ANALISIS PERBEDAAN LIKUIDITAS PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PEMECAHAN SAHAM

(Studi Peristiwa pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2004-2006)

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi

Disusun oleh:
Fransiska Widiatmaningsih
042114082

PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2009

SKRIPSI

ANALISIS PERBEDAAN LIKUIDITAS PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PEMECAHAN SAHAM

(Studi Peristiwa pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2004-2006)

Oleh:

Fransiska Widiatmaningsih

NIM: 042114082

Telah Disetujui oleh:

Dosen Pembimbing I

Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si.,Ak Tanggal: 7 Juli 2009

SKRIPSI

ANALISIS PERBEDAAN LIKUIDITAS PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PEMECAHAN SAHAM

(Studi Peristiwa pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2004-2006)

Oleh:

Fransiska Widiatmaningsih

NIM: 042114082

Telah dipertahankan di depan panitia penguji
Pada tanggal 29 Agustus 2009
Dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

	Nama Lengkap	Tanda Tangan
Ketua	Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M., Akt	.....
Sekertaris	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA	.....
Anggota	Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt., QIA	.....
Anggota	Firma Sulistiyowati, S.E., M.Si., QIA	.....
Anggota	M. Trisnawati R. S.E., M.Si., Akt., QIA	.....

Yogyakarta 31 Agustus 2009
Fakultas Ekonomi
Universitas Sanata Dharma
Dekan,

(Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt., QIA)

PERSEMBAHAN

- Tuhan Yesus Kristus

  Terima kasih atas berkat, rahmat dan karunia yang Engkau berikan selama ini. Aku hanya bisa berserah dan percaya kepada-Mu, maka Engkau akan bertindak.

- Bapak St Sukamto, Mamah Berti Sukmawati, Mas Hendrik, Tina dan Jenny

  Maafkan aku yang tidak mengerti keadaanmu, yang meminta sesuatu tanpa melihat kondisimu, bapak mamah setiap tetesan keringatmu adalah masa depanku.

- Kakak Oscar, **Bapak Karilus Paun, Mama Maria Patricia Daten, ade Ernyati, Heribertus, Cardiana Ose, Hironima**, Mbak Jati, Mas Yogi, Bang Langga, Bang Ryan, Bang Jhon, Putri, Ery dan semua

  Kasih itu sabar, kasih itu murah hati; ia tidak cemburu. Ia tidak memegahkan diri dan tidak sombong. Ia tidak melakukan yang tidak sopan dan tidak mencari keuntungan diri sendiri. Ia tidak pemarah dan tidak menyimpan kesalahan orang lain. Ia tidak bersuka cita karena ketidakadilan, tetapi karena kebenaran. Ia menutupi segala sesuatu, mengharapkan segala sesuatu, sabar menanggung segala sesuatu. Dan kasih itu tidak berkesudahan. Itulah yang kalian berikan selama ini.

MOTTO

- KELEMAHAN DAN KEKURANGAN ADALAH POTENSI DIRI YANG HARUS DIPERBAIKKI.

- Start dalam meraih ilmu, kita kerjakan dalam waktu yang sama namun beda arti dan makna.

- Yang di lihat orang pada diri saya adalah 99% tapi yang tidak mereka tahu hanya 1 % adalah kelebihan saya (Nicholaus Otto).

PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS SANATA DHARMAYOGYAKARTA

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS

Yang bertanda tangan dibawah ini, saya menyatakan bahwa Skripsi dengan judul: **"ANALISIS PERBEDAAN LIKUIDITAS PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PEMECAHAN SAHAM". (Studi Peristiwa pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2004-2006)** dan dimajukan untuk diuji tanggal 29 Agustus 2009 adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya aku seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut diatas baik sengaja atau tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang akan diberikan unvirsitas batal saya terima.

Yogyakarta 30 Agustus 2009

Yang membuat pernyataan

Fransiska Widiatmaningsih

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya mahasiswa Universitas Sanata Dharma:

Nama : Fransiska Widiatmaningsih

Nomor Mahasiswa : 042114082

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, saya memberikan kepada perpustakaan Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya yang berjudul "**Analisis Pengaruh Likuiditas Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham**" beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan demikian saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma hak untuk menyimpan, mengalihkan dalam bentuk media lain, mengelola dalam pangkalan data, mendistribusikan secara terbatas, dan mempublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademik tanpa perlu meminta ijin dari saya maupun memberikan royalti kepada saya selama tetap mencatumkan nama saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal 30 Agustus 2009

Yang menyatakan,

(Fransiska Widiatmaningsih)

ABSTRAK

ANALISIS PERBEDAAN LIKUIDITAS PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PEMECAHAN SAHAM

(Studi Peristiwa pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2004-2006)

Fransiska Widiatmaningsih

NIM: 042114082

Universitas Sanata Dharma

Yogyakarta

2009

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh dari pengumuman pemecahan saham terhadap rata-rata aktivitas volume perdagangan saham harian. Penelitian ini adalah merupakan studi peristiwa atas pengumuman pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan yang sedang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2004-2006.

Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah *porposive sampling*, diambil sebanyak 28 perusahaan yang memiliki kriteria tertentu. Pengumpulan data diperoleh dengan cara dokumentansi dan teknik analisis data yang digunakan adalah uji beda rata-rata aktivitas volume perdagangan saham (*trading volume activity*) 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham (*stock split*).

Hasil penelitian terhadap aktivitas volume perdagangan saham menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata aktifitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Dengan menggunakan taraf signifikansi 5% diperoleh nilai t hitung sebesar -3,278, *sig* (2-*tailed*) perbedaan rata-rata aktivitas perdagangan saham adalah sebesar: 0,001 sedangkan t tabel sebesar 1,960. Karena t hitung lebih kecil dari t tabel, maka Ho diterima dan menolak H_1. Jadi pemecahan saham mempunyai perbedaan yang signifikan terhadap aktifitas volume perdagangan saham.

Kata kunci: *Stock Split*, Likuiditas, *Trading Volume Activity* (TVA).

ABSTRACT

AN ANALYSIS OF TRADING VOLUME LIQUIDITY DIFFERENCE BEFORE AND AFTER STOCK SPLIT
(An Event Study of Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Observed Period of 2004-2006)

Fransiska Widiatmaningsih
NIM: 042114082

Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2009

The aim of this research was to know influence of announcement of stock split toward the average of daily stock trading volume activity. This research was an event study on the announcement of stock split done by companies listed in Indonesia Stock Exchange during 2004-2006.

The method to take sample was purposive sampling, taken from 28 companies with certain criteria. The data were obtained by documentation and the data analysis technique used was difference test on stock trading volume activity average for 5 days before and 5 days after stock split.

The result of this research toward trading volume activity showed significant difference on trading volume activity average before and after stock split. By using level of significance 5% it was obtained the value of t calculated t equal to -3,278, the sig (2-tailed) of the difference in trading volume activity average was equal to: 0,001 while t table equal to 1,960. Because calculated t was smaller than t table, hence H_0 was accepted and rejected H_1. Therefore stock split had no effect on trading volume activity.

Key words: Liquidity Difference, Stock Split, Trading Volume Activity.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus yang selalu melimpahkan berkat, rahmat dan kasih karuniaNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **"ANALISIS PERBEDAAN LIKUIDITAS PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PEMECAHAN SAHAM"**. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Dalam menyelesaikan skripsi ini penulis banyak mendapat bantuan, bimbingan dan arahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Dr. Ir. P. Wiryono P.,S.J., selaku Rektor Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan kesempatan untuk belajar dan mengembangkan kepribadian kepada penulis.
2. Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
3. Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt, selaku Ketua Program Studi Ekonomi dan dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu pada penulis.
4. Segenap dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
5. Keluargaku: Bapak dan Mamahku, Mas Hendrik, Tina, Jenny yang selalu memberikan dukungan dan pengorbanan secara moril maupun materi, kasih sayang serta nasehat. Pengorbananmu tak sanggup ku membalasnya. Aku sangat bangga mempunyai anggota keluarga kalian.
6. Semua keluargaku: Mbak Jati, Mas Yoyok dan semuanya yang tidak disebutkan satu persatu.

7. Kakak Oscar, Bapak Karilus Paun, Mama Maria Patricia Daten, ade Ernyati, Heribertus, Cardiana Ose, Hironima, yang telah banyak memberikan semangat, doa, dukungannya serta selalu ada baik suka maupun duka. Selalu jadikan dirimu yang terbaik.
8. Bang Ryan, Bang John, Dus dan semua keluarga besar Timor, yang selalu setia menasehati untuk yang terbaik. Bersama kalian hidupku menjadi lebih indah, aku akan selalu sayang kalian.
9. Seluruh teman-temanku khususnya buat Putri, Ery, Lia, Mas Achong, Arwan, Aan dan Rita yang selalu memberi warna dalam hidupku.
10. Semua pihak yang telah banyak membantu penulis yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu penulis mengharapkan sumbangan kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan karya tulisan skripsi. Semoga karya skripsiku ini dapat bermanfaat bagi semua yang membutuhkan.

Yogyakarta, 30 Agustus 2009

Fransiska Widiatmaningsih

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING ii
HALAMAN PENGUJIAN iii
HALAMAN PERSEMBAHAN iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA v
ABSTRAK vi
ABSTRACT. vii
KATA PENGANTAR viii
DAFTAR ISI ix
BAB I PENDAHULUAN 1
A. Latar Belakang Masalah 1
B. Rumusan Masalah 4
C. Batasan Masalah 4
D. Tujuan Penelitian 4
E. Manfaat Penelitian 4
F. Sistematika Penulisan 5
BAB II TINJAUAN PUSTAKA 7
A. Studi Peristiwa 7
B. Pasar Modal 8
1. Pengertian Pasar Modal 8
2. Fungsi Pasar Modal 8
3. Faktor-Faktor yang Memepengaruhi Keberhasilan Pasar Modal ... 9
4. Instrumen Pasar Modal 12
5. Jenis Pasar Modal 14
C. Likuiditas Saham 15
D. Pemecahan Saham 15
E. Aktivitas Volume Perdagangan saham 18
F. *Reviu* Penelitian Terdahulu 19
G. Perumusan Hipotesis 20

Halaman

BAB III METODE PENELITIAN 21
A. Jenis Penelitian 21
B. Populasi dan Sampel 21
C. Waktu dan Tempat Penelitian 22
D. Data yang Diperlukan 22
E. Metode Pengumpulan Data 23
F. Teknik Analisis Data 23
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN 27
A. Bursa Efek Indonesia 27
B. Deskripsi Data 30
C. Data Perusahaan 30
BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN 32
A. Analisis Perbedaan Likuiditas Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham.....32
1. Menghitung TVA 32
2. Menghitung Rata-rata TVA 34
3. Pengujian Hipotesis..... 35
B. Pembahasan 37
BAB VI PENUTUP 42
A. Kesimpulan 42
B. Keterbatasan Penelitian 43
C. Saran..... 43
LAMPIRAN
DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel IV.1 Data perusahaan yang melakukan pemecahan saham tahun 2004-2006 31

Tabel V.1. Jumlah lembar saham yang beredar selama periode jendela 32

Tabel V.2. *Trading Volume Activity* (TVA) saham KLBF pada periode jendela 33

Tabel V.3. Rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) saham untuk tiap-tiap sampel pada waktu tertentu 34

Tabel V.4. Perbandingan t_{hitung}, dengan t_{tabel} 37

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

Lampiran 1. Data lembar saham yang diperdagangkan 46

Lampiran 2. Trading Volume Activity (TVA) 48

Lampiran 3. Hasil uji statistik terhadap TVA 50

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal memiliki fungsi ekonomi dan keuangan yang semakin diperlukan masyarakat sebagai media alternatif investasi dan penghimpun dana. Dalam melaksanakan fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender*, yaitu pihak yang mempunyai kelebihan dana kepada *borrower*, yaitu pihak yang membutuhkan dana (Husnan, 2003: 4).

Ada berbagai faktor yang mempengaruhi aktivitas perdagangan di pasar modal, diantaranya adalah informasi yang masuk ke pasar modal tersebut. Kualitas informasi berhubungan erat dengan muatan yang terkandung dalam informasi tersebut. Informasi ini dapat memiliki makna atau nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal (Fatmawati dan Asri, 1999).

Kecepatan reaksi pasar terhadap suatu kejadian, menggambarkan tingkat efisiensi suatu pasar. Semakin efisien suatu pasar, maka semakin cepat pula informasi tersebut terefleksi dalam harga saham. Dalam konsep *Efficient Market Hyphothesis* (EMH), suatu pasar dikatakan efisien jika harga saham secara cepat menggambarkan sepenuhnya seluruh informasi baru dan relevan yang tersedia (Jogiyanto, 2000:382).

Menurut Jogiyanto (2003: 410) studi yang mempelajari reaksi pasar akibat suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman disebut studi peristiwa. Salah satu informasi yang dipublikasikan adalah pengumuman pemecahan saham.

Pemecahan saham menurut Khomsiyah dan Sulistyo (2001) dalam Haryanto dan Hermawan (2002) merupakan perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan saham. Pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah besarnya modal. Pemecahan saham sebenarnya merupakan tindakan perusahaan yang tidak memiliki nilai ekonomis. Hal ini dikarenakan pengumuman tersebut tidak menambah nilai dari perusahaan yang bersangkutan. Perubahan yang terjadi hanyalah perubahan jumlah lembar saham yang beredar. Sehingga secara keseluruhan hal itu tidak mengubah jumlah modal yang dimiliki oleh perusahaan yang bersangkutan (Wahyu dan Jogiyanto, 2000).

Meskipun secara teoritis pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis dan tidak secara langsung mempengaruhi pengambilan keputusan investor, namun karena manajer memiliki tujuan tertentu dalam melakukan pemecahan saham maka informasi tersebut dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi para investor dalam mengambil keputusan. Sebagian besar manajer perusahaan yang melakukan pemecahan saham, mempunyai motivasi bahwa pemecahan saham akan menjadikan harga sahamnya tidak terlalu

tinggi sehingga dapat meningkatkan daya tarik investor untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih likuid diperdagangan (Wahyu dan Jogiyanto, 2000).

Ada beberapa indikator yang meningkatkan likuiditas harga saham yaitu meningkatnya abnormal return dan meningkatnya volume perdagangan saham. Indikator yang menunjukkan meningkatnya likuiditas pada harga saham adalah meningkatnya volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity*/TVA). Perbedaan dari volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham digunakan untuk melihat apakah investor menilai pengumuman pemecahan saham sebagai peristiwa yang mengandung informasi penting, sehingga informasi tentang pemecahan saham akan mempengaruhi keputusan para investor untuk membeli atau menjual sahamnya.

Secara teoritis pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis, namun peristiwa pemecahan saham di pasar modal adalah merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal. Dengan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk menguji apakah terdapat reaksi pasar atas pengumuman pemecahan saham. Pengujian dilakukan dengan melihat perbedaan likuiditas perdagangan saham yang diukur dengan rata-rata volume perdagangan saham.

B. Rumusan Masalah

Apakah terdapat perbedaan likuiditas perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham yang diukur dengan perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*).

C. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, dibatasi hanya pada likuiditas perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham dengan menggunakan rata-rata volume perdagangan.

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah pengumuman pemecahan saham yang dipublikasikan oleh emiten mempunyai perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan saham.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

   Mampu meningkatkan pemahaman tentang pasar modal dan tentang kandungan informasi pengumuman pemecahan saham. Mengetahui bagaimana kondisi riil atau penerapan yang ada di lapangan, yang mana selama ini peneliti dapatkan di bangku kuliah.

2. Bagi Universitas Sanata Dharma

   Hasil penelitian ini diharapkan menjadi tambahan referensi pada perpustakaan Universitas Sanata Dharma dan menambah masukan dalam penelitian di bidang keuangan, khususnya pasar modal.

3. Bagi Pemegang Saham / Investor

   Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan penentuan investasi.

F. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini diuraikan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini menjelaskan mengenai teori-teori yang dapat dijadikan dasar untuk melakukan penelitian serta pengolah data.

BAB III METODA PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai jenis penelitian, populasi dan sampel, waktu dan tempat penelitian, obyek dan subyek penelitian, jenis data, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Bab ini memberikan gambaran singkat mengenai perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian.

BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi deskripsi data, analisis data, dan pembahasan mengenai hasil penelitian.

BAB VI PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan penelitian, dan saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Studi Peristiwa

Menurut Jogiyanto (2003: 410) studi peristiwa (*event study*), adalah studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Hasil dari studi tersebut dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal (dengan pendekatan pergerakan harga saham) terhadap suatu peristiwa tertentu. Studi peristiwa juga dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*) dalam bentuk setengah kuat.

Dua unsur pokok yang merupakan ciri utama pasar modal yang efisien bentuk setengah kuat adalah tersedianya informasi yang relevan, harga menyesuaikan secara cepat terhadap informasi baru. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat yang hanya ditinjau dari informasi yang dipublikasikan ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi. Pengujian untuk efisiensi pasar secara informasi ini tidak memperhatikan kecanggihan dari pelaku pasar di dalam menilai dan menganalisis informasi lebih lanjut. Pelaku pasar yang canggih akan dapat membedakan pengumuman yang bernilai ekonomis dan tidak bernilai ekonomis.

Menurut Jogiyanto (2004 : 5) investasi adalah penyaluran sumber dana yang ada sekarang dengan mengharapkan keuntungan di masa mendatang.

B. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

   Secara formal pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 1998: 3).

   Pengertian bursa efek adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun melalui wakil-wakilnya. Jadi pengertian efek adalah setiap surat berharga yang diterbitkan perusahaan, misalnya surat pengakuan hutang. Fungsi dari bursa efek adalah menjaga kontinuitas harga dan menciptakan harga efek yang wajar melalui mekanisme permintaan dan penawaran.

2. Fungsi Pasar Modal

   Pasar modal mempunyai dua fungsi utama, yaitu (Husnan, 1998: 4):

   a. Fungsi ekonomi

      Pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki dana (*lender*) ke pihak yang memerlukan dana (*borrower*). Dari pihak *lender* mengharapakan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut, sedangkan pihak *borrower* tersedianya dan dari pihak luar yang memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan.

b. Fungsi keuangan

Menyediakan dana yang diperlukan para *borrower* dan para *lender* tanpa harus terlibat langsung dalam pemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

3. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemunya permintaan dan penawaran akan dana jangka panjang. Karena itu keberhasilan pembentukan pasar modal dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran tersebut. Secara rinci faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal adalah sebagai berikut (Husnan, 1998: 8):

a. Supply sekuritas

Dalam faktor ini syarat keberhasilan pasar modal adalah harus banyak perusahaan yang menerbitkan sekuritas di pasar modal.

b. *Demand* sekuritas

Faktor ini berarti harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki dana yang jumlahnya cukup besar untuk membeli sekuritas – sekuritas yang ditawarkan.

c. Kondisi politik dan ekonomi negara

Kondisi politik negara yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang akhirnya mempengaruhi penawaran dan permintaan sekuritas.

d. Hukum dan peraturan yang berlaku

Informasi yang disediakan perusahaan secara benar, lengkap dan tepat waktu sangat penting bagi investor. Jadi peraturan yang melindungi

investor dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan sangat mutlak diperlukan.

e. Peran lembaga-lembaga pendukung pasar modal

(1) Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM)

BAPEPAM merupakan lembaga yang dibentuk pemerintah untuk mengawasi pasar modal di Indonesia

(2) Bursa Efek

Bursa efek adalah lembaga yang menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas.

(3) Lembaga Kliring dan Penjaminan

Lembaga ini menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi untuk jual beli efek di bursa efek.

(4) Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian

Lembaga yang bertugas menyimpan sekuritas yang diperdagangkan dan penyelesaian transaksi efek.

(5) Perusahaan Efek

Setelah mendapat izin usaha dari BAPEPAM lembaga ini menjalankan usaha sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek dan atau manajer investasi.

(6) *Underwriter*

Merupakan perusahaan yang menjamin penjualan saham dari emiten atau perusahaan yang akan menerbitkan sekuritas di bursa.

(7) Reksa Dana

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

Sesuai UU nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal dalam Husnan (1998), juga dikenal lembaga dan profesi penunjang pasar modal sebagai berikut:

(1) Kustodian

Penyelenggara kegiatan kustodian (penitipan efek) adalah lembaga penyimpanan dan penyelesaian, perusahaan efek, atau bank umum yang telah memperoleh persetujuan dari BAPEPAM. Kustodian yang menyelenggarakan kegiatan penitipan bertanggung jawab untuk menyimpan efek milik pemegang rekening dan memenuhi kewajiban lain sesuai dengan kontrak antara kustodian dan pemegang rekening.

(2) Biro Administrasi Efek

Perseroan yang menyediakan jasa pemeliharaan atas catatan pemilik saham. Yang berhak melaksanakan kegiatan usaha sebagai biro administrasi efek adalah perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari BAPEPAM.

(3). Wali amanat

Wali amanat dibutuhkan oleh investor untuk menilai obligasi yang diterbitkan oleh emiten. Bagi investor, wali amanat dapat

meminimumkan risiko kredit macet yang akan diderita investor.

(4) Akuntan Publik

Akuntan publik memiliki peran sebagai pemeriksa laporan keuangan dan memberikan pendapat tentang laporan keuangan tersebut.

(5) Notaris

Jasa notaris diperlukan untuk membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan menyusun keputusan RUPS.

(6) Konsultan Hukum

Jasa konsultan hukum untuk mengatasi persengketaan perusahaan yang menerbitkan sekuritas dengan pihak lain dan memeriksa keabsahan dokumen-dokumen perusahaan.

(7) Penilai

Penilai merupakan perusahaan yang melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan, untuk memperoleh nilai yang dipandang wajar. Penilaian dilakukan untuk perusahaan yang akan melakukan emisi dan bank yang akan memberikan kredit.

4. Instrumen Pasar Modal

Beberapa instrumen pasar modal (sekuritas) yang diperdagangkan antara lain (Tandelilin: 2000):

a. Saham

Merupakan surat tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Investasi saham akan memperoleh keuntungan berupa dividen dan *capital gain* (selisih harga jual dan harga beli saham).

b. Saham Preferen

Merupakan gabungan antara obligasi dan saham biasa. Dalam sekuritas ini terdapat karakteristik seperti saham biasa dan juga memiliki karakteristik obligasi (membayarkan bunga tetap).

c. Obligasi

Merupakan surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (investor) dengan pihak penerima pinjaman (emiten). Keuntungan bagi investor obligasi berupa pembayaran bunga tetap pada waktu yang telah ditetapkan.

d. Obligasi Konversi

Merupakan jenis obligasi yang memiliki keunikan, yaitu bisa ditukar dengan saham biasa. Imbalan yang bisa diperoleh dari jenis sekuritas ini berupa bunga (bila mempertahankanya sebagai obligasi), dividen (bila melakukan konversi), *capital gain* (bila berhasil menjual obligasinya dengan harga lebih tinggi dari harga perolehannya).

e. Waran

Adalah hak untuk membeli saham, biasanya pada waktu dan harga yang telah ditetapkan. Waran biasanya dijual pada saat bersamaan

dengan penjualan surat berharga lainnya, misalnya saham dan obligasi.

f. Reksadana

Merupakan bentuk sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola reksadana, untuk digunakan sebagai modal berinvestasi di pasar modal dan pasar uang. Keuntungan dari membeli reksadana berupa dividen, bunga, *capital gain* (dari penjualan portofolio reksadana).

g. Bukti *Right* (*Right Issue*)

Merupakan hak bagi pemodal untuk membeli saham baru yang dikeluarkan oleh emiten. Karena merupakan hak, maka investor tidak terikat untuk harus membeli.

5. Jenis Pasar Modal

Pada dasarnya ada empat jenis, yaitu (Jogiyanto, 1998: 15):

a. *Primary market* atau pasar perdana, yaitu pasar modal yang menjual pertama kali saham dan sekuritas lain sebelum sekuritas tersebut dicatatkan di bursa efek. Harga saham di pasar modal ini ditentukan oleh penjamin emisi (*underwriter).*

b. *Secondary market* atau pasar sekunder adalah pasar modal dalam bentuk bursa efek yang memperjualbelikan saham dan sekuritas kepada umum, setelah masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang dipengaruhi berbagai faktor dari emiten maupun faktor di luar emiten.

c. *Third market* adalah pasar modal dimana saham dan sekuritas lainya diperdagangkan di luar bursa efek atau yang biasa disebut *Orer The Counter Market* (OTC Market).

d. *Fouth market* adalah pasar perdagangan saham antar investor atau antar pemegang saham tanpa melalui pialang atau perantara perdagangan efek.

C. Likuiditas Saham

Likuiditas saham adalah suatu ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu yang diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal dalam periode tertentu. Suatu saham yang likuid adalah saham yang mudah untuk dijadikan atau ditukarkan dengan uang (Eka Kristanti, 2001).

Suatu saham dikatakan likuid jika saham tersebut tidak mengalami kesulitan dalam membeli atau menjualnya dan rata-rata transaksi sebanyak 15 kali dalam satu hari (skripsi.blog.dada.net). Suatu saham yang likuid akan menguntungkan bagi investor karena mudah ditransaksikan sehingga terdapat peluang untuk mendapatkan *capital gain*. *Capital gain* merupakan selisih untung dari harga investasi sekarang dengan harga periode yang lalu.

D. Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Salah satu faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham adalah tingkat harga saham tersebut. Bila harga saham tersebut dinilai terlalu tinggi, maka jumlah permintaan akan berkurang. Sebaliknya, bila pasar menilai bahwa harga saham terlalu rendah, jumlah permintaan akan

meningkat. Investor yang rasional akan memilih investasi yang mempunyai risiko terkecil bila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan tingkat keuntungan yang sama.

Cara yang dilakukan oleh emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada pada rentang harga perdagangan yang optimal, sehingga daya beli investor meningkat terutama investor kecil, yaitu dengan melakukan pemecahan saham. Pemecahan saham (*stock split*) berarti memecah selembar saham menjadi n lembar saham.

Pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah besarnya modal dan tidak akan mempengaruhi aliran kas perusahaan. Tindakan pemecahan saham menimbulkan efek fiktif bagi investor, yaitu investor seolah-olah menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah yang lebih banyak. Jadi, pemecahan saham tidak mempunyai nilai ekonomis.

Menurut Jogiyanto (2003, 416) alasan perusahaan melakukan pemecahan saham supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi. Dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas perdagangannya.

Menurut Mc Gough (1993), yang dikutip oleh Ewijaya dan Indriantoro (1999 : 55) manfaat pemecahan saham adalah menurunkan harga saham yang kemudian akan membantu meningkatkan daya tarik investor, membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan, dan mengubah investor *add lot* menjadi investor *round lot*. Investor *add lot* adalah investor yang membeli saham

dibawah 500 lembar (1 lot). Sedangkan investor *round lot* adalah investor yang membeli saham minimal 500 lembar (1 lot).

Ada dua teori yang menyatakan motivasi yang melatarbelakangi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham, yaitu:

1. *Trading Range Theory*

   Teori ini menyatakan bahwa manajemen melakukan pemecahan saham dengan alasan menjaga harga saham agar tidak terlalu tinggi, dimana saham yang dipecah karena ada batasan 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 saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu tinggi, menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangan.

   Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi. Pemecahan saham mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah. Survei yang dilakuakan oleh Baker dan Galegher (1980) dalam Marwata (2000) menunjukan bahwa manajer cenderung untuk menyebutkan alasan likuiditas ini sebagai motivasi pemecahan saham. Namun, Copeland (1979) dalam Marwata (2000) mengemukakan bahwa likuiditas mengalami penurunan setelah pemecahan saham, yaitu volume pemecahan perdagangan menjadi lebih rendah dibandingkan sebelumnya.

Mc Nichols dan Dravid (1990) dalam Marwata (2000) mendukung teori ini. Mereka menyatakan bahwa pemecahan saham merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga sahamnya pada rentang tertentu, diharapkan semakin banyak partisipan pasar yang akan terlibat dalam perdagangan. Makin banyaknya partisipan, akan meningkatkan likuiditas saham di bursa.

2. *Signaling Theory*

Teori ini menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan sinyal positif karena manajemen perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik. Perusahaan dengan kondisi kinerja yang baik pada umumnya mempunyai harga saham yang relatif tinggi, sehingga perusahaan tersebut perlu untuk melakukan pemecahan saham. Jadi jika pasar bereaksi terhadap pengumuman pemecahan saham, reaksi itu tidak semata-mata karena informasi pemecahan saham yang tidak mempunyai nilai ekonomis tetapi karena mengetahui prospek masa depan perusahaan yang bersangkutan.

E. Aktivitas Volume Perdagangan Saham (*Trading Volume Aktivity*/TVA)

Aktivitas volume perdagangan merupakan suatu peristiwa yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi di bursa.

Aktivitas volume perdagangan saham untuk melihat apakah investor menilai pengumuman pemecahan saham secara informatif, dalam arti apakah informasi tentang pemecahan saham tersebut mempengaruhi keputusan investor untuk membeli atau menjual saham. Perhitungan TVA dilakukan dengan membagi jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan pada suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar dalam kurun waktu yang sama. Aktivitas volume perdagangan dirumuskan sebagai berikut (Zaki dan Arif, 1999):

$$TVA_{it} = \frac{\sum \textit{saham perusahaan } (i) \textit{ yang diperdagangkan pada waktu } (t)}{\sum \textit{saham perusahaan } (i) \textit{ yang beredar pada waktu } (t)}$$

F. *Reviu* Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian Haryanto dan Hermawan (2000) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham pada tahun 1999-2003. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan sampel di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada periode tahun 1999-2003. Penelitian dilakukan pada 66 perusahaan. Susetianingsih, Evana dan Komarudin (2000) yang telah meneliti perusahaan yang melakukan pemecahan saham selama periode Januari 1999 hingga Desember 2000 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam aktivitas jumlah perdagangan saham pada saat sebelum dilakukan split dan sesudah split. Hasil yang diperoleh menggunakan Wilcoxon Test.

Dalam penelitian Fatmawati dan Asri (1999) terhadap 30 perusahaan yang mengumumkan pemecahan saham pada periode Juli 1995- Juni 1997 menyimpulkan bahwa secara keseluruhan, aktivitas split berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat harga saham, volume *turnover* dan persentase spread. Adanya perbedaan spread sebelum dan sesudah pemecahan saham dipengaruhi secara signifikan oleh variabel harga saham, volume perdagangan saham, dan varian yang menunjukkan adanya dukungan terhadap beberapa penelitian empiris sebelumnya.

G. Perumusan Hipotesis

Secara teori semakin tinggi harga saham semakin rendah frekuensi perdagangan saham, begitu juga sebaliknya. Dengan melakukan pemecahan saham, diharapkan harga saham semakin rendah sehingga daya beli investor meningkat. Pada penelitian ini diperoleh hipotesis awal sebagai berikut:

H_1: Terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham secara signifikan yang dilihat dari likuiditas volume perdagangan sahamnya.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang akan digunakan adalah studi peristiwa, yaitu melakukan pengamatan terhadap suatu peristiwa dengan mengamati reaksi pasar modal terhadap adanya pengumuman pemecahan saham.

B. Populasi dan Sampel

Populasi adalah jumlah keseluruhan dari obyek penelitian yang karakteristiknya hendak diduga. Dalam penelitian ini, yang dimaksud dengan populasi adalah keseluruhan saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel adalah himpunan obyek pengamatan yang dipilih dari populasi, dalam penelitian ini pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling.* Kriteria perusahaan yang menjadi sampel adalah:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada tahun 2004 sampai dengan tahun 2006.
3. Saham yang diperdagangkan adalah saham aktif (minimal 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham selama periode penelitian). Aktif dalam artian, saham yang banyak diperdagangkan di bursa.

4. Tidak mengeluarkan pengumuman pemecahan saham dua kali dalam satu tahun karena ketidakpastian bisnis.
5. Tidak mengeluarkan pengumuman lain diseputar tanggal pengumuman pemecahan saham.

C. Waktu dan Tempat Penelitian

Pengumpulan data dilakukan pada:

Waktu : tanggal 13 September s/d 10 Desember 2008.

Tempat: Pojok Bursa Efek Indonesia di Universitas Sanata Dharma dan Pusat Data Bisnis dan Ekonomi Universitas Gajah Mada (PDBE UGM).

D. Data yang Diperlukan

1. Daftar perusahaan yang mengumumkan pemecahan saham.
2. Data jumlah saham yang beredar untuk perusahaan yang melakukan pemecahan saham.

   Data jumlah lembar saham beredar digunakan untuk menghitung aktivitas volume perdagangan saham perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada periode seputar tanggal pemecahan saham (5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman).
3. Data jumlah saham yang diperdagangkan untuk perusahaan yang melakukan pemecahan saham.

Data jumlah lembar saham beredar digunakan untuk menghitung aktivitas volume perdagangan saham perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada periode seputar tanggal pemecahan saham (5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman).

E. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dilakukan adalah dengan cara dokumentasi, yaitu mengumpulkan dan mencatat data–data yang dibutuhkan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari publikasi media.

F. Teknik Analisis Data

Langkah – langkah yang digunakan dalam analisis data sebagai berikut:

1. Pengambilan sampel. Dalam pengambilan sampel digunakan teknik *purposive sampling*, yaitu penarikan sampel dengan kriteria tertentu berdasarkan kepentingan dan tujuan penelitian, kriteria perusahaan yang menjadi sampel adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada tahun 2004 sampai dengan tahun 2006, merupakan saham aktif diperdagangan, tidak mengeluarkan pengumuman pemecahan saham dua kali dalam satu tahun dan tidak mengeluarkan pengumuman lain diseputar tanggal pengumuman pemecahan saham.

2. Menghitung aktivitas volume perdagangan saham i pada waktu t.

$$TVA_{it} = \frac{\sum saham\ \ perusahaan\ \ (i)\, yang\ \ diperdagan\ \ gkan\ \ pada\ \ waktu\ \ (t)}{\sum saham\ \ perusahaan\ \ (i)\ \ yang\ \ beredar\ \ \ pada\ \ waktu\ \ (t)}$$

Keterangan:

$TVA_{i,t}$ = *Trading Volume Aktivity* perusahaan i pada saat t

i = Nama perusahaan sampel

t = Waktu tertentu

3. Menghitung rata-rata aktivitas volume perdagangan seluruh saham pada waktu tertentu.

$$\overline{TVA_t} = \frac{\sum TVA_{it}}{n}$$

Keterangan:

$\overline{TVA_t}$ = Rata-rata TVA periode t

$TVA_{i,t}$ = *Trading Volume Aktivity* saham i pada saat t

n = Jumlah saham yang diamati

4. Menghitung rata-rata Aktivitas Volume Perdagangan untuk tiap-tiap sampel sebelum pengumuman dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

$$\overline{TVA}_{sebelum} = \frac{\sum TVA_{sebelum}}{n}$$

$$\overline{TVA}_{sesudah} = \frac{\sum TVA_{sesudah}}{n}$$

Keterangan:

$\overline{TVA}_{sebelum}$ = Rata-rata TVA dalam periode 5 hari sebelum pengumuman pemecahan saham.

$\overline{TVA}_{sesudah}$ = Rata-rata TVA dalam periode 5 hari setelah pengumuman pemecahan saham.

Langkah–langkah dalam pengujian signifikansi adalah sebagai berikut:

a) Menentukan formulasi hipotesis

H_o = $\overline{TVA}_{sebelum} = \overline{TVA}_{sesudah:}$ Rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham tidak berbeda secara signifikan.

H_1 = $\overline{TVA}_{sebelum}$ pengumuman $\neq$ $\overline{TVA}_{sesudah}$ pengumuman: Rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham berbeda secara signifikan.

b) Menentukan *level of significance* (α)

Taraf keyakinan dalam penelitian ini menggunakan 95 % dengan tingkat signifikansi sebesar 5 % dan *degree of freedom* (df) = (n-1).

c) Menentukan kriteria penerimaan

H_o diterima jika probabilitas > 0,05 sedangkan H_1 diterima jika probabilitasnya < 0,05.

d) Mengambil keputusan

(1) Jika tingkat signifikan lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan secara signifikan dari rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

(2) Jika tingkat signifikan kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan secara signifikan dari rata-rata aktivitas volume perdagangan sdebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

e) Menarik kesimpulan

Jika H_o diterima, maka kesimpulan yang diambil yaitu tidak terdapat perbedaan secara signifikan dari rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah pemecahan saham. Jika H_1 diterima dan H_o ditolak, maka kesimpulan yang diambil yaitu terdapat perbedaan secara signifikan dari rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah pemecahan saham.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah hasil merger Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ), yang ditargetkan menjadi bursa kelas dunia yang akan berperan sebagai salah satu pilar utama perekonomian Indonesia. Melalui penggabungan ini diharapkan efisiensi dan likuiditas transaksi saham di pasar modal semakin meningkat, sehingga bursa Indonesia memiliki daya saing.

Terdapat dua hal yang melatarbelakangi terjadinya merger BEJ-BES. Pertama, melalui merger diharapkan makin membuka peluang bagi perusahaan untuk terjun ke pasar modal (*go public*). Alasan kedua, mayoritas pemegang saham BEJ juga pemegang saham BES. Kepemilikan ganda untuk sebuah bursa yang sama, bagi pemegang saham menjadi tidak produktif. Akibat adanya kesan mendua, tentu akan sangat kontraproduktif bagi pengembangan bisnis. Setiap keputusan dan kebijakan yang diambil guna pengembangan bursa ke depan, menjadi tidak terarah dan setengah-setengah. Faktor ini tidak baik bagi kepentingan bisnis.

Bursa Efek Indonesia adalah perseroan yang berkedudukan di Jakarta yang telah memperoleh ijin usaha dari Bapepam. Perusahaan yang Listed di BEI terdiri dari sembilan sektor usaha dengan tiga sektor pokok utama, yaitu:

1. Sektor-sektor usaha primer (ekstraktif)
    a. Sektor 1, yaitu pertanian
    b. Sektor 2, yaitu pertambangan
2. Sektor-sektor sekunder (industri pengolahan dan manufaktur)
    a. Sektor 3, yaitu industri dasar kimia
    b. Sektor 4, yaitu aneka industri
    c. Sektor 5, yaitu industri barang konsumsi
3. Sektor-sektor tersier (jasa)
    a. Sektor 6, yaitu property dan real estate
    b. Sektor 7, yaitu infrastruktur, utilitas, dan transportasi
    c. Sektor 8, yaitu keuangan
    d. Sektor 9, yaitu perdagangan, jasa dan investasi

Sampel dalam penelitian ini dikelompokkan ke dalam sektor usaha masing-masing, yaitu:

1. Sektor-sektor usaha primer (ekstraktif)
    a. Sektor 1, yaitu pertanian

        PT Bakrie Sumatra Plantations Tbk

    b. Sektor 2, yaitu pertambangan;

        PT International Nickel Indonesia Tbk

2. Sektor-sektor sekunder (industri pengolahan dan manufaktur)
    a. Sektor 3, yaitu industri dasar kimia
        (1) PT Dankos Laboratories Tbk
        (2) PT Kalbe Farma Tbk

(3) PT Tempo Scan Pacific Tbk

b. Sektor 4, yaitu aneka industri

(1) PT Ekadharma Tape Industries Tbk

(2) PT Hexindo Adiperkasa Tbk

(3) PT Prima Alloy Steel Tbk

(4) PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk

c. Sektor 5, yaitu industri barang konsumsi

(1) PT Davomas Abadi Tbk

(2) PT SMART Tbk

(3) PT Sari Husada Tbk

3. Sektor-sektor tersier (jasa)

a. Sektor 6, yaitu property dan real estate

(1) PT Jakarta International Hotel & Development Tbk

(2) PT Jaya Real Property Tbk

(3) PT Lippo Karawaci Tbk

(4) PT Ciputra Surya Tbk

(5) PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk

b. Sektor 7, yaitu infrastruktur, utilitas, dan transportasi

(1) PT Berlian Laju Tanker Tbk

(2) PT Rig Tenders Indonesia Tbk

(3) PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk

(4) PT Humpuss Iternoda Transportasi Tbk

(5) PT Pelayanan Tempuran Emas Tbk

c. Sektor 8, yaitu keuangan

(1) PT Buana Finance Tbk

d. Sektor 9, yaitu perdagangan, jasa dan investasi

(1) PT Indosat Tbk

(2) PT Tigaraksa Satria Tbk

(3) PT Plaza Indonesia Realty Tbk

(4) PT Artha Pacific International Tbk

B. Deskripsi Data

Dalam penelitian ini mengambil sampel sebanyak 28 perusahaan yang melakukan pemecahan saham selama periode tahun 2004 sampai dengan tahun 2006. Volume perdagangan saham yang digunakan adalah volume perdagangan saham penutupan.

C. Data Perusahaan

Berikut ini adalah data perusahaan-perusahaan yang melakukan pemecahan saham selama tahun 2004 sampai dengan tahun 2006. Data perusahaan terdiri dari kode perusahaan, nama perusahaan, bidang bisnis dan tanggal pemecahan saham pada tabel berikut:

Tabel IV.1
Data Perusahaan yang Melakukan Pemecahan Saham
Selama Tahun 2004-2006

No	Kode	Nama perusahaan	Bidang Bisnis	Tanggal Stock Split
1	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	Pharmaceuticals	02 Jan 2004
2	DNKS	PT Dankos Laboratories Tbk	Pharmaceuticals and Cosmetik	06 Feb 2004
3	EKAD	PT Ekadharma Tape Industries Tbk	Adhesive Tapes	10 Feb 2004
4	APIC	PT Artha Pacific Internasional Tbk	Securities Manager Investment and Underwriter	18 Mar 2004
5	ISAT	PT Indosat Tbk	International Tellecomunication Services	12 Mei 2004
6	JIHD	PT Jakarta International Hotel & Development Tbk	Hotel, Restaurant and Property	03 Agt 2004
7	INCO	PT International Nickel Indonesia Tbk	Mining	18 Agt 2004
8	RIGS	PT Rig Tenders Indonesia Tbk	Transportation Services	01 Sep 2004
9	SHDA	PT Sari Husada Tbk	Food and Beverages	03 Nov 2004
10	UNSP	PT Bakrie Sumatra Plantations Tbk	Agribusiness	09 Nov 2004
11	BLTA	PT Berlian Laju Tanker Tbk	Transportration Services	17 Des 2004
12	DAVO	PT Davomas Abadi Tbk	Food and Beverages	
13	SMAR	PT Sinar Mas Agro Resources dan Technologi Tbk	Food and Beverages	20 Jun 2005
14	CTRS	PT Ciputra Surya Tbk	Real Estate and Property	25 Jul 2005
15	TGKA	PT Tigaraksa Satria Tbk	Whole Sale Trading af Cunsumer Product	30 Agt 2005
16	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa Tbk	Trader and Distributor of Heavy Equipment	1 Sep 2005
17	PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk	Cogwheel Circle Industri	20 Sep 2005
18	HITS	PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	Maritime Transportrations Services	15 Des 2005
19	TMAS	PT Pelayanan Tempuran Emas Tbk	Maritime Transportrations Services	17 Mar 2006
20	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	Adhesive	08 Jun 2006
21	PJAA	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	Real Estate and Property	10 Jul 2006
22	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk	Real Estate and Property	28 Jul 2006
23	JRPT	PT Jaya Real Properti Tbk	Property	14 Agt 2006
24	TSPC	PT Tempo Scan Pasifik Tbk	Pharmaceutical	14 sep 2006
25	BBLD	PT Buana Finance Tbk	Leasing	02 Okt 2006
26	EKAD	PT Ekadharma International Tbk	Adhesive Tapes	19 Okt 2006
27	APOL	PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	Maritime Transportration Services	24 Nov 2006
28	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk	Property Development	26 Des 2006

Sumber:Indonesian *Capital Market Directory* 2007

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Perbedaan Likuiditas Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham, sebagai berikut:

1. Menghitung Aktivitas Volume Perdagangan Saham atau *Trading Volume Activity* (TVA).

Melalui Indonesia *Capital Market Directory* (ICMD), diperoleh saham emiten yang beredar sebagai berikut:

Tabel V.1
Jumlah Lembar Saham yang Beredar Selama Periode Jendela

No	Kode	Nama perusahaan	Jumlah Saham yang Beredar (lembar)
1	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	8.121.600.000
2	DNKS	PT Dankos Laboratories Tbk	1.786.050.000
3	EKAD	PT Ekadharma Tape Industries Tbk	223.608.000
4	APIC	PT Artha Pacific Internasional Tbk	5.320.920.000
5	ISAT	PT Indosat Tbk	5.185.263.500
6	JIHD	PT Jakarta International Hotel & Development Tbk	1.930.039.200
7	INCO	PT International Nickel Indonesia Tbk	993.633.872
8	RIGS	PT Rig Tenders Indonesia Tbk	609.130.000
9	SHDA	PT Sari Husada Tbk	1.970.000.000
10	UNSP	PT Bakrie Sumatra Plantations Tbk	1.243.200.000
11	BLTA	PT Berlian Laju Tanker Tbk	2.068.092.468
12	DAVO	PT Davomas Abadi Tbk	6.201.855.660
13	SMAR	PT Sinar Mas Agro Resources dan Technologi Tbk	1.486.800.000
14	CTRS	PT Ciputra Surya Tbk	1.978.864.834
15	TGKA	PT Tigaraksa Satria Tbk	874.755.000
16	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa Tbk	840.000.000
17	PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk	588.000.000
18	HITS	PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	2.250.000.000
19	TMAS	PT Pelayanan Tempuran Emas Tbk	992.200.000
20	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	308.293.404

No	Kode	Nama perusahaan	Jumlah Saham yang Beredar (lembar)
21	PJAA	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	1.599.999.996
22	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk	5.866.257.324
23	JRPT	PT Jaya Real Properti Tbk	2.750.000.000
24	TSPC	PT Tempo Scan Pasifik Tbk	4.500.000.000
25	BBLD	PT Buana Finance Tbk	728.702.494
26	EKAD	PT Ekadharma International Tbk	559.020.000
27	APOL	PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	2.498.604.000
28	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk	3.540.000.000

Sumber:Indonesian *Capital Market Directory* 2007

Perhitungan aktivitas volume perdagangan tiap-tiap saham dihitung selama periode kejadian dengan cara membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan pada suatu periode tertentu dengan keseluruhan saham perusahaan yang beredar pada kurun waktu yang sama. Berikut hasil perhitungan (TVA) perusahaan KLBF dengan periode jendela 5 hari sebelum sampai dengan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.

Tabel V.2
Trading Volume Activity (TVA) Saham KLBF
Pada Periode Jendela

Hari ke-	Jumlah Perdagangan Saham (Lembar)	Jumlah Saham Beredar (Lembar)	Trading Volume Activity (TVA)
-5	5.481.500	8.121.600.000	0.000674929
-4	2.063.500	8.121.600.000	0.000254076
-3	2.018.000	8.121.600.000	0.000248473
-2	6.507.000	8.121.600.000	0.000801197
-1	2.302.000	8.121.600.000	0.000283442
0	**940.000**	**8.121.600.000**	**0.000115741**
1	17.403.000	8.121.600.000	0.002142804
2	26.737.500	8.121.600.000	0.003292147
3	2.136.000	8.121.600.000	0.000263002
4	26.092.000	8.121.600.000	0.003212667
5	23.885.500	8.121.600.000	0.002940985

Sumber: data diolah 2009

Hasil perhitungan TVA secara lengkap dapat dilihat pada lampiran

Berdasarkan tabel V.2 di atas, dapat dilihat bahwa *Average Trading Volume Activity* (TVA) baik sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham semuanya bertanda positif. Hal ini mengidikasikan bahwa saham perusahaan sampel aktif diperdagangkan atau likuid pada waktu sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

2. Menghitung Rata-rata TVA untuk Tiap-tiap Sampel pada Waktu Tertentu.

Setelah menghitung TVA untuk tiap-tiap saham, maka selanjutnya adalah menghitung rata-rata TVA tiap-tiap saham pada waktu tertentu dengan menjumlahkan TVA seluruh emiten pada hari yang sama dan membagi dengan jumlah emiten. Berikut adalah perhitungan rata-rata TVA pada tabel V.3.

Tabel V.3
Rata-rata Trading Volume Activity (TVA) Saham untuk Tiap-tiap Sampel pada Waktu Tertentu

Hari ke-	(KLBF+…+PLIN)/28	Rata-rata
- 5	0.010016592	**0.000357735**
-4	0.020138576	**0.000719234**
-3	0.021247384	**0.000758835**
-2	0.019051506	**0.00068041**
-1	0.018024491	**0.000643731**
0	0.033472524	**0.001195447**
1	0.056351786	**0.002012564**
2	0.066072215	**0.002359722**
3	0.06130168	**0.002189346**
4	0.058814701	**0.002100525**
5	0.069869045	**0.002495323**

3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui apakah rata-rata TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham mempunyai perbedaan secara signifikan. Dalam pengujian ini dilakukan dengan bantuan program SPSS. Pengujian dilakukan dengan beberapa periode jendela yaitu H-5 sampai H+5, H-4 sampai H+4, H-3 sampai H+3, H-2 sampai H+2, H-1 sampai H+1.

Menguji hipotesis dengan periode jendela 5 hari sebelum sampai dengan 5 hari sesudah pemecahan saham.

(1) Menentukan formulasi H_o dan H_1

$H_o = \overline{TVA}_{Sebelum} = \overline{TVA}_{Sesudah:}$ Rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham tidak berbeda secara signifikan.

$H_1 = \overline{TVA}_{Sebelum} \neq \overline{TVA}_{Sesudah}$: Rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham berbeda secara signifikan.

(2) Menentukan tingkat signifikansi

Dalam pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji hipotesa 2 sisi. Tingkat signifikansi sebesar 5% dengan derajat kebebasan (140-1) = 139, maka t tabel yang digunakan adalah $t_{0,025}$ menunjukkan bahwa $t_{(0,025;139)}$ adalah 1,960.

(3) Menghitung t dengan tingkat ketelitian 5 %

Dengan menggunakan bantuan SPSS 12 (*paired sample T test*) diperoleh nilai t hitung sebesar: -3.278

(4) Menentukan kriteria pengujian hipotesis

H_0 diterima jika: $-1{,}960 \leq t_{hitung} \leq 1{,}960$

H_0 ditolak jika: $t_{hitung} < -1{,}960$ atau $t_{hitung} > 1{,}960$

(5) Menarik Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian SPSS diperoleh t hitung = -3.278 dan berdasarkan kriteria pengujian dimana t hitung = -3.278 lebih kecil dari t tabel =1.960, maka H_0 ditolak. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan rata-rata TVA 5 hari sebelum dengan rata-rata TVA 5 hari sesudah pemecahan saham. Sesuai dengan *trading range theory* yang mengatakan bahwa dengan melakukan pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Sesuai perhitungan dengan SPSS, perbedaan rata-rata TVA pada pengujian pada periode jendela 4 hari sebelum sampai dengan 4 hari sesudah, 3 hari sebelum sampai dengan 3 hari sesudah, 2 hari sebelum sampai dengan 2 hari sesudah, 1 hari sebelum sampai dengan 1 hari sesudah pemecahan saham dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel V.4

Perbandingan t_{hitung} dan t_{tabel}

Periode Jendela	***Avarage Trading Volume Activity***		**t hitung**	**t tabel**	***Sign* 2 *tailed***	**Kesimpulan**
	Sebelum	**Sesudah**				
H-5 sampai H+5	0.000357735	0.002495323	-3.278	1.960	0,001	H_0 ditolak
H-4 sampai H+4	0.000719234	0.002100525	-2.912	1.960	0,004	H_0 ditolak
H-3 sampai H+3	0.000758835	0.002189346	-2.580	1.960	0,012	H_0 ditolak
H-2 sampai H+2	0.00068041	0.002359722	-1.804	1.960	0,077	H_0 diterima
H-1 sampai H+1	0.000643731	0.002012564	-0.360	1.960	0,722	H_0 diterima

B. Pembahasan

Hasil pengujian terhadap aktivitas volume perdagangan saham H-5 sampai dengan H+5, dengan menggunakan program SPSS 12.0 dapat diketahui bahwa pemecahan saham mempunyai efek yang nyata terhadap aktivitas perdagangan saham, yang diindikasikan oleh meningkatnya transaksi setelah adanya pengumuman pemecahan saham. Hal ini menunjukan bahwa kebijakan pemecahan saham mempunyai kandungan informasi yang

menyebabkan terjadinya perbedaan preverensi para investor yang bertransaksi, hal tersebut dikarenakan semakin banyaknya investor yang mampu bertransaksi. khususnya bagi investor menengah dan investor kecil. kesimpulan dapat diambil dengan cara membandingkan nilai t-hitung terhadap nilai t-tabel, yang mana nilai t-hitung sebesar -3,278 lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar -1,960 atau dengan membandingkan nilai signifikan 2 sisi (*sig* 2 *tailed*) sebesar: 0,001; lebih kecil dari α = 0,025. Hasil ini menunjukkan bahwa dengan tingkat kepercayaan 95%; tingkat ketelitian = 5%, secara statistik terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA H-5 sampai dengan H+5. Dari hasil tersebut, maka hipotesis yang diambil adalah Ho ditolak, dimana terdapat perbedaan antara aktivitas volume perdagangan saham (TVA) sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Untuk hasil analisis dalam penelitian aktivitas volume perdagangan saham H-4 sampai dengan H+4 terdapat perbedaan yang signifikan antara aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai t-hitung sebesar -2.912 lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar -1.960 atau dengan membandingkan nilai *sig (2-tailed)* sebesar: 0,004 lebih kecil dari α = 0,025. Hasil ini menunjukkan bahwa dengan tingkat kepercayaan 95%; tingkat ketelitian = 5%, secara statistik terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA H-4 sampai dengan H+4, maka hipotesis yang diambil adalah Ho ditolak karena adanya perbedaan antara aktivitas volume perdagangan saham (TVA) sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Bukti empiris yang ditemukan dalam penelitian untuk rata-rata TVA H-3 sampai dengan H+3, dapat dilihat bahwa nilai t-hitung sebesar -2.580 lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar -1.960 dan *sig (2-tailed)* sebesar: 0,012 lebih kecil dari α = 0,025. Hasil ini pula menunjukkan bahwa dengan tingkat kepercayaan 95%; tingkat ketelitian = 5%, secara statistik terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA H-3 sampai dengan H+3, maka hipotesis yang diambil adalah Ho ditolak karena terdapat perbedaan antara aktivitas volume perdagangan saham (TVA) sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Untuk hasil analisis dalam penelitian ini dapat dilihat bahwa nilai t-hitung sebesar -1.804 lebih besar dari nilai t-tabel sebesar -1.960 dan *sig (2-tailed)* untuk rata-rata TVA H-2 sampai dengan H+2 sebesar: 0,077 lebih besar dari α = 0,025. Hasil ini menunjukkan bahwa dengan tingkat kepercayaan 95%; tingkat ketelitian = 5%, secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA H-2 sampai dengan H+2. Oleh karena hipotesis yang diambil adalah Ho diterima karena tidak terdapat perbedaan antara aktivitas volume perdagangan saham (TVA) sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Hasil analisis dalam penelitian rata-rata TVA H-1 sampai dengan H+1 ini dapat juga dilihat bahwa nilai t-hitung sebesar -0.360 lebih besar dari nilai t-tabel sebesar -1.960 dan *sig (2-tailed)* sebesar: 0,722 lebih besar dari α = 0,025. Hasil ini menunjukkan bahwa dengan tingkat kepercayaan 95%; α = 5%, secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata

TVA H-1 sampai dengan H+1. Hal ini berarti H_o diterima. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa peristiwa pengumuman pemecahan saham tidak mempengaruhi jumlah pemegang saham namun lebih pada proporsi kepemilikan saham oleh investor lama.

Terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham, khususnya untuk periode jendela H-5 sampai H+5, H-4 sampai H+4, H-3 sampai H+3. Hasil penelitian ini telah memenuhi prinsip *trading range theory* yang mengatakan dengan melakukan pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Hasil yang ditemukan dalam penelitian ini menyatakan bahwa informasi pengumuman pemecahan saham mempunyai kandungan informasi yang cukup untuk mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan melakukan transaksi. Dengan turunnya harga saham, maka daya beli investor semakin naik sehingga saham menjadi lebih likuid.

Sedangkan untuk periode H-2 sampai H+2 dan H-1 sampai H+1 tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hal ini berarti pemecahan saham belum memberikan pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham harian.

Hasil penelitian pada periode H-2 sampai H+2 dan H-1 sampai H+1 tidak mendukung *trading range theory* yang mengatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham harian. Dalam kondisi ini, pengumuman pemecahan saham belum mengalami suatu perubahan terhadap volume perdagangan saham harian di pasar modal

sehingga pengumuman pemecahan saham tidak menaikkan likuiditas saham di bursa. Pelaku pasar belum bereaksi terhadap pengumuman pemecahan saham, karena pelaku pasar sedang menganalisis peristiwa pengumuman pemecahan saham yang dilakukan perusahaan. Peristiwa pemecahan saham yang dilakukan perusahaan perlu dipertimbangkan oleh investor dalam mengambil keputusan untuk membeli atau melepas saham yang dimiliki berdasarkan analisis mereka mengenai informasi apa yang terkandung didalam peristiwa pemecahan saham tersebut.

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang diperoleh dari penelitian tentang perbedaan pemecahan saham (*stock split*) terhadap volume perdagangan saham harian (*Trading Volume Activity*) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2004 sampai dengan tahun 2006, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Untuk tiga periode yaitu pada H+3, H+4 dan H+5, rata-rata TVA sebelum dengan rata-rata TVA sesudah pemecahan saham mengalami perbedaan yang signifikan. Artinya dengan pemecahan saham, harga semakin turun dan kemampuan daya beli investor meningkat sehingga terjadi peningkatan volume perdagangan saham harian. Kenaikan likuiditas saham dipengaruhi oleh volume perdagangan saham yang tinggi. Pada H+1 dan H+2 tidak terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata TVA sebelum dengan TVA sesudah pemecahan saham. Hal ini berarti pemecahan saham belum memberikan perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan saham harian. Pemecahan saham tidak mengalami suatu perubahan terhadap volume perdagangan saham harian di pasar modal sehingga pengumuman pemecahan saham tidak menaikkan likuiditas saham perusahaan yang bersangkutan.

Hasil penelitian ini telah memenuhi prinsip *trading range theory* yang mengatakan bahwa dengan melakukan pemecahan saham, maka harga saham

menjadi rendah. Harga saham yang rendah akan meningkatkan daya beli investor yang pada akhirnya meningkatkan likuiditas perdagangan saham, yaitu pada hari H+3, H+4 dan H+5.

B. Keterbatasan Penelitian

Penulis menyadari bahwa karya tulis yang dibuat ini memiliki keterbatasan meliputi:

1. Variabel yang digunakan hanya pada volume perdagangan saham harian.
2. Tidak melakukan penelitian perbedaan pemecahan saham pada variabel lain seperti *return* dan *abnornal return* yang peroleh investor.
3. Hanya membandingkan antara rata-rata TVA 5 hari sebelum sampai dengan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.

C. Saran

Pemecahan saham memberikan signal positif karena manajemen perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Jadi, pasar bereaksi terhadap pengumuman pemecahan saham, bukan semata-mata karena informasi pemecahan saham yang mempunyai nilai (harga saham) yang rendah, tetapi karena mengetahui prospek masa depan perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu baik perusahaan maupun investor yang akan melakukan transaksi, hendaknya harus memperhitungkan peluang bisnis yang akan terjadi pada masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

Anggaini, Wahyu dan Jogiyanto H.M. (2000). Penelitian tentang Informasi Laba dan Dividen Kas yang Dibawa oleh Pengumuman Pemecahan Saham, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.

Budiyuwono, Nugroho. (2001). *Pengantar Statistik Ekonomi dan Perusahaan*. Edisi Revisi. Jilid 2. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Darmaji, T dan Hendy M.F. (2001). *Pasar Modal di Indonesia.* Salemba Empat. Jakarta

Djarwanto dan Pangestu, Subagyo. (2002). *Statistik induktif*. Edisi Empat. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE UGM.

Dwiyanti, Vonny. (1999). *Wawasan Bursa Saham*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Penerbit Universitas Atmajaya Yoyakarta.

Fatmawati, Sri dan Asri, Marwan. (1999). Pengaruh *Stock Split* terhadap Likuiditas Saham yang Diukur dengan Besarnya *Bid-Ask Spread* di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*.

Haryanto dan Hermawan. (2005). *Pengaruh Pemecahan Saham terhadap Likuiditas dan Abnormal Return Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta*. Buletin Ekonomi.

Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Edisi Kedua, Jakarta: Salemba Empat.

Halim, Abdul dan Sarwoko. (1995). *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Harsono dan Margaretha. (2004). *Analisis Pemecahan Saham, Dampak Terhadap Likuiditas Perdagangan dan Pemecahan Saham*. (*Balance* 1 Maret)

Hastuti, Ambar Woro dan Bambang Sudibyo. (1998). Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas Terhadap Volume Perdangangan Saham. *Jurnal Riset Akuntansi*. Vol. 1, No. 2.

Husnan, Suad. (2003). *Dasar-Dasar Teori Portofolio*. Edisi Ketiga Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Jago, Yohanes M. Vianey. (2001). *Analisis Abnormal Return Akibat Peristiwa Pemecahan Saham*. Skripsi. Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Jogiyanto. (2000) Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketiga, Penerbit BPFE Yogyakarta.

Kristanti, Eka (2001). Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta. Skripsi, Yogyakarta FE UAJY

Marwata. (2001). *Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia.

Miliasih, Retno. (2000). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Earning. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 2, No. 2

Saleh, Basir dan Hadi M Fakrudin. (2005). *Strategi untuk Meningkatkan Nilai Saham Melalui Aksi Korporasi*. Jakarta: Salemba empat.

Samsul, Mohamad. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Malang: Penerbit Erlangga.

Setia Atmaja, Lukas. (1997). *Memahami Statistika Bisnis 2* (Edisi I). Yogyakarta: Penerbit Andi Offset.

Suryawijaya, Marwan Asri dan Faisal Arief Setiawan. (1998). *Reaksi* Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996)

Susetianingsih Endah, Evana Einde dan Komarudin. (2002). Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split-Up). Jurnal Akuntansi dan Keuangan.

Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Keuangan* (Edisi I). Yogyakarta: BPFE.

Wibowo, Edy. (2002). *Pengaruh Perubahan Laba per Lembar Saham terhadap Aktivitas Volume Perdangan Saham di Pasar Modal*. Skripsi: Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Lampiran 1
Data Lembar Saham yang Diperdagangkan

	KLBF	DNKS	EKAD	APIC	ISAT	JIHD	INCO	RIGS	SHDA	UNSP
-7	642500	452500	670500	67000	1827000	3965000	232500	2000	0	97500
-6	10679500	3849500	5000	44000	1205500	389500	546500	1000	101500	82500
-5	5481500	4367000	23500	5000	1059000	2572500	226000	0	0	540500
-4	2063500	2050000	173500	5000	3759000	3206500	120500	500	0	666000
-3	2018000	570500	152500	0	1402500	4920000	45000	0	0	406000
-2	6507000	86000	225500	0	2523500	4569000	484000	0	52000	2478000
-1	2302000	552500	10000	5000	2985500	1822000	429000	7500	500	2846000
0	940000	455000	0	60992000	7410000	8082500	902000	0	11000	3526000
1	17403000	1325000	7500	36666000	29770000	3426000	1101000	0	0	15936500
2	26737500	781500	25500	39508500	15455000	6824000	819500	0	0	1350000
3	2136000	2457000	0	99051000	6001500	8744000	1305500	30000	5000	1464000
4	26092000	2670500	0	55623500	6963500	14472500	161500	20000	7500	3621000
5	23885500	745000	1500	122363500	2762500	6585000	1121000	0	41500	2639500
6	23457000	10500	471500	60121500	443000	10441000	769500	65000	0	3389000
7	3846000	145000	261000	55880500	3237500	3255000	778000	0	52000	4425000

]

Lampiran 1 (Lanjutan)

	BLTA	DAVO	SMAR	CTRS	TGKA	HEXA	PRAS	HITS	TMAS	DPNS
-7	1261500	224500	0	1400500	0	5500	81000	0	275500	0
-6	4921500	23000	50000	3746500	0	8000	0	11000	196500	0
-5	4922000	0	0	3937000	0	69500	2500	15000	565000	0
-4	9449500	0	3000	1980000	500	94000	204500	0	4624500	45000
-3	9298500	84500	0	1507000	0	96000	34000	2500	2549000	377000
-2	463500	636000	0	6791500	0	610000	0	2500	1417500	102000
-1	4376000	332000	1000	1436000	0	32000	1500	0	5092000	2500
0	438000	177500	7500	4460500	0	28000	0	0	1843000	15500
1	9705000	131500	10000	18821500	0	17500	0	0	949000	4000
2	920000	16500	33500	68227500	0	50500	0	0	1587000	0
3	18050000	58000	2485000	24205000	0	90000	0	0	2644500	3000
4	12910000	12500	981500	21369000	0	2116000	10000	0	1329500	150000
5	31971500	0	124500	16731500	0	1696000	0	23500	863000	0
6	59080500	36000	964000	9019000	0	137500	0	0	1128000	0
7	45813000	15000	48000	12056000	0	536500	0	0	889500	0

Lampiran 1 (Lanjutan)

	PJAA	LPKR	JRPT	TSPC	BBLD	EKAD	APOL	PLIN
-7	867000	4565000	0	1214500	500	40000	999500	500
-6	284000	5349000	0	860500	0	52000	1023000	1500
-5	318000	5830000	0	886000	0	3500	883500	3500
-4	1037000	4373500	13000	2532000	3000	2000	5515500	2500
-3	7348000	10622000	82000	2361500	0	11000	1480500	0
-2	4962500	9610000	214500	1036000	500	5000	1324000	0
-1	2231500	17586500	47500	924500	0	4500	1097500	2500
0	1898500	15340500	55000	5686500	216000	500	6121000	0
1	440000	14706000	0	27763000	15000	0	2261500	0
2	1032500	13591000	0	21351500	0	0	5074000	11000
3	888500	18578500	0	14238500	5000	0	1251500	0
4	1822500	12640000	0	21581000	48000	0	3690500	0
5	522000	15599000	833000	20511500	500	28000	3367000	52500
6	863500	9203000	500	8462500	0	15500	4406500	28000
7	377500	11594500	0	7376000	0	0	872000	1000

Lampiran 2
Trading Volume Activity (TVA)

	KLBF	DNKS	EKAD	APIC	ISAT	JIHD	INCO
-7	0.00007911	0.000253352	0.002998551	0.000012592	0.000352345	0.002054362	0.00023399
-6	0.00131495	0.002155315	0.000022361	0.000008269	0.000232486	0.000201809	0.000550001
-5	0.000674929	0.00244506	0.000105095	0.000000941	0.000204233	0.001332875	0.000227448
-4	0.000254076	0.001147784	0.000775911	0.000000941	0.000724939	0.001661365	0.000121272
-3	0.000248473	0.00031942	0.000681997	0	0.000270478	0.002549171	0.000045288
-2	0.000801197	0.000048151	0.001008461	0	0.000486668	0.002367309	0.000487101
-1	0.000283442	0.000309342	0.000044721	0.000000941	0.000575766	0.000944022	0.000431749
0	0.000115741	0.000254752	0	0.011462678	0.001429051	0.004187739	0.000907779
1	0.002142804	0.000741861	0.000033541	0.006890914	0.00574127	0.001775094	0.001108054
2	0.003292147	0.000437558	0.000114039	0.007425126	0.002980562	0.003535679	0.000824751
3	0.000263002	0.001375661	0	0.018615389	0.001157415	0.004530478	0.001313864
4	0.003212667	0.001495199	0	0.010453737	0.00134294	0.007500107	0.000162535
5	0.002940985	0.000417122	0.000006708	0.022996681	0.000532761	0.003411848	0.001128182
6	0.002888224	0.000005879	0.002108601	0.011299079	0.000085434	0.005409735	0.00077443
7	0.000473552	0.000081185	0.001167221	0.010502037	0.000624366	0.001686494	0.000782985

Lampiran 2 (Lanjutan)

	RIGS	SHDA	UNSP	BLTA	DAVO	SMAR	CTRS	TGKA
-7	0.0000003282	0	0.000078427	0.000609982	0.000036199	0	0.000707729	0
-6	0.000001642	0.000051523	0.000066361	0.002379729	0.000003709	0.000033629	0.001893257	0
-5	0	0	0.000434765	0.002379971	0	0	0.001989524	0
-4	0.000000821	0	0.000535714	0.004569186	0	0.000002018	0.001000574	0.000000572
-3	0	0	0.000326577	0.004496172	0.000013141	0	0.000761548	0
-2	0	0.000026396	0.001993243	0.000224119	0.000102551	0	0.003432018	0
-1	0.000012313	0.000000254	0.002289254	0.002115959	0.000053532	0.000000673	0.000725669	0
0	0	0.000005584	0.002836229	0.000211789	0.000028621	0.000005044	0.00225407	0
1	0	0	0.012818935	0.00469273	0.000021203	0.000006726	0.009511261	0
2	0	0	0.001085907	0.000444854	0.000002661	0.000022532	0.0344781	0
3	0.000049251	0.000002538	0.001177606	0.008727849	0.000009352	0.001671375	0.01223176	0
4	0.000032834	0.000003807	0.002912645	0.006242467	0.000002016	0.000660143	0.010798615	0
5	0	0.000021066	0.002123151	0.015459415	0	0.000083737	0.008455101	0
6	0.000106711	0	0.00272603	0.028567629	0.000005805	0.000648372	0.004557664	0
7	0	0.000026396	0.003559363	0.022152297	0.000002419	0.000032284	0.006092382	0

Lampiran 2 (Lanjutan)

	HEXA	PRAS	HITS	TMAS	DPNS	PJAA	LPKR
-7	0.000006548	0.000137755	0	0.000277666	0	0.000541875	0.000778179
-6	0.000009524	0	0.000004889	0.000198045	0	0.0001775	0.00911825
-5	0.000082738	0.000004252	0.000006667	0.000569442	0	0.00019875	0.000993819
-4	0.000111905	0.000347789	0	0.004660855	0.000145965	0.000648125	0.000745535
-3	0.000114286	0.000057823	0.000001111	0.002569039	0.001222861	0.0045925	0.001810695
-2	0.000726191	0	0.000001111	0.001428643	0.000330854	0.003101563	0.001638182
-1	0.000038095	0.000002551	0	0.00513203	0.000008109	0.001394688	0.002997908
0	0.000033333	0	0	0.001857488	0.000050277	0.001186563	0.00261504
1	0.000020833	0	0	0.00095646	0.000012975	0.000275	0.002506879
2	0.000060119	0	0	0.001599476	0	0.000645313	0.002316809
3	0.000107143	0	0	0.002665289	0.000009731	0.000555313	0.003167011
4	0.002519048	0.000017007	0	0.001339952	0.000486549	0.001139063	0.002154696
5	0.002019048	0	0.000010444	0.000869784	0	0.00032625	0.002659106
6	0.000163691	0	0	0.001136868	0	0.000539688	0.001568803
7	0.000638691	0	0	0.000896493	0	0.000235938	0.001976473

Lampiran 2 (Lanjutan)

	JRPT	TSPC	BBLD	EKAD	APOL	PLIN
-7	0	0.000269889	0.000000686	0.000071554	0.000399823	0.000000141
-6	0	0.000191222	0	0.00009302	0.000409429	0.000000424
-5	0	0.000196889	0	0.000006261	0.000353597	0.000000989
-4	0.000004727	0.000562667	0.000004117	0.000003578	0.002207433	0.000000706
-3	0.000029818	0.000524778	0	0.000019677	0.000592531	0
-2	0.000078	0.000230222	0.000000686	0.000008944	0.000529896	0
-1	0.000017273	0.000205444	0	0.00000805	0.000439245	0.000000706
0	0.00002	0.001263667	0.000296417	0.000000894	0.002449768	0
1	0	0.006169556	0.000020585	0	0.000905105	0
2	0	0.004744778	0	0	0.002030734	0.000003107
3	0	0.003164111	0.000006862	0	0.00050068	0
4	0	0.004795778	0.000065871	0	0.001477025	0
5	0.000302909	0.004558111	0.000000686	0.000050088	0.001347552	0.00014831
6	0.000000182	0.001880556	0	0.000027727	0.001763585	0.00000791
7	0	0.001639111	0	0	0.000348995	0.000000282

Lampiran 3
Hasil Uji Statistik terhadap TVA

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	tva-1 sampai tva+1	.00205361175	28	.003339440379	.000631094912
		.00229469089	28	.004271310626	.000807201835

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	tva-1 sampai & tva+1	28	.590	.001

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA H-1 sampai TVA H+1	-.000241079143	.003546031539	.000670136971	-.001616086630	.001133928344	-.360	27	.722

Lampiran 3 (Lanjutan)
Hasil Uji Statistik terhadap TVA

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA H -2 sampai	.00138187468	56	.002580000708	.000344767097
	TVA H +2	.00219275650	56	.003700169763	.000494455983

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVA H -2 sampai & TVA H +2	56	.473	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA H-2 Sampai TVA H+2	-.000810881821	.003363641413	.000449485491	-.001711670874	.000089907231	-1.804	55	.077

Lampiran 3 (Lanjutan)
Hasil Uji Statistik terhadap TVA

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA H-3 Sampai	.00114805343	84	.002198570561	.000239883715
	TVA H+3	.00229298390	84	.004224000758	.000460876267

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVA H-3 Sampai & TVA H+3	84	.331	.002

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA H-3 Sampai TVA H+3	-.001144930476	.004066498226	.000443691332	-.002027414690	-.000262446263	-2.580	83	.012

Lampiran 3 (Lanjutan)
Hasil Uji Statistik terhadap TVA

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA H-4 Sampai	.00105074886	112	.002012282306	.000190142805
	TVA H+4	.00228867892	112	.004605409713	.000435170314

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVA H-4 Sampai & TVA H+4	112	.271	.004

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA H-4 Sampai TVA H+4	-.001237930062	.004499293204	.000425143246	-.002080379786	-.000395480339	-2.912	111	.004

Lampiran 3 (Lanjutan)
Hasil Uji Statistik tehadap TVA

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA H-5 Sampai	.00098444606	140	.001882944178	.000159137828
	TVA H+5	.00221941740	140	.004552399656	.000384747994

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVA H-5 Sampai & TVA H+5	140	.257	.002

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA H-5 Sampai TVA H+5	-.001234971343	.004457603791	.000376736281	-.001979845926	-.000490096760	-3.278	139	.001