

KANDUNGAN INFORMASI
PENGUMUMAN PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)

Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta

Periode Pengamatan 2000 – 2001

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat

Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi



Oleh :

MERRY

NIM : 992114017

NIRM : 990051121303120017

PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2003

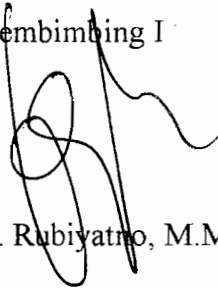
Skripsi
KANDUNGAN INFORMASI
PENGUMUMAN PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)
Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta
Periode Pengamatan 2000 – 2001

Oleh :

MERRY
NIM : 992114017
NIR M : 990051121303120017

Telah disetujui oleh :

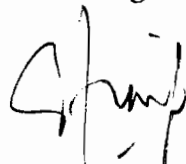
Pembimbing I



Drs. P. Rubiyatno, M.M.

Tanggal : 29 November 2002

Pembimbing II



Drs. G. Anto Listianto, MSA., Ak

Tanggal : 21 Januari 2003

Skripsi
KANDUNGAN INFORMASI
PENGUMUMAN PEMECAHAN SAHAM (STOCK SPLIT)

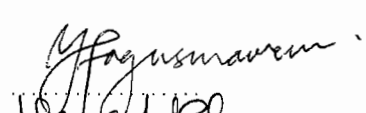
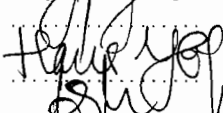
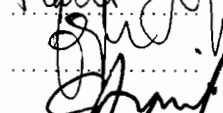
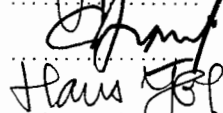
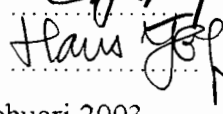
Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta
Periode Pengamatan 2000 – 2001

Dipersiapkan dan ditulis oleh :

MERRY
NIM : 992114017
NIRM : 990051121303120017

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji
Pada tanggal 19 Febuari 2003
Dan dinyatakan memenuhi syarat

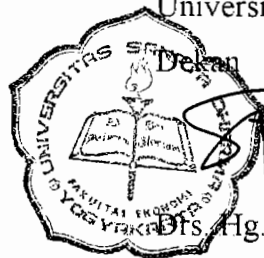
Susunan Panitia Penguji


	Nama Lengkap	Tanda Tangan
Ketua	Dra. YF. Gien Agustinawansari, M.M., Ak.	
Sekretaris	Ir. Drs. Hansiadi YH., M.Si., Ak.	
Anggota	Drs. P. Rubiyatno, M.M.	
Anggota	Drs. G. Anto Listianto, MSA, Ak.	
Anggota	Ir. Drs. Hansiadi YH., M.Si., Ak.	

Yogyakarta, 28 Febuari 2003

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma




Drs. Hg. Suseno TW., M.S.

IN THE NAME OF FATHER, AND HOLY SPIRIT, AMEN
BAPA KAMI YANG ADA DI SURGA, DIMULIAKANLAH NAMA-MU
DATANGLAH KERAJAAN-MU,
JADILAH KEHENDAK-MU DI ATAS BUMI SEPERTI DI DALAM SURGA
BERILAH KAMI REJEKI PADA HARI INI, DAN AMPUNILAH KESALAHAN KAMI SEPERTI,
KAMI PUN MENGAMPUNI YANG BERSALAH KEPADA KAMI
DAN JANGANLAH MASUKKAN KAMI KE DALAM PERCOBAAN, TETAPI
BEBASKANLAH KAMI DARI YANG JAHAT
AMIN (IEUS NAZARENUS REX IUDAEORUM)

Kupersembahkan karya sederhana ini untuk :

- ☺ **BAPA di SURGA dan BUNDA MARIA**
Atas kesempatan yang diberikan
Atas kasih yang tak berkesudahan
Atas ampun yang tiada pernah berhenti
Atas segala yang terjadi dalam hidupku
Ia menjadikan segala sesuatunya indah pada waktunya (Pengkotbah 3 : 11)

- ☺ Kekuatan dan pemercik semangatku 'Papa Mattjik Ahmad' dan Kesetiaan terbesarku di dunia 'Mama Made Herawaty'
Aku tak berarti apa-apa tanpa asuhan, bimbingan, dorongan, pengorbanan, cinta serta doa kalian. Terima kasih untuk segalanya.

- ☺ My Dee2ku, 'Donny, Robby, Charles'
Yang rela mengalah atas banyak hal demi kelancaran kuliahku dan kasih sayangnya. Terima kasih atas penegrtian dan pengorbanan kalian, semoga semua tidak sia-sia.

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis ini tidak memuat karya atau bagian karya orang lain, kecuali yang telah disebutkan dalam kutipan dan daftar pustaka, sebagaimana layaknya karya ilmiah

Yogyakarta, 15 Febuari 2003

Penulis,



Merry

ABSTRAK

KANDUNGAN INFORMASI

PENGUMUMAN PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)

Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta

Periode 2000 – 2001

MERRY

UNIVERSITAS SANATA DHARMA

YOGYAKARTA

2003

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kandungan informasi pengumuman pemecahan saham. Jenis penelitian yang dilakukan adalah studi peristiwa (*event study*) di Bursa Efek Jakarta. Pada penelitian ini, peristiwa yang dipilih adalah pengumuman pemecahan saham di tahun 2000 sampai dengan tahun 2001.

Sampel yang diambil adalah perusahaan-perusahaan yang mempublikasikan pemecahan saham selama tahun 2000 sampai dengan tahun 2001, yaitu sebanyak 36 perusahaan. Pengumpulan data dilakukan dengan pencatatan terhadap data yang sudah dipublikasikan oleh Bursa Efek Jakarta. Teknik analisis data dilakukan dengan membandingkan variabel penelitian pada periode kejadian yaitu lima hari sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, sedangkan untuk uji signifikansi menggunakan nilai probabilitas dengan tingkat kepercayaan 95 %.

Hasil penelitian dan analisis data menunjukkan bahwa ada perbedaan *return* yang signifikan antara lima hari sebelum dan lima hari sesudah pengumuman pemecahan saham dengan angka t_{hitung} sebesar 4,625 dan dapat diketahui bahwa pengumuman pemecahan saham memiliki kandungan informasi.

ABSTRACT

THE INFORMATION CONTENT OF THE ANNOUNCEMENT OF STOCK SPLIT

An Empirical Study at the Companies Listed At the Jakarta Stock Exchange

In 2000 – 2001

MERRY

SANATA DHARMA UNIVERSITY

YOGYAKARTA

2003

The aims of this research was to find the information content of the announcement of stock split. This research was an event study on the stocks in Jakarta Stock Exchange where the event was the publication of stock split during 2000 to 2001.

This research examined thirty six companies that announced their stock split during 2000 to 2001. The data gathering was conducted by recording the data which had been published by Jakarta Stock Exchange. The data analysis technique to answer the problem formulated was by comparing the each of the variables five days before and five days after the date of the event, and significant test by probability value with confidence interval of 95%.

The result of the research showed that there was a significant difference of the return in five days before and after the publication with the value of t output 4,625. The research also found out that the announcement of stock split had the information content.

KATA PENGANTAR

Pujian tertinggi bagi Yesus Sang Juru Selamat dan Bunda Maria yang selalu menopangku dalam tiap kesulitan dalam hidupku yang telah melimpahkan rahmat dan kasih-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **Kandungan Informasi Terhadap Pengumuman Pemecahan Saham** Studi Empiris pada PT. Bursa Efek Jakarta tahun 2000 - 2001, yang diajukan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta. Tak lupa juga kepada kedua orangtuaku yang telah mengizinkan aku untuk mengecap dunia ini dengan kasih sayang mereka, hingga akhirnya tercipta karya ini dengan segala kekurangan dan kelebihan didalamnya. Semoga karya ini bisa memberikan manfaat bagi siapa saja yang membutuhkannya.

Penulis menyadari bahwa tanpa bantuan dari berbagai pihak, skripsi ini tidak mungkin dapat terselesaikan. Pada kesempatan ini, penulis ingin secara khusus mengucapkan terima kasih kepada :

1. Drs. Rubiyatno, M.M. selaku dosen pembimbing I yang telah dengan sabar membimbing dan memberi masukan kepada penulis hingga selesainya skripsi ini.
2. Drs. G. Listianto, MSA., Ak. selaku dosen pembimbing II yang dengan sabar membimbing dan memberi masukan untuk penyempurnaan skripsi ini.
3. Drs. Edi Kustanto, M.M. selaku dosen pembimbing akademik yang telah membimbing dan memberi semangat.
4. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan wawasan dan pengetahuan.
5. Seluruh staf karyawan Sekretariat Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma yang telah banyak memberi bantuan.
6. Pojok BEJ USD, Pojok BEJ MM-UGM, Pojok BEJ UII, Perpustakaan USD, dan Perpustakaan MM-UGM yang telah memberikan data untuk penelitian.
7. Amah, Popo (*Alm*), Kung-Kung (*Alm*), Papa, *especially* buat Mama (*thank's a lot* gak pernah bosan dengerin Ning curhat en ngingetin doa), Donny, Robby, dan

Charles atas pengertian, motivasi, kehangatan cinta, dan ketulusan doa yang tak pernah terhenti buat Ning.

8. Robby Haryanto, *thank's a lot* atas kasih sayang, dukungan doa, dan kepercayaan sehingga aku dapat lebih dewasa.
9. K'Donny Setiawan (K-L11-V), *thank's a lot* atas kasih sayang, kesabaran, dukungan doa, dan atas waktu-waktu yang menyenangkan yang kamu korbanin buat nemenin en bantuin Non kerjain skripsi ini (*the work is nothing without you*).
10. Sahabat-sahabatku, Yenny, Iin, Rius, Doddy, Dji Min, Melissa, Herly, C' Yuni, M'Tita, M'Ucrit, M'Mega, M'Sinta, Andi Wislan, serta teman-teman Akuntansi angkatan '99 *especially* kelas A yang telah banyak memberi semangat dan kritik di kala penulis jenuh dan terima kasih untuk keceriaan dan kebersamaanya (*thank's a lot for everything*).
11. Teman-teman asisten praktikum dan Mas Broto, yang telah berbagi pengalaman serta suka duka selama menjadi asisten praktikum.
12. Semua pihak yang telah meluangkan waktu untuk membantu penulis yang tidak dapat disebutkan satu per satu. (*You're not on the list but you're still on my heart, thank's!*).

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu kepada semua pihak, penulis sangat terbuka untuk semua saran, kritik yang bersifat membangun untuk perbaikan skripsi ini. Akhirnya harapan penulis, skripsi ini dapat berguna bagi semua pihak dan dapat dijadikan bahan kajian lebih lanjut.

Yogyakarta, November 2002

Penulis

Meriy

DAFTAR ISI



Halaman

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN MOTO DAN PERSEMBAHAN	iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GRAFIK	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Batasan Masalah	3
C. Rumusan Masalah	3
D. Tujuan Penelitian	3
E. Manfaat Penelitian	4
F. Sistematika Penulisan	4
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	7
A. Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>)	7
B. Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>) Sebagai Suatu Studi Peristiwa	8
C. Tingkat Keuntungan (<i>Return</i>) Saham	11
1. Pengertian <i>Return</i>	11
2. Pengukuran <i>Return</i>	14
D. Pemecahan Saham	15
E. Alasan Dilakukannya Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>)	17

F. Telaah Studi Terdahulu.....	22
G. Perumusan Hipotesis	25
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	26
A. Jenis Penelitian.....	26
B. Populasi dan Sampel.....	26
C. Tempat dan Waktu Penelitian	27
D. Teknik Pengumpulan Data.....	27
E. Data Yang Dicari.....	27
F. Teknik Analisis Data	27
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN (STOCK SPLIT) PERIODE 2000 – 2001.....	35
A. Bursa Efek Jakarta.....	35
B. Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>) di Bursa Efek Jakarta	36
C. Data Perusahaan	37
D. Harga Saham Sebelum dan Sesudah serta Pada Saat Publikasi.....	41
BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	46
A. Analisis Data	46
B. Pengujian Hipotesa	49
C. Pembahasan.....	64
BAB VI PENUTUP	67
A. Kesimpulan	67
B. Keterbatasan Penelitian	67
C. Saran	68
DAFTAR PUSTAKA.....	69
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1. Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian periode 2000.....	38
Tabel 4.2. Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian periode 2001.....	40
Tabel 4.3. Data harga saham tahun 2000.....	42
Tabel 4.4. Data harga saham tahun 2001.....	44
Tabel 5.1. Output hasil rata-rata <i>return</i> saham 5 hari sebelum sampai 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.....	51
Tabel 5.2. Output hasil rata-rata <i>return</i> saham 4 hari sebelum sampai 4 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.....	53
Tabel 5.3. Output hasil rata-rata <i>return</i> saham 3 hari sebelum sampai 3 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.....	55
Tabel 5.4. Output hasil rata-rata <i>return</i> saham 2 hari sebelum sampai 2 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.....	58
Tabel 5.5. Output hasil rata-rata <i>return</i> saham 1 hari sebelum sampai 1 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.....	60
Tabel 5.6. Ringkasan hasil uji statistik rata-rata <i>return</i> sebelum dengan rata-rata <i>return</i> sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham (<i>stock split</i>).....	61
Tabel 5.7. Output hasil rata-rata <i>return</i> saham total sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.....	63

DAFTAR GRAFIK

	Halaman
Grafik 5.1. Grafik rata-rata <i>return</i> saham sekitar <i>stock split event</i> periode 2000-2001.....	48

Bab I

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal sebagai lembaga investasi yang memiliki fungsi ekonomi dan keuangan yang semakin diperlukan masyarakat sebagai media alternatif investasi dan penghimpun dana (Suad Husnan, 1994 : 1). Dalam melaksanakan fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender*, yaitu pihak yang mempunyai kelebihan dana, kepada *borrower*, yaitu pihak yang memerlukan dana. Dengan menginvestasikan kelebihan dananya, *lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan atas penyerahan dana tersebut. Dari sisi *borrowers*, ketersediaan dana dari pihak luar memungkinkan mereka untuk melakukan investasi tanpa harus mengandalkan ketersediaan dana dari hasil operasi perusahaan. Fungsi keuangan dilakukan oleh para *borrowers* dan para *lenders* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut (Suad Husnan, 1994 : 2).

Untuk memenuhi kualitas pasar modal, beberapa indikator dibutuhkan sebagai pedoman penilaian. Salah satu indikator tersebut adalah ketersediaan informasi yang akurat, relevan, dan tepat waktu. Calon investor membutuhkan informasi untuk pengambilan keputusan investasinya. Kualitas informasi berhubungan erat dengan muatan yang terkandung dalam informasi tersebut (*information content*).

Dari muatan informasi tersebut, dapat dilihat relevansi suatu informasi terhadap aktivitas pasar modal (Marwan Asri dan Faizal Arief, 1998).

Kecepatan reaksi harga saham 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 Hypothesis (EMH)*, suatu pasar dikatakan efisien (dalam bentuk setengah kuat) jika harga saham secara cepat menggambarkan sepenuhnya seluruh informasi baru dan relevan yang tersedia (Fama, 1991 : 1575-1617).

Studi mengenai pengumuman pemecahan saham (*stock split*) ini menggunakan pendekatan dalam studi peristiwa (*event study*). Pemecahan saham merupakan salah satu cara yang dilakukan oleh emiten untuk mempertahankan sahamnya agar berada dalam rentang perdagangan yang optimal sehingga daya beli investor terutama investor kecil meningkat adalah dengan melakukan pemecahan saham (*stock split*).

Dari latar belakang diatas, studi ini mencoba untuk menguji kandungan informasi pengumuman pemecahan saham (*stock split*). Dalam hal ini, penulis membatasi penelitian ini pada kandungan informasi pengumuman pemecahan saham (*stock split*) terhadap tingkat *return* saham. Untuk itu, penulis bermaksud untuk menelaah lebih lanjut masalah ini dengan judul “Kandungan Informasi Terhadap Pengumuman Pemecahan Saham (*Stock Split*)”.

B. Batasan Masalah

Publikasi atau pengumuman pemecahan saham (*stock split*) merupakan suatu peristiwa yang akan diamati (*event study*). Studi ini akan menguji apakah pengumuman pemecahan saham ini informatif, dalam arti menghasilkan keputusan investasi yang berbeda antara periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Pengujian terhadap pengumuman pemecahan saham mempunyai kandungan informasi yang dapat dikaitkan dengan *return* saham, *abnormal return*, dan volume perdagangan.

Dalam penelitian ini, penulis membatasi penelitian ini pada kandungan informasi pemecahan saham yang dipublikasikan oleh emiten terhadap *return* saham. Fokus penelitian ini adalah saham-saham perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama periode 2000 - 2001.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk meneliti :

“Apakah pengumuman pemecahan saham (*stock split*) memiliki kandungan informasi ?”

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kandungan informasi pengumuman pemecahan saham.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam melakukan investasi dan menginformasikan tentang kandungan informasi pengumuman pemecahan saham.

2. Bagi Universitas Sanata Dharma

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi masukan dan mampu menambah wacana bagi pengembangan ilmu dan penelitian di bidang keuangan, khususnya pasar modal.

3. Bagi Peneliti

Studi ini diharapkan mampu meningkatkan pemahaman tentang pasar modal dan mampu meningkatkan pemahaman tentang kandungan informasi pengumuman pemecahan saham.

F. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai hasil kajian pustaka yang relevan dengan permasalahan yang diangkat antara lain: studi peristiwa (*event study*), *stock split* sebagai suatu studi peristiwa, *return* saham, pemecahan saham (*stock split*), alasan pemecahan saham, telaah penelitian terdahulu, dan perumusan hipotesa.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini meliputi jenis penelitian, populasi dan sampel, tempat dan waktu penelitian, teknik pengumpulan data, data yang dicari, dan teknik analisis data.

BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Bab ini berisi gambaran secara singkat mengenai Bursa Efek Jakarta (BEJ), *stock split*, nama-nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, dan data mengenai tanggal dilakukan pemecahan saham (*stock split*).

BAB V ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan mengenai deskripsi data dan uraian secara terinci mengenai analisis dari penelitian yang telah dilakukan.

BAB VI PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan penelitian dan saran-saran. Selain itu, juga dijelaskan mengenai keterbatasan penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa (*event study*) adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada abnormal *return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu. (Peterson, 1989) Menurut Kritzman (1994), studi peristiwa (*event study*) bertujuan mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi surat berharga dan pendapatan (*return*) dari surat berharga tersebut. (Marwan Asri dan Faizal Arief, 1998)

Sementara itu, studi peristiwa (*event study*), menurut Jogiyanto (1998 : 318), adalah studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

Dari pengertian tersebut, studi peristiwa (*event study*) adalah studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap publikasi suatu peristiwa. Hasil studi tersebut dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal (dengan pendekatan pergerakan harga saham) terhadap suatu peristiwa tertentu. Studi peristiwa (*event study*) juga dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*) pada bentuk setengah kuat. (Jogiyanto, 1998 : 318)

B. Pemecahan Saham (*Stock Split*) Sebagai Suatu Studi Peristiwa (*Event Study*)

Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan 2 pengujian yang berbeda. Ada 2 unsur pokok yang merupakan ciri utama pasar modal yang efisien dalam bentuk setengah kuat adalah : (Jogiyanto, 1998 : 294)

1. Tersedianya informasi yang relevan
2. Harga menyesuaikan secara cepat terhadap informasi baru

Studi mengenai efisiensi pasar modal di Indonesia dengan mengacu pada pengaruh informasi terhadap harga sekuritas sudah banyak dilakukan. Pada umumnya, hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia sudah efisien dalam bentuk lemah. Pada kondisi tersebut, harga-harga sekuritas mencerminkan informasi harga masa lampau. Penelitian efisiensi bentuk setengah kuat pada umumnya menghasilkan kesimpulan yang belum memuaskan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, harga sekuritas belum mencerminkan informasi publik.

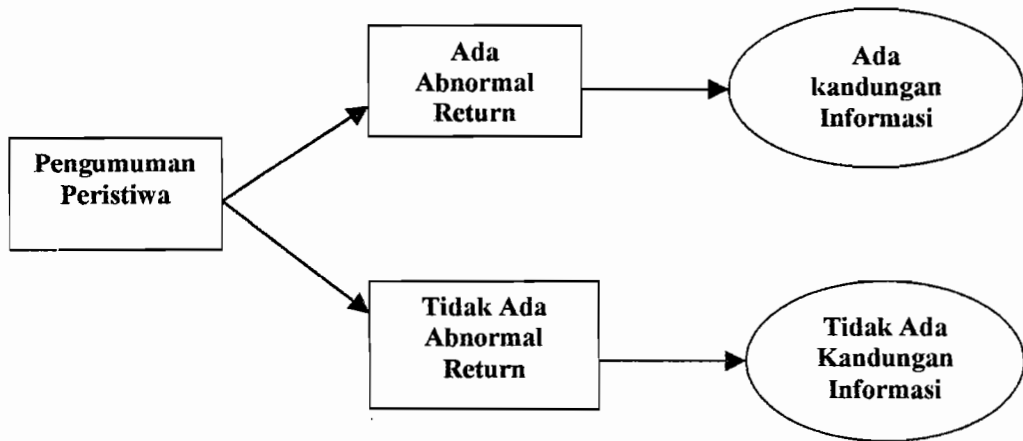
Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pengumuman diterima pasar yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal*

return, maka dikatakan suatu pengumuman yang mengandung kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. (Jogiyanto , 1998 : 318)

Terdapat dua pendapat mengenai kandungan informasi pada pemecahan saham. Pendapat pertama, yang dikemukakan oleh Barker dan Fama, dikutip oleh Ewijaya, (1999 : 54), yaitu reaksi pasar timbul karena adanya kandungan informasi dividen kas yang akan dibayar perusahaan kepada pemegang saham dalam waktu dekat. Dalam penelitiannya, Fama (1969), dikutip oleh Ewijaya (1999 : 54) menemukan fakta bahwa 71,5% dari sampelnya mengalami kenaikan *cash* dividen yang lebih besar setahun setelah pemecahan saham dibandingkan rata-rata kenaikan *cash* dividen seluruh saham di NYSE yang tidak memecah sahamnya. Fama (1969) menyimpulkan bahwa reaksi pasar yang tercermin melalui kenaikan harga saham pada saat terjadinya pemecahan saham yang disebabkan adanya perubahan harapan mengenai adanya *cash* dividen yang akan datang.

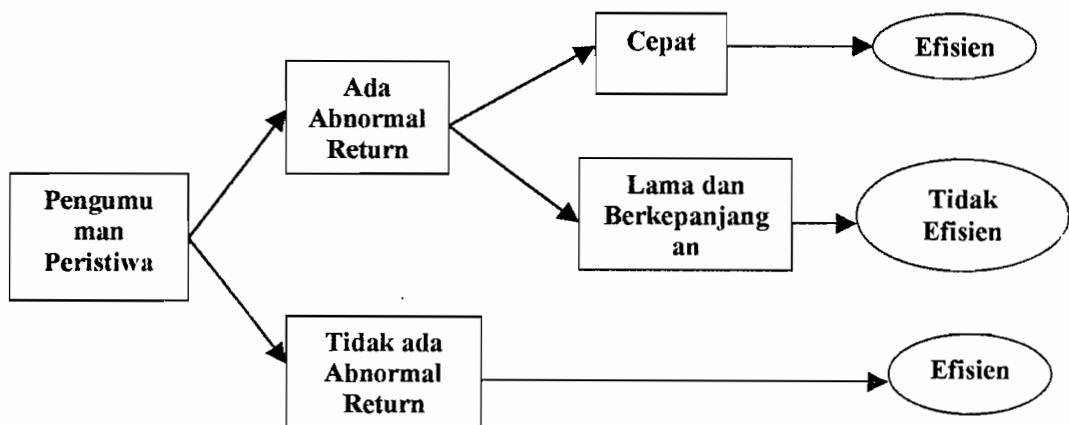
Efisiensi pasar bentuk setengah kuat yang hanya ditinjau dari informasi yang dipublikasikan ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*). Pengujian untuk efisiensi pasar secara informasi ini tidak memperhatikan kecanggihan dari pelaku pasar dalam menginterpretasikan dan menganalisis informasi lebih lanjut. Pelaku pasar yang cangguh akan dapat membedakan pengumuman yang bernilai ekonomis dan tidak

bernilai ekonomis. Pengujian kandungan informasi sebagai suatu pengumuman dapat dilihat pada gambar berikut : (Jogiyanto, 1998 : 318)



Adapun efisiensi pasar secara informasi dapat dilihat pada gambar berikut : (Jogiyanto, 1998 : 319)

Peristiwa	Kandungan Informasi	Kecepatan Reaksi	Efisiensi Pasar secara Informasi
-----------	---------------------	------------------	----------------------------------



Berdasarkan hasil penelitian empiris studi peristiwa pemecahan saham (*stock split*) oleh peneliti terdahulu, *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis karena *stock split* tidak mengubah saldo modal saham dan saldo laba ditahan, artinya struktur dan total ekuitas pemegang saham tidak berubah, tetapi mengapa perusahaan emiten melakukannya. Alasannya adalah berhubungan dengan likuiditas harga sekuritas dan yang berhubungan dengan sinyal yang akan disampaikan oleh perusahaan ke publik. (Marwata, 2001 : 390)

Pasar cenderung menganggap pemecahan saham sebagai indikasi adanya peningkatan dividen kas dan kemampuan menghasilkan laba perusahaan. Aktivitas pemecahan saham yang dilakukan perusahaan akan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal bahwa manajer memiliki informasi yang menguntungkan, hal tersebut ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif disekitar hari pengumuman pemecahan saham. (Ma'rufin, 1998)

C. Tingkat Keuntungan (*Return*) Saham

1. Pengertian *Return*

Saham atau sekuritas merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal untuk memperoleh bagian dari prospek kekayaan perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya. (Husnan, 1994 : 23) Tugas analisis sekuritas adalah memberikan saran kepada calon pemodal tentang sekuritas yang diperkirakan *mispriced* serta memberikan pertimbangan terhadap

sekuritas sesuai dengan karakteristik pemodal dalam hal preferensi risiko, pola penghasilan, maupun status pajak tanggungan pemodal.

Return adalah : “an indicator to the return on an investment over a particular span of time “ .(Elton dan Gruber, 1995 : 19) Dengan kata lain, *return* dapat diartikan sebagai suatu indikator yang mengidentifikasi tingkat pengembalian suatu investasi setelah jangka waktu tertentu. Bila *return* suatu investasi makin besar atau tingkat pengembalian makin cepat, maka investor akan cepat pula menikmati keuntungan atas modal yang ditanamkan, minimal memperoleh kembali modal yang diinvestasikan.

Para pemodal yang membeli saham, berarti juga membeli prospek perusahaan. Kalau prospek perusahaan membaik, maka harga saham akan meningkat. Hasil yang diperoleh dari kepemilikan saham adalah pembagian dividen ditambah dengan kenaikan harga saham bila harganya naik (*capital gains*). Tingkat keuntungan saham adalah tingkat keuntungan saham (kekayaan/harga saham) ditambah dengan pembayaran dividen (bila memegang sekuritas dalam jangka waktu pembayaran dividen). Tingkat keuntungan saham/*return* yang diperoleh pemodal dinyatakan dalam persamaan berikut : (Fisher, 1995 : 65)

$$R_i = \frac{P_t - P_a}{P_a} + \text{dividen}$$

Notasi :

R_i = tingkat keuntungan saham i

P_a = harga saham awal periode

P_t = harga saham akhir periode

Return pada investasi terdiri dari 2 komponen yaitu *capital gain* dan *yield*. (Jogiyanto, 1998 : 86) *Capital gain/capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu.

$$\text{Capital gain (loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Notasi :

P_t = harga saham pada periode peristiwa ke t

P_{t-1} = harga saham pada periode peristiwa ke t-1

Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu (P_{t-1}), ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*). Sedangkan *yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi pada periode tertentu dari suatu investasi untuk saham. Dengan demikian, *return* dapat dinyatakan sebagai berikut: (Jogiyanto, 1998 : 86)

$$\text{Return} = \text{Capital gain} + \text{yield}$$

Dalam melakukan investasi, investor selalu akan memperkirakan tingkat penghasilan (*expected return*) atas investasinya untuk periode tertentu di masa mendatang. Namun setelah periode investasi berlalu, tidak dapat

dipastikan bahwa tingkat penghasilan yang diharapkan dapat terealisasi baik lebih tinggi maupun lebih rendah. Ketidakpastian akan tingkat penghasilan merupakan inti investasi. (Farid, 1998 : 6)

2. Pengukuran *Return*

Investor yang ingin memaksimalkan keuntungan yang diharapkan juga harus menoleransi risiko. (Fisher, 1995 : 65) *Return* merupakan motivasi dan prinsip penting dalam investasi serta kunci yang memungkinkan investasi untuk memutuskan pilihan alternatif investasinya. Menurut Fisher (1995) ada 2 istilah dalam *return*, yaitu:

- a. *Return* Ekspektasi (*expected return*) yaitu *return* yang diharapkan, *return* dari aset investor, dimana investor berharap *return* tersebut akan menghasilkan lebih di masa mendatang. *Return* ekspektasi mempunyai sifat yang belum terjadi dan untuk mengukurnya dilakukan dengan estimasi.
- b. *Return* Realisasi (*realized return*) yaitu *return* yang sebenarnya, *return* historis. *Return* realisasi mempunyai sifat telah terjadi dan dihitung berdasar data historis yang dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan.

Menurut Sri Handaru (1996 : 24), tingkat keuntungan yang diharapkan pada dasarnya merupakan rata-rata tertimbang dari berbagai *return* historis,

dengan probabilitas masing-masing return sebagai faktor penimbangannya. Para pemodal dapat memperkirakan keuntungan yang diharapkan dari investasinya (perhitungan nilai yang diharapkan). Tingkat keuntungan yang diharapkan dapat dihitung dengan cara: (Suad Husnan, 1994 : 42)

$$E(R_i) = \sum_{j=1}^M P_{ij}R_{ij}$$

Notasi :

- $E(R_i)$ = tingkat keuntungan yang diharapkan dari saham i
- P_{ij} = probabilitas memperoleh tingkat keuntungan pada saham i
- R_{ij} = tingkat keuntungan saham periode $i - j$
- M = banyaknya peristiwa yang mungkin terjadi

D. Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan fenomena dalam literatur ekonomika keuangan perusahaan yang membingungkan. Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk meneliti reaksi pasar terhadap pengumuman pemecahan saham. Hal ini dikarenakan pemecahan saham menjadi salah satu alat yang digunakan oleh manajemen untuk membentuk harga pasar saham perusahaan. Sebelum mengetahui lebih jauh mengenai pemecahan saham, terlebih dahulu kita mendefinisikan pemecahan saham (*stock split*) itu sendiri.

Ada beberapa pendapat/pandangan dari para ahli dalam mendefinisikan pemecahan saham (*stock split*). Bambang Riyanto (1995) mendefinisikan

pemecahan saham (*stock split*) sebagai pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan pengurangan harga nominal per lembarnya secara proposional.

Menurut Abdul Halim dan Sarwoko (1995), pemecahan saham (*stock split*), adalah perubahan jumlah lembar saham yang beredar atas saham biasa yang diperoleh dari pengurangan atau penambahan secara proporsional dari nilai saham biasa tersebut.

Sementara itu, pemecahan saham (*stock split*), menurut Brigham dan Gapenski (1991), adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan *go-public* untuk menaikkan jumlah lembar saham yang beredar.

Dari pengertian tersebut di atas, *stock split* adalah pemecahan jumlah lembar saham yang lebih banyak sekaligus menurunkan harga nominalnya untuk mencapai optimal *trading range* yang dikehendaki perusahaan *go-public*, misalnya untuk setiap 1 lembar saham lama akan ditukar dengan 2 lembar saham baru.

Pemecahan saham dilakukan dengan cara menaikkan jumlah lembar saham yang beredar. (Brigham dan Gapenski, 1991 : 462) Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. (Jogiyanto, 1998 : 321) Tujuan dilakukannya pemecahan saham yang prinsip adalah menempatkan saham tersebut di dalam perdagangan yang lebih populer sehingga menarik lebih banyak pembeli. Setelah adanya pengumuman pemecahan saham biasanya diikuti oleh reaksi positif harga saham tersebut.

Dalam pemecahan saham, biasanya diikuti oleh peningkatan dividen, maka hal ini ditafsirkan oleh pasar sebagai prediktor peningkatan dividen. Fama (1969) melakukan pengujian yang didasarkan pada hipotesis bahwa pemecahan saham yang diikuti dengan peningkatan harga saham, dan ditafsirkan oleh pasar sebagai prediktor peningkatan dividen (Ewijaya, 1999 : 54). Perubahan dividen dapat menjadikan informasi tentang keyakinan manajemen terhadap laba di masa yang akan datang. Hasil yang ditunjukkan yaitu harga saham yang meningkat pada periode menjelang pemecahan saham diumumkan. Hasil penelitian oleh Fama et.al tersebut mengatakan bahwa pengaruh pemecahan saham terhadap harga saham semata-mata hanya disebabkan oleh informasi tentang adanya kemungkinan perubahan dividen. Hal ini ditunjukkan dari hasil penelitian bahwa 71,5% sampel perusahaan yang digunakan mengalami peningkatan dividen setelah pengumuman pemecahan saham. Penelitian yang dilakukan oleh Johnson, Bal dan Brown (dikutip oleh Ewijaya, 1999 : 56), menunjukkan bahwa harga saham bereaksi positif dan signifikan terhadap pengumuman pemecahan saham (Ewijaya, 1999 : 56).

E. Alasan Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Pemecahan saham masih merupakan teka-teki yang berkepanjangan bagi para ahli keuangan. Reaksi terhadap pengumuman pemecahan saham sangat sulit dipahami, karena dengan asumsi pasar efisien, secara akuntansi pemecahan saham tidak mempengaruhi aliran kas perusahaan (Khomsiyah, 2001 : 390). Pemecahan

saham merupakan suatu “kosmetika saham”, dalam arti bahwa tindakan perusahaan tersebut merupakan upaya pemolesan saham agar kelihatan menarik di mata investor sekalipun tidak meningkatkan kemakmuran investor. Tindakan pemecahan saham akan menimbulkan fatamorgana bagi investor, yaitu investor akan seolah-olah menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah lebih banyak. Jadi pemecahan saham merupakan tindakan perusahaan yang tidak memiliki nilai ekonomis, tapi pemecahan saham digunakan manajemen untuk membentuk harga pasar saham perusahaan. (Marwata, 2001 : 152)

Pemecahan saham biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi, sehingga akan mengurangi kemampuan para investor untuk membelinya. Pada dasarnya ada 2 jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan, yaitu: (Ewijaya, 1999 : 56)

1. Pemecahan naik (*Split Up/Trading Range*) yaitu penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar, misal pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, dan 1:4. Tujuannya untuk menurunkan harga pasar saham per lembar saham.
2. Pemecahan turun (*Split Down/Reverse Split*) yaitu peningkatan nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar, misal pemecahan saham dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, dan 4:1. Tujuannya adalah untuk menaikkan harga saham dimana harga-harga pasar saham dianggap rendah.

McGough (1993) mengatakan bahwa pasar modal Amerika yang diwakili oleh *New York Stock Exchange (NYSE)* juga mengatur kebijaksanaan mengenai pemecahan saham. NYSE membedakan pemecahan saham menjadi 2, yaitu: (Ewijaya, 1999 : 55)

1. Pemecahan saham sebagian (*partial stock split*) adalah tambahan saham yang beredar sebesar 25% atau lebih tetapi kurang dari 100% dari jumlah saham beredar yang lama.
2. Pemecahan saham penuh (*full stock split*) adalah tambahan saham yang beredar sebesar 100% atau lebih dari jumlah saham beredar yang lama.

McGough (1993) mengemukakan bahwa manfaat yang pada umumnya diperoleh dari pemecahan saham yaitu menurunkan harga saham yang kemudian akan membantu meningkatkan daya tarik investor, membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan dan mengubah para investor *odd lot* (investor yang membeli saham dibawah 500 lembar/1 *lot*) menjadi investor *round lot* (investor yang membeli saham minimal 500 lembar/1 *lot*). (Ewijaya, 1999 : 55)

Adapun alasan-alasan dibalik pemecahan saham adalah: (Jogiyanto, 1998 : 324)

1. Supaya harga saham perusahaan tidak terlalu tinggi, sehingga dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas perdagangannya.

2. Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajemen perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataannya bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik.

Sementara itu, menurut Abdul Halim dan Sarwoko (1995), alasan yang dapat dikemukakan mengapa suatu perusahaan mengadakan pemecahan saham biasa (*stock split*) adalah:

1. **Pengurangan harga pasar saham biasa.**

Tujuan utama pemecahan saham biasa adalah mengurangi harga per lembar saham perusahaan. Dengan pengurangan harga, perusahaan itu mendorong lebih banyak investor untuk membeli saham, sehingga dengan demikian menaikkan permintaan dan harga pasar saham tersebut.

2. **Indikasi pertumbuhan**

Manajemen menggunakan *stock split* untuk memberitahu pasar bahwa pertumbuhan tinggi telah dilanjutkan oleh masa depan perusahaan yang baik. Saham dari perusahaan yang mempunyai pertumbuhan tinggi akan terjual untuk beberapa ribu rupiah tiap lembarnya. Dengan demikian *stock split* sering diambil sebagai sinyal yang positif dan mendorong harga saham pada *range* yang dikehendaki. (Brigham dan Gapenski, 1991 : 480)

Ada dua teori utama yang menjelaskan motivasi pemecahan saham adalah :

a. *Signaling Theory*

Menurut teori ini, pemecahan saham merupakan upaya untuk memberikan sinyal yang informatif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat dihipotesiskan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham memiliki kinerja keuangan yang lebih baik daripada perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Aktivitas *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan akan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal bahwa manajemen memiliki informasi yang menguntungkan, ditunjukkan dengan *abnormal return* yang positif disekitar pengumuman *stock split*.

b. *Trading Range Theory*

Menurut teori ini, pemecahan saham terjadi karena harga saham dianggap terlalu mahal sehingga menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Pemecahan saham disini merupakan upaya untuk mengarahkan harga saham pada *range* tertentu yang tidak terlalu mahal, sehingga dapat dihipotesiskan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham memiliki harga saham yang relatif mahal dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi. (Marwata, 2001 : 153) Kondisi ini menyebabkan semakin

bertambahnya jumlah saham yang diperdagangkan dan juga jumlah pemegang saham. (Lamoreux dan Poon, 1987 : 1368)

Pemecahan saham (*stock split*) tidak mengubah saldo modal saham dan saldo laba ditahan, artinya struktur dan total ekuitas pemegang saham tidak berubah. Pemecahan saham tidak dicatat dalam laporan keuangan maupun jurnal umum, namun cukup ditulis dalam memorandum untuk memberitahukan nilai pari saham telah berubah dan jumlah saham yang beredar bertambah banyak. (Kieso, 1995 : 782)

F. Telaah Studi Atas *Stock Split*

Stock split menjadi bernilai jika keberadaan *stock split* menyebabkan para pelaku pasar melakukan transaksi di pasar modal. Reaksi para pelaku pasar akibat kebijaksanaan *stock split* ini yang disebut reaksi pasar yang mengikuti *stock split*. (Ma'rufin, 1998 : 25)

Para pengambil keputusan *stock split* mengharapkan reaksi pasar yang timbul sesuai dengan tujuan dilakukannya *stock split*. Banyak peneliti yang berkesimpulan bahwa informasi pemecahan saham menimbulkan reaksi pasar. Ewijaya (1999) menyatakan reaksi pasar terhadap pengumuman pemecahan saham dapat dilihat dari 3 sudut pandang, yaitu likuiditas saham, perubahan beta saham, dan harga saham. Penelitian Grinblatt, Masulis dan Titman (Lamoreux dan Poon, 1987 : 348) menyebutkan bahwa reaksi pasar yang mengikuti *stock*

split yang pertama timbul adalah dari harga saham. *Stock split* menimbulkan *abnormal return* yang positif dari penutupan saham yaitu sekitar 3% ketika pengumuman dan setelah pengumuman. Reaksi positif ini didukung oleh Bar-Yosef dan Brown, Charest, Foster, dan Victory serta Woolridge (Asquith, Healy, dan Palepu, 1989 : 387).

Seiring dengan diadakannya penelitian-penelitian mengenai reaksi pasar terhadap terjadinya pemecahan saham, pendapat peneliti-peneliti diatas mengalami beberapa modifikasi. Penelitian lanjutan tersebut diantaranya dilakukan oleh Asquith (1989) mencoba melakukan pengujian apakah pengumuman pemecahan saham mengandung informasi laba akuntansi dengan mengambil sampel 121 perusahaan yang melakukan pemecahan saham selama tahun 1970-1980, tanpa membayar *cash* dividen selama 5 tahun terakhir menjelang *stock split*. Setelah perusahaan-perusahaan tersebut melakukan pemecahan saham, harga saham bereaksi positif dan terdapat peningkatan laba akuntansi yang cukup signifikan dalam waktu 4 bulan sebelum pengumuman pemecahan saham yang sifatnya permanen karena setelah 5 tahun dari pengumuman pemecahan saham tidak mengalami perubahan yang signifikan (Ewijaya, 1999 : 54).

Disamping itu juga, ada peneliti-peneliti lain seperti Ball dan Brown, Charest, Foster dan Vickrey, Woolridge dan Grinblatt dikutip oleh Ewijaya (1999 : 54) melakukan penelitian untuk menguji pengaruh pemecahan saham

(*stock split*) terhadap harga saham. Kesimpulan yang mereka peroleh adalah harga saham bereaksi positif setelah adanya pengumuman pemecahan saham.

Sementara itu, Peterson (1996) melakukan penelitian tentang apakah pemilihan metode akuntansi dari sebuah *stock distribution* yang secara legal mengurangi *distributable equity* membawa informasi yang lebih banyak daripada yang tidak mengurangi *distributable equity*. Sampel yang diambil sebanyak 285 laporan keuangan dari perusahaan yang melakukan pengumuman pemecahan saham pada periode Januari 1978 - Agustus 1990. Ternyata hasil penelitian mendukung hipotesis yang telah ditetapkan bahwa pemilihan metode akuntansi dari sebuah *stock distribution* yang mengurangi *distributable equity* membawa informasi yang positif.

Di Indonesia, penelitian yang dilakukan oleh Ewijaya dan Indriantoro (1999) menyimpulkan reaksi pasar terhadap pemecahan saham disinyalkan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Anggraini dan Hartono (2000) meneliti ada tidaknya informasi laba dan dividen kas yang dibawa oleh pemecahan saham. Hasilnya menunjukkan bahwa pada tahun-tahun sebelum pemecahan saham tidak ada pertumbuhan laba yang signifikan, namun penelitian ini menunjukkan bahwa pemecahan saham membawa informasi dividen kas (Khomsiyah, 2001 : 388).

G. Perumusan Hipotesis

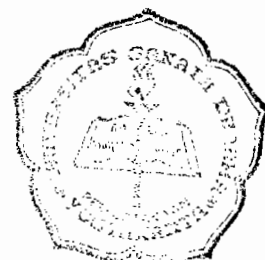
Hipotesis adalah pernyataan mengenai sesuatu hal yang harus diuji kebenarannya. Hipotesis yang dapat diuji disebut hipotesis nol (istilah nol mengacu pada pemikiran bahwa tidak ada perbedaan antara nilai yang sebenarnya dengan nilai yang ada pada hipotesis) Disamping itu harus diformulasikan hipotesis alternatifnya (H_a), sehingga menolak H_0 berarti menerima H_a dan sebaliknya (Djarwanto dan Pangestu, 1994 : 183).

Pengujian hipotesis dilakukan dengan acuan uji statistik. Pengujian empiris digunakan untuk menguji hipotesis disebut uji signifikansi. Jika nilai uji terletak di dalam daerah kritis (daerah penolakan) maka H_0 ditolak, yang berarti H_a diterima dan sebaliknya.

Hipotesis seringkali digunakan untuk mengambil keputusan. Hipotesis harus diuji berdasarkan data penelitian agar keputusan yang diambil tidak keliru. Dalam penelitian ini, hipotesa dirumuskan untuk menjawab rumusan masalah pada bab I adalah sebagai berikut :

H_0 = Rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman *stock split* tidak berbeda secara signifikan dengan tingkat *return* saham sebelum pengumuman *stock split*.

H_a = Rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman *stock split* berbeda secara signifikan dengan tingkat *return* saham sebelum pengumuman *stock split*.



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah jenis penelitian empiris pada perusahaan-perusahaan yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) dan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta. Studi peristiwa disini berupa pengumuman pemecahan saham untuk mengetahui dampaknya terhadap *return* saham.

B. Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini, yang dimaksud dengan populasi adalah keseluruhan saham yang listing di PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sedangkan sampel yang digunakan adalah emiten yang menginformasikan *stock split (announcement date)* selama periode Januari 2000 – Desember 2001. Beberapa kriteria pemilihan sampel digunakan untuk menghindari adanya *compounded effect* yang disampaikan oleh informasi tersebut. Sampel saham yang dipilih adalah :

1. Saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2. Saham perusahaan yang mengeluarkan kebijakan pemecahan saham (*stock split*) untuk periode 2000 - 2001.
3. Saham perusahaan yang tidak mengeluarkan pengumuman lain seperti pengumuman pembagian deviden kas, deviden bonus, dan lain-lain.

C. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Penelitian ini dilaksanakan di pojok-pojok BEJ yang ada di Yogyakarta.
2. Penelitian ini dilaksanakan pada bulan Oktober 2002.

D. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang dikumpulkan, dicatat, atau dilaporkan oleh badan atau orang lain.

E. Data yang Dicari

Dalam penelitian ini, data yang dibutuhkan adalah :

1. Data perusahaan yang melakukan pengumuman pemecahan saham (*stock split*) periode 2000 - 2001.
2. Data tanggal pengumuman pemecahan saham dari perusahaan-perusahaan yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) untuk tahun 2000 dan tahun 2001.
3. Harga saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham dari masing-masing perusahaan untuk tahun 2000 dan tahun 2001.

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data ini digunakan untuk menguji apakah pengumuman pemecahan saham akan mempengaruhi secara signifikan terjadinya perbedaan

return saham antara sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Maka dilakukan :

1. Penghitungan Rata-Rata Tingkat *Return* Saham

Langkah-langkah yang dilakukan untuk penghitungan rata-rata tingkat *return* saham adalah sebagai berikut :

a. Menghitung Tingkat *Return* Saham

Dalam melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dihitung tingkat *return* saham *i* pada periode *t*. Langkah ini digunakan untuk mengetahui rata-rata perubahan harga saham baik rata-rata harga saham sebelum maupun sesudah pengumuman pemecahan saham pada tiap-tiap perusahaan. Rumus :

$$R_{it} = \frac{\{P_{it} - P_{i,t-1}\}}{P_{i,t-1}} \times 100\%$$

Notasi :

R_{it} = *Return* saham *i* pada periode *t*

P_{it} = Harga saham *i* pada periode *t*

$P_{i,t-1}$ = Harga saham pada periode *t-1*

b. Menghitung Rata-Rata Tingkat *Return* Seluruh Saham pada Waktu Tertentu (Sub Rata-Rata)

Rata-rata tingkat *return* seluruh saham pada waktu tertentu dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$Rit = \frac{\sum Ri,t}{n}$$

Notasi :

Rit = Rata-rata *return* seluruh saham pada waktu tertentu

Ri,t = *Return* saham i pada periode t

n = jumlah emiten

c. Menghitung Rata-Rata Tingkat *Return* Saham yang dijadikan sampel sebelum dan sesudah peristiwa.

Rata-rata tingkat *return* saham yang dijadikan sampel dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\overline{Rit}_{.before} = \frac{\sum_{t=-n}^{t=-1} Rit.before,t}{n} \qquad \overline{Rit}_{.after} = \frac{\sum_{t=1}^{t=n} Rit.after,t}{n}$$

Notasi :

$\overline{Rit}_{.before}$ = Rata-rata *return* saham sebelum adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

$\overline{Rit}_{.after}$ = Rata-rata *return* saham sesudah adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

$Rit_{.before}$ = *Return* saham sesungguhnya sebelum adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

$Rit_{.after}$ = *Return* saham sesungguhnya sesudah adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

n = Jumlah data.

d. Menghitung Deviasi Standar Rata-Rata Tingkat *Return* Saham sebelum dan sesudah pengumuman.

Deviasi standar rata-rata *return* saham dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$S_{D \cdot before} = \sqrt{\frac{\sum_{t=-n}^{t=-1} (Rit - \overline{Rit}_{.before})^2}{(n-1)}} \quad S_{D \cdot after} = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^{t=n} (Rit - \overline{Rit}_{.after})^2}{(n-1)}}$$

Notasi :

$S_{D \cdot before}$ = Standar deviasi rata-rata *return* saham sebelum adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

$S_{D \cdot after}$ = Standar deviasi rata-rata *return* saham sesudah adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

\overline{Rit}_{before} = Rata-rata *return* saham sebelum adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

\overline{Rit}_{after} = Rata-rata *return* saham sesudah adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

Rit_{before} = *Return* saham sesungguhnya sebelum adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

Rit_{after} = *Return* saham sesungguhnya setelah adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

n = Jumlah data.

2. Pengujian Hipotesa

Setelah rata-rata tingkat *return* saham diketahui, maka langkah selanjutnya adalah pengujian hipotesa. Langkah-langkah yang dilakukan adalah :

a. Menentukan Formula Hipotesis

$H_0: Rit_{after} = Rit_{before}$ = Rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman *stock split* tidak berbeda secara signifikan dengan tingkat *return* saham sebelum pengumuman *stock split*.

$H_A: Rit_{after} \neq Rit_{before}$ = Rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman *stock split* berbeda secara

signifikan dengan tingkat *return* saham sebelum pengumuman *stock split*.

b. Menentukan *level of significance* (α)

Dalam penelitian ini, *level of significance* ditentukan sebesar 5% dan *degree of freedom* $n-1$.

c. Menentukan *t* tabel

t tabel dilihat dengan menggunakan dasar α dan jumlah sampel

d. Menghitung *t* pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$

t dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{\overline{Rit.after} - \overline{Rit.before}}{\sqrt{\frac{S_D^2 after + S_D^2 before}{n}}}$$

Notasi :

$S_{D.before}$ = Standar deviasi rata-rata *return* saham sebelum adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

$S_{D.after}$ = Standar deviasi rata-rata *return* saham sesudah adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

\overline{Rit}_{before} = Rata-rata *return* saham sebelum adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

\overline{Rit}_{after} = Rata-rata *return* saham sesudah adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

n = Jumlah data.

e. Menentukan Kriteria Pengujian Hipotesis

Kriteria pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

H_0 diterima jika = $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$

H_0 ditolak jika = $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$

f. Menarik Kesimpulan

Membandingkan nilai t uji dengan t tabel untuk mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut :

H_0 : diterima apabila = $-t(\alpha/2, n-1) \leq t \leq t(\alpha/2, n-1)$

H_0 : ditolak apabila = $t > t(\alpha/2, n-1)$ atau $t < -t(\alpha/2, n-1)$

Apabila t hitung lebih besar dari $-t_{tabel}$, maka H_0 diterima artinya bahwa rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman *stock split* tidak berbeda secara signifikan dengan rata-rata tingkat *return* saham sebelum pengumuman *stock split*.

Apabila H_0 ditolak, berarti ada perbedaan antara rata-rata tingkat *return* saham sebelum pengumuman pemecahan saham dengan rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman pemecahan saham. Hal tersebut juga berarti bahwa pengumuman pemecahan saham (*stock split*) memiliki kandungan informasi.

Bab IV

**GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN-PERUSAHAAN
YANG MELAKUKAN PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)
PERIODE 2000 - 2001**

A. Bursa Efek Jakarta

Di Indonesia dewasa ini, ada tiga bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta, Bursa Efek Surabaya, dan Bursa Pararel. Bursa efek yang terbesar adalah Bursa Efek Jakarta atau *Jakarta Stock Exchange (JSX)*. PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) berdiri pada tanggal 1 Desember 1991, dengan 221 perusahaan efek sebagai pemegang sahamnya.

Saham, bukti right, waran, obligasi, dan obligasi konversi adalah jenis-jenis efek yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta. Sistem perdagangan di BEJ sudah dilakukan secara otomatis. Sistem perdagangan otomatis ini disebut sebagai *Jakarta Automated Trading System* atau *JATS*. *JATS* memungkinkan frekuensi perdagangan saham yang lebih besar dan menjamin perdagangan lebih wajar dan lebih transparan. Dengan *JATS*, Bursa Efek Jakarta akan siap menghadapi persaingan dalam dunia internasional di masa mendatang.

Perkembangan jumlah emiten yang terdaftar di PT. BEJ sampai tahun 2000 telah mencapai 307 emiten. Perusahaan yang listed di PT. BEJ tersebut tersebar di berbagai sektor yang terdiri dari 9 sektor usaha dengan 3 sektor usaha pokok. Sektor-sektor usaha tersebut antara lain :

- I. Sektor-sektor usaha primer (ekstraktif) yang terdiri dari :
 - a. Sektor 1 Pertanian
 - b. Sektor 2 Pertambangan
- II. Sektor-sektor sekunder (industri pengolahan atau manufaktur) yang terdiri dari :
 - a. Sektor 3 Industri Dasar dan Kimia
 - b. Sektor 4 Aneka Industri
 - c. Sektor 5 Industri Barang Konsumsi
- III. Sektor-Sektor Tersier (Jasa) meliputi :
 - a. Sektor 6 Properti dan Real Estate
 - b. Sektor 7 Transportasi dan Infrastruktur
 - c. Sektor 8 Keuangan
 - d. Sektor 9 Perdagangan Jasa

B. Pemecahan Saham (*Stock Split*) di Bursa Efek Jakarta

Pemecahan saham (*stock split*) termasuk ke dalam *event* yang jarang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang *listing* di BEJ. Jika dilihat, dari sejumlah 307 perusahaan yang tercatat di BEJ, hanya sebagian kecil yang pernah melakukan *stock split*. Untuk periode Januari – Desember 2000 terdapat 22 perusahaan yang melakukan *split*, sedangkan untuk periode Januari – Desember 2001 terdapat 15 perusahaan yang melakukan *split*.

Jika dilihat perkembangan *stock split* di BEJ, *stock split* dilakukan pertama kali pada periode 2000 oleh PT. Bhakti Investama Tbk yang melakukan pengumuman *split* pada tanggal 8 Februari 2000. Sedangkan yang terakhir kali melakukan pengumuman *split* adalah Siantar TOP Tbk pada tanggal 19 Desember 2001. Secara keseluruhan pada periode 2000 - 2001 terdapat 37 perusahaan yang melakukan *split*.

C. Data Perusahaan

Berdasarkan data yang diperoleh terdapat 37 emiten yang melakukan pengumuman pemecahan saham pada periode 2000 – 2001. Adapun beberapa kriteria yang ditetapkan dalam pemilihan sampel antara lain :

1. Saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2. Melakukan pengumuman pemecahan saham (*stock split*).
3. Tidak mengeluarkan kebijakan-kebijakan lain, seperti pembagian dividen kas, pembagian bonus, dan lain-lain. Hal ini dimaksudkan untuk menghindari adanya *compounded effect* yang disampaikan oleh informasi tersebut.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, 36 emiten tersebut memenuhi kriteria yang telah ditetapkan tersebut. Berikut ini data perusahaan mengenai nama perusahaan, bidang usaha emiten, dan tanggal pengumuman pemecahan saham selama periode 2000 – 2001 yang disajikan dalam tabel 4.1. dan tabel 4.2.

Tabel 4.1. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini tahun 2000

No	Bidang Industri	Emiten	Kode	Tanggal Announc.
1.	Pertanian	Bahtera Adimina Samudra Tbk	BASS	06 Okt'00
2.	Pertambangan	Medco Energi International Tbk	MEDC	31 Mei '00
3.	Indutri Dasar dan Kimia	Asiaplast Industries Tbk	APLI	15 Agt'00
4.	Industri Dasar dan Kimia	Tirta Mahakam Plywood Inds. Tbk	TIRT	12 Mei'00
5.	Industri Dasar dan Kimia	Trias Sentosa Tbk	TRST	06 Okt '00
6.	Aneka Indutri	Asiana Multikreasi Tbk	ASIA	14 Des'00
7.	Aneka Industri	Ever Shine Textile Inds. Tbk	ESTI	07 Des '00
8.	Industri Bahan Konsumsi	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	28 Sept'00
9.	Industri Bahan Konsumsi	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	03 Nov'00
10.	Infrast., Utilitas, & Transp.	Mitra Rajasa Tbk	MIRA	10 Agt'00
11.	Keuangan	Asuransi Harta Aman P. Tbk	AHAP	29 Sept'00
12.	Keuangan	Bhakti Investama Tbk	BHIT	07 Feb'00
13.	Keuangan	Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	MREI	07 Agt'00
14.	Keuangan	Trimegah Securities Tbk	TRIM	19 Apr'00
15.	Keuangan	Siwani Trimitra Tbk	MITI	06 Okt'00
16.	Perdagangan, Jasa, & Inv.	AGIS Tbk	TMPI	17 Feb'00
17.	Perdagangan, Jasa, & Inv.	Astra Graphia Tbk	ASGR	06 Mar'00
18.	Perdagangan, Jasa, & Inv.	Bentoel Int. Investama Tbk	RMBA	24 Apr'00
19.	Perdagangan, Jasa, & Inv.	Fast Food Ind. Tbk	FAST	01 Des'00

Tabel 4.1. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini tahun 2000**(Lanjutan)**

No	Bidang Industri	Emiten	Kode	Tanggal Announc.
20.	Perdagangan, Jasa, & inv.	Intraco Penta Tbk	INTA	02 Nov'00
21.	Perdagangan, Jasa, & Inv.	Sona Topas Tourism Inds. Tbk	SONA	06 Apr'00
22.	Perdagangan, Jasa, & Inv.	United Tractors Tbk	UNTR	01 Sept'00

Sumber : JSX Statistic Tahun 2000

Tabel 4.2. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini tahun 2001

No	Bidang Industri	Emiten	Kode	Tanggal Announc.
1.	Pertanian	Dharma Samudera Fish. Inds. Tbk	DSFI	19 Jan'01
2.	Pertambangan	-	-	-
3.	Indutri Dasar dan Kimia	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	11 Jan'01
4.	Aneka Indutri	Sarasa Nugraha Tbk	SRSN	03 Agt'01
5.	Aneka Indutri	Surya Intrindo Makinur Tbk	SIMM	29 Agt'01
6.	Industri Bahan Konsumsi	HM Sampoerna Tbk	HMSP	20 Sept'01
7.	Industri Bahan Konsumsi	Siantar TOP Tbk	STTP	19 Dec'01
8.	Industri Bahan Konsumsi	Suba Indah Tbk	SUBA	05 Jan'01
9.	Industri Bahan Konsumsi	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	26 Oct'01
10.	Industri Bahan Konsumsi	Ultra Jaya Milk Tbk	ULTJ	11 Jan'01
11.	Infrast, Utilitas, & Transp.	-	-	-
12.	Keuangan	Bank Central Asia Tbk	BBCA	14 Mei'01
13.	Perdagangan, Jasa, & Inv.	Soedarpo Corporation Tbk	SDPC	31 Agt'01
14.	Perdagangan, Jasa, & Inv.	Rimba Niaga Idola Tbk	RMBA	29 Jan '01
15.	Perdagangan, Jasa, & Inv.	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	14 Feb'01
16.	Perdagangan, Jasa, & Inv.	Tunas Ridean Tbk	TURI	05 Juli'01

Sumber : JSX Statistic tahun 2001

D. Harga Saham Sebelum dan Sesudah, serta pada Saat Publikasi Pemecahan Saham

Data harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham lima hari sebelum dan sesudah tanggal publikasi pemecahan saham (*stock split*) periode 2000 - 2001. Berikut ini data harga saham perusahaan yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) selama periode 2000 – 2001 yang disajikan dalam tabel 4.3. dan tabel 4.4.

Tabel 7.3.

Tabel Data Harga Saham Tahun 2000

**Harga - Harga Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split
Periode 2000**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal Announcement	Hari Ke -6	Hari Ke -5	Hari Ke -4	Hari Ke -3	Hari Ke -2	Hari Ke -1
1	AHAP	Asuransi Harta Aman P Tbk	09/29/00	3500	3500	3500	3500	3500	3500
2	APLI	Asioplast Industries Tbk	08/15/00	2600	2440	2440	2385	2005	1605
3	ASGR	Astra Graphia Tbk	03/06/00	8450	8500	8500	8500	8350	8100
4	ASIA	Asiana IMI Industries	12/14/00	165	160	160	155	155	155
5	BASS	Bahtera Adimina Samudra Tbk	10/06/00	2495	2520	2620	2625	2605	2610
6	BHIT	Bhakti Investama Tbk	02/07/00	2225	2175	2100	2100	1975	2400
7	ESTI	Ever Shine Textil Industry	12/07/00	950	950	950	950	950	925
8	FAST	Fast Food Indonesia	12/01/00	9500	9500	9500	9500	9500	9500
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	09/28/00	3830	3835	3710	3800	3800	3810
10	INTA	Intraco Penta Tbk	11/02/00	1025	1050	1075	1025	1025	1050
11	MEDC	Medco Energi Corporation Tbk	05/31/00	4050	4250	4275	4300	4025	4050
12	MIRA	Mitra Rajasa Tbk	08/10/00	725	730	715	725	790	790
13	MITI	Siwani Trimitra Tbk	10/06/00	335	340	340	355	350	355
14	MREI	Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	08/07/00	1575	1600	1575	1600	1600	1800
15	RMBA	Bentoel International Inv. Tbk	04/24/00	8875	8925	8675	8625	8800	8500
16	SONA	Sona Topas Tourism Industry	04/05/00	975	1025	1000	1000	1000	975
17	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Industry	05/12/00	1800	1800	1800	1800	2000	2000
18	TMPI	AGIS Tbk	02/17/00	1700	1675	1650	1650	1650	1575
19	TRIM	Trimegah Securities Tbk	04/19/00	8800	8800	8825	9050	8825	8975
20	TRST	Trias Sentosa Tbk	10/06/00	490	500	530	530	520	525
21	UNTR	United Tractors Tbk	09/01/00	1900	1930	1900	1850	1875	1880
22	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	11/03/00	145000	146000	147000	147000	147000	144000

Sumber : JSX Statistic 2000

(lanjutan) Tabel 4.5.

Tabel Data Harga Saham Tahun 2000

**Harga - Harga Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split
Periode 2000**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Hari Ke 0	Hari Ke 1	Hari Ke 2	Hari Ke 3	Hari Ke 4	Hari Ke 5
1	AHAP	Asuransi Harta Aman P Tbk	3900	1950	1950	1950	1950	1950
2	APLI	Asiaplast Industries Tbk	1480	245	240	250	220	210
3	ASGR	Astra Graphia Tbk	8100	1000	975	950	925	950
4	ASIA	Asiana IMI Industries	155	170	95	95	95	95
5	BASS	Bahtera Adimina Samudra Tbk	2950	600	605	635	645	635
6	BHIT	Bhakti Investama Tbk	2375	1150	1150	1150	1100	1075
7	ESTI	Ever Shine Textil Industry	1025	1150	250	235	235	235
8	FAST	Fast Food Indonesia	9500	9500	950	950	950	950
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	4025	850	840	790	775	790
10	INTA	Intraco Penta Tbk	1050	1050	525	525	525	525
11	MEDC	Medco Energi Corporation Tbk	4250	850	850	825	825	825
12	MIRA	Mitra Rajasa Tbk	765	750	415	425	470	410
13	MITI	Siwani Trimitra Tbk	395	200	190	195	190	185
14	MREI	Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	2200	1090	895	705	680	620
15	RMBA	Bentoel International Inv. Tbk	8575	750	725	725	725	725
16	SONA	Sona Topas Tourism Industry	975	525	500	500	500	500
17	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Industry	2000	450	475	600	750	700
18	TMPI	AGIS Tbk	1450	675	650	625	625	575
19	TRIM	Trimegah Securities Tbk	9225	9425	1000	975	1000	1000
20	TRST	Trias Sentosa Tbk	535	105	105	100	95	95
21	UNTR	United Tractors Tbk	1920	1970	490	495	495	490
22	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	148000	14000	14050	14000	14000	14000

Sumber : JSX Statistic 2000

Tabel Data Harga Saham Tahun 2001

**Harga - Harga Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split
Periode 2001**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal Announcement	Hari Ke -6	Hari Ke -5	Hari Ke -4	Hari Ke -3	Hari Ke -2	Hari Ke -1
1	BBCA	Bank Central Asia Tbk	05/14/01	1700	1700	1700	1700	1700	1725
2	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	01/11/01	2550	2600	2600	2600	2600	2600
3	DSFI	Dharma Samudera Fishing Inds. Tbk	01/19/01	3100	3075	3125	3150	3175	3150
4	HMSP	HM Sampoerna Tbk	09/20/01	16850	16800	16650	16050	16700	17300
5	SDPC	Soedarpo Corporation Tbk	08/31/01	775	775	775	775	775	750
6	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	02/14/01	5650	5500	5450	5400	5400	5500
7	RMBA	Rimba Niaga Idola Tbk	01/29/01	190	195	180	180	175	175
8	SRSN	Sarasa Nugraha Tbk	08/03/01	1550	1625	1700	1650	1725	1700
9	STTP	Siantar TOP Tbk	12/19/01	1325	1325	1325	1325	1350	1350
10	SUBA	Suba Indah Tbk	01/05/01	185	185	180	185	175	180
11	SIMM	Surya Intrindo Makmur Tbk	08/29/01	2500	2475	2500	2475	2500	2475
12	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	10/26/01	1050	1050	1050	1200	1200	1200
13	TURI	Tunas Ridean Tbk	07/05/01	1800	1850	1800	1700	1750	1700
14	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk	01/11/01	1150	1200	1225	1175	1200	1225

Sumber : JSX Statistic 2001

(Lanjutan) Tabel 4.4.

Tabel Data Harga Saham Tahun 2001

Harga - Harga Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split
Periode 2001

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Hari Ke 0	Hari Ke 1	Hari Ke 2	Hari Ke 3	Hari Ke 4	Hari Ke 5
1	BBCA	Bank Central Asia Tbk	1725	875	900	950	900	925
2	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	2600	2600	525	525	525	525
3	DSFI	Dharma Samudera Fishing Inds. Tbk	3075	625	625	600	600	625
4	HMSP	HM Sampoerna Tbk	17350	17300	3300	3325	3175	3150
5	SDPC	Soedarpo Corporation	750	750	750	150	150	150
6	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	5200	2800	2650	2650	2700	2725
7	RMBA	Rimba Niaga Idola Tbk	180	170	165	165	175	170
8	SRSN	Sarasa Nugraha Tbk	1600	140	130	145	150	150
9	STTP	Siantar TOP Tbk	1450	270	265	270	255	270
10	SUBA	Suba Indah Tbk	200	90	90	85	85	85
11	SIMM	Surya Intrindo Makmur Tbk	2450	485	480	465	480	475
12	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	1175	295	295	325	325	325
13	TURI	Tunas Ridean Tbk	1650	310	315	330	355	345
14	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk	1250	1250	1225	240	235	240

Sumber : JSX Statistic 2001

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data

Data yang dianalisis dalam penelitian ini merupakan data emiten yang mengumumkan pemecahan saham (*stock split*) dalam periode 2000 - 2001 di Bursa Efek Jakarta dan selama 5 hari sebelum *stock split* dan 5 hari sesudah *stock split* yang bebas dari kebijakan perusahaan yang lainnya. Dari 37 emiten yang mengumumkan pemecahan saham, terdapat 1 (satu) emiten yang mengeluarkan kebijakan perusahaan lainnya selain pemecahan saham (*stock split*) yaitu membagikan dividen. Dengan demikian sampel penelitian ini menjadi 36 emiten.

1. Penghitungan Rata-Rata Tingkat *Return* Saham

Penghitungan rata-rata tingkat *return* saham bertujuan untuk mengetahui kandungan informasi terhadap pengumuman pemecahan saham melalui pergerakan tingkat rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

a. Menghitung Perubahan Harga Saham

Data-data harga saham dapat dilihat pada tabel 4.3. dan tabel 4.4. Harga saham yang akan dianalisis adalah perubahan atau selisih antara rata-rata *return* harga saham 5 hari sebelum tanggal publikasi dan rata-rata *return* 5 hari setelah tanggal publikasi pemecahan saham. Melalui variabel tingkat

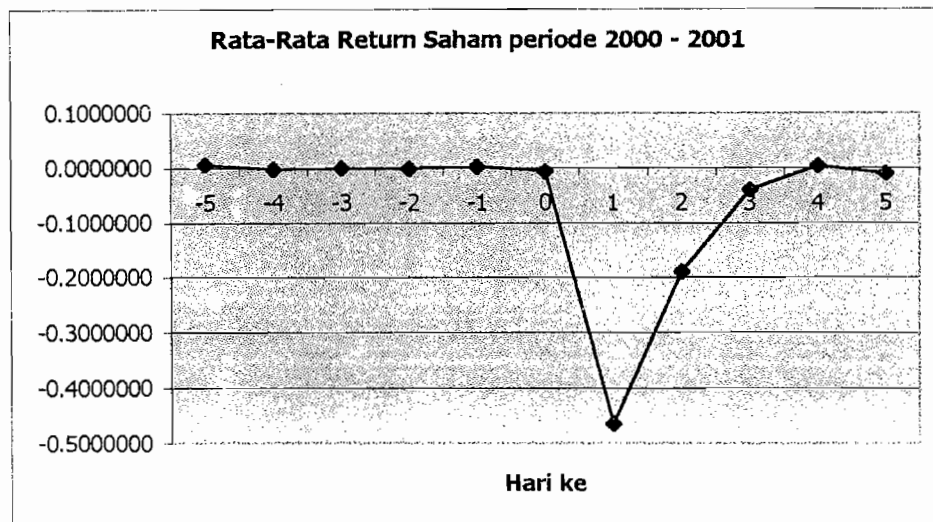
return saham, pengujian dilakukan untuk melihat kandungan informasi pengumuman pemecahan saham terhadap *return* saham. Hasil perhitungan perubahan rata-rata *return* harga saham dapat dilihat pada lampiran I.

b. Menghitung Rata-Rata Tingkat Return Saham pada Hari Tertentu (Sub Rata-Rata)

Setelah melakukan perhitungan tingkat *return* saham untuk periode 2000-2001, maka langkah selanjutnya adalah menjumlah tingkat *return* saham seluruh emiten pada hari yang sama dan membagi dengan jumlah emiten. Perhitungan ini akan menghasilkan rata-rata tingkat *return* saham pada hari tertentu yang disajikan pada lampiran I.

Dari hasil analisis periode 2000 - 2001 yang dilakukan dengan bantuan program *spreadsheet* Microsoft Excel, diperoleh rata-rata *return* saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah publikasi pemecahan saham yang menunjukkan adanya penurunan tingkat *return* saham pada saat pengumuman pemecahan saham (t_0) yaitu sebesar $-0,0069499$. Penurunan ini menunjukkan adanya antisipasi dari pelaku pasar atas peristiwa tersebut bila dibandingkan dengan hari sebelumnya (t_{-1}) sebesar $0,0017655$. Namun setelah itu terjadi peningkatan *return* saham selama 3 hari perdagangan dari t_{+2} sebesar $-0,1893913$ ke t_{+4} sebesar $0,0034785$, hal ini mengisyaratkan bahwa antisipasi dari pelaku pasar diperoleh meskipun pada hari kelima terjadi penurunan *return* saham lagi.

Grafik 5.1.
Grafik Rata-Rata *Return* Saham sekitar *Stock Split* Event
Periode 2000 - 2001.



Sumber : JSX Statistic 2000 - 2001

Grafik 5.1. menunjukkan terdapat penurunan *return* pada saat pemecahan saham diumumkan (*event date*). Situasi ini menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman pemecahan saham sudah diantisipasi oleh para pelaku pasar yang berharap mendapatkan *return* dari peristiwa tersebut. Namun kecenderungan setelah itu menunjukkan penurunan *return* saham pada saat pengumuman pemecahan saham (*stock split*), hal ini bisa dianggap bahwa antisipasi sudah dilakukan oleh pelaku pasar karena sesuatu yang diharapkan tidak diperoleh.

c. Menghitung Rata-Rata Tingkat *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Perhitungan rata-rata tingkat *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham dapat dicari dengan membagi rata-rata tingkat *return* saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham dengan jumlah periode yang diteliti. Rata-rata tingkat *return* saham ini disajikan dalam lampiran I.

2. Pengujian Hipotesa

Setelah rata-rata tingkat *return* saham diketahui, maka langkah selanjutnya adalah pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui bahwa *return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham berbeda secara nyata. Dalam uji hipotesis ini dilakukan dengan bantuan program *SPSS 10.0 for Window*. Langkah-langkah dalam melakukan uji hipotesis adalah sebagai berikut :

a. Pengujian Hipotesa I

Setelah rata-rata *return* saham 5 hari sebelum sampai 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham diperoleh, maka diadakan pengujian untuk mengetahui adanya perbedaan rata-rata *return* 5 hari sebelum sampai 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.

1) Menentukan Formula Uji Hipotesis

$H_0: Rit_{after} = Rit_{before}$ = Rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman *stock split* tidak berbeda secara signifikan dengan tingkat *return* saham sebelum pengumuman *stock split*.

$H_A: Rit_{after} \neq Rit_{before}$ = Rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman *stock split* berbeda secara signifikan dengan tingkat *return* saham sebelum pengumuman *stock split*.

2) Menentukan Level of Significance

Penelitian ini menggunakan taraf nyata (*level of significance*) sebesar 5% artinya tingkat probabilitas terjadinya kesalahan sebesar 5%.

3) Menentukan t tabel menggunakan dasar α dan jumlah sampel

Pengujian hipotesa ini dilakukan dengan pengujian dua sisi (*two tailed test*), maka tabel t yang dipergunakan $t_{0,025}$ dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = 36-1 = 35$. Tabel t menunjukkan bahwa $t_{0,025;35}$ adalah $t = 1,96$.

4) Menghitung t pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$

Dengan menggunakan program SPSS diperoleh t_{hitung} sebagai berikut :



Tabel 5.1.

**Hasil Olahan Rata-Rata *Return* Saham 5 hari Sebelum sampai 5 hari
Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham**

Paired Samples Test			Pair 1
			Rata-rata return saham -5 - Rata-rata return saham +5
Paired Differences	Mean		1.58388068E-02
	Std. Deviation		4.03992483E-02
	Std. Error Mean		6.73320805E-03
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	2.16966770E-03
		Upper	2.95079458E-02
t			2.352
df			35
Sig. (2-tailed)			.024

5) Menentukan Kriteria Pengujian

Dengan taraf signifikansi 5% dan jumlah sampel (n) = 36, maka t_{tabel} sebesar 1,96.

$$H_0 \text{ diterima jika } = -1,96 \leq t_{\text{hitung}} \leq 1,96$$

$$H_0 \text{ ditolak jika } = t_{\text{hitung}} > 1,96 \text{ atau } t_{\text{hitung}} < -1,96$$

6) Menarik Kesimpulan

Berdasarkan pengujian SPSS diketahui t_{hitung} adalah 2,352 dan berdasarkan kriteria pengujian, dimana $t_{\text{hitung}} = 2,352$ lebih besar dari $t_{\text{tabel}} = 1,96$ sehingga H_0 ditolak. Hal ini berarti rata-rata *return* saham sesudah pengumuman pemecahan saham berbeda secara signifikan dengan rata-rata *return* saham sebelum pengumuman pemecahan saham.

b. Pengujian Hipotesa II

Setelah rata-rata *return* saham 4 hari sebelum sampai 4 hari sesudah pengumuman pemecahan saham diperoleh, maka diadakan pengujian untuk mengetahui adanya perbedaan rata-rata *return* 4 hari sebelum sampai 4 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.

1) Menentukan Formula Uji Hipotesis

$H_0: Rit_{after} = Rit_{before}$ = Rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman *stock split* tidak berbeda secara signifikan dengan tingkat *return* saham sebelum pengumuman *stock split*.

$H_A: Rit_{after} \neq Rit_{before}$ = Rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman *stock split* berbeda secara signifikan dengan tingkat *return* saham sebelum pengumuman *stock split*.

2) Menentukan *Level of Significance*

Penelitian ini menggunakan taraf nyata (*level of significance*) sebesar 5% artinya tingkat probabilitas terjadinya kesalahan sebesar 5%.

3) Menentukan t tabel menggunakan dasar α dan jumlah sampel

Pengujian hipotesa ini dilakukan dengan pengujian dua sisi (*two tailed test*), maka tabel t yang dipergunakan t_{0,025} dengan derajat kebebasan

(*degree of freedom*) $df = 36 - 1 = 35$. Tabel t menunjukkan bahwa $t_{0,025;35}$ adalah $t = 1,96$.

4) Menghitung t pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$

Dengan menggunakan program SPSS diperoleh t_{hitung} sebagai berikut :

Tabel 5.2.

Hasil Olahan Rata-Rata Return Saham 4 hari Sebelum sampai 4 hari Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

Paired Samples Test		
		Pair 1
		Rata-rata return saham -4 - Rata-rata return saham +4
Paired Differences	Mean	-6.331443028E-03
	Std. Deviation	6.54480368E-02
	Std. Error Mean	1.09080061E-02
95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-2.847587277E-02
	Upper	1.58129867E-02
t		-.580
df		35
Sig. (2-tailed)		.565

5) Menentukan Kriteria Pengujian

Dengan taraf signifikansi 5% dan jumlah sampel (n) = 36, maka t_{tabel} sebesar 1,96.

$$H_0 \text{ diterima jika } = -1,96 \leq t_{hitung} \leq 1,96$$

$$H_0 \text{ ditolak jika } = t_{hitung} > 1,96 \text{ atau } t_{hitung} < -1,96$$

6) Menarik Kesimpulan

Berdasarkan pengujian SPSS diketahui t_{hitung} adalah $-0,580$ dan berdasarkan kriteria pengujian, dimana $t_{hitung} = -0,580$ terletak diantara t

tabel = -1,96 dan 1,96 sehingga H_0 diterima. Hal ini berarti rata-rata *return* saham sesudah pengumuman pemecahan saham tidak berbeda secara signifikan dengan rata-rata *return* saham sebelum pengumuman pemecahan saham.

c. Pengujian Hipotesa III

Setelah rata-rata *return* saham 3 hari sebelum sampai 3 hari sesudah pengumuman pemecahan saham diperoleh, maka diadakan pengujian untuk mengetahui adanya perbedaan rata-rata *return* 3 hari sebelum sampai 3 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.

1) Menentukan Formula Uji Hipotesis

$H_0: Rit_{after} = Rit_{before}$ = Rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman *stock split* tidak berbeda secara signifikan dengan tingkat *return* saham sebelum pengumuman *stock split*.

$H_A: Rit_{after} \neq Rit_{before}$ = Rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman *stock split* berbeda secara signifikan dengan tingkat *return* saham sebelum pengumuman *stock split*.

2) Menentukan *Level of Significance*

Penelitian ini menggunakan taraf nyata (*level of significance*) sebesar 5% artinya tingkat probabilitas terjadinya kesalahan sebesar 5%.

3) Menentukan t tabel menggunakan dasar α dan jumlah sampel

Pengujian hipotesa ini dilakukan dengan pengujian dua sisi (*two tailed test*), maka tabel t yang dipergunakan $t_{0,025}$ dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = 36-1 = 35$. Tabel t menunjukkan bahwa $t_{0,025;35}$ adalah $t = 1,96$.

4) Menghitung t pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$

Dengan menggunakan program SPSS diperoleh t_{hitung} sebagai berikut :

Tabel 5.3.

Hasil Olahan Rata-Rata *Return* Saham 3 hari Sebelum sampai 3 hari Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

Paired Samples Test			
		Pair 1	
		Rata-rata return saham -3 - Rata-rata return saham +3	
Paired Differences	Mean		4.07615097E-02
	Std. Deviation		.197314532
	Std. Error Mean		3.28857553E-02
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-2.600012281E-02
		Upper	.107523142
t			1.239
df			35
Sig. (2-tailed)			.223

5) Menentukan Kriteria Pengujian

Dengan taraf signifikansi 5% dan jumlah sampel (n) = 36, maka t_{tabel} sebesar 1,96.

H_0 diterima jika = $-1,96 \leq t_{\text{hitung}} \leq 1,96$

H_0 ditolak jika = $t_{\text{hitung}} > 1,96$ atau $t_{\text{hitung}} < -1,96$

6) Menarik Kesimpulan

Berdasarkan pengujian SPSS diketahui t_{hitung} adalah 1,239 dan berdasarkan kriteria pengujian, dimana $t_{\text{hitung}} = 1,239$ terletak diantara $t_{\text{tabel}} = -1,96$ dan 1,96 sehingga H_0 diterima. Hal ini berarti rata-rata *return* saham sesudah pengumuman pemecahan saham tidak berbeda secara signifikan dengan rata-rata *return* saham sebelum pengumuman pemecahan saham.

d. Pengujian Hipotesa IV

Setelah rata-rata *return* saham 2 hari sebelum sampai 2 hari sesudah pengumuman pemecahan saham diperoleh, maka diadakan pengujian untuk mengetahui adanya perbedaan rata-rata *return* 2 hari sebelum sampai 2 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.

1) Menentukan Formula Uji Hipotesis

$H_0: Rit_{\text{after}} = Rit_{\text{before}}$ = Rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman *stock split* tidak berbeda secara

signifikan dengan tingkat *return* saham sebelum pengumuman *stock split*.

$H_A: Rit_{after} \neq Rit_{before}$ = Rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman *stock split* berbeda secara signifikan dengan tingkat *return* saham sebelum pengumuman *stock split*.

2) Menentukan *Level of Significance*

Penelitian ini menggunakan taraf nyata (*level of significance*) sebesar 5% artinya tingkat probabilitas terjadinya kesalahan sebesar 5%.

3) Menentukan t tabel menggunakan dasar α dan jumlah sampel

Pengujian hipotesa ini dilakukan dengan pengujian dua sisi (*two tailed test*), maka tabel t yang dipergunakan $t_{0,025}$ dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = 36-1 = 35$. Tabel t menunjukkan bahwa $t_{0,025;35}$ adalah $t = 1,96$.

4) Menghitung t pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$

Dengan menggunakan program SPSS diperoleh t_{hitung} sebagai berikut :

Tabel 5.4.

**Hasil Olahan Rata-Rata *Return* Saham 2 hari Sebelum sampai 2 hari
Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham**

Paired Samples Test			Pair 1
			Rata-rata return saham -2 - Rata-rata return saham +2
Paired Differences	Mean		.188291205
	Std. Deviation		.323914187
	Std. Error Mean		5.39856979E-02
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower Upper	7.86944122E-02 .297887999
t			3.488
df			35
Sig. (2-tailed)			.001

5) Menentukan Kriteria Pengujian

Dengan taraf signifikansi 5% dan jumlah sampel (n) = 36, maka t_{tabel} sebesar 1,96.

$$H_0 \text{ diterima jika } = -1,96 \leq t_{\text{hitung}} \leq 1,96$$

$$H_0 \text{ ditolak jika } = t_{\text{hitung}} > 1,96 \text{ atau } t_{\text{hitung}} < -1,96$$

6) Menarik Kesimpulan

Berdasarkan pengujian SPSS diketahui t_{hitung} adalah 3,488 dan berdasarkan kriteria pengujian, dimana $t_{\text{hitung}} = 3,488$ lebih besar dari $t_{\text{tabel}} = 1,96$ sehingga H_0 ditolak. Hal ini berarti rata-rata *return* saham sesudah pengumuman pemecahan saham berbeda secara signifikan dengan rata-rata *return* saham sebelum pengumuman pemecahan saham.

e. Pengujian Hipotesa V

Setelah rata-rata *return* saham 1 hari sebelum sampai 1 hari sesudah pengumuman pemecahan saham diperoleh, maka diadakan pengujian untuk mengetahui adanya perbedaan rata-rata *return* 1 hari sebelum sampai 1 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.

1) Menentukan Formula Uji Hipotesis

$H_0: Rit_{after} = Rit_{before}$ = Rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman *stock split* tidak berbeda secara signifikan dengan tingkat *return* saham sebelum pengumuman *stock split*.

$H_A: Rit_{after} \neq Rit_{before}$ = Rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman *stock split* berbeda secara signifikan dengan tingkat *return* saham sebelum pengumuman *stock split*.

2) Menentukan *Level of Significance*

Penelitian ini menggunakan taraf nyata (*level of significance*) sebesar 5% artinya tingkat probabilitas terjadinya kesalahan sebesar 5%.

3) Menentukan t tabel menggunakan dasar α dan jumlah sampel

Pengujian hipotesa ini dilakukan dengan pengujian dua sisi (*two tailed test*), maka tabel t yang dipergunakan t_{0,025} dengan derajat kebebasan

(*degree of freedom*) $df = 36-1 = 35$. Tabel t menunjukkan bahwa $t_{0,025;35}$ adalah $t = 1,96$.

4) Menghitung t pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$

Dengan menggunakan program SPSS diperoleh t_{hitung} sebagai berikut :

Tabel 5.5.

Hasil Olahan Rata-Rata *Return* Saham 1 hari Sebelum sampai 1 hari Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

Paired Samples Test			
		Pair 1	
		Rata-rata return saham -1 - Rata-rata return saham +1	
Paired Differences	Mean		.465797964
	Std. Deviation		.365020574
	Std. Error Mean		6.08367623E-02
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	.342292771
		Upper	.589303158
t			7.657
df			35
Sig. (2-tailed)			.000

5) Menentukan Kriteria Pengujian

Dengan taraf signifikansi 5% dan jumlah sampel (n) = 36, maka t_{tabel} sebesar 1,96.

$$H_0 \text{ diterima jika } = -1,96 \leq t_{hitung} \leq 1,96$$

$$H_0 \text{ ditolak jika } = t_{hitung} > 1,96 \text{ atau } t_{hitung} < -1,96$$

6) Menarik Kesimpulan

Berdasarkan pengujian SPSS diketahui t_{hitung} adalah 7,657 dan berdasarkan kriteria pengujian, dimana $t_{hitung} = 7,657$ lebih besar dari t_{tabel}

= 1,96 sehingga H_0 ditolak. Hal ini berarti rata-rata *return* saham sesudah pengumuman pemecahan saham berbeda secara signifikan dengan rata-rata *return* saham sebelum pengumuman pemecahan saham.

Untuk memudahkan pemahaman terhadap analisis, disajikan ringkasan hasil pengujian hipotesa pada tabel 5.6.

Tabel 5.6.

**Ringkasan Rata-Rata *Return* Sebelum dengan Rata-Rata *Return* Sesudah
Peristiwa Pengumuman Pemecahan Saham (*Stock Split*)**

No.	Periode Jendela	Rata-Rata <i>Return</i> Saham		t_{hitung}	t_{tabel}	Keputusan
		Sebelum	Sesudah			
1.	-5 sampai 5	0,0060469	-0,0097919	2,352	1,96	H_0 ditolak
2.	-4 sampai 4	-0,0028529	-0,0034785	-0,580	1,96	H_0 diterima
3.	-3 sampai 3	-0,0000904	-0,0408519	1,239	1,96	H_0 diterima
4.	-2 sampai 2	-0,0011001	-0,1893913	3,488	1,96	H_0 ditolak
5.	-1 sampai 1	0,0017655	-0,4640325	7,657	1,96	H_0 ditolak

Berdasarkan hasil tersebut, terlihat pada H-5 sampai H+5, H-2 sampai H+2, H-1 sampai H+1 diperoleh rata-rata *return* saham sesudah pengumuman pemecahan saham berbeda secara signifikan dengan rata-rata *return* saham sebelum pengumuman pemecahan saham. Sedangkan pada H-4 sampai H+4 dan H-3 sampai H+3 menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham sesudah pengumuman pemecahan saham tidak berbeda secara signifikan dengan rata-rata

return saham sebelum pengumuman pemecahan saham. Hal ini menunjukkan bahwa transaksi pada hari H-5 sampai H+5, H-2 sampai H+2, dan H-1 sampai H+1 dilakukan oleh spekulan yang menunggu koreksi harga saham, sehingga pada hari H-4 sampai H+4 dan H-3 sampai H+3 tidak ada transaksi yang berarti yang menyebabkan *return* sebelum dan sesudah peristiwa tidak berbeda secara signifikan.

f. Pengujian Hipotesa VI

Setelah rata-rata *return* saham keseluruhan sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham diperoleh, maka diadakan pengujian untuk mengetahui adanya perbedaan rata-rata *return* saham keseluruhan sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

1) Menentukan Formula Uji Hipotesis

$H_0: Rit_{after} = Rit_{before}$ = Rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman *stock split* tidak berbeda secara signifikan dengan tingkat *return* saham sebelum pengumuman *stock split*.

$H_A: Rit_{after} \neq Rit_{before}$ = Rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman *stock split* berbeda secara signifikan dengan tingkat *return* saham sebelum pengumuman *stock split*.

2) Menentukan *Level of Significance*

Penelitian ini menggunakan taraf nyata (*level of significance*) sebesar 5% artinya tingkat probabilitas terjadinya kesalahan sebesar 5%.

3) Menentukan t tabel menggunakan dasar α dan jumlah sampel

Pengujian hipotesa ini dilakukan dengan pengujian dua sisi (*two tailed test*), maka tabel t yang dipergunakan $t_{0,025}$ dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = 36-1 = 35$. Tabel t menunjukkan bahwa $t_{0,025;35}$ adalah $t = 1,96$.

4) Menghitung t pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$

Dengan menggunakan program SPSS diperoleh t_{hitung} sebagai berikut :

Tabel 5.7.

Hasil Olahan Rata-Rata *Return* Saham Keseluruhan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham Periode 2000 – 2001

Paired Samples Test			Pair 1
			Rata-rata return saham sblm stock split periode 2000-2001 - Rata-rata return saham ssdh stock split periode 2000-2001
Paired Differences	Mean		.140871609
	Std. Deviation		.294177243
	Std. Error Mean		2.19266771E-02
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	9.76035777E-02
		Upper	.184139640
t			6.425
df			179
Sig. (2-tailed)			.000

5) Menentukan Kriteria Pengujian

Dengan taraf signifikansi 5% dan jumlah sampel (n) = 36, maka t_{tabel} sebesar 1,96.

H_0 diterima jika $= -1,96 \leq t_{\text{hitung}} \leq 1,96$

H_0 ditolak jika $= t_{\text{hitung}} > 1,96$ atau $t_{\text{hitung}} < -1,96$

6) Menarik Kesimpulan

Berdasarkan pengujian SPSS diketahui t_{hitung} adalah 6,425 dan berdasarkan kriteria pengujian, dimana $t_{\text{hitung}} = 6,425$ lebih besar dari $t_{\text{tabel}} = 1,96$ sehingga H_0 ditolak. Hal ini berarti rata-rata *return* saham sesudah pengumuman pemecahan saham berbeda secara signifikan dengan rata-rata *return* saham sebelum pengumuman pemecahan saham.

B. Pembahasan

Berdasarkan nilai t_{hitung} diperoleh dari uji beda 2 rata-rata *return* saham yang disajikan pada tabel 5.7. tersebut menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham keseluruhan sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham berbeda secara signifikan dengan rata-rata *return* saham keseluruhan sebelum pengumuman pemecahan saham periode 2000 - 2001, dimana $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ yaitu sebesar 6,425. Hal ini juga berarti investor mempunyai reaksi yang berbeda terhadap informasi pengumuman pemecahan saham baik pada periode sebelum pengumuman maupun sesudah pengumuman pemecahan saham.

Hasil perhitungan diperoleh bahwa rata-rata tingkat *return* saham keseluruhan sebelum pengumuman pemecahan saham dengan rata-rata *return* saham keseluruhan sesudah pengumuman pemecahan saham menunjukkan hasil yang negatif atau terjadi penurunan tingkat *return* saham. Tampak bahwa rata-rata *return* saham sebelum pengumuman pemecahan saham sebesar 0,0017655 lebih besar dibandingkan rata-rata *return* sesudah pengumuman pemecahan saham, hal ini berarti terjadi penurunan tingkat *return* saham pada periode sebelum pengumuman pemecahan saham dengan periode sesudah pengumuman pemecahan saham. Kecenderungan penurunan tingkat *return* saham ini mulai terlihat pada saat pemecahan saham diumumkan (*event date*) yaitu sebesar - 0,0051844.

Penurunan tingkat *return* saham ini dapat disimpulkan bahwa pengumuman pemecahan saham dianggap suatu berita buruk (*bad news*). Dari sisi manajemen, alasan perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk mencapai *optimal trading range* bagi saham-sahamnya. *Optimal trading range* akan menempatkan perusahaan pada kelompok perusahaan yang memiliki harga saham rendah, yang kemudian dapat menyebabkan menurunnya kepercayaan investor. Selain itu pemecahan saham menimbulkan peningkatan biaya transaksi, karena dengan nilai nominal saham yang lebih rendah, investor tetap membayar biaya transaksi yang telah ditetapkan. Oleh karena itu, pengumuman pemecahan saham merupakan sinyal buruk yang telah diantisipasi oleh pelaku pasar yaitu investor karena tidak memperoleh sesuatu yang diharapkan.

Selain itu, hasil pengujian penulis konsisten dengan hasil penelitian Lakonishok dan Lev pada tahun 1986 yang mengatakan *stock split* membawa informasi mengenai keuntungan perusahaan di masa datang, dan informasi inilah yang menyebabkan terjadinya abnormal *return* pada saat pemecahan saham sehingga terjadi peningkatan likuiditas saham (Ma'rufin, 1998).

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan analisis yang telah dilakukan adalah bahwa pengumuman pemecahan saham memiliki kandungan informasi terhadap *return* saham, terbukti bahwa diperolehnya rata-rata tingkat *return* yang signifikan oleh investor.

Hasil penelitian ini menunjukkan Bursa Efek Jakarta sensitif terhadap munculnya berbagai informasi yang relevan. Hal ini menuntut para pelaku pasar untuk lebih memiliki kepekaan terhadap berbagai peristiwa yang secara langsung maupun tidak langsung dapat berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham. Tentu saja, para pelaku pasar juga dituntut untuk berhati-hati dalam menimbang relevansi antara peristiwa yang terjadi dengan sesuatu yang diharapkan untuk diperoleh dari peristiwa yang terjadi tersebut.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih sangat sederhana karena lingkup permasalahan hanya mengacu pada informasi pengumuman pemecahan saham saja, tanpa dipengaruhi kebijakan-kebijakan lainnya dan hanya terbatas pada pengujian tingkat *return* sahamnya saja. Selain itu, penelitian ini menggunakan data periode tertentu saja, yaitu periode pengamatan 2000 – 2001 sehingga hasil penelitian belum tentu dapat digeneralisasi pada data perusahaan yang melakukan pemecahan saham

pada tahun pengamatan yang lain. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dalam topik yang sama mungkin dapat menguji generalisasi hasil pada periode yang berbeda.

C. Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang diatas, saran yang dapat diajukan penulis adalah :

1. Bagi para investor

Pada saat mengambil keputusan investasi, investor diharapkan selalu mengikuti dan mempertimbangkan informasi-informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan agar mendapat keputusan investasi yang tepat. Karena pemecahan saham itu sendiri bukanlah suatu tindakan yang memiliki nilai ekonomis, melainkan terhadap prospek perusahaan di masa depan (jangka panjang) yang ditunjukkan oleh sinyal tersebut.

2. Bagi penelitian selanjutnya

Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan periode penelitian yang lebih lama atau beberapa periode sehingga memperoleh hasil penelitian yang lebih baik dan lebih akurat. Penelitian selanjutnya juga diharapkan untuk meneliti variabel lain yang dipengaruhi oleh peristiwa pengumuman pemecahan saham (*stock split*), misal *Trading Volume Activity (TVA)* dan *Abnormal Return*.

DAFTAR PUSTAKA

- Asquith, Paul, Paul Healy and Krishna Palepu. (1989). *Earning and Stock Split*. The Accounting Review, Vol. LXIV, No. 3.
- Asri, Marwan, & Faizal Arief. (1998). *Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri*. KELOLA, No. 18, Vol. VII, hal 137-153. MM UGM Yogyakarta.
- Brigham, Louis Gapenski. (1991). *Financial Management*, Orlando. The Dryden Press.
- Donald, E Fisher & Ronald J. Jordan. (1995). *Security Analysis and Portofolio Management*, Englewood Cliffs, New Jersey. Prentice Hall, International Inc.
- Elton, Edwin J, & Martin J. Gruber. (1995). *Modern Portofolio Theory and Investment Analysis*. Singapore : John Wiley and Sons, Inc.
- Ewijaya, Nur Indriantoro. (Januari 1999). *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham terhadap Perubahan Harga Saham*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.2 No.1, hal 53-65.
- Halim, Abdul, & Sarwoko. (1995). *Manajemen Keuangan (Buku 2)*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Harianto, Farid, & Siswanto Sudomo. (1998). *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Bursa Efek Jakarta.
- Jogiyanto, H. M. (1998). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi I)*. Yogyakarta: BPFE-UGM Yogyakarta.
- Khomsiyah, Sulistyono. (2001). *Faktor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Keputusan Pemecahan Saham (Stock Split) : Aplikasi Analisis Diskriminan*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 16, No. 4, hal 388-400.
- Kieso and Weygant. (1995). *Intermediate Accounting*. Canada : John Wiley and Sons, Inc.
- Lamoureux, Christopher G., & Peroy Poon. (1987). *The Market Reaction to Stock Split*. *Journal of Finance*, Vol. XLII No. 5.

- Marwata. (2001). *Kinerja Keuangan, Harga Saham, dan Pemecahan Saham*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 4 No. 2, hal 151-164.
- Ma'rufin, Fatha Ichšana. (1998). "*Dampak Stock Split Terhadap TVA pada Emiten yang Terdaftar di BEJ*", Thesis S-2 Universitas Gajah Mada, Tidak Dipublikasikan.
- Peterson, et al. (1996). *The Economic Consequences of Accounting for Stock Splits and Large Stock Dividends*. The Accounting Review Vol. 71, No.2.
- Ps. Djarwanto, & Subagyo Pangestu, (Mei 1996). *Statistik Induktif* (Edisi IV). Yogyakarta : BPFE-UGM Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. (1995). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE-UGM Yogyakarta.
- Santoso, Singgih. (1994). *SPSS, Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. Jakarta: Elek Media Komputindo.
- Suad Husnan. (1994). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (Edisi II). Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sri Handaru Yulianti, Handoyo Prasetyo dan Fandy Tjiptono. (1996). *Manajemen Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : Penerbit Andi.
- Suryawijaya & Setiawan. (1998). *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996)*. KELOLA No. 18 / IV
- Sunyoto, Yustinus. (1999). *Dampak Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Perilaku Saham Industri Barang Konsumsi Jenis Makanan dan Minuman*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, USD.

_____, JSX Statistic 2000.

_____, JSX Statistic 2001.

LAMPIRAN

Perhitungan Tingkat Return Saham
Periode 2000 - 2001

Lampiran I

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Hari Ke -5	Hari Ke -4	Hari Ke -3	Hari Ke -2	Hari Ke -1	Hari Ke 0
1	AHAP	Asuransi Harta Aman P Tbk	0	0	0	0	0	0.114285714
2	APLI	Asiaplast Industries Tbk	-0.061538462	0	-0.022540984	-0.15932914	-0.199501247	-0.07788162
3	ASGR	Astra Graphia Tbk	0.00591716	0	0	-0.017647059	-0.02994012	0
4	ASIA	Asiana IMI Industries	-0.03030303	0	-0.0312500	0	0	0
5	BASS	Bahtera Adimina Samudra Tbk	0.01002004	0.03968254	0.001908397	-0.007619048	0.001919386	0.130268199
6	BHIT	Bhakti Investama Tbk	-0.02247191	-0.034482759	0	-0.05952381	0.215189873	-0.010416667
7	ESTI	Ever Shine Textil Industry	0	0	0	0	-0.026315789	0.108108108
8	FAST	Fast Food Indonesia	0	0	0	0	0	0
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	0.001305483	-0.032594524	0.02425876	0	0.002631579	0.056430446
10	INTA	Intraco Penta Tbk	0.024390244	0.023809524	-0.046511628	0	0.024390244	0
11	MEDC	Medco Energi Corporation Tbk	0.049382716	0.005882353	0.005847953	-0.063953488	0.00621118	0.049382716
12	MIRA	Mitra Rajasa Tbk	0.006896552	-0.020547945	0.013986014	0.089655172	0	-0.03164557
13	MITI	Siwani Trimitra Tbk	0.014925373	0	0.044117647	-0.014084507	0.014285714	0.112676056
14	MREI	Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	0.015873016	-0.0156250	0.015873016	0	0.125	0.222222222
15	RMBA	Bentoel International Inv. Tbk	0.005633803	-0.028011204	-0.005763689	0.020289855	-0.034090909	0.008823529
16	SONA	Sona Topas Tourism Industry	0.051282051	-0.024390244	0	0	-0.025	0
17	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Industry	0	0	0	0.111111111	0	0
18	TMPI	AGIS Tbk	-0.014705882	-0.014925373	0	0	-0.045454545	-0.079365079
19	TRIM	Trimegah Securities Tbk	0	0.002840909	0.025495751	-0.024861878	0.016997167	0.027855153
20	TRST	Trias Sentosa Tbk	0.020408163	0.0600000	0	-0.018867925	0.009615385	0.019047619
21	UNTR	United Tractors Tbk	0.015789474	-0.015544041	-0.026315789	0.013513514	0.002666667	0.021276596
22	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	0.006896552	0.006849315	0	0	-0.020408163	0.027777778
23	BBCA	Bank Central Asia Tbk	0	0	0	0	0.0147059	0
24	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	0.019607843	0	0	0	0	0
25	DSFI	Dharma Samudera Fishing Inds. Tbk	-0.008064516	0.016260163	0.0080000	0.007936508	-0.0078740	-0.023809524
26	HMSP	HM Sampoerna Tbk	-0.002967359	-0.008928571	-0.036036036	0.040498442	0.0359281	0.002890173
27	SDPC	Soedarpo Corporation Tbk	0	0	0	0	-0.0322581	0
28	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	-0.026548673	-0.009090909	-0.009174312	0	0.0185185	-0.054545455
29	RMBA	Rimba Niaga Idola Tbk	0.026315789	-0.076923077	0	-0.027777778	0	0.028571429

LAMPIRAN

Perhitungan Tingkat Return Saham
Periode 2000 - 2001

Lampiran I

30	SRSN	Sarasa Nugraha Tbk	0.0483871	0.0461538	-0.0294118	0.0454545	-0.0144928	-0.0588235
31	STTP	Siantar TOP Tbk	0	0	0	0.0188679	0.0000000	0.0740741
32	SUBA	Suba Indah Tbk	0	-0.0270270	0.0277778	-0.0540541	0.0285714	0.1111111
33	SIMM	Surya Intrindo Makmur Tbk	-0.0100000	0.0101010	-0.0100000	0.0101010	-0.0100000	-0.0101010
34	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	0	0	0.1428571	0	0	-0.0208333
35	TURI	Tunas Ridean Tbk	0.0277778	-0.0270270	-0.0555556	0.0294118	-0.0285714	-0.0294118
36	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk	0.0434783	0.0208333	-0.0408163	0.0212766	0.0208333	0.0204082
		SUM	0.2176876	-0.1027047	-0.0032536	-0.0396022	0.0635575	0.7383755
		SUB AVERAGE	0.0060469	-0.0028529	-0.0000904	-0.0011001	0.0017655	-0.0069499
		AVERAGE			0.0007538			
		STD. DEVIASI			0.0377982			

LAMPIRAN

**Perhitungan Tingkat Return Saham
Periode 2000 - 2001**

(Lanjutan) Lampiran I

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Hari Ke 1	Hari Ke 2	Hari Ke 3	Hari Ke 4	Hari Ke 5
1	AHAP	Asuransi Harta Aman P Tbk	-0.5000000	0	0	0	0
2	APLI	Asiaplast Industries Tbk	-0.8344595	-0.0204082	0.041666667	-0.1200000	-0.0454545
3	ASGR	Astra Graphia Tbk	-0.8765432	-0.0250000	-0.025641026	-0.026315789	0.0270270
4	ASIA	Asiana IMI Industries	0.0967742	-0.4411765	0	0	0
5	BASS	Bahtera Adimina Samudra Tbk	-0.7966102	0.0083333	0.049586777	0.015748031	-0.0155039
6	BHIT	Bhakti Investama Tbk	-0.5157895	0	0	-0.043478261	-0.0227273
7	ESTI	Ever Shine Textil Industry	0.1219512	-0.782608696	-0.06	0	0
8	FAST	Fast Food Indonesia	0	-0.9000000	0	0	0
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	-0.7888199	-0.0117647	-0.05952381	-0.018987342	0.0193548
10	INTA	Intraco Penta Tbk	0	-0.5000000	0	0	0
11	MEDC	Medco Energi Corporation Tbk	-0.8000000	0	-0.029411765	0	0
12	MIRA	Mitra Rajasa Tbk	-0.0196078	-0.446666667	0.024096386	0.105882353	-0.1276596
13	MITI	Siwani Trimitra Tbk	-0.4936709	-0.0500000	0.026315789	-0.025641026	-0.0263158
14	MREI	Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	-0.5045455	-0.178899083	-0.212290503	-0.035460993	-0.0882353
15	RMBA	Bentoel International Inv. Tbk	-0.9125364	-0.033333333	0	0	0
16	SONA	Sona Topas Tourism Industry	-0.4615385	-0.047619048	0	0	0
17	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Industry	-0.7750000	0.055555556	0.263157895	0.2500000	-0.0666667
18	TMPI	AGIS Tbk	-0.5344828	-0.037037037	-0.038461538	0	-0.0800000
19	TRIM	Trimegah Securities Tbk	0.0216802	-0.893899204	-0.025	0.025641026	0
20	TRST	Trias Sentosa Tbk	-0.8037383	0	-0.047619048	-0.0500000	0
21	UNTR	United Tractors Tbk	0.0260417	-0.751269036	0.010204082	0	-0.0101010
22	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	-0.9054054	0.003571429	-0.003558719	0	0
23	BBCA	Bank Central Asia Tbk	-0.4927536	0.0285714	0.0555556	-0.0526316	0.0277778
24	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	0	-0.7980769	0	0	0
25	DSFI	Dharma Samudera Fishing Inds. Tbk	-0.7967480	0.0000000	-0.0400000	0	0.0416667
26	HMSP	HM Sampoerna Tbk	-0.0028818	-0.8092486	0.0075758	-0.0451128	-0.0078740
27	SDPC	Soedarmo Corporation Tbk	0	0	-0.8000000	0	0
28	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	-0.4615385	-0.0535714	0	0.0188679	0.0092593
29	RMBA	Rimba Niaga Idola Tbk	-0.0555556	-0.0294118	0	0.0606061	-0.0285714

LAMPIRAN

**Perhitungan Tingkat Return Saham
Periode 2000 - 2001**

(Lanjutan) Lampiran I

30	SRSN	Sarasa Nugraha Tbk	-0.9125000	-0.0714286	0.1153846	0.0344828	0
31	STTP	Siantar TOP Tbk	-0.8137931	-0.0185185	0.0188679	-0.0555556	0.058823529
32	SUBA	Suba Indah Tbk	-0.5500000	0	-0.0555556	0	0
33	SIMM	Surya Intrindo Makmur Tbk	-0.8020408	-0.0103093	-0.0312500	0.0322581	-0.010416667
34	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	-0.7489362	0	0.1016949	0	0
35	TURI	Tunas Ridean Tbk	-0.8121212	0.0161290	0.0476190	0.0757576	-0.028169014
36	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk	0	-0.0200000	-0.8040816	-0.0208333	0.021276596
		SUM	-16.7051692	-6.8180857	-1.4706682	0.1252271	-0.3525095
		SUB AVERAGE	-0.4640325	-0.1893913	-0.0408519	0.0034785	-0.0097919
		AVERAGE			-0.1401178		
		STD. DEVIASI			0.2934646		

