikan saham baru hasil pemecahan saham kepada para pemegang saham, ada beberapa tahapan yang harus dilalui



oleh perusahaan (Francis, 1999: 116). Beberapa prosedur tersebut antara lain sebagai berikut:

1) Tanggal Pengumuman

Pada tanggal pengumuman pemecahan saham, dewan direksi mempublikasikan informasi tentang pemecahan saham melalui pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

2) Tanggal Pencatatan

Tanggal pencatatan adalah dimana *corporate secretary* menyusun daftar nama pemegang saham yang berhak menerima saham baru hasil pemecahan saham.

3) Tanggal Pendistribusian

Tanggal pendistribusian adalah saat didistribusikannya saham-saham baru tersebut kepada pemegang saham lama dengan cara pemegang saham lama menyerahkan saham lama yang dimiliki, setelah itu baru ia akan menerima saham baru.

4) Tanggal Setelah Distribusi

Tanggal setelah distribusi adalah tanggal dimana pada saat itu keabsahan pemegang saham untuk memperoleh pemecahan saham yang biasanya ditetapkan pada hari bisnis setelah tanggal pendistribusian, maka investor tersebut tidak dapat menukarkan sahamnya dengan saham baru.

## 5. Likuiditas Saham

### a. Pengertian Likuiditas Saham

Likuiditas biasanya diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Namun, dalam penelitian ini pengertian likuiditas saham tersebut dapat dibedakan sesuai tujuan penelitian ini. Jadi likuiditas disini maksudnya adalah kemudahan untuk merealisasikan nilai ke dalam bentuk uang sebagai aktiva yang paling lancar.

Wirman (2002: 38) mendefenisikan likuiditas saham sebagai tingkat kemampuan suatu saham untuk dapat diubah menjadi kas atau sebaliknya, setiap saat diinginkan dan dalam waktu yang sesingkat-singkatnya dan dengan tingkat risiko yang paling minimum.

Suatu saham dikatakan likuid bila saham tersebut mudah untuk ditukarkan atau dijadikan uang. Ahmad (2004: 2) mengemukakan bahwa likuiditas diartikan sebagai mudahnya mengkonversi suatu aset menjadi uang, dan biaya transaksi cukup rendah. Saham yang tidak likuid akan menyebabkan kehilangan kesempatan untuk mendapat keuntungan (*gain*). Jadi semakin likuid suatu saham berarti jumlah atau volume perdagangan 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

sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan.

Likuiditas saham secara sederhana, menunjukkan kemudahan untuk menjual dan membeli efek pada harga yang wajar. Jadi jika untuk menjual dan membeli sejumlah saham tertentu dalam jumlah relatif besar akan mempengaruhi harga pasar secara substansial, bisa dikatakan bahwa saham tidak likuid.

Dari beberapa definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan kemudahan suatu aset finansial untuk diubah menjadi uang tunai atau sebaliknya. Kemudahan tersebut meliputi kemudahan untuk dapat diperjual-belikan atau ditransaksikan setiap saat dan dengan biaya yang rendah.

#### **b. Faktor-faktor yang Mendorong Likuiditas Saham**

Likuiditas suatu saham dipengaruhi oleh transaksi-transaksi yang dilakukan oleh saham tersebut. Ada beberapa unsur yang mendorong tingkat likuiditas saham (Usman, 1990: 146), yaitu:

1. Frekuensi perdagangan saham yaitu dengan semakin tinggi frekwensi transaksi perdagangan saham, maka semakin likuid saham tersebut.
2. Volume perdagangan saham yaitu semakin besar volume perdagangan saham berarti semakin likuid saham tersebut.
3. Waktu yang dibutuhkan untuk mengeksekusi transaksi yaitu semakin singkat waktu yang dibutuhkan untuk mengeksekusi

transaksi perdagangan saham, maka semakin tinggi tingkat likuiditasnya.

Menurut Kurniawati (2003: 268) likuiditas saham dapat diukur dengan menggunakan parameter-parameter berikut ini:

1. Volume perdagangan saham

Ditunjukkan oleh seberapa banyak saham yang diperjualbelikan pada suatu waktu. Semakin besar volume perdagangan saham maka semakin tinggi likuiditasnya.

2. Risiko sistematis (beta)

Beta merupakan suatu pengukuran volatilitas *return* suatu sekuritas terhadap *return* pasar. Likuiditas pasar diprediksi mempunyai hubungan negatif dengan beta dimana secara rasional diketahui semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin kecil risikonya.

3. *Bid-ask spread*

Perbedaan antara besarnya harga penawaran dan harga permintaan saham (*bid-ask spread*) menunjukkan likuiditas sekuritas. Apabila *bid-ask spread* suatu saham lebih rendah, maka hal tersebut mengindikasikan sahamnya meningkat.

## 6. *Return Saham*

### a. *Pengertian Return Saham*

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*. Tanpa melupakan faktor risiko yang harus dihadapinya. *Return*

merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2001: 47). *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual dengan keuntungan yang diharapkan di masa yang akan datang yang berasal dari investasi berupa saham.

Menurut Jogyanto (2003) *Return* merupakan salah satu aspek terpenting dalam analisis investasi. Ketika investor menanamkan modalnya, mereka mengharapkan suatu tingkat keuntungan tertentu. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.

Investor yang ingin memaksimalkan keuntungan yang diharapkan harus juga menoleransi risiko. Investasi yang efisien adalah investasi yang memberikan risiko tertentu dengan tingkat keuntungan yang terbesar, atau tingkat keuntungan yang terbesar dengan risiko terkecil (Husnan, 1997: 169). Dengan kata lain kalau ada dua usulan investasi yang memberikan tingkat keuntungan yang sama, tetapi mempunyai risiko yang berbeda yang rasional maka investor yang rasional akan memilih investasi yang mempunyai risiko lebih kecil.

#### **b. Jenis *Return* Saham**

*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor

untuk menanggung resiko atas investasi yang dilakukan. Menurut Jogiyanto (2003: 109) *return* dapat dibagi dalam dua macam yaitu:

1. *Return* Sesungguhnya (*realized return*)

*Return* sesungguhnya atau *return* realisasi yaitu hasil keuntungan yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur dari kinerja perusahaan dan berguna juga untuk menentukan *expected return* dan resiko dimasa datang.

*Return* realisasi atau *return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya atau dapat dihitung dengan rumus:

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

Keterangan:

$R_{i,t}$  = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$P_{i,t}$  = harga sekarang untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$P_{i,t-1}$  = harga sebelumnya untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

2. *Return* yang diharapkan (*expected return*)

*Return* yang diharapkan yaitu *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return*

realisasi yang sifatnya mudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. *Expected return* atau keuntungan yang diharapkan dinyatakan dalam bentuk persentase. Hasil tersebut diperoleh dari perkembangan harga saham atau index harga saham individual (Ahmad, 1996: 100). Untuk menghitung besarnya *expected return* saham digunakan rumus:

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

Keterangan:

$E(R_{it})$  = *return* saham yang diharapkan

$\alpha_i$  = *intercept* untuk sekuritas i

$\beta_i$  = koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas i

Terdapat tiga cara untuk menghitung *return* yang diharapkan (Samsul, 2006: 275) yaitu:

a. *Return* rata-rata masa lalu

*Return* rata-rata masa lalu sama dengan *return* yang diharapkan, dan pengambilan rata-rata dapat dilakukan dengan menggunakan periode selama 10 hari, 20 hari, 60 hari yang lalu dan seterusnya yang dianggap mendekati kenyataan.

b. *Capital asset pricing model* (CAPM)

*Capital asset pricing model* merupakan metode yang paling ilmiah tetapi lebih rumit karena membutuhkan data tentang *beta* saham, *risk free*, dan *merket return*.

c. *Single market model*

*Return market* sangat penting dalam kaitannya dengan perhitungan *beta* suatu jenis saham.

c. **Sumber *Return Saham***

Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama (Tandelilin, 2001: 48) yaitu:

1. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi.
2. *Capital gain/loss* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

d. ***Abnormal Return***

1. *Pengertian Abnormal Return*

Penurunan harga saham setelah dilakukannya *stock split* diharapkan akan diikuti dengan meningkatnya *return* saham, *return* yang meningkat akan menarik minat investor untuk melakukan investasi dan akhirnya tujuan perusahaan untuk mencapai seluas-luasnya kesejahteraan para pemegang saham tercapai. Perubahan harga tersebut akan mempengaruhi *return aktual* saham melalui perubahan *capital gain*, sehingga dapat menimbulkan *abnormal return* yaitu selisih antara *expected return* dan *return aktual*.



Menurut Samsul (2006: 275) *abnormal return* adalah:

“*Abnormal return* adalah selisih antara *return* aktual (*aktual return*) dan *return* yang diharapkan (*expected return*) yang dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi (*leakage of information*) sesudah informasi diterbitkan”.

*Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2003).

## 2. Jenis-jenis *Abnormal Return*

*Abnormal return* dapat diklasifikasikan menjadi empat kelompok (Samsul, 2006: 276) yaitu:

### a. *Abnormal Return* (AR)

*Abnormal return* terjadi setiap hari pada setiap jenis saham, yaitu selisih antara *return* actual dan *return* ekspektasi yang dihitung secara harian. Karena dihitung secara harian, maka dalam suatu *window period* dapat diketahui *Abnormal return* tertinggi atau terendah, dan dapat juga pada hari beberapa reaksi paling kuat terjadi pada masing-masing jenis saham.

$$AR_{it} = R_{it} - (\alpha_i + \beta_i R_{mt})$$

keterangan:

$AR_{it}$  = *Abnormal return* saham i pada periode t

$R_{it}$  = tingkat pendapatan saham i pada periode t

$R_{mt}$  = tingkat pendapatan pasar pada periode t

$\alpha_i$  = konstanta, bagian tingkat pendapatan saham i  
yang tidak dipengaruhi pasar

$\beta_i$  = risiko sistematis saham i

b. *Average Abnormal Return (AAR)*

*Average abnormal return* merupakan rata-rata *abnormal return* (AR) dari semua jenis saham yang sedang dianalisis secara harian. ARR dapat menunjukkan reaksi paling kuat, baik positif maupun negatif dari keseluruhan jenis saham pada hari-hari tertentu selama periode *window period*.

$$AAR_t = \frac{1}{k} \sum AR_{it}$$

keterangan:

k = jumlah sekuritas

c. *Cummulative Abnomral Return (CAR)*

*Cummulative abnormal return* merupakan kumulatif harian saham AR dari hari pertama sampai dengan hari-hari berikutnya untuk setiap jenis saham. Jadi CAR selama periode sebelum suatu peristiwa terjadi akan dibandingkan dengan CAR selama periode sesudah suatu peristiwa terjadi. Dengan melakukan perbandingan tersebut maka dapat diketahui jenis

saham yang paling berpengaruh, baik positif maupun negatif selama suatu periode.

$$CAR = \sum_{t=1}^n AR_{it}$$

d. *Cummulative Average Abnormal Return (CAAR)*

*Cummulative average abnormal return* merupakan kumulatif harian ARR mulai dari hari pertama sampai dengan hari-hari berikutnya.

$$CAAR = \sum_{t=1}^n AAR_t$$

## 7. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada penelitian terdahulu, antara lain penelitian yang dilakukan Rohana (2003). Penelitian ini menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *stock split* serta dampak yang ditimbulkannya. Rohana menyatakan *Stock split* akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham suatu perusahaan serta *stock split* mempertimbangkan batas harga yang optimal untuk saham. Kebijakan *stock split* dilakukan untuk menarik jumlah investor yang lebih banyak dalam melakukan transaksi perdagangan saham. Setelah dilakukan *stock split* diharapkan agar transaksi perdagangan perusahaan dapat lebih meningkat. Hasil penelitian dilakukan secara kuartalan, menunjukkan bahwa harga pasar saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investor untuk melakukan *stock split*.

Wang Sutrisno (2000) melakukan penelitian mengenai pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham dan *return* saham yang diukur dengan rata-rata harga saham, volume perdagangan, persentase *spread*, *varians* (volatilitas) dan *abnormal return* terhadap 15 sampel perusahaan yang melakukan *stock split* di BEJ selama bulan Juli 1995 sampai Juli 1997. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan persentase *spread* baik secara individual maupun sebagai sebuah portofolio, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *varians* saham dan *abnormal return*.

Kurniawati (2003) menguji kandungan informasi *stock split* dan likuiditas saham. Penelitian ini mempertimbangkan kondisi perdagangan yang tidak sinkron, dimana transaksi perdagangan jarang terjadi sehingga perlu dilakukan koreksi bias beta. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa untuk pengujian kandungan informasi *stock split* terdapat signifikasi *abnormal return* yang artinya pengumuman tersebut mempunyai kandungan informasi. Untuk pengujian terhadap likuiditas saham yang diukur dari besarnya *bid-ask spread* menunjukkan bahwa terjadinya kenaikan *bid-ask spread* setelah *stock split* sehingga likuiditas saham mengalami penurunan. Namun, volume perdagangan setelah *stock split* lebih besar dari pada sebelum *stock split*.

Hasil-hasil penelitian mengenai pengaruh pemecahan saham terhadap *return* saham yang ditunjukan peneliti sebelumnya masih sangat

membingungkan. Artinya, ada sebagian peneliti menyimpulkan bahwa pemecahan saham dan *return* saham tidak mempunyai pengaruh yang signifikan, namun ada sebagian peneliti yang menyimpulkan bahwa pemecahan saham ternyata mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

## **B. Kerangka Konseptual**

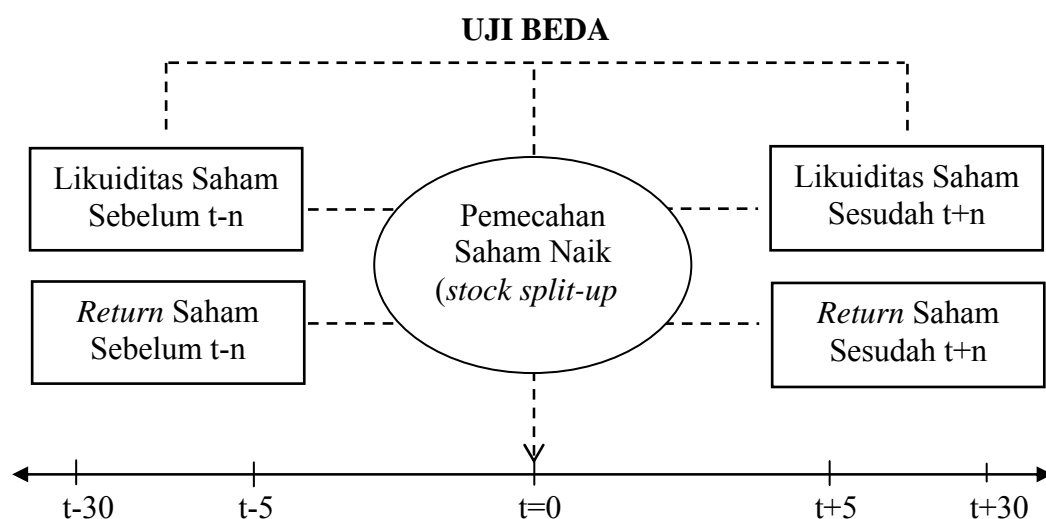
Pemecahan saham naik (*stock split-up*) bertujuan untuk memperbanyak jumlah saham (*split-up*). Tindakan *split-up* akan meningkatkan jumlah saham beredar dan menurunkan harga saham dipasar sehingga terjangkau oleh para investor. Penurunan harga saham setelah dilakukannya *stock split-up* diharapkan akan diikuti dengan meningkatnya likuiditas saham yang dapat dilihat dari volume perdagangan saham perusahaan. Penurunan harga saham ini juga akan berimbas pada *return* saham, *return* yang meningkat akan menarik minat investor untuk melakukan investasi dan akhirnya tujuan perusahaan untuk mencapai seluas-luasnya kesejahteraan para pemegang saham tercapai.

Pemecahan saham naik (*stock split-up*) mengandung informasi (*information content*), informasi tersebut bisa menimbulkan reaksi pasar baik sebelum dan sesudah Pemecahan saham naik (*stock split-up*) tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ini dapat diukur dengan volume perdagangan saham dan *abnormal return* yang diterima oleh para pelaku pasar. Sebaliknya jika

*stock split-up* tidak memiliki kandungan informasi maka tidak ada *abnormal return* pada pasar.

Pada penelitian ini penulis akan menganalisis pengaruh pemecahan saham naik (*stock split-up*) terhadap likuiditas saham dan *return* saham. Pada likuiditas saham peneliti melihat apakah berbeda volume perdagangan saham sebelum dengan volume perdagangan saham sesudah pemecahan saham naik (*stock split-up*). Volume perdagangan saham merupakan jumlah transaksi perdagangan saham di bursa. Sedangkan penilaian terhadap *return* saham dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* yaitu dengan melihat apakah berbeda *abnormal return* sebelum dengan *abnormal return* sesudah *stock split-up*. *Abnormal return* adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan.

Kerangka konseptual yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**

### C. Hipotesa

Berdasarkan teori yang telah dijelaskan sebelumnya. Maka dapat dibuat hipotesis untuk menyelesaikan permasalahan yang ada yaitu:

1. Likuiditas saham sebelum *stock split-up* berbeda secara signifikan dengan likuiditas saham sesudah *stock split-up*.
2. *Return* saham sebelum *stock split-up* berbeda secara signifikan dengan *Return* saham sesudah *stock split-up*.

## **BAB V**

### **SIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. Simpulan**

Berdasarkan hasil pengolahan data dan pembahasan terhadap hasil penelitian yang dilakukan melalui Uji Beda dua rata-rata atau sampel berpasangan antara *stock split-up* dengan likuiditas saham dan *return* saham, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

##### **1. Volume Perdagangan Saham**

- a. Periode Pengamatan Lima (5) Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split-up*

Volume perdagangan saham  $t=5$  (volume yang belum disesuaikan dengan rasio pembagian *split*) tidak berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split-up*, serta tidak terjadi peningkatan terhadap volume perdagangan saham (setelah data dibagi dengan rasio *split*). Maka dapat disimpulkan bahwa informasi yang diterima oleh pasar sama karena pasar dalam keadaan efisien dalam bentuk setengah kuat. dan tidak terjadi peningkatan

- b. Periode Pengamatan Tiga Puluh (30) Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split-up*

Volume perdagangan saham ( $t=30$ ) terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split-up*, serta tidak terjadi peningkatan terhadap volume perdagangan saham



(setelah data dibagi dengan rasio *split*). maka dapat disimpulkan bahwa informasi yang diterima oleh pasar cukup sehingga dapat mempengaruhi volume perdagangan sesudah *stock split-up*.

## 2. *Abnormal Return*

- a. Periode Pengamatan Lima (5) Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split-up*

*Abnormal return* ( $t+5$ ) tidak ada perbedaan secara signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split-up*, maka dapat disimpulkan bahwa informasi yang diterima oleh pasar kurang cukup, dengan tidak adanya perbedaan tersebut berarti juga tidak ada perubahan pada *return* saham.

- b. Periode Pengamatan Tiga Puluh (30) Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split-up*

Begitu juga dengan *abnormal return* ( $t=30$ ), dimana tidak ada perbedaan secara signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split-up*, maka dapat disimpulkan bahwa aktivitas *split* tidak memberikan/ mempunyai kandungan informasi yang cukup untuk mempengaruhi *return* saham baik sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split-up*.

## B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang disimpulkan di atas, maka penulis mencoba memberikan saran kepada berbagai pihak yang berhubungan dengan penelitian ini. Adapun saran-saran yang akan di ajukan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Bagi para pelaku pasar, terutama investor atau calon investor diharapkan aktif dalam mencari informasi sehingga dapat mengetahui saham perusahaan mana yang tinggi tingkat likuiditasnya. Investor juga disarankan untuk tidak menginvestasikan dananya secara penuh pada perusahaan yang melakukan *stock split-up*, karena terbukti secara signifikan aktivitas *split* tidak meningkatkan likuiditas saham secara nyata. investor juga diharapkan dapat melihat perusahaan-perusahaan mana saja yang memperlihatkan prospek yang bagus sehingga dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi pula, karena dari penelitian yang dilakukan terlihat bahwa aktivitas *split* yang dilakukan perusahaan-perusahaan tersebut tidak menunjukkan adanya *abnormal return*.
2. Bagi perusahaan yang ingin melakukan *stock split-up*, sebaiknya menentukan terlebih dahulu tujuan mereka untuk melakukan *stock split-up*. Karena dari data yang telah diteliti, tidak menunjukkan hasil yang diharapkan.
3. Bagi penelitian berikutnya, diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan referensi untuk penelitian selanjutnya di bidang yang sama untuk dikembangkan atau diperbaiki. Misalnya dengan melakukan perhitungan 1 hari, 5 hari, dan 60 hari supaya dapat diketahui hasil yang lebih jelas dan akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamarudin. 1996. *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- , 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Atmaja, Lukas Setia. 2003. *Manajemen Keuangan (edisi revisi)*. Yogyakarta: ANDI.
- Darmadji, Tjipto dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ewijaya dan Nur Indriantoro. 1998. Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi*. Vol.2. No.1 hlm 53-65.
- Francis, Jack C. 1999. *Analisis Investasi dan Manajemen*. Jakarta: Erlangga.
- Hartono, Jogianto. 2005. *Pasar Efisien Secara Keputusan*. Jakarta: Gramedia.
- Harnanto. 2003. *Akuntansi Keuangan Menengah. Buku Dua*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPFE.
- , 2004. *Metodologi Penelitian Bisnis. Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Yogyakarta: BPFE.
- Keown, Scott, Martin, Petty. 1996. *Manajemen Keuangan. Jilid 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kurniawati, Indah. 2003. Analisis Kandungan Informasi Stock Split dan Likuiditas Saham: Studi Empiris pada Non-synchronous Trading. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 6. Hlm 264-275
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis: untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.