

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR ATAS PERUSAHAAN (EMITEN) MELAKUKAN STOCK SPLIT (PERIODE 2005-2007)

Oleh : Herry Yulistiyono, MSi
Dosen Prodi Ekonomi Pembangunan - Fakultas Ekonomi Unijoyo

Abstraksi

Stock split adalah suatu aktifitas yang dilakukan oleh perusahaan go-public untuk menaikkan jumlah saham yang beredar. Meningkatnya likuiditas setelah stock split muncul, akibat semakin besarnya kepemilikan saham dan jumlah transaksi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan stock split di tahun 2005 sampai 2007. Data yang diambil adalah 10 hari sebelum pengumuman stock split dan 10 hari sesudah pengumuman stock split. Analisa data yang digunakan adalah uji t untuk mengetahui apa ada perbedaan sebelum dan sesudah adanya stock split dan dilanjutkan analisis regresi untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara volume perdagangan dan harga saham terhadap persentase spread. Hasilnya untuk mengetahui perbedaan ternyata sesuai dengan teori yang ada walaupun ada sebagian dari beberapa emiten yang berbeda hasilnya. Namun berbeda hasilnya bila ingin mengetahui pengaruh variabel atas volume dan harga terhadap persentase spread. Ini menandakan bahwa analisis regresi tidak mampu menggambarkan tujuan yang diharapkan peneliti.

Kata Kunci: Stock Split, Likuiditas dan Spread

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Berdasarkan Undang-Undang pasar modal ada beberapa cara yang dapat dilakukan emiten untuk meningkatkan kinerja saham mereka yaitu *stock split*, *right issue*, atau hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD). Langkah-langkah ini merupakan suatu kreatifitas untuk meningkatkan kinerja saham di lantai bursa.

Stock split adalah suatu aktifitas yang dilakukan oleh perusahaan *go-public* untuk menaikkan jumlah saham yang beredar (Brigham dan Gapenski, 1992:506). Aktivitas tersebut biasanya dilakukan pada saat harga dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Dalam hal ini, pemecahan saham

mempunyai nilai bagus di pasar dan memperluas distribusi kepemilikan saham, publik dan secara psikologis mampu menaikkan nilai saham.

Bertitik tolak dari pandangan tersebut, beberapa hasil penelitian menunjukkan adanya efek lain akibat *stock split* atau *split-up* (selanjutnya diistilahkan *split*). Beberapa pandangan yang kontroversi mengenai *split* dapat mempengaruhi kesejahteraan/ keuntungan pemegang saham (Fama dkk, 1969; Grinblatt dkk, 1984; Asquith dkk, 1989), perubahan resiko saham (Yosef dan Brown, 1977; Ohlson dan Penman, 1985; Lamoureux dan Poon, 1987; Brennan dan Copeland, 1988), tingkat likuiditas (Copeland, 1979; Conroy dkk, 1990; Lamoureux dan Poon, 1987; Conroy dkk, 1990), dan sinyal yang diberikan kepada pasar (Grinblatt dkk, 1984; Lakonishok dan Lev, 1987; Brennan dan Copeland, 1988), dalam Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999;94), dan Wang Sutrisno (2000) Agus Setiyanto (2006)

Meningkatnya likuiditas setelah *stock split* muncul, akibat semakin besarnya kepemilikan saham dan jumlah transaksi. Jumlah pemegang saham menjadi semakin bertambah banyak setelah *stock split*. Kenaikan jumlah pemegang saham ini disebabkan oleh penurunan harga, volatilitas harga saham yang menjadi semakin besar menarik investor untuk memperbanyak jumlah saham yang dipegang. Dengan demikian peningkatan likuiditas ini disebabkan oleh semakin banyaknya investor yang menjual dan membeli saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi suatu saham di pasar modal dalam suatu periode tertentu. Jadi semakin likuid saham maka frekuensi transaksi semakin tinggi. Hal tersebut menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan *return* dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah, sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham. Jadi suatu saham dikatakan likuid jika saham tersebut tidak mengalami kesulitan dalam membeli atau menjualnya kembali. Pada kenyataannya tidak semua saham mudah ditransaksikan atau dengan kata lain mengalami kesulitan likuiditas. Saham yang tidak likuid dapat dikenakan *delisting* atau dikeluarkan dari Bursa Efek.

Conroy et.al (1990) menyatakan bahwa parameter yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas suatu saham adalah volume perdagangan, harga saham, volatilitas harga saham, Persentase *spread*, *information flow*, jumlah pemegang saham, jumlah saham yang beredar, dan besarnya biaya transaksi (Wang Sutrisno, 2000).

Berdasarkan uraian di atas maka penulis berusaha untuk mengkaji kembali mengenai faktor yang dianggap mempengaruhi

perusahaan melakukan stock split melalui variabel likuiditas dan return saham sebelum dan sesudah *stock split*.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dikemukakan identifikasi masalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat atau tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah adanya stock split untuk variabel volume perdagangan, harga saham dan persentase spread.
2. Seberapa besar pengaruh likuiditas saham yang diwakili oleh volume perdagangan dan return saham yang diwakili oleh harga saham terhadap spread baik sebelum dan sesudah adanya stock split di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005-2007.
3. Seberapa besar pengaruh likuiditas saham yang diwakili oleh volume perdagangan dan return saham yang diwakili oleh harga saham terhadap spread tanpa memperhatikan sebelum dan sesudah adanya stock split di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005-2007.

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui perbedaan sebelum dan sesudah adanya stock split untuk variabel volume perdagangan, harga saham dan persentase spread.
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh volume dan harga saham terhadap spread sebelum adanya stock split di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005-2007.
3. Seberapa besar pengaruh volume dan harga saham terhadap spread sesudah adanya stock split di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005-2007.
4. Untuk mengetahui pengaruh volume dan harga saham terhadap spread tanpa memperhatikan sebelum dan sesudah adanya stock split di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005-2007.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pengertian Stock Split

Kegiatan *stock split* pada umumnya dilakukan apabila harga pasar saham dirasakan terlalu tinggi dan perusahaan merasa bahwa harga saham yang lebih rendah akan menghasilkan pasaran yang lebih baik dan distribusi kepemilikan yang lebih luas. Dengan kondisi ini maka perusahaan dapat mengesahkan untuk mengganti saham yang beredar dengan cara yang dikenal sebagai pemecahan saham atau *stock split*.

Stock split merupakan kegiatan memecah selembar saham menjadi n lembar saham, dimana harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah $1/n$ dari saham per lembar sebelumnya (Jogiyanto, 2003).

Secara sederhana, *stock split* berarti memecah selembar saham menjadi n lembar saham. *Stock split* mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah besarnya modal. Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelum *stock split*.

Stock split berarti memecah nilai nominal saham menjadi lebih kecil dan secara teori harga pasar mengikuti rasio split yang ditetapkan. *Stock split* tidak mempengaruhi modal yang disetor penuh karena disini tidak terjadi penambahan modal di sektor, namun yang terjadi hanyalah pemecahan nilai nominal yang lebih kecil sehingga jumlah saham menjadi meningkat, dimana nilai kapitalisasi saham tetap sama (Ang, 1997:14.5). Pada dasarnya ada dua jenis *stock split* yang dapat dilakukan yaitu:

1. *Pemecahan Naik (Split-Up)*

Split-up adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya *split-up* dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, dan 4:1.

2. *Pemecahan Turun (Split-Down atau Reverse Split)*

Split-down adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya *split-down* dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, dan 1:4.

2.2 Tujuan Dan Manfaat Stock Split

Tujuan utama emiten melakukan *stock split* adalah untuk meningkatkan likuiditas saham sehingga distribusi saham menjadi lebih luas. Selain itu *stock split* bertujuan untuk menempatkan sahamnya dalam *trading range* yang optimal.

Kebijakan *stock split* ini dilakukan sebagai strategi dimana harga awal yang dianggap terlalu tinggi dapat memberikan citra mahal bagi investor sehingga tidak semua investor berani membeli saham tersebut. Dengan adanya *stock split* maka akan menurunkan harga saham dan dapat mendorong tingkat transaksi yang terjadi dengan harapan akhir peningkatan harga saham berarti peningkatan keuntungan bagi pemegang saham.

Apabila harga saham tinggi maka menyebabkan kemampuan para investor untuk membeli saham tersebut menjadi berkurang. Hal inilah yang menjadi pendorong perusahaan untuk melakukan *stock split*. Dengan melakukan *stock split*, diharapkan semakin banyak investor yang melakukan transaksi. Selain itu alasan lain yang menjadi

pendorong perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk menyesuaikan harga pasar saham perusahaan pada tingkat dimana investor dapat lebih banyak menginvestasikan dananya pada saham tersebut, memperluas perdagangan saham dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan nilai pasar yang dapat dijangkau.

Motivasi manajer dalam memecahkan sahamnya antara lain adalah meningkatkan jumlah pemegang saham, mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang ditargetkan, serta membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan indeks kas. Walaupun *stock split* tidak secara langsung mempengaruhi arus kas perusahaan, namun karena manajer mempunyai alasan ketika memecah saham maka *stock split* menjadi suatu hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor maupun calon investor dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham yang dimilikinya. Dampak *stock split* terhadap keuntungan investor dijelaskan oleh Grinblatt (dalam Wang, 2000:1-13) bahwa disekitar pengumuman *stock split* menunjukkan adanya perilaku harga saham yang abnormal. Disamping itu, meningkatkan likuiditas setelah *stock split* dapat muncul akibat semakin besarnya kepemilikan saham dan jumlah transaksi. Kenaikan tersebut disebabkan karena dengan menurunnya harga, volatilitas harga saham menjadi bertambah besar sehingga menarik investor untuk memperbanyak jumlah saham yang dipegang (Fatmawati dan Asri, 1999:93-110).

Bagi para emiten, *stock split* diyakini dapat memberikan berbagai manfaat. Manfaat yang pada umumnya diperoleh dari *stock split* yaitu :

1. Menurunnya harga saham yang kemudian akan membantu meningkatkan daya tarik investor.
2. Membuat saham lebih liquid untuk diperdagangkan.
3. Mengubah para investor *add lot* menjadi *round lot*. Investor *add lot* yaitu investor yang membeli saham dibawah 500 lembar (1 lot) sedangkan investor *round lot* adalah investor yang membeli saham minimal 500 lembar (1 lot).
4. Meningkatkan daya tarik investor kecil untuk melakukan investasi.

2.3 Teori Harga Saham

Harga saham adalah harga pasar (*market value*) yaitu harga yang terbentuk dipasar jual beli saham (Jogiyanto, 1998:69) terlalu sedikitnya informasi yang mengalir ke bursa saham cenderung mengakibatkan harga saham ditentukan tekanan psikologis penjual atau pembeli.

Harga saham merupakan nilai suatu saham yang terbentuk dari penentuan nilai saham perusahaan dan akan berubah sesuai dengan aksi

emiten atau investor (Pengetahuan Pasar Modal, 1999 : 6:2),

Saham merupakan salah satu jenis dari sekuritas, yaitu suatu sertifikat yang menunjukkan kepemilikan (penyertaan modal) seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Sementara itu, sekuritas mempunyai pengertian yang lebih luas lagi. "Sekuritas merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan menjalankan haknya" (Suad Husnan, 1996:113).

Pada umumnya para pemodal yang rasional dalam pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual sahamnya dilandaskan pada hasil analisis kekayaan harga saham. Penentuan harga saham merupakan hal yang *crucial*, apalagi dalam penentuan harga saham harga dari suatu penyertaan dalam perusahaan merupakan sesuatu yang abstrak, harga sulit diukur secara tepat. Tinggi rendahnya harga saham benar-benar merupakan *judgement momental* (penilaian sesaat) yang dipengaruhi oleh banyak faktor, termasuk faktor psikologis penjual dan pembelinya.

Menurut Lorie dan Kipton dalam Yuniartha dan Susilowati (2000:15), harga saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham.

2.4 Likuiditas Saham

Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi saham di pasar modal dalam periode tertentu. Semakin tinggi frekuensi transaksi maka semakin tinggi likuiditas saham, ini berarti saham tersebut semakin diminati oleh para investor dan hal tersebut akan tingkat harga saham yang bersangkutan. Pada kenyataannya tidak semua saham mudah ditransaksikan atau dengan kata lain mengalami kesulitan likuiditas. Saham yang tidak likuid dapat dikenakan deslisting atau dikeluarkan dari Bursa Efek. Suatu saham dikatakan likuid bila saham tersebut mudah untuk ditukarkan atau dijadikan uang. Saham yang tidak likuid akan menyebabkan kehilangan kesempatan untuk mendapat keuntungan (*gain*). Jadi semakin likuid suatu saham berarti jumlah atau frekuensi transaksi semakin tinggi. Hal tersebut juga menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan yang lebih tinggi untuk mendapatkan *return* dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham.

Meningkatnya likuiditas setelah *stock split* dapat muncul, akibat semakin besarnya kepemilikan saham dan jumlah transaksi. Jumlah pemegang saham menjadi semakin bertambah banyak setelah *stock split*. Kenaikan jumlah pemegang saham ini disebabkan oleh penurunan harga, volatilitas harga saham yang menjadi semakin besar menarik investor untuk memperbanyak jumlah saham yang dipegang. Dengan demikian peningkatan likuiditas ini disebabkan oleh semakin banyaknya investor yang menjual dan membeli saham.

Meskipun pengaruh tersebut belum dapat diketahui di Bursa Efek Indonesia positif atau negatif dalam arti pemecahan saham meningkatkan atau menurunkan likuiditasnya. Salah satu faktor yang menentukan nilai saham suatu perusahaan adalah tingkat likuiditas saham tersebut. Semakin cepat suatu *asset* dapat berubah menjadi uang maka semakin tinggi likuiditasnya. Dengan demikian likuiditas saham ditentukan oleh apakah saham tersebut mudah diperjualbelikan dalam jangka waktu singkat dan diminati investor. Salah satu daya tarik agar suatu saham diminati investor adalah harga yang murah serta rendahnya biaya komisi transaksi.

Atas dasar pemikiran-pemikiran di atas dapat diperoleh pengertian bahwa pemecahan saham akan mempengaruhi likuiditas saham.

Parameter yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas suatu saham (Conroy et.al, 1990) adalah :

- a. Volume perdagangan
Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang di perdagangan dipasar (Conroy et.al, 1990, seperti dikutip dalam Wang Sutrisno, 2000). Volume perdagangan diukur dari volume transaksi saham yang terjadi pada hari *t*, yang diperoleh dari data Bursa Efek Indonesia
- b. Persentase *Spread*
Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perbedaan atau selisih antara harga tertinggi yang diminta untuk membeli dengan harga terendah yang ditawarkan untuk menjual (*Bid- Ask Spread*), diukur dengan menggunakan persentase.
- c. *Information flow* (aliran informasi).
- d. Jumlah pemegang saham.
- e. Jumlah saham yang beredar.
- f. *Transaction cost* (besarnya jumlah transaksi)
- g. Faktor no. 3, 4, 5 dan 6 ini akan mempengaruhi volume perdagangan sehingga dapat diketahui pengaruhnya terhadap likuiditas

h. Harga saham

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter harga-harga saham di pasar.

i. Volatilitas Harga saham

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan harga-harga saham di pasar.

2.5 Penelitian Terdahulu

Ewijaya dan Nur Indriantoro (1999:57), melakukan penelitian mengenai pengaruh *stock split* terhadap perubahan harga saham dengan menggunakan menggunakan sampel perusahaan di BEJ sebanyak 75 emiten, dengan membedakan 40 emiten yang mempublikasikan *stock split* dan 35 emiten yang tidak mempublikasikan *stock split* yang diperlakukan sebagai kelompok pengawas. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *stock split* berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga saham relatif 4,5 bulan setelah pengumuman *stock split* ditemukan bahwa harga saham akan menurun. Variabel dividen dan perubahan dividen memberikan pengaruh yang positif signifikan pada perubahan harga saham relatif. Variable laba per saham dan perubahan laba per saham tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada perubahan harga saham relatif.

Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999:93-110), dari 30 sampel perusahaan yang melakukan *stock split* di BEJ selama bulan juli 1995-juni 1997, secara keseluruhan, aktivitas *stock split* berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat harga saham, *volume turnover* dan *persentase spread*. Adanya perbedaan *spread* sebelum dengan sesudah *stock split* dipengaruhi secara signifikan oleh variabel harga saham dan volume perdagangan.

Retno Miliasih (2000:131-144), menguji apakah terdapat pengaruh *stock split* terhadap *earning* dan apakah terdapat hubungan antara *stock split*, reaksi pasar dan perubahan *earning* diseperti tanggal pengumuman *stock split*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman *stock split* tidak menggambarkan informasi tentang *earning*.

Anggaraini dan Jogiyanto (2000:1-12), melakukan penelitian untuk menguji kembali apakah *stock split* membawa informasi laba dan dividen kas. Penelitian menggunakan sampel 29 perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 1996. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada peningkatan laba sebelum dan sesudah tahun *stock split*. Namun pada tahun terjadinya *stock split* ditemukan pertumbuhan laba

yang negatif dan pertumbuhan laba ini sangat signifikan. Penelitian ini menunjukkan pula bahwa tidak ada hubungan antara reaksi pasar pada saat pengumuman *stock split* tidak disebabkan adanya informasi laba yang positif. Penelitian ini juga menunjukkan adanya pembayaran dividen kas dalam waktu dekat setelah *stock split*.

Wang et.al (2000:1-13), melakukan penelitian tentang pengaruh *stock split* terhadap likuiditas dan return saham dengan menggunakan sampel sebanyak 15 emiten di BEJ yang melakukan *stock split* pada periode juli 1995-juli 1997. hasil penelitian menunjukkan bahwa aktivitas *stock split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan *presentase spread*, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return saham* dan likuiditas saham mengalami penurunan setelah *stock split*.

Marwata (2001:162), menguji perbedaan kinerja dan tingkat kemahalan harga saham antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *stock split* yang diukur dengan laba bersih maupun laba per lembar saham tidak lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, sedangkan tingkat kemahalan harga saham, rasio harga terhadap nilai buku perusahaan yang melakukan *stock split* lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, namun untuk rasio harga terhadap laba tidak ada perbedaan yang signifikan.

Khomsiyah dan Sulistyono (2001:388-400), menguji tentang faktor-faktor yang menjadi perbedaan antara kelompok perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earning per share* merupakan faktor pertumbuhan laba merupakan faktor keputusan *stock split*. *Price Earning Ratio* (PER) merupakan variabel yang membedakan dua kelompok perusahaan yaitu perusahaan yang melakukan *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, namun tidak berhasil menunjukkan bahwa variabel *Price to Book Value* (PBV) merupakan variabel yang membedakan dua kelompok perusahaan tersebut.

III. OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Obyek penelitian (sampel) yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* di tahun 2005 sampai 2007. Teknik penarikan sampel dilakukan secara *purposive sampling* artinya bahwa populasi yang memenuhi kriteria tertentu sesuai yang dikehendaki oleh peneliti.

Kriteria yang digunakan untuk memilih Obyek penelitian (sampel) adalah saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan merupakan saham-saham yang aktif diperdagangkan serta mengumumkan kebijakan *stock split* di tahun 2005 sampai 2007. Kondisi saham perusahaan tersebut juga tidak boleh dalam keadaan tidur (tidak terjadi transaksi perdagangan saham). Pembatasan ini dilakukan untuk menghindari adanya ambiguitas yang disampaikan oleh informasi-informasi tersebut (Howe & Lin, 1992, seperti dikutip dalam Wang Sutrisno, 2000). Data yang diambil adalah 10 hari sebelum pengumuman *stock split* dan 10 hari sesudah pengumuman *stock split*.

3.2. Metode Penelitian

3.2.1. Definisi variabel

Variabel-variabel penelitian adalah sebagai berikut :

1. Harga saham

Harga saham adalah harga pasar (*market value*) yaitu harga yang terbentuk di pasar jual beli saham (Jogiyanto, 1998:69). Harga saham i pada tanggal t_0 setelah penutupan (*closing price*) selama sepuluh hari sebelum *stock split*, kemudian sepuluh hari sesudah peristiwa *stock split* selama periode waktu penelitian yaitu tahun 2005-2007. Harga saham ini diukur dari harga penutupan saham harian selama periode penelitian yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

2. Volume perdagangan

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar (Conroy et.al, 1990, seperti dikutip dalam Wang Sutrisno, 2000). Volume perdagangan diukur dari volume transaksi saham yang terjadi pada hari t , yang diperoleh dari data Bursa Efek Indonesia.

3. Persentase Spread

Persentase spread merupakan salah satu instrumen terpenting dalam menganalisis dan mengukur suatu likuiditas saham. Di dalam menganalisis dan mengukur likuiditas kita dapat melihat *Spread* yang merupakan persentase selisih antara *bid-price* dengan *ask-price* (Hamilton, 1991, seperti dikutip dalam Wang Sutrisno, 2000).

3.2.2. Operasionalisasi Variabel

Tabel 1.
Operasionalisasi Variabel Y

Variabel	Indikator	Skala
Spread	Persentase Spread	Rasio

Tabel 2.
Operasionalisasi Variabel-variabel X

Variabel	Indikator	Skala
Likuiditas Saham	Volume Perdagangan	Rasio
Return Saham	Harga Saham	Rasio

3.2.3. Metode Analisis Data

Metode alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif, yaitu dengan alat analisis statistik yang dipergunakan adalah uji t untuk dua sample berpasangan dan analisis regresi linier berganda.

Untuk menguji perbedaan dengan uji t (*t test*) langkahnya sebagai berikut:

1. Analisis data dengan uji t (*t test*) ini digunakan adalah untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan antara sebelum berlakunya stock split dengan sesudah adanya stock split. Model uji t (*t test*) untuk dua sampel berpasangan merupakan sebuah sample dengan subyek yang sama, namun mengalami dua perlakuan atau pengukuran yang berbeda. Langkah-langkah yang digunakan adalah sebagai berikut:
 - a. menguji apakah ada perbedaan sebelum dan sesudah adanya stock split untuk seluruh data perusahaan baik variabel volume perdagangan, harga saham dan persentase spread.
 - b. menguji apakah ada perbedaan sebelum dan sesudah adanya stock split untuk tiap-tiap emiten (perusahaan) atas variabel volume perdagangan sahamnya.
 - c. menguji apakah ada perbedaan sebelum dan sesudah adanya stock split untuk tiap-tiap emiten (perusahaan) atas variabel harga sahamnya.
 - d. menguji apakah ada perbedaan sebelum dan sesudah adanya stock split untuk tiap-tiap emiten (perusahaan) atas variabel persentase spread.
2. Apabila ingin mengetahui pengaruhnya seberapa besar terhadap

suatu variabel maka penelitian ini dilanjutkan dengan menggunakan analisis regresi berganda. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang diwakili oleh variabel volume perdagangan dan harga saham terhadap variabel dependen yang diwakili oleh variabel persentase spread. Model persamaan regresi atas variabel tersebut dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$S(i,t) = \beta_0 + \beta_1 \text{Volume}(i,t) + \beta_2 \text{Harga}(i,t) + \epsilon(i,t)$$

Dimana:

S = *spread*; VOLUME = volume perdagangan; HARGA = harga saham; i = saham ke-i; dan t = waktu

3. Untuk menguji hipotesis penelitian, maka teknik yang akan dipergunakan untuk menganalisis data yang tersedia yaitu sebagai berikut:

a. Merumuskan hipotesis untuk uji t (*t test*) :

H₀ : $\mu_1 = \mu_2$; Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara variabel (volume, harga dan persentase spread) saham sebelum dan sesudah stock split.

H₁ : $\mu_1 \neq \mu_2$; Terdapat perbedaan yang signifikan antara variabel (volume, harga dan persentase spread) saham sebelum dan sesudah stock split.

b. Merumuskan hipotesis untuk Analisis Regresi:

i. H₀ : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel volume perdagangan terhadap persentase spread.

H_a : Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel volume perdagangan terhadap persentase spread

ii. H₀ : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel harga saham terhadap persentase spread.

H_a : Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel harga saham terhadap persentase spread.

iii. H₀ : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel volume perdagangan dan harga saham terhadap persentase spread

H_a : Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel Volume perdagangan dan harga saham terhadap persentase spread

4. Menentukan t tabel statistik dengan ketentuan :

Pada taraf signifikansi adalah 5 % dengan derajat kebebasan (df) = n-1 (jumlah data - 1) secara dua arah.

5. Menentukan uji t (*t test*) dengan rumus : (Santoso, 2000)

$$Sd = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2}{n-1}} \quad t_{hitung} = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{sd/\sqrt{n}}$$

Dimana :

X_i = Nilai ke i

\bar{X}_1 = Rata-rata sampel sebelum pengumuman *stock split*

\bar{X}_2 = Rata-rata sampel setelah pengumuman *stock split*

Sd = Standar deviasi

n = Jumlah sampel

6. Jika signifikan, maka terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham, volume perdagangan saham, dan persentase *spread* sebelum dan sesudah *stock split*.
7. Suatu hasil uji statistik akan signifikan apabila $t_{test} > t_{tabel}$ atau $p\text{ value} < \alpha = 5\%$, artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham, volume perdagangan dan Persentase *Spread* sebelum dan sesudah *stock split*.
8. Setelah dilakukan pengujian hipotesis dengan uji beda berpasangan (uji t) beserta hasil analisisnya, maka dilanjutkan bahasan terhadap analisis regresi berganda, untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen (variabel volume perdagangan dan harga saham terhadap variabel dependen (variabel persentase *spread*), dilanjutkan dengan membahas analisis likuiditas dan return saham yang diwakili oleh ketiga variabel di atas sesuai dengan teori-teori yang ada maupun penelitian-penelitian terdahulu.

IV. PEMBAHASAN PENELITIAN

Berikut ini akan dijabarkan mengenai hasil pengolahan data yang telah dilakukan atas 17 perusahaan (emiten) yang telah melakukan *stock split* dan masuk sebagai sampel dalam penelitian ini.

Pengolahan data yang dilakukan yaitu pengujian dua beda rata-rata berpasangan dan pengujian analisis regresi berganda.

Pengujian dua beda rata-rata berpasangan dilakukan untuk mengetahui apakah ada perbedaan antar variabel yang berkaitan dengan kriteria likuiditas (yang diwakili oleh volume perdagangan dan persentase *spread*) dan kriteria return saham (yang diwakili oleh harga saham).

No.	Kriteria	T test	P Value	Keterangan
1	Harga	7,601	0,000	Signifikan
2	Volume	-2,564	0,011	Signifikan
3	Persentase <i>Spread</i>	-1,936	0,055	Tidak Signifikan

Sumber: hasil olahan data (Kompilasi penulis)

Dari hasil uji T test untuk Harga Saham maka dapat disimpulkan, terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split*, karena hasil uji T test menunjukkan angka 7,601 dan nilai P Value menunjukkan 0,000, atau hasil uji T test lebih besar dari t tabel ($=0,05/2 = 0,025$ dengan $df = 128$) = 1,96 maka H_0 ditolak atau menerima H_a . Pengujian ini berlaku juga untuk variabel volume perdagangan, sedangkan variabel persentase spread berlaku sebaliknya tau tidakada perbedaan baik adanya stock split maupun adanya stock split.

b. Pengujian dua beda rata-rata untuk variabel volume perdagangan tiap-tiap emiten

Berikut ini adalah tabel hasil tabulasi yang diperoleh dari pengolahan data untuk uji beda rata-rata variabel volume perdagangan tiap-tiap emiten, Hasil tabulasi dapat dilihat pada tabel 4 di bawah ini.

Tabel 4. Tabulasi hasil olahan data uji T test Volume Saham untuk setiap perusahaan (emiten)

No.	code	Nama perusahaan	T test	P Value	Keterangan
1	BNBR	PT Bakrie & Brother	-2,200	0,055	Tidak Signifikan
2	LPLI	PT Lippo E-Net	3,170	0,011	Signifikan
3	CTRS	PT Ciputra Surya	-1,337	0,214	Tidak Signifikan
4	HEXA	PT Hexndo Adiperkasa	-0,811	0,438	Tidak Signifikan
5	PRAS	PT Prima Alloy Steel	1,343	0,212	Tidak Signifikan
6	HITS	PT Humpuss Intermoda Transportasi	-1,344	0,212	Tidak Signifikan
7	TMAS	PT Pelayaran Tempuran Emas	-4,098	0,003	Signifikan
8	PJAA	PT Pembangunan Jaya Ancol	1,271	0,236	Tidak Signifikan
9	JAKA	PT Jaka Inti Realtindo	-3,334	0,009	Signifikan
10	LPKR	PT Lippo Karawaci	-8,539	0,000	Signifikan
11	TSPC	PT Tempo Scan Pacific	-3,899	0,004	Signifikan
12	APOL	PT Arpeni Pratama Ocean Line	-2,247	0,051	Tidak Signifikan
13	BMTR	PT Bimantara Citra	-2,087	0,067	Tidak Signifikan
14	ANTM	PT Aneka Tambang	-3,159	0,012	Signifikan
15	AKRA	PT AKR Corporindo	-3,329	0,009	Signifikan
16	SOBI	PT Sorini Agro Asia Corporindo	-1,142	0,283	Tidak Signifikan
17	JPRS	PT Jaya Pari Steel	-2,249	0,051	Tidak Signifikan

Sumber: hasil olahan data (Kompilasi penulis)

Dari hasil tabulasi pengolahan data seperti yang terdapat di dalam tabel 4 berikut dicontohkan 2 pengujian untuk hasil pengujian yang signifikan dan hasil pengujian yang tidak signifikan.

Hasil pengujian yang signifikan dicontohkan oleh emiten PT Lippo E-Net yang hasilnya menolak H_0 atau menerima H_a . Hal ini

ditandai dengan nilai T test yaitu 3,170 lebih besar dari nilai T tabel ($= 0,05/2 = 0.025$ dengan $df = 9$) = 2,262. Hasil T test ini menandakan bahwa dengan adanya stock split berpengaruh terhadap Volume Saham PT Lippo E-Net. Emiten-emiten lain yang hasilnya terdapat pengaruh seperti PT Lippo E-Net antara lain : PT Pelayaran Tempuran Emas, PT Jaka Inti Realtindo, PT AKR Corporindo, PT Tempo Scan Pacific, PT Aneka Tambang dan PT Lippo Karawaci. Adanya stock split memberikan hasil yang signifikan atas volume perdagangan adalah berjumlah 7 perusahaan (seperti yang disebutkan di atas).

Hasil pengujian yang tidak signifikan dicontohkan oleh emiten PT Bakrie & Brother yang hasilnya menerima H_0 atau menolak H_a . Hal ini ditandai dengan nilai T test yaitu -2,200 lebih kecil dari nilai T tabel ($= 0,05/2 = 0.025$ dengan $df = 9$) = 2,262. Hasil T test ini menandakan bahwa dengan adanya stock split tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap Volume Saham PT Bakrie & Brother. Emiten-emiten lain yang hasilnya tidak terdapat pengaruh seperti PT Bakrie & Brother antara lain : PT Ciputra Surya, PT Hexndo Adiperkasa, PT Jaya Pari Steel, PT Pembangunan Jaya Ancol, PT Arpeni Pratama Ocean Line, PT Bimantara Citra, PT Sorini Agro Asia Corporindo, PT Prima Alloy Steel, dan PT Humpuss Intermoda Transportasi. Adanya stock split memberikan hasil yang tidak signifikan atas volume perdagangan adalah berjumlah 10 perusahaan (seperti yang disebutkan di atas).

c. Pengujian dua beda rata-rata untuk variabel harga saham tiap-tiap emiten

Berikut ini adalah tabel hasil tabulasi yang diperoleh dari pengolahan data untuk uji beda rata-rata variabel harga saham tiap-tiap emiten. Hasil tabulasi dapat dilihat pada tabel 5 di bawah ini.

Tabel 5 Tabulasi hasil olahan data uji T test Harga Saham untuk setiap perusahaan (emiten)

No	Code	Nama perusahaan	T test	P Value	Keterangan
1	BNBR	PT Bakrie & Brother	-20,564	0,000	Signifikan
2	LPLI	PT Lippo E-Net	-115,530	0,000	Signifikan
3	CIRS	PT Ciputra Surya	3,540	0,006	Signifikan
4	HEXA	PT Hexndo Adiperkasa	3,208	0,011	Signifikan
5	PRAS	PT Prima Alloy Steel	1,863	0,095	Tidak Signifikan
6	HITS	PT Humpuss Intermoda Transportasi	45,001	0,000	Signifikan
7	TMAS	PT Pelayaran Tempuran Emas	1,325	0,218	Tidak Signifikan
8	PJAA	PT Pembangunan Jaya Ancol	16,694	0,000	Signifikan
9	JAKA	PT Jaka Inti Realtindo	-34,697	0,000	Signifikan
10	LPKR	PT Lippo Karawaci	4,117	0,003	Signifikan
11	TSPC	PT Tempo Scan Pacific	3,791	0,004	Signifikan
12	APOL	PT Arpeni Pratama Ocean Line	4,723	0,001	Signifikan
13	BMTR	PT B. mantara Cita	2,143	0,061	Tidak Signifikan
14	ANTM	PT Aneka Tambang	3,456	0,007	Signifikan
15	AKRA	PT AKR Corporindo	2,647	0,027	Signifikan
16	SOBI	PT Sorini Agro Asia Corporindo	3,362	0,008	Signifikan
17	JPRS	PT Jaya Pari Steel	8,641	0,000	Signifikan

Sumber: hasil olahan data (Kompilasi penulis)

Dari hasil tabulasi pengolahan data seperti yang terdapat di dalam tabel 5 berikut dicontohkan 2 pengujian untuk hasil pengujian yang signifikan dan hasil pengujian yang tidak signifikan. Hasil pengujian yang signifikan dicontohkan oleh emiten PT Bakrie & Brother yang hasilnya menolak H_0 atau menerima H_a . Hal ini ditandai dengan nilai T test yaitu -20,564 lebih besar dari nilai T tabel ($=0,05/2 = 0,025$ dengan $df = 9$) = 2,262. Hasil T test ini menandakan bahwa dengan adanya stock split berpengaruh terhadap Harga Saham PT Bakrie & Brother Emiten-emiten lain yang hasilnya terdapat pengaruh seperti PT Bakrie & Brother antara lain : PT Lippo E-Net, PT Ciputra Surya, PT Hexndo Adiperkasa, PT Humpuss Intermoda Transportasi, PT Pembangunan Jaya Ancol, PT Jaka Inti Realtindo, PT Lippo Karawaci, PT Jaya Pari Steel, PT Arpeni Pratama Ocean Line, PT Aneka Tambang, PT AKR Corporindo, PT Sorini Agro Asia Corporindo, dan PT Tempo Scan Pacific. Adanya stock split memberikan hasil yang signifikan atas harga saham adalah berjumlah 14 perusahaan (seperti yang disebutkan di atas).

Hasil pengujian yang tidak signifikan dicontohkan oleh emiten PT Prima Alloy Steel yang hasilnya menerima H_0 atau menolak H_a . Hal ini ditandai dengan nilai T test yaitu 1,863 lebih kecil dari nilai T tabel ($=0,05/2 = 0,025$ dengan $df = 9$) = 2,262. Hasil T test ini menandakan bahwa dengan adanya stock split tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap Volume Saham PT Prima Alloy Steel. Emiten-emiten lain yang

hasilnya tidak terdapat pengaruh seperti PT Prima Alloy Steel antara lain: PT Bimantara Citra dan PT Pelayaran Tempuran Emas.

Adanya stock split memberikan hasil yang tidak signifikan atas harga saham adalah berjumlah 3 perusahaan (seperti yang disebutkan di atas).

d. Pengujian dua beda rata-rata untuk variabel persentase spread tiap-tiap emiten

Berikut ini adalah tabel hasil tabulasi yang diperoleh dari pengolahan data untuk uji beda rata-rata variabel persentase spread tiap-tiap emiten. Hasil tabulasi dapat dilihat pada tabel 6 di bawah ini.

Tabel 6 Tabulasi hasil olahan data uji T test Persentase Spread Saham untuk setiap perusahaan (emiten)

No.	Code	Nama Perusahaan	T test	P Valuc	Keterangan
1	BNBR	PT Bakrie & Brother	0,371	0,726	Tidak Signifikan
2	LPLI	PT Lippo E-Net	10,874	0,000	Signifikan
3	CTRS	PT Ciputra Surya	-1,307	0,224	Tidak Signifikan
4	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa	-0,809	0,442	Tidak Signifikan
5	PRAS	PT Prima Alloy Steel	0,873	0,543	Tidak Signifikan
6	TMAS	PT Pelayaran Tempuran Emas	-3,327	0,009	Signifikan
7	PJAA	PT Pembangunan Jaya Ancol	1,691	0,125	Tidak Signifikan
8	LPKR	PT Lippo Karawaci	-4,100	0,003	Signifikan
9	TSPC	PT Tempo Scan Pacific	-2,886	0,018	Signifikan
10	APOL	PT Arpeni Pratama Ocean Line	-2,217	0,054	Tidak Signifikan
11	BMTR	PT Bimantara Citra	-2,302	0,047	Signifikan
12	ANTM	PT Aneka Tambang	-2,907	0,017	Signifikan
13	AKRA	PT AKR Corporindo	-1,321	0,219	Tidak Signifikan
14	SOBI	PT Sorini Agro Asia Corporindo	-0,444	0,673	Tidak Signifikan
15	JPRS	PT Jaya Pari Steel	-5,048	0,001	Signifikan

Sumber: hasil olahan data (Kompilasi penulis)

Dari hasil tabulasi pengolahan data seperti yang terdapat di dalam tabel 6 berikut dicontohkan 2 pengujian untuk hasil pengujian yang signifikan dan hasil pengujian yang tidak signifikan. Hasil pengujian yang signifikan dicontohkan oleh emiten PT Lippo E-Net yang hasilnya menolak H_0 atau menerima H_1 . Hal ini ditandai dengan nilai T test yaitu 10,874 lebih besar dari nilai T tabel ($=0,05/2 = 0,025$ dengan $df = 9$) = 2,262. Hasil T test ini menandakan bahwa dengan adanya stock split berpengaruh terhadap Persentase Spread Saham PT Lippo E-Net Emiten-emiten lain yang hasilnya terdapat pengaruh seperti PT Lippo E-Net antara lain PT Pelayaran Tempuran Emas, PT Lippo Karawaci, PT Tempo Scan Pacific, PT Jaya Pari Steel, PT Aneka Tambang, dan PT Bimantara Citra.

Adanya stock split memberikan hasil yang signifikan atas persentase spread adalah berjumlah 7 perusahaan (seperti yang disebutkan di atas).

Hasil pengujian yang tidak signifikan dicontohkan oleh emiten PT Bakrie & Brother yang hasilnya menerima H_0 atau menolak H_a . Hal ini ditandai dengan nilai T test yaitu 0,371 lebih Kecil dari nilai T tabel ($=0,05/2 = 0,025$ dengan $df = 9$) = 2,262. hasil T test ini menandakan bahwa dengan adanya stock split tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap Persentase Spread Saham PT Bakrie & Brother. Emiten-emiten lain yang hasilnya tidak terdapat pengaruh seperti PT Bakrie & Brother antara lain : PT Ciputra Surya, PT Hexndo Adiperkasa, PT Sorini Agro Asia Corporindo, PT Pembangunan Jaya Ancol, PT Arpeni Pratama Ocean Line, PT AKR Corporindo, dan PT Prima Alloy Steel.

Adanya stock split memberikan hasil yang tidak signifikan atas persentase spread adalah berjumlah 8 perusahaan (seperti yang disebutkan di atas). Sedangkan 2 perusahaan yaitu PT Jaka Inti Realtindo dan PT Humpuss Intermoda Transportasi tidak diolah karena kelengkapan data tidak dipenuhi.

e. Bahasan pengujian dua beda rata-rata berpasangan

Bahasan yang mungkin bisa diberikan atas hasil olahan data di atas adalah variable harga saham dan volume perdagangan memiliki perbedaan antara sebelum dilakukannya stock split dibandingkan dengan sesudah melakukan stock split. Sedangkan variable persentase spread tidak memiliki perbedaan antara sebelum dilakukannya stock split dibandingkan dengan sesudah melakukan stock split. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham memiliki kontribusi atas perbedaan dilakukannya stock split. Pemecahan saham ini cenderung membuat investor tertarik untuk memiliki saham tersebut, hal ini menyebabkan harga saham menjadi dasar bagi investor untuk melakukan sebuah trasaksinya. Kenyataan ini berdampak pula pada volume perdagangan, apabila dikaitkan dengan semakin menarik harga bagi investor menyebabkan semakin meningkat volume saham yang diperdagangkan. Secara otomatis maka likuditas bertambah seiring bertambahnya return saham yang diwakili oleh harga saham yang ditransaksikan. Hal lain yang bisa dikemukakan adalah dari tiap-tiap emiten yang dianalisis, untuk variabel volume perdagangan terdapat 7 perusahaan yang signifikan sedangkan variable harga saham terdapat 14 perusahaan yang signifikan.

Untuk variabel persentase spread tidak menyebabkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dilakukannya stock split dibandingkan sesudah adanya stock split. Hal ini disebabkan ada

beberapa data dari emiten dimana harga sebelum adalah sama dengan harga sesudah adanya stock split. Sehingga data yang diperoleh untuk dilakukan pengujian uji beda berpasangan tidak lengkap (ada data yang nilainya nol atau tidak terdefinisi), hal inilah yang menyebabkan salah satu tidak signifikan hasil olahan data untuk variabel persentase spread. Hal lain yang bisa dikemukakan adalah dari tiap-tiap emiten yang dianalisis, untuk variable persentase spread terdapat 7 perusahaan yang signifikan dan yang tidak signifikan ada 8 perusahaan sedangkan 2 perusahaan tidak ada hasil pengujiannya karena variable persentase spread terdapat data yang tidak terdefinisi atau bernilai nol.

4.2. Analisis Regresi Berganda

a. Analisis Regresi sebelum dilakukan stock split untuk semua variabel

Berikut ini adalah tabel hasil tabulasi yang diperoleh dari pengolahan data untuk analisis regresi sebelum dilakukan *stock split* untuk semua variabel, dimana semua emiten sebagai sampel diolah untuk mengetahui seberapa besar pengaruhnya variabel volume perdagangan dan harga saham dibandingkan dengan persentase spread sebelum dilakukannya stock split. Hasil tabulasi dapat dilihat pada tabel 7 di bawah ini.

Tabel 7 Hasil olahan data Variabel Harga dan Volume terhadap Persentase Spread Sebelum adanya Stock Split

No.	Kriteria	Koefisien Beta	T test	P Value	Keterangan
1	Konstanta	3,009	3,663	0,003	Signifikan
2	Volume sebelum	0,000	2,464	0,027	Signifikan
3	Harga sebelum	0,000	-0,815	0,429	Tidak Signifikan

Sumber: hasil olahan data (Kompilasi penulis)

Dari hasil tabulasi pengolahan data seperti yang terdapat dalam tabel 7 dapat dijelaskan bahwa hasil uji t test regresi untuk volume perdagangan (likuiditas saham) sebelum dilakukannya *stock split* terhadap persentase *spread*, hasilnya adalah signifikan dan berpengaruh terhadap persentase spread. Hal ini dapat dilihat dari hasil regresi, dimana hasil uji parsial (lihat t test) persamaan regresi untuk volume perdagangan (likuiditas saham) menunjukkan angka senilai 2,464, maka hasil t test regresi lebih besar dari t tabel ($=0,05/2 = 0,025$ dengan $df = 169$) = 1,96. ini dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau menerima H_a artinya variable volume perdagangan(likuiditas saham) berpengaruh terhadap persentase spread. Dan untuk harga saham (return saham) tidak signifikan atau tidak berpengaruh terhadap persentase spread, karena

hasil *t* test regresi menunjukkan angka senilai $-0,815$. Dari nilai tersebut berarti hasil *t* test regresi lebih kecil dari *t* tabel ($=0,05/2 = 0,025$ dengan $df=128$) = $1,96$, maka H_0 diterima atau menolak H_a .

b. Analisis Regresi sesudah dilakukan stock split untuk semua variabel

Berikut ini adalah tabel hasil tabulasi yang diperoleh dari pengolahan data untuk analisis regresi sesudah dilakukan stock split untuk semua variabel, dimana semua emiten sebagai sampel diolah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel volume perdagangan dan harga saham dibandingkan dengan persentase spread sesudah dilakukannya stock split. Hasil tabulasi dapat dilihat pada tabel 8 di bawah ini.

Tabel 8 Hasil olahan data Variabel Harga dan Volume terhadap Persentase Spread Sesudah adanya Stock Split

No.	Kriteria	Koefisien Beta	T test	P Value	Keterangan
1	Konstanta	3,249	5,227	0,000	Signifikan
2	Volume Sesudah	0,000	4,199	0,001	Signifikan
3	Harga Sesudah	0,000	0,892	0,387	Tidak Signifikan

Sumber: hasil olahan data (Kompilasi penulis)

Dari hasil tabulasi pengolahan data seperti yang terdapat dalam tabel 8 dapat dijelaskan bahwa hasil uji *t* test regresi untuk variabel volume perdagangan (likuiditas saham) sesudah dilakukannya *stock split* terhadap persentase *spread*, hasilnya adalah signifikan dan berpengaruh terhadap persentase *spread*. Hal ini dapat dilihat dari hasil regresi, dimana hasil uji parsial (lihat *t* test) persamaan regresi untuk volume perdagangan (likuiditas saham) menunjukkan angka senilai $4,199$ maka hasil *t* test regresi lebih besar dari *t* tabel ($=0,05/2 = 0,025$ dengan $df=169$) = $1,96$, ini dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau menerima H_a artinya variabel volume perdagangan (likuiditas saham) berpengaruh terhadap persentase *spread*. Dan untuk harga saham (return saham) tidak signifikan atau tidak berpengaruh terhadap persentase *spread*, karena hasil *t* test regresi menunjukkan angka senilai $0,892$. Dari nilai tersebut berarti hasil *t* test regresi lebih kecil dari *t* tabel ($=0,05/2 = 0,025$ dengan $df=128$) = $1,96$, maka H_0 diterima atau menolak H_a .

c. Analisis Regresi untuk semua variabel tanpa memperhatikan adanya stockspllit

Berikut ini adalah tabel hasil tabulasi yang diperoleh dari

pengolahan data untuk analisis regresi untuk semua variabel, dimana semua emiten sebagai sampel diolah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel volume perdagangan dan harga saham dibandingkan dengan persentase spread tanpa memperhatikan adanya pemberlakuan stock split. Hasil tabulasi dapat dilihat pada tabel 9 di bawah ini.

Tabel 9 Hasil olahan Variabel Harga dan Volume terhadap Persentase Spread untuk seluruh data baik sebelum maupun sesudah adanya Stock Split

No.	Kriteria	Koefisien Beta	T test	P Value	Keterangan
1	Konstanta	3,613	6,906	0,000	Signifikan
2	Volume	0,000	3,757	0,001	Signifikan
3	Harga	0,000	-0,973	0,338	Tidak Signifikan

Sumber: hasil olahan data SPSS (tabulasi)

Dari hasil tabulasi pengolahan data seperti yang terdapat dalam tabel 9 dapat dijelaskan bahwa hasil uji t test regresi untuk volume perdagangan (likuiditas saham) tanpa memperhatikan adanya *stock split* terhadap persentase *spread*, hasilnya adalah signifikan dan berpengaruh terhadap persentase *spread*. Hal ini dapat dilihat dari hasil regresi, dimana hasil uji parsial (lihat t test) persamaan regresi untuk volume perdagangan (likuiditas saham) menunjukkan angka senilai 3,757 maka hasil t test regresi lebih besar dari t tabel ($=0,05/2 = 0,025$ dengan $df = 169$) = 1,96. ini dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau menerima H_a artinya variable volume perdagangan (likuiditas saham) berpengaruh terhadap persentase *spread*. Dan untuk harga saham (return saham) tidak signifikan atau tidak berpengaruh terhadap persentase *spread*, karena hasil t test regresi menunjukkan angka senilai -0,973. Dari nilai tersebut berarti hasil t test regresi lebih kecil dari t tabel ($=0,05/2 = 0,025$ dengan $df = 128$) = 1,96, maka H_0 diterima atau menolak H_a .

d. Bahasan pengujian analisis regresi berganda

Bahasan yang mungkin bisa diberikan atas hasil olahan data di atas adalah variable volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap persentase *spread*, sedangkan variable harga perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap persentase *spread*. Hal ini menandakan bahwa hasil analisis regresi berbeda dibandingkan dengan hasil daripada uji t (t test), dimana hasil dari uji t adalah variabel volume perdagangan dan harga saham mempunyai perbedaan yang signifikan antara sebelum dilakukannya *stock split* dibandingkan dengan sesudah adanya *stock split*, sedangkan variabel persentase *spread* tidak berbeda secara

signifikan antara sebelum adanya stock split dibandingkan sesudah adanya stock split.

Hasil pengujian analisis regresi berganda seperti yang telah dibahas di atas dapat disimpulkan bahwa sebenarnya variabel yang berpengaruh terhadap persentase spread adalah volume perdagangan, sedangkan variabel harga saham tidak berpengaruh. Hal ini berlaku untuk persamaan regresi berganda baik sebelum adanya stock split, sesudah adanya stock split maupun tanpa melihat adanya faktor sebelum maupun sesudah adanya stock split. Selain yang tersebut di atas sebenarnya hasil pengujian serentak atau uji F tidak disertakan oleh penulis karena hasil yang diperoleh hanya ingin mengetahui apakah ada pengaruhnya atau tidak atas variabel yang menjadi acuan penulisan ini. Dan hasilnya seperti yang telah dijelaskan di atas.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Hasil pembahasan yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Dari hasil uji T test atas semua emiten untuk volume perdagangan dan harga saham terdapat perbedaan yang signifikan antara persentase spread sebelum dan sesudah dilakukannya Stock Split, sedangkan hasil uji t test untuk persentase spread tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara persentase spread sebelum dan sesudah dilakukannya Stock Split.
2. Dari tiap-tiap emiten yang dianalisis, untuk variable volume perdagangan terdapat 7 perusahaan yang signifikan dan variable harga saham terdapat 14 perusahaan yang signifikan. Untuk variable persentase spread terdapat 7 perusahaan yang signifikan dan yang tidak signifikan ada 8 perusahaan sedangkan 2 perusahaan tidak ada hasil pengujiannya karena variable persentase spread terdapat data yang tidak terdefinisi atau bernilai nol.
3. Bila dilihat dari hasil pengujian uji t dapat dijelaskan bahwa harga saham memiliki kontribusi atas perbedaan dilakukannya stock split. Pemecahan saham ini cenderung membuat investor tertarik untuk memiliki saham tersebut, hal ini menyebabkan harga saham menjadi dasar bagi investor untuk melakukan transaksi.
4. Hasil pengujian analisis regresi berganda seperti yang telah dibahas di atas dapat disimpulkan bahwa sebenarnya variabel yang berpengaruh terhadap persentase spread adalah volume perdagangan, sedangkan variabel harga saham tidak berpengaruh. Hal ini berlaku untuk persamaan regresi berganda baik sebelum adanya stock split, sesudah adanya stock split maupun tanpa melihat

adanya faktor sebelum maupun sesudah adanya stock split. Mengenai nilai besaran koefisiennya adalah nol, artinya walaupun diuji secara parsial hasilnya adalah signifikan namun koefisiennya nol berarti tanpa ada nilai dari koefisien variabel volume perdagangan.

5.2. Saran

Sesuai dengan kesimpulan di atas beberapa saran yang dapat penulis kemukakan sebagai berikut:

1. Bagi emiten yang sudah terdaftar di Bursa Efek Jakarta, pemecahan saham (*stock split*) ini harus benar-benar dipertimbangkan dengan hati-hati agar jangan sampai justru menjadi bumerang yang membuat harga saham di bursa jatuh sehingga menjadikan turunnya nilai perusahaan.
2. Para investor sebaiknya memperhatikan kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan seperti *stock split* karena dengan adanya informasi tersebut dapat digunakan untuk mengambil keputusan investasi yang tepat sehingga investor dapat memperoleh keuntungan. Selain itu, investor hendaknya mempertimbangkan faktor faktor eksternal seperti kondisi pasar, karena hal ini secara tidak langsung akan mempengaruhi harga saham.
3. Bagi penulis, hasil tulisan di atas merupakan salah satu bentuk pengkayaan ilmu dan sekaligus memberi masukan bahwa *stock split* merupakan salah satu cara untuk meningkatkan *bargain* bagi emiten atas sahamnya. Dan hasil tulisan ini bukan satu-satunya acuan untuk menjadi referensi penelitian selanjutnya, masih ada acuan dan variabel lain yang mungkin dapat memperkaya dan memberikan hasil yang lebih komprehensif atas tema dan obyek yang sejenis lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang. Robert, 1997, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta.
- Anggraini, Jogiyanto, 2000, *Penelitian Tentang Informasi Laba dan Dividen Kas Dibawah oleh Pengumuman Pemecahan Saham*, JBA, Vol 2 No 1 hal 1-12 Bursa Efek Jakarta, 2001, Indonesian Capital Market Directory, Jakarta Institute For Economic and Financial Research. Jogiyanto, 2000, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE, Yogyakarta.

- Ewijaya, Indriantoro, 1999, *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia vol 4 no 2 hal 53-65
- Fatmawati, Asri, 1999, *Pengaruh Stock split Terhadap Likuiditas Saham Yang Diukur dengan Besarnya Bid ask-Spread di BEJ*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia vol 14 no 4 hal 93-110
- Husnan, Suad, 1998, *Dasar-Dasar Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Erlangga, Jakarta.
- Indriantoro, Supomo, 1999, *Metode Penelitian Bisnis*, BPFE, Yogyakarta
- Khomsiyah, Sulistyono, 2001, *Faktor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Keputusan Pemecahan Saham (Stock Split)*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, vol 16 No 4 hal 388-400.
- Marwata, 2001, *Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, vol 4 no2 hal 151-164
- Miliasih, 2000, *Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Earning*, Jurnal Bisnis Akuntansi vol2 no2 hal 131-144.
- Sunariyah, 1997, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, YKPN, Yogyakarta.
- Wang, et, al, 2000, *Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di BEJ*, Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, vol 2 no 2 hal 1-12.