

Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

IIN INDARTI
DESTIMULYANI BR. PURBA

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala
Jln. Sriwijaya No. 32 & 36 Semarang 50242
email : i_indarti@yahoo.com

Diterima 15 September 2010; Disetujui 6 Februari 2011

Abstract : *Stock split is one kind of corporate action implemented by companies in order to rearrange stock price to be at a more liquid range and provide more positive signal to investor. The stock split carried out on the basis of two theories. According to the Trading Range Theory, the high stock price is the driving force for the company to split its stock with the hope of increasing the liquidity of stock trading, putting the stock on the optimal trading range and will be more and more investors that will be investing. Signaling Theory states that the stock split is the conveyance of information about performance and prospects to the market. The purpose of this research was to analyze the differences of stock price and stock trading volume activity pre and post stock split event, so that investors could use this event to gain benefit. This research used event study method to observe average stock price, and trading volume activity within five days pre and post event date. This research used secondary data collected from Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2007. The data used in research was taken from : 10 days announcement date of stock split applied as event date (t_0), daily closing price, the amount of daily traded share and the amount of listed share. There were 9 companies which implemented stock split policy 2007. Results of the study showed that there were significant differences of stock price and trading volume activity from pre and post event.*

Key words: *stock split, stock price, trading volume activity, trading range theory, signaling theory, and event study.*

PENDAHULUAN

Informasi keuangan merupakan kebutuhan mendasar bagi para pemakai laporan keuangan karena informasi ini menggambarkan bagaimana keadaan dari keuangan perusahaan dari perusahaan tersebut. Pasar modal merupakan salah satu sarana alternatif yang dapat digunakan oleh para pemilik modal/investor untuk melakukan investasi. Di pasar modal informasi yang diperoleh investor sangatlah banyak, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi (*privat*).

Salah satu informasi yang tersedia adalah pengumuman *stock split* atau pemecahan saham. Informasi ini dapat memiliki makna atau nilai jika keberadaan tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, yang akan tercermin dalam perubahan harga saham, volume perdagangan, dan indikator atau karakteristik pasar lainnya (Hastuti dan Lestari, 2005).

Pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah selebar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah pemecahan saham adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya

(Jogiyanto, 2000). Pemecahan saham (*stock split*) adalah perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*). Pemecahan saham biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi, sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya.

Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan yaitu pemecahan naik (*split-up*) dan pemecahan turun (*split down* atau *reverse split*). Pemecahan naik adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar, misalnya pemecahan saham dengan faktor 2:1, 3:1, dan 4:1. Sedangkan pemecahan turun adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar, misalnya pemecahan turun dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, 1:4 (Ewijaya & Indriantoro, 1999).

Alasan perusahaan melakukan pemecahan saham (*stock split*) adalah supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi, sehingga akan meningkatkan likuiditas perdagangannya. Sebaliknya dengan alasan ini, yaitu likuiditas pasar akan semakin rendah setelah pemecahan saham (*stock split*), yaitu volume perdagangan menjadi lebih rendah dibandingkan sebelumnya, biaya transaksi pialang secara proporsi meningkat dan *bid-ask spread* (selisih harga *bid* yang diajukan oleh pembeli dan harga *ask* yang diminta oleh penjual) juga lebih tinggi dari sebelumnya (Jogiyanto, 2000).

Ada dua teori penting mengenai fenomena pemecahan saham ini. Pertama, ***signaling theory*** yang menjelaskan bahwa pemecahan saham (*stock splits*) memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return dimasa depan yang substansial. Kedua, ***trading range theory*** menyatakan bahwa pemecahan saham (*stock splits*) dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

METODE

Harga saham. Harga saham dapat didefinisikan sebagai harga pasar. Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan, karena harga

pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupnya (*closing price*). Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham (Ang, 1997).

Harga saham di pasar modal (pasar sekunder) setiap saat bisa mengalami perubahan, sehingga para investor atau calon investor harus jeli dalam pemilihan saham. Informasi yang sepenuhnya tercermin pada harga saham akan sangat berharga bagi para pelaku pasar modal dan institusi yang berkaitan seperti BEI, Bapepam dan IAI. Para pelaku pasar modal, khususnya investor sangat dipengaruhi oleh pergerakan harga saham suatu perusahaan dan informasi yang menyebabkan perubahan harga saham tersebut (Ewijaya dan Indriantoro, 1999).

Menurut Weston dan Brigham (1993), harga saham didefinisikan sebagai “*the price at which stock sells in the market*”. Sedangkan harga pasar saham adalah nilai pasar sekuritas yang dapat diperoleh investor menjual atau membeli saham, yang ditentukan berdasarkan harga penutupan (*closing price*) di bursa pada hari yang bersangkutan. Jadi, harga penutupan merupakan harga saham terakhir kali pada saat berpindah tangan diakhir perdagangan. Menurut Sumiyana (2007), harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia, meliputi harga sebelumnya, informasi publik, dan informasi *private*.

Volume perdagangan. Volume perdagangan merupakan jumlah transaksi yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Volume diperlukan untuk menggerakkan harga saham (Sumiyana, 2007).

Volume perdagangan merupakan bagian yang diterima dalam analisis teknikal. Kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik (*bullish*). Peningkatan volume perdagangan diiringi dengan peningkatan harga merupakan gejala yang makin kuat akan kondisi *bullish* (Husnan, 1998).

Volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor (Ang, 1997). Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan

aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatnya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham.

Volume perdagangan saham sebelum pengumuman pemecahan saham (*stock splits*) menunjukan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham (*stock splits*) mengalami likuiditas perdagangan saham yang lebih rendah dari pada perusahaan yang tidak melakukan *stock splits* atau pemecahan saham (Sriwidharmanely, 2006).

Harga saham dan Volume Perdagangan.

Perusahaan yang melakukan pemecahan saham cenderung berdampak pada harga saham yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Hal ini disebabkan perusahaan yang melakukan pemecahan saham memiliki harga saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Akibatnya volume perdagangan perusahaan yang melakukan pemecahan saham akan mengalami volume perdagangan saham yang lebih tinggi yang disebabkan harga saham yang relative lebih

murah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham (Sriwidharmanely, 2006). Berdasarkan tinjauan teoritis dan temuan-temuan penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 1. Berdasarkan Gambar 1, maka dapat ditarik hipotesis bahwa terdapat perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

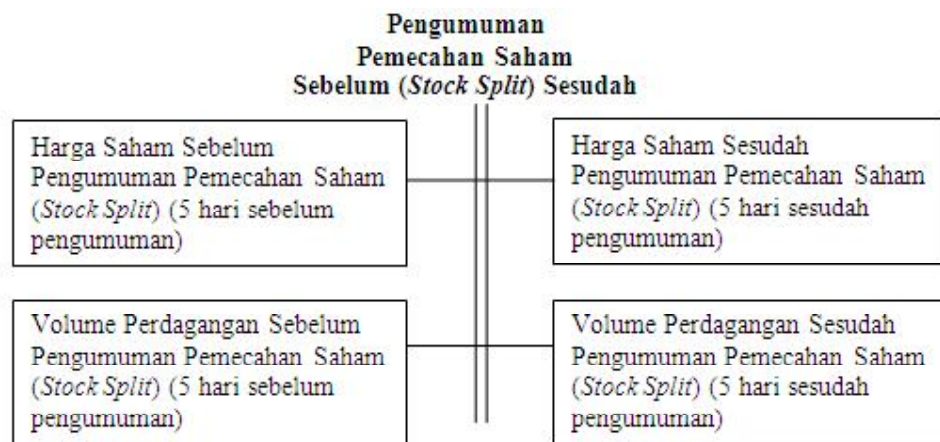
Populasi dan Sampel. Yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) tahun 2007. Sedangkan yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah perusahaan di BEI dengan publikasi laporan keuangan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah yang lengkap tahun 2007 dan merupakan perusahaan yang melakukan pemecahan saham (*stock split*).

Sumber Data. Dalam penelitian ini, sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah penelitian arsip yang memuat kejadian masa lalu (*historis*) (Indriantoro dan Supomo, 1999).

Data sekunder dalam penelitian ini meliputi data-data pengumuman pemecahan saham (*stock split*) yang meliputi :

- Tanggal pengumuman pemecahan saham (*stock split*) yang digunakan sebagai *event*

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Penelitian



Sumber: Jogiyanto (2000)

date (0).

- Harga saham penutupan (*closing price*) harian perusahaan yang melakukan *stock split* dalam periode pengamatan, yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman pemecahan saham (*stock split*)
- Volume perdagangan saham harian yang melakukan *stock split* dalam periode pengamatan, yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

Teknik Analisis Data. Dalam penelitian menggunakan uji beda t-test dengan sampel berhubungan (*related sample/paired sample*).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif. Analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata harga saham, baik sebelum maupun sesudah peristiwa, yang lebih kecil daripada standar deviasinya menunjukkan adanya penyimpangan nilai terhadap rata-ratanya. Sedangkan untuk rata-rata variabel volume sebelum lebih besar dan sesudah lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasinya menunjukkan bahwa volume sebelum tidak terjadi penyimpangan dari nilai rata-ratanya sedangkan yang sesudah terjadi penyimpangan dari nilai rata-ratanya.

Tabel 3 menunjukkan data dari sembilan perusahaan sampel selama sebelas hari perdagangan yang terbagi dalam lima hari sebelum pengumuman pemecahan saham dan lima hari setelah pengumuman pemecahan saham untuk masing-masing variabel. Dari tabel tersebut juga dapat dilihat bahwa harga saham justru mengalami penurunan setelah *event date*, sedangkan volume perdagangan mengalami peningkatan setelah *event date*.

Uji Normalitas. Tabel 4 menunjukkan bahwa tingkat signifikansinya adalah 0,862 yang berarti lebih besar dari nilai probabilitas sebesar 0,05. Hasil ini berarti bahwa H_0 diterima atau dapat diartikan data telah terdistribusi dengan normal. Tabel 5 menunjukkan bahwa tingkat signifikansinya adalah 0,993 yang berarti lebih besar dari nilai probabilitas sebesar 0,05. Hasil ini berarti bahwa H_0 diterima atau dapat diartikan data

telah terdistribusi dengan normal.

Pengujian Hipotesis. Pada Tabel 6 dapat dilihat bahwa dari hasil pengujian perbandingan harga saham pada periode sebelum dan sesudah peristiwa (pengumuman pemecahan saham), diperoleh nilai t hitung sebesar 241,465 dan signifikansi sebesar 0,000. Sig. 0,000 < dari tingkat signifikansi 0,05 hal ini dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau terdapat perbedaan harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa, dengan demikian hipotesis pertama diterima.

Tabel 7 menunjukkan hasil uji beda rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham. Tabel tersebut menunjukkan t hitung sebesar -6,390 dan nilai signifikansi sebesar 0,003 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau terdapat perbedaan volume perdagangan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa, sehingga hipotesis kedua diterima.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan menganalisis konsistensi pemecahan saham dengan *trading range theory*, yaitu menyebabkan harga saham mengalami perubahan yang signifikan setelah pemecahan saham, sehingga saham tersebut menjadi semakin *likuid*, dan *signaling theory*, yaitu pemecahan saham membawa kandungan informasi berupa keuntungan di masa yang akan datang.

Berdasarkan analisis yang dilakukan terhadap hipotesis, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Terdapat perbedaan rata-rata harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pada peristiwa pemecahan saham di Indonesia, *trading range theory* yang menyatakan bahwa setelah pengumuman pemecahan saham, harga saham berubah secara signifikan, yaitu berada pada *optimal trading range*, terjadi. Hal ini mengindikasikan bahwa pemecahan saham

Tabel 2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Hrgsblm	45	580	52700	9470.11	15674.724
Hrgssdh	45	280	5000	1405.89	1425.989
Volsblm	45	43000	4.E7	7.94E6	1.042E7
Volssdh	45	285000	1.E8	2.06E7	2.653E7
Valid N (listwise)	45				

Sumber : Data sekunder yang diolah 2011

Tabel 3
Rata-Rata Variabel Harga Saham
dan Volume Perdagangan Saham Pada Periode Pengamatan

Hari	Harga Saham	Volume Perdagangan
-5	9448	6618833
-4	9412	7428000
-3	9551	8168555
-2	9551	8972611
-1	9389	8491333
0	1421	34206222
1	1407	25596777
2	1406	14853333
3	1407	23212611
4	1409	19918222
5	1402	19483611

Sumber : Data Sekunder yang diolah 2011

Tabel 4
Uji Normalitas data Variabel Harga Saham
Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Hrgsblm	Hrgssdh
N		5	5
Normal Parameters ^a	Mean	9470.20	1406.20
	Std. Deviation	76.699	2.588
Most Extreme Differences	Absolute	.254	.269
	Positive	.214	.179
	Negative	-.254	-.269
Kolmogorov-Smirnov Z		.568	.602
Asymp. Sig. (2-tailed)		.904	.862

a. Test distribution is Normal.

Tabel 5
Uji Normalitas data Variabel Volume Perdagangan
Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Volsblm	Volssdh
N		5	5
Normal Parameters ^a	Mean	7.94E6	2.06E7
	Std. Deviation	9.260E5	4.078E6
Most Extreme Differences	Absolute	.199	.191
	Positive	.131	.168
	Negative	-.199	-.191
Kolmogorov-Smirnov Z		.445	.427
Asymp. Sig. (2-tailed)		.989	.993

a. Test distribution is Normal.

Tabel 6
Hasil Uji Statistik Rata-Rata Harga Saham
Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Hrgsblm - Hrgssdh	8.064E3	74.676	33.396	7971.278	8156.722	241.465	4	.000

Sumber : hasil pengujian peneliti 2011

Tabel 7
Hasil Uji Statistik Rata-Rata Volume Perdagangan Saham
Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Volsblm - Volssdh	-1.268E7	4436238.469	1983946.156	-1.819E7	-7168726.605	-6.390	4	.003

Sumber : hasil pengujian peneliti 2011

mengakibatkan harga saham berubah secara signifikan.

2. Terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Hasil ini sesuai dengan *trading range theory* yang menyatakan bahwa peristiwa pemecahan saham akan menyebabkan meningkatnya volume perdagangan atau meningkatnya likuiditas akibat harga yang lebih menarik bagi investor. Hasil ini mengindikasikan bahwa peristiwa pemecahan saham mengakibatkan volume perdagangan berubah secara signifikan setelah pengumuman pemecahan saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert, 1997, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft, Jakarta.
- Arthur, dkk, 1999, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2, Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham, Eugene, dan Joel Houston, 2001 *Manajemen Keuangan 1*, Edisi VIII, Erlangga, Jakarta.
- Ewijaya dan Indriantoro, Nur, 1999, *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Volume 2, No.1, Hal 53-64.
- Halim, Abdul, 2005, *Analisis Investasi*, Salemba Empat, Jakarta.
- Husnan, Suad, 1998, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi 3, UU AMP YKPN, Yogyakarta.
- Indriantoro, Nur, dan Bambang Supomo, 1999, *Metodologi Penelitian Bisnis*, BPFE, Yogyakarta.
- Jogiyanto, 2000, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 3, BPFE, Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang.1995. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*, Edisi 4, BPFE-Yogyakarta.
- Sitompul, Asril, 1999, *Pasar Modal*, PT Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Sriwidharmanely, 2006, Kinerja Keuangan, Kinerja Saham, dan Stock Splits “ Suatu Pendekatan Matched Paired “, *Jurnal ASET* Vol.8, No.1 Hal, 25-44, STIE Widya Manggala, Semarang.
- Sugiyono, 2000, *Statistika untuk Penelitian*, Alfabeta, Bandung.
- Sunariyah, 2004, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Sumiyana, 2007, “Noise atau Kematangan Informasi : Sebuah Fenomena Spesifik Perilaku Harga Saham Dipasar Modal Indonesia”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.22, No.3, Hal 292-318, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- Winarso, Beni Suhendra, 2005, “Analisis Empiris Perbedaan Kinerja Keuangan Antara Perusahaan yang Melakukan Stock Split dengan Perusahaan yang Tidak Melakukan Stock Split: Pengujian The Signaling Hypothesis”, *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Vol.XVI, No.3, Hal 209-218.
- Yusni Warastuti dan Widuri Kurniasari, 2008, “Stock Splits: Mampukah Memprediksi Perubahan Laba Masa Datang”, *Jurnal ASET*, Vol.10, No.1, Hal 57-68, STIE Widya Manggala, Semarang.