

## **Analisis Perbedaan Nilai Harga Saham Sebelum Dan Setelah *Stock Split***

**Abd. Rohim**

STIE PGRI Dewantara Jombang

Korespondensi: [abdulrohim1304@gmail.com](mailto:abdulrohim1304@gmail.com)

Dikirim: 3 Februari 2021, Direvisi: 19 Maret 2021, Dipublikasikan: 31 Maret 2021

### **Abstrak**

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris aktivitas stock split mempunyai dampak yang signifikan terhadap harga saham dilihat dari 5 hari dan 3 hari setelah pengumuman pemecahan saham. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang *listing* di BEI yang melakukan *stock split* mulai tahun 2010 – 2011. Teknik sampel menggunakan purposive dengan menganalisis nilai nominal saham harian perusahaan yang melakukan stock split yang diperoleh dari PT. Bursa Efek Indonesia periode 2010 hingga 2011. Metode analisis menggunakan *Uji Peringkat Bertanda Wilcoxon (Wilcoxon Signed Rank Test)*, Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan nilai harga saham setelah perusahaan melakukan stock split, baik dilihat dari lima hari setelah pemecahan maupun tiga hari setelah pemecahan.

**Kata Kunci : stock split, harga saham, saham.**

### **abstract**

*The purpose of this study is to obtain empirical evidence that stock split activity has a significant impact on stock prices as seen from 5 days and 3 days after the announcement of the stock split. The population in this study were all companies listed on the IDX that carried out stock splits from 2010 - 2011. The sample technique used purposive analysis by analyzing the daily nominal value of the stock split companies that were obtained from PT. The Indonesian Stock Exchange for the period 2010 to 2011. The method of analysis used the Wilcoxon Signed Rank Test. The results of this study indicated that there was a difference in the value of the stock after the company conducts a stock split, whether seen from five days after the split or three days after the split. .*

**Keywords: stock split, stock price, shares.**

## **A. PENDAHULUAN**

Dengan semakin banyaknya perusahaan yang *go public* dan mendaftarkan sahamnya di pasar modal. Pasar modal memberikan banyak keuntungan untuk pihak-pihak yang terkait, selain perusahaan tersebut untuk mendapatkan dana. Pasar modal juga memberikan tempat investasi bagi investor, pihak yang kelebihan dana, untuk menginvestasikan dananya dengan harapan mendapatkan *return*. Namun investor juga tidak sembarangan dalam menanamkan uangnya, karena mereka akan menanamkan uangnya pada perusahaan yang berprospek baik sahamnya agar mendapatkan keuntungan yang maksimal.

Salah satu yang sering menjadi pertimbangan para investor dalam menanamkan sahamnya adalah tingkat harga saham itu sendiri. Apabila harga saham dinilai terlalu tinggi dinilai terlalu tinggi oleh pasar, maka jumlah permintaan akan berkurang. Sebaliknya, bila pasar menilai terlalu rendah harga saham, maka permintaan akan meningkat. Tingginya harga saham akan mengurangi kemampuan investor untuk membeli saham tersebut, sehingga jika harga saham yang tinggi tersebut akan menurun

sampai ketitik keseimbangan yang baru, salah satu strategi perusahaan agar sahamnya tetap berada dalam posisi optimal dan tetap menarik investor adalah dengan melakukan pemecahan saham (*stock split*)

Definisi yang sederhana *stock split* menurut Abdul Halim (2005:97) adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembar sahamnya secara proporsional. Tujuan dilakukan pemecahan saham adalah untuk menjaga harga agar saham tidak terlalu tinggi sehingga sahamnya lebih memasyarakat dan lebih banyak diperdagangkan. Dengan pemecahan saham, pemegang saham harus menukarkan sahamnya dengan saham baru yang memiliki nilai nominal lebih rendah. Sebab jika batas waktu penukaran yang ditetapkan terlampaui, maka saham dengan nilai nominal lama tidak bisa diperdagangkan di bursa.

Menurut Jogiyanto (2000:397) pemecahan saham adalah memecah selebar saham menjadi  $n$  lembar saham. Harga per-lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelumnya. Dengan demikian, sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis. Jika memang *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis, lalu kenapa perusahaan melakukannya. Kemungkinan alasan perusahaan melakukan pemecahan saham adalah berhubungan dengan likuiditas dan yang berhubungan dengan sinyal yang akan disampaikan perusahaan kepada publik. Alasan yang sering mendasari perusahaan melakukan pemecahan saham supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi, sehingga dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas perdagangannya.

Namun Copeland, 1997 (dalam Jogiyanto 2000:398) menemukan hal yang sebaliknya dengan alasan ini, yaitu likuiditas pasar akan semakin rendah setelah *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 dan harga ask yang diminta oleh penjual) juga lebih tinggi dari sebelumnya. Serta Ohlson dan Penman, 1985 (dalam Jogiyanto 2000:399) juga menemukan bahwa devisiasi *standart return* setelah *stock split* sekitar 30% dibandingkan sebelumnya. Baik likuiditas yang menurun dan naiknya risiko sirkuitas (meningkatnya devisiasi *standart return*) merupakan biaya yang harus ditanggung dari pemecahan saham. Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: Apakah ada perbedaan harga saham relatif 5 hari sebelum dan 5 hari setelah perusahaan melakukan *stock split*?. Apakah ada perbedaan harga saham relatif 3 hari sebelum pengumuman pemecahan saham dan 3 hari setelah pemecahan saham. Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris aktivitas *stock split* mempunyai dampak yang signifikan terhadap harga saham dilihat dari 5 hari dan 3 hari setelah pengumuman pemecahan saham.

## **B. TINJAUAN PUSTAKA**

### **1. Penelitian Terdahulu**

Penelitian Baker (1956) dan Lamoureux (1987) dalam penelitian Purwo Adi Wibowo (2005) menyimpulkan bahwa jumlah pemegang saham menjadi bertambah banyak setelah *stock split*. Kenaikan tersebut disebabkan oleh penurunan harga, *volatilitas* (pergerakan harga saham) menjadi bertambah besar sehingga menarik investor untuk memperbanyak jumlah yang dipegang (Indah, 2003) dalam Purwo Adi Wibowo (2005). Studi tentang *stock split* yang merupakan studi peristiwa (*event study*) telah dilakukan oleh Fama, Fisher, Jensen dan Roll (1969). Fama, Fisher, Jensen, Roll

(FFJR) mempelajari stock split yang terjadi antara Januari 1927 sampai dengan Desember 1959. FFJR menghitung *cumulative abnormal return* mulai bulan -30 sampai bulan+30 . FFJR menemukan adanya *abnormal return* 30 bulan sebelum pengumuman *stock split* dilakukan. Pada waktu *stock split* diumumkan, *abnormal return* terjadi pada hari pengumuman dan hari-hari setelah hari pengumuman. Hasil ini mendukung pasar NYSE yang efisien bentuk setengah kuat, karena tidak adanya reaksi pasar dari *stock split*. dalam jogiyanto, (2000). Hasil dari studi FFJR yang menemukan abnormal return dari bulan -30 sulit untuk di percaya bahwa investor sudah mengantisipasi *stocksplit* jauh 30 bulan sebelum diumumkan. *Abnormal return* yang positif ini memungkinkan terjadi karena perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perubahan yang sebelumnya sudah mempunyai kinerja yang baik.

## 2. Harga Saham

Harga saham adalah harga yang dibentuk dari kesepakatan para penjual dan pembeli saham yang di dasari dengan harapan mereka terhadap profit perusahaan. Untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual ataupun membeli saham. Menurut Ang, 1997 (dalam Pandji Anoraga, 2001:58) berdasarkan fungsinya, nilai suatu saham dibagi atas tiga jenis, yaitu sebagai berikut:

### 1. *Par Value (nilai nominal)/Stated Value/Face Value.*

Adalah nilai yang tercantum pada saham yang digunakan untuk tujuan akuntansi (Ketentuan UU PT No.1/1995) :

- a. Nilai nominal dicantumkan dalam mata uang RI.
- b. Saham tanpa nilai nominal tidak digunakan untuk mengukur sesuatu. Jumlah saham yang dikeluarkan perseroan dikali dengan nilai nominalnya merupakan modal yang disetor penuh bagi suatu perseroan, dan dalam pencatatan akuntansi nilai nominal dicatat sebagai modal ekuitas perseroan di dalam neraca. Untuk satu jenis saham yang sama harus mempunyai satu jenis nilai nominal.

### 2. *Base Price (harga dasar)*

Harga perdana (untuk menentukan nilai dasar), digunakan dalam perhitungan index harga saham. Harga dasar akan berubah sesuai dengan aksi emiten. Untuk saham baru, harga dasar merupakan harga perdana. **Nilai Dasar = Harga Dasar x Total Saham Yang Beredar**

### 3. *Market Price.*

Merupakan harga pada pasar riil, dan merupakan harga paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupanya (*closing Price*). Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa, baik bursa utama maupun *OTC(Over The Counter Market)*. Transaksi disini sudah tidak lagi melibatkan emiten. Harga pada pasar ini sudah merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain, dan disebut sebagai harga di pasar sekunder. Harga pasar inilah yang menyatakan naik-turunnya suatu saham dan setiap hari diumumkan di surat-surat kabar atau di media-media lainnya.

**Nilai Pasar (Kapitalisasi Pasar) = Harga Pasar x Total Saham yang Beredar**

Klasifikasi kapitalisasi pasar : a) *Big-Cap* (> Rp 5 triliun), disebut juga *blue-chip*/saham papan atas/saham lapis pertama. b) *Mid-cap* (Rp 1 triliun – Rp 5 triliun), disebut juga *baby blue chip/baby blues*/saham. c) *Small-Cap* (di bawah Rp. 1 triliun), disebut juga saham lapis ketiga.

### 3. Pengertian Pemecahan Saham

Pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah selembarnya menjadi  $n$  lembar saham. Harga per-lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelumnya (Jogiyanto, 2000:397). Investor akan menerima sejumlah  $n$  yang sama dari tiap lembar saham yang dimiliki sebelumnya. Dengan demikian total ekuitas yang dimiliki perusahaan sebenarnya adalah sama. Pemecahan saham menimbulkan efek fatamorgana. Investor merasa lebih makmur karena seolah-olah memiliki jumlah lembar saham yang lebih banyak.

Definisi *stock split* menurut Abdul Halim (2005:97) adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembar sahamnya secara proporsional.

### 4. Jenis-jenis Pemecahan Saham

Menurut Abdul Halim (2005:97) terdapat dua jenis *stock split*:

- a. Pemecahan naik (*Split Up* atau sering disebut *Stock split*), Pemecahan naik adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3.
- b. Pemecahan turun (*Split Down* atau sering disebut *Revers Stock Split*) : Pemecahan turun adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan turun dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, *New York Stock Exchange (NYSE)* juga mengatur kebijakan mengenai *stock split*. *NYSE* membedakan *stock split* menjadi dua bagian yaitu: Pemecahan saham sebagian : Pemecahan saham sebagian adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 25% atau lebih tetapi kurang dari 100% dari jumlah saham beredar yang lama. Pemecahan saham penuh : Pemecahan saham penuh adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 100% atau lebih dari jumlah saham yang beredar yang lama.

### 5. Tujuan Pemecahan Saham

Tujuan utama emiten melakukan *stock split* adalah untuk meningkatkan likuiditas saham sehingga distribusi saham menjadi lebih luas. Selain itu, untuk menempatkan saham dalam *trading range* yang optimal. Kebijakan *stock split* merupakan strategi untuk mempengaruhi transaksi saham tersebut di Bursa Efek. Harga awal yang diperkirakan terlalu tinggi dapat memberikan *image* mahal bagi investor sehingga tidak semua investor berani membeli saham tersebut. Kemampuan investor untuk membeli saham juga menjadi berkurang. Kebijakan *stock split* akan menurunkan harga saham sehingga diharapkan dapat mendorong peningkatan transaksi, Robert Ang (1997).

Sedangkan menurut Irham & Yovi (2009:107) menyatakan bahwa ada beberapa tujuan suatu perusahaan melakukan *stock split*, yaitu: 1) Untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli/memiliki saham tersebut. 2) Mempertahankan tingkat likuiditas saham 3) Menarik investor yang berpotensi lebih banyak guna memiliki saham tersebut. 4) Menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal maka kepemilikan dana dari investor kecil tidak akan terjangkau. 5) Menambah jumlah saham yang beredar. 6) Memperkecil risiko yang akan terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham tersebut dengan kondisi harga saham yang rendah maka karena sudah dipecah tersebut artinya telah terjadi diversifikasi investasi.

## 6. Manfaat Pemecahan Saham

Beberapa pelaku pasar khususnya emiten berpendapat bahwa aktivitas split dapat memberikan manfaat besar bagi perusahaan. Harga saham setelah *stocksplit* akan menjadi lebih rendah sehingga menambah daya tarik bagi investor. McGough dalam Ewijaya dan Nur Indriantoro (1999) mengemukakan bahwa manfaat yang pada umumnya diperoleh dari pemecahan saham yaitu : 1) Menurunnya harga saham yang kemudian akan membantu meningkatkan daya tarik investor. 2) Membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan. 3) Mengubah para investor *odd lot* (investor yang membeli saham dibawah 1lot/500 lembar) menjadi investor *round lot* (investor yang membeli saham minimal 1 lot/500 lembar).

*Stock split* dianggap memberikan sinyal positif bagi pasar. Pengumuman *stock split* mengindikasikan bahwa perusahaan menyampaikan prospek yang baik yang akan meningkatkan kesejahteraan investor. *Stock split* membutuhkan biaya yang besar sehingga tidak semua perusahaan dapat melakukannya. Hanya perusahaan berprospek baiklah yang mampu melakukannya. Karena itu sinyal ini dianggap *valid*. Meskipun *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis, sinyal positif yang mengiringi pengumuman *stock split* membuat pasar memberikan reaksi positif terhadap pengumuman tersebut.

Berdasarkan latar belakang serta kerangka konsep yang telah disampaikan maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H1** : Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham lima hari setelah pemecahan saham.
- H2** : Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham tiga hari setelah pemecahan saham.

## C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan study kasus yaitu pengumpulan data dengan mengambil beberapa sampel perusahaan yang melakukan stock split, disini peneliti mengambil perusahaan yang melakukan stock split pada tahun 2014-2019. Peneliti juga hanya ingin mengetahui pengaruh pemecahan saham terhadap nilai harga saham tersebut. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh semua perusahaan yang *listing* di BEI yang melakukan *stock split* mulai tahun 2014 – 2019. Sedangkan teknik sampelnya menggunakan purposive dengan klasifikasi sebagai berikut: 1) Nama emiten yang melakukan pemecahan saham selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2019. 2) Tanggal pengumuman dari emiten yang melakukan pemecahan saham. 3) *Closing Price* (harga saham penutupan) harian tiap emiten yang melakukan pemecahan saham selama 5 hari sebelum pengumuman pemecahan saham. 4) *Closing price* (harga saham penutupan) harian tiap emiten yang melakukan pemecahan saham selama 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham. 5) Nilai nominal saham sebelum pengumuman pemecahan saham. 6) Nilai nominal saham setelah pengumuman pemecahan saham. Analisis data sangat diperlukan oleh suatu penelitian yang bertujuan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan peneliti dalam rangka menyelesaikan masalah tertentu. Metode yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Peringkat Bertanda Wilcoxon (Wilcoxon Signed Rank Test) dengan pertimbangan bahwa metode statistik ini tidak memerlukan uji normalitas data, secara teori juga disebutkan uji wilcoxon di gunakan untuk hasil-hasil pengamatan yang berpasangan dari dua data apakah berbeda atau tidak.

## D. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### 1. Deskriptif Hasil Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan aktivitas *stock split* pada periode *penelitian* yaitu tahun 2010 sampai 2011. Perusahaan yang melakukan *stock split* sebanyak 15 perusahaan. Perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2010 adalah sebanyak 4 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2011 adalah sebanyak 11 perusahaan. Lebih rinci ditunjukkan pada tabel 1.

**Tabel 1. Kode Saham dan Tanggal Pengumuman Pemecahan Saham Perusahaan**

No	Tanggal	Nama Saham	Nama Intermitten
1	2010-12-08	CPIN	Charoen Pokhpan Indonesia Tbk
2	2010-07-26	DILD	Intiland DevelopmentTbk
3	2010-06-17	TURI	Tunas RedeanTbk
4	2010-06-15	CTRA	Ciputra Development Tbk
5	2011-12-02	DKFT	Central Omega ReseorceTbk
6	2011-10-18	MTSM	Metro Realty Tbk
7	2011-07-26	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk
8	2011-07-07	SSIA	Surya Semesta InternusaTbk
9	2011-06-24	AUTO	Astra Otopart Tbk
10	2011-06-15	MAIN	Malindo Feed mill Tbk
11	2011-06-15	PBRX	Pan Brothers Tbk
12	2011-06-06	INTA	Intraco Penta Tbk
13	2011-03-28	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk
14	2011-02-25	LSIP	London Sumatera PlantionTbk
15	2011-01-11	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk

Sumber: data sekunder diolah, 2020

### 2. Analisis Harga Saham Relatif

Berdasarkan data harga saham masing-masing perusahaan sampel selama lima hari sebelum sampai lima hari sesudah pemecahan saham yang dapat dilihat pada lampiran A, nilai nominal saham masing-masing perusahaan sampel selama lima hari sebelum sampai lima hari sesudah pemecahan saham yang dapat dilihat pada lampiran B, maka besarnya harga saham relatif saham perusahaan sebelum pengumuman pemecahan saham yang dapat diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut. Chotyahani (2010):

$$HR = \frac{P}{\left[ \frac{N_t}{N_{t+I}} \right]}$$

Sedangkan variabel harga pasar saham relatif sesudah pemecahan saham dapat diperoleh berdasarkan harga saham sesudah pemecahan saham. Hasil perhitungan harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham dapat dilihat dalam lampiran C. Berdasarkan data perhitungan harga pasar saham relatif selama lima hari sebelum sampai lima hari sesudah pemecahan saham maka dalam tabel 2.

Berikut ini disajikan rata-rata harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham:

Tabel 2. Rata-rata Harga Pasar Saham Relatif, Lima Hari Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham

No	Kode	Nama Perusahaan	Sebelum -5 (hari)	Sesudah +5 (hari)	Prosentase Kenaikan/ Penurunan	Keterangan
1	CPIN	Charoen Pokhpan Indonesia Tbk	9.440	2.016	(78.6%)	Turun
2	DILD	Intiland DevelopmentTbk	1.076	5.820	440.9%	Naik
3	TURI	Tunas RedeanTbk	2.290	5.720	149.8%	Naik
4	CTRA	Ciputra Development Tbk	7.660	5.540	(27.8%)	Turun
5	DKFT	Central Omega ReseorceTbk	3.385	1.710	(49.4%)	Turun
6	MTSM	Metro Realty Tbk	3.000	7.260	141.9%	Naik
7	JTPE	JasuindoTiga Perkasa Tbk	1.480	2.880	94.6%	Naik
8	SSIA	Surya Semesta InternusaTbk	1.352	3.380	149.9%	Naik
9	AUTO	Astra Otopart Tbk	1.600	3.425	114.0%	Naik
10	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	5.330	1.026	(80.7%)	Turun
11	PBRX	Pan Brothers Tbk	1.963	4.660	137.3%	Naik
12	INTA	Intraco Penta Tbk	3.224	7.440	130.7%	Naik
13	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	9.485	2.50	(73.59%)	Turun
14	LSIP	London Sumatera PlantionTbk	1.083	2.250	107.75%	Naik
15	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	1.007	5.060	402.4%	Naik
Total saham yang mengalami kenaikan			18.075	47.895		
Rata-rata			1.807	4.789		
Standart Devisiasi			0.798	1.797		
Total saham yang mengalami penurunan			35.300	12.797		
Rata-rata			6.051	2.976		
Standart Devisiasi			3.433	1.869		
Total keseluruhan			53.375	60.692		
Rata-rata			3.558	4.046		
Standart Devisiasi			3.001	2.034		

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa total rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham adalah Rp. 53.375 dan Rp. 60.692. Sedangkan nilai rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham adalah Rp. 3.558 dan Rp. 4.046 dan nilai standar deviasi harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham adalah 3.001 dan 2.034.

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat pula bahwa total rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham pada saham yang mengalami kenaikan saja adalah Rp. 18.075 dan Rp. 47.895. Sedangkan nilai rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham pada saham yang mengalami kenaikan adalah Rp. 1.807 dan Rp. 4.789 dan nilai standar deviasi harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham adalah 0.798 dan 1.797.

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat pula bahwa total rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham pada saham yang mengalami penurunan saja adalah Rp. 35.300 dan Rp. 12.797 Sedangkan nilai rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham pada saham yang mengalami kenaikan adalah Rp. 6.051 dan Rp. 2.976 dan nilai standar deviasi harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham adalah 3.433 dan 1.869.

Untuk kajian lebih lanjut pada tabel 2 diatas juga telah dicantumkan rasio kenaikan dan penurunan harga saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. apabila diamati masing masing perusahaan, nilai rata-rata saham relative sesudah dan rata-rata saham relatif sebelum pemecahan saham yang mengalami kenaikan ada 10 perusahaan dan yang mengalami penurunan ada 5 perusahaan. Serta ada satu perusahaan yang tidak mengalami perubahan harga pasar saham relatifnya. Perusahaan yang mengalami kenaikan terbesar adalah PT.Intiland Development Tbk. Sedangkan yang mengalami penurunan terbesar adalah PT. Charoen Pokhpan Indonesia Tbk dan perusahaan yang relatif stabil hanya PT. Intraco Penta Tbk.

Pemecahan saham merupakan salah satu kebijakan manajemen atau strategi perusahaan, sehingga yang terpenting untuk diketahui adalah apakah pemecahan saham tersebut direspon positif oleh pasar yang ditunjukkan dengan harga saham sesudah pemecahan saham yang stabil bahkan diharapkan harga saham tersebut akan meningkat. Berikut ini disajikan rata-rata harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham:

Tabel 3. Rata-rata Harga Pasar Saham Relatif Tiga Hari Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham

No	Nama Perusahaan	Sebelum (- 3 hari)	Sesudah (+3 hari)	Prosentase Kenaikan / Penurunan	Keterangan
1	Charoen Pokhpan Indonesia Tbk	9.433	2.025	(78.5%)	Turun
2	Intiland Development Tbk	1.093	5.800	430.4%	Naik
3	Tunas Redean Tbk	2.291	5.866	156.0%	Naik
4	Ciputra Development Tbk	7.966	6.750	(15.2%)	Turun
5	Central Omega ReseorceTbk	3.308	1.866	(43.5%)	Turun
6	Metro Realty Tbk	3.000	7.366	145.5%	Naik
7	JasuindoTiga Perkasa Tbk	1.476	2.916	97.5%	Naik
8	Surya Semesta Internusa Tbk	1.350	3.316	145.7%	Naik
9	Astra Otopart Tbk	1.626	3.241	99.2%	Naik
10	Malindo Feedmill Tbk	5.316	1.023	(80.7%)	Turun
11	Pan Brothers Tbk	1.970	4.616	134.3%	Naik
12	Intraco PentaTbk	2.806	7.566	169.5%	Naik
13	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	8.575	2.525	(70.5%)	Turun
14	London Sumatera PlantionTbk	1.073	2.208	105.7%	Naik
15	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	9.816	5.083	(48.2%)	Turun
	Total saham yang mengalami kenaikan	16.68869	42.900		
	Rata-rata	4.603.888	1.083.888		
	Standart Devisiasi	5124.41447	1.177.287		
	Total saham yang mengalami penurunan	44.446	19.273		
	Rata-rata	6.714.166	4.146.372		
	Standart Devisiasi	2.062.5000	1.617.280		
	Total keseluruhan	61.135	62.173		
	Rata-rata	5.448.000	4.721.310		
	Standart Devisiasi	1.475.333	1.404.423		

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa total rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham adalah Rp. 61.135 dan Rp. 62.173. Sedangkan nilai rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham adalah Rp.

5.448 dan Rp. 1.475 dan nilai standar deviasi harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham adalah 4.721 dan 1.404. Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat pula bahwa total rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham pada saham yang mengalami kenaikan saja adalah Rp. 16.688 dan Rp. 42.900. Sedangkan nilai rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham pada saham yang mengalami kenaikan adalah Rp. 4.603 dan Rp. 1.083 dan nilai standar deviasi harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham adalah 5.124 dan 1.177.

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat pula bahwa total rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham pada saham yang mengalami penurunan saja adalah Rp. 61.135 dan Rp. 62.173. Sedangkan nilai rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham pada saham yang mengalami kenaikan adalah Rp. 6.714 dan Rp. 2.062 dan nilai standar deviasi harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham adalah 4.146 dan 1.617.

Untuk kajian lebih lanjut pada tabel 3 diatas juga telah dicantumkan rasio kenaikandan penurunan harga saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. apabila diamati masing masing perusahaan, nilai rata-rata saham relative sesudah dan rata-rata saham relatif sebelum pemecahan saham yang mengalami kenaikan ada 9 perusahaan dan yang mengalami penurunan ada 6 perusahaan. Serta ada satu perusahaan yang tidak mengalami perubahan harga pasar saham relatifnya. Perusahaan yang mengalami kenaikan terbesar adalah PT. Intiland Development Tbk sedangkan yang mengalami penurunan terbesar adalah PT. Malindo Feedmill Tbk dan perusahaan yang relatif stabil hanya PT. JasuindoTiga Perkasa Tbk.

### **3. Harga Pasar Relatif Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham**

Uji beda harga pasar saham relatif dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham. Data yang diujibedakan adalah harga pasar saham relatif perusahaan sampel selama lima hari sebelum dan lima hari sesudah pemecahan saham (yang terdapat pada lampiran C), dengan *convident level* 95% ( $\alpha = 0,05$ ). Analisa data menggunakan uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test* dengan menggunakan program SPSS. Pengujian dilakukan pada masing masing perusahaan sampel pada 15 perusahaan yang menjadi sampel penelitian untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara harga pasar relative sebelum dan sesudah pemecahan saham. Adapun pengujiannya dapat dilihat pada lampiran D.

### **4. Harga Pasar Relatif keseluruhan Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham**

Uji beda harga pasar saham relatif keseluruhan dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham secara keseluruhan. Data yang diujibedakan adalah harga pasar saham relatif perusahaan sampel selama lima hari sebelum dan lima hari sesudah pemecahan saham. Analisa data menggunakan uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test*. Pengujian dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara harga pasar relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham. Adapun pengujiannya dapat dilihat pada lampiran E. Dari hasil pengujian terhadap rata-rata harga pasar saham relative perusahaan sampel 5 sebelum dan 5 sesudah pemecahan saham diperoleh nilai Z sebesar -3,408 dengan signifikansi sebesar 0,01. Kemudian 3 sebelum dan 3 setelah pemecahan saham diperoleh nilai Z sebesar -3.408 dengan signifikansi sebesar 0,001. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (5%), maka dapat dikatakan  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya bahwa tidak terdapat

perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga pasar saham relatif perusahaan sampel sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Berdasarkan hasil uji beda harga pasar saham relatif selama lima hari sebelum dan lima hari setelah pemecahan saham serta selama tiga hari sebelum dan tiga hari setelah pemecahan saham, terhadap 15 perusahaan sampel diketahui bahwa memberi dampak terhadap nilai harga saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Wang Sutrisno (2000) yang menyimpulkan bahwa aktifitas *split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Pengujian secara keseluruhan menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga pasar saham relatif. Namun ketika pengujian dilakukan pada saham yang mengalami kenaikan atau

penurunan saja hasilnya menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan antara harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham. Pemecahan saham merupakan salah satu bentuk *corporate action* yang dilakukan perusahaan. Pemecahan saham memiliki tujuan untuk meningkatkan transaksi yang terjadi karena dengan adanya pemecahan saham akan menurunkan harga saham yang kemudian meningkatkan daya tarik investor sehingga jumlah saham yang diperdagangkan akan bertambah dengan harapan terjadi peningkatan harga saham. *Corporate action* mengenai pemecahan saham sering dikaitkan dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan sinyal yang informatif kepada investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Bila dikaitkan dengan harga saham, apabila semakin tinggi setelah adanya aktifitas pemecahan saham, maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Berdasarkan hasil analisis dalam penelitian ini, jika diuji berdasarkan total harga pasar saham relatif secara keseluruhan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga pasar saham relatif sebelum pemecahan saham dan sesudah pemecahan saham. Berarti hasil penelitian ini tidak konsisten dengan *Signaling Theory*. Namun ketika pengujian dilakukan pada saham yang mengalami kenaikan saja atau penurunan saja, hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hal ini konsisten dengan *Signaling Theory*. Jika dikaji lebih lanjut, hasil keseluruhan yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan dikarenakan nilai kenaikan dan penurunan yang hampir sama sehingga hasilnya saling menutupi.

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

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

## E. PENUTUP

Berdasarkan hasil statistik menggunakan uji beda Wilcoxon Signed Rank Test pada. Lima hari sebelum dan lima hari setelah pemecahan menunjukkan secara laporan keseluruhan dari 15 perusahaan diketahui terdapat perbedaan harga pasar relative sebelum dan sesudah pemecahan saham. Berdasarkan hasil statistik menggunakan uji beda Wilcoxon Signed Rank Test pada. Tiga hari sebelum dan tiga hari setelah pemecahan menunjukkan 15 perusahaan diketahui terdapat perbedaan harga pasar relative sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Hasil dari penelitian ini dapat dijadikan landasan bagi peneliti selanjutnya terutama yang tertarik untuk meneliti topik serupa dengan menguji variabel-variabel lain seperti dividen dan laba dengan memperpanjang periode pengamatan yang akan lebih mencerminkan reaksi pasar. Serta Penelitian berikutnya juga dapat mencantumkan laba/rugi perusahaan serta volume perdagangan saham untuk memperjelas pembuktian teori sehingga akan membuat penelitian yang akan datang menjadi lebih baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert 1997. *Buku Pintar Indonesia (The Intellegent Guide to Indonesia Capotal Market)*, Semarang: Mediasoft Indonesia.
- Chotyahani, 2010. *Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia*. Semarang: Universitas Diponegoro Semarang.
- Abdul Abdul Halim, 2005. *Analisis Investasi*, Jakarta: Penerbit Salemba Empat (PT Salemba Patria)
- Jogianto, 2000. *Teori Fortofolio Dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: Penerbit BPFE-YOGYAKARTA.
- Fahmi, Irham dan Yovie Lavianti Hadi, “*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*”. Penerbit, Bandung, 2009.
- Fatmawati,Sri dan Asri, Marwan. 1999. “*Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham yang Diukur dengan Besarnya Bid-Ask Spread di Bursa Efek Jakarta,*” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Volume 14, No.4.
- Marwata. 2001. “*Kinerja Keuanagan, Harga Saham dan Pemecahan Saham,*” *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Volume 4, No.2.

- Mason, Helen B, and Roger M. Shelor,1998. “*Trading Range Theory dan Signaling Theory,*” Rohana, Jeannet, dan Mukhlisin 2003
- Pandji Anoraga, S.E., M.M, Piji Pakarti, S.E. 2001. *Pengantar Pasar Modal*, Semarang: Penerbit PT Rineka Cipta.
- Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM). *Annual Report, Harga Saham Harian, Laporan Keuangan*. PT Bursa Efek Indonesia. Surabaya.
- Riduwan, 2010. *Dasar-dasar Statistika*. Bandung: Penerbit CV. Alfabeta.
- Riduwan, Rusyana, Adun dan Enas. 2011. *Cara Mudah Belajar SPSS 17.0 dan Aplikasi Statistik Penelitian*. Bandung: Penerbit CV. Alfabeta.
- Setiyanto, A,. 2006, “Analisis Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split di Bursa Efek Jakarta”, Fakultas Ekonomi Islam Indonesia.
- Sunariyah, S.E., MSi. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: Penerbit Unit Penerbit dan Percetakan Akademi Manajemen Perusahaan YKPN.
- Wibowo, Purwo Adi, 2005. Analisis Perbedaan Variabilitas Keuntungan Saham, Aktivitas Perdagangan Saham dan Bid-Ask Spread Sebelum dan Sesudah Stock Split (Studi Empiris di Bursa Efek Jakarta Periode 1994-2004). *Jurnal Dinamika Ekonomi dan Bisnis*, Maret, vol. 2, no. 1, p. 1-20
- Setiyanto, A,. 2006, “Analisis Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split di Bursa Efek Jakarta”, Fakultas Ekonomi Islam Indonesia.