

**PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)
TERHADAP PERUBAHAN HARGA PASAR SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi dan melengkapi salah satu syarat dalam
Menempuh Ujian Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi
Pada Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama



Disusun oleh :
Nama : Diky Imansyah
NPM : 01.97.462

FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS WIDYATAMA
Terakreditasi (accredited)
SK : Ketua Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi (BAN-PT)
Nomor: 001/BAN-PT/AK-1/VIII/1998
Tanggal 11 Agustus 1998
2003

PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)

**TERHADAP PERUBAHAN HARGA PASAR SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi dan melengkapi salah satu syarat
dalam menempuh Ujian Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi
pada Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama

Disusun oleh :

NAMA : DIKY IRMANSYAH

NRP : 01.37.462

Menyetujui

Dosen Pembimbing I



(Eddy Winarso, S.E. M.Si.)

Pembimbing II,



(Veronica Christina, S.E. M.Si.)

Mengetahui,

**Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Widyatama**



(Prof. Dr. Surachman S S.E.)

**Ketua Jurusan Akuntansi S1
Fakultas Ekonomi
Universitas Widyatama**



(Bachtiar Asikin, S.E. M.M.)

ABSTRAK

Berdasarkan data yang terdapat di PT Bursa Efek Jakarta, yang dapat diakses melalui situsnya www.jsx.co.id, sepanjang tahun 2002 terdapat 12 perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham (*stocksplit*). Pemecahan saham berarti memecah harga nominal saham dan jumlah lembar saham. Secara nominal, kebijakan pemecahan saham mengakibatkan penurunan harga saham pada setiap lembarnya. Akan tetapi setiap perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham, mengalami perubahan pada harga pasar sahamnya. Pada dasarnya, alasan yang menyebabkan perubahan pada harga pasar saham tersebut belum dapat dipahami.

Skripsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah kebijakan pemecahan saham mempengaruhi terhadap perubahan harga pasar saham. Suatu kebijakan pemecahan saham dikatakan mempunyai pengaruh terhadap perubahan harga pasar saham, jika terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum pelaksanaan kebijakan pemecahan saham dengan harga saham sesudah pelaksanaan kebijakan pemecahan saham.

Sampel yang diambil pada penelitian ini sebanyak 8 perusahaan dari populasi awal sebanyak 12 perusahaan, atau sekitar 66,67 % dari populasi. Sampel yang diambil berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Hal yang paling penting untuk melakukan pengambilan sampel pada penelitian ini adalah bahwa di sekitar tanggal kebijakan tidak terdapat kebijakan lanjutan, hal ini dimaksudkan agar perubahan harga pasar saham hanya dipengaruhi oleh pemecahan saham.

Hasil penelitian yang diperoleh adalah bahwa kebijakan pemecahan saham (*stock split*) tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga pasar saham di Bursa Efek Jakarta. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji statistik sebagai berikut :

1. Persamaan regresi linier sederhana yang diperoleh sebagai berikut:
 $y = 5,47 - 0,03 x$ Melalui persamaan regresi tersebut, kita dapat memperkirakan nilai y apabila nilai x diketahui atau sebaliknya. Persamaan regresi tersebut menunjukkan bahwa jika variabel x mengalami kenaikan sebesar 10 poin, maka variabel y akan mengalami penurunan sebesar 0,3 poin.
2. Nilai koefisien Pearson (r) yang diperoleh adalah sebesar - 0,47 angka tersebut menunjukkan bahwa korelasi kedua variabel tersebut memiliki arti berlawanan, setiap kenaikan pada nilai x menyebabkan penurunan pada nilai y . Sementara besarnya pengaruh kebijakan pemecahan saham terhadap perubahan harga saham adalah $(-0,47)^2 \times 100 \% = 22,09 \%$ sedangkan sisanya (77,91 %) merupakan pengaruh dari faktor lain.
3. Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa

$$t_{\text{tabel}} \leq t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}}$$
$$- 2,45 \leq -1,31 \leq 2,45$$

Sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya pemecahan saham (*stock split*) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga pasar saham.

Sembah sujudku pada Allah SWT sang raja manusia, yang bagi penulis hanya dengan rahmat dan karunia-Nyalah segala kebahagiaan yang terjadi di muka bumi ini dapat terwujud. Tak lupa salawat serta salam disampaikan kepada junjungan Nabi besar Muhammad SAW serta para keluarganya.

Setelah melalui proses yang cukup panjang, akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Pengaruh kebijakan pemecahan saham (*stock split*) terhadap perubahan harga pasar saham di Bursa Efek Jakarta". Banyak hal yang penulis dapatkan selama penyusunan skripsi dan selama masa perkuliahan di kampus tercinta ini, terutama mengenai penggalian potensi diri yang sampai saat ini masih dirasakan kurang oleh penulis.

Selain sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana, semoga skripsi ini dapat bermanfaat khususnya untuk penulis sendiri dan umumnya bagi para pembaca. Penulis juga ingin menyampaikan permohonan maaf, jika terdapat banyak kekurangan pada penulisan skripsi ini, itu semua karena keterbatasan kemampuan penulis.

Pada kesempatan ini penulis ingin menghaturkan terima kasih kepada :

1. Ibu Prof. Dr. Hj. Koesbandijah, A.K., M.S., Ak. selaku Ketua Badan Pengurus Yayasan Widyatama.
2. Bapak Dr. Mame S. Sutoko, Ir., D.E.A., selaku Rektor Universitas Widyatama.
3. Bapak Prof. Dr. H. Surachman Sumawiharja, S.E. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama.
4. Bapak Bachtiar Asikin, S.E., M.M. selaku Ketua Jurusan Program Akuntansi SI, Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama
5. Bapak Eddy Winarso S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing 1 yang telah meluangkan waktunya serta membantu dan mengarahkan penulis selama penyusunan skripsi ini.
6. Ibu Veronica Christina, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing 2 yang telah meluangkan waktunya serta membantu dan mengarahkan penulis selama penyusunan skripsi ini.

7. Mamah dan Papah, maaf tidak banyak yang bisa penulis lakukan untuk membalas semua pengorbanan yang telah diberikan, semoga Allah SWT yang membalasnya, Amin.
8. Teh Dewi dan Teh Devi, terima kasih selalu mendukung penulis khususnya masalah finansial (he..he..), A Irman *punten tos ngarepotkeun nuhun pisan...*, Abang Tedi sering-sering maen ke Bandung, dan tiga gadis cantik keponakanku, Gia Alifah, Ifa Nadifa dan Azka Fatiyah, serta buat Billy asisten pribadi yang setia.
9. Keluarga besar Soma Anshori (alm) di Sumedang, Keluarga besar Suwandi (alm) di Bandung.
10. Keluarga Bapak O. Saefudin dan Ibu, serta Taufik Mulyana, S.E. yang selalu membantu penulis dalam hal apapun, kapanpun dan dimanapun juga, yang pastinya bagi penulis sudah menjadi keluarga sendiri, *u are my brother man .. !*
11. Yang terhormat para senior yang telah mengajarkan arti dari sebuah perjuangan, M. Noer Wirabakti, G. Yucihistira, S.E., Fajar Kusuma, S.E., serta semua yang berawal dari taman yang paling indah Mutra 204A Docii Dole, Andri Eot, Oktav, Mas Adi, Badung, The Goel, Purwo, Bang Ockto, Eka kuda, Didit, Yudiyon, Topan, Totem, Buthonk, Martin, Eka Beo, Wowo, Felix.
12. Sahabat-sahabat seperjuangan di medan perang, Yudho Pri Hantoro, S.E. Imran Nurmatin, Bripda Dody Rusmiady, Meirdian Heriambang, Ahmed Zaki, Lucki Indrawan, S.E., H. M. Acheque, Harpan Hendrawan, S.E., Andika Surya, S.E., Hedi Lukman, Rizky 'Kiki', Indra Betet, dan para darma wanita Rendiana S. S.E., Sonya Herman, S.E., Santi Gustianti, S.E., Astri Afriyanti, S.E., Sri Wulan, S.E., Eva Nila, S.E., Intan Lestari, S.E., Amalia Rahmawati. Yulia Ropha, S.E., serta rekan-rekan angkatan 97.
13. Risa Wulan, S.E., Kumala Trinanda, S.E., Iing Kunaefi, S.E., Novi Susanti, S.E. sahabat-sahabat curhat penulis he ... he..! tapi ngomong-ngomong kalian ga pada iri liat perutnya opie!!!
14. The best team of '98, A. Irvan Ashari, Insan 'Amir' Fakhruddin, Ahmad 'Aden Damos' Kautsar, M. Beeudjoo, Done Anditya, Rizky 'Ibien' Ramdhani, Mamang Dewo, Riky 'rewong' Wijaya, Rizky 'Iba'

15. The Dream Team GALIA FC, Arzia Ginanjar, Andi Yudha, Oscar Mecadri, Dida, Yunyun, Hilman, Nicko, Tarigan, Ria, Mei, Anes, Feri, Somal, Andre dan para ofisial ytc Rian Onyeng, Mel, Na, Sinta, Leni, Isni, Ratna pokonya mah Muahhh...
16. Irmanski 'the king of blood', Sarnyun cukri, Fa'ado Coco, Aligator Koko, Ageng, Gobi piyu, Gema, Mas Yudi, Sidik bruno, Yudi bola, Surya, Mahe, Lepet, Ayudia, Broke, ucok.
17. Faisal Reza, Eva Purnama, Obed Sang Jendral Perang, Rega, Adi, Degay, serta Syah F. Bogar "Jaga anak-anak dan keluarga besar kita..."
18. The Next Golden Generation, Arjuna, Mas Dedi, Cimot, Unai, Abu, Magrib, Rahman, Ivan, Melvi, Kencit "Masa depan kampus dan keluarga besar kita ada di tangan kalian..."
19. Dessy Saumarliaty, S.E., Nila Dewi, S.E., Lita Rahmawati, Raharti, Indri, Nadya, Maria, Yola 'Manajer Munu'u', Ayu, Irna, Yayu.
20. Sahabat-sahabat penulis lainnya Gober, Gandi, Momoy, Sani, Hamzah, Wildan, Jay, Ridwan, Kurdi, Osa, Alam, Dani, Tonkcuy, Erson, Dewa, Dc, Putra, Wahyu, Pablo dan yang lainnya.
21. Seluruh Staf dan Pengurus Senat Mahasiswa STIEB (sekarang Universitas Widyatama) Masa Bakti 2000-2001.
22. Unit Kegiatan Sepakbola, KSM, Basket dan Tae Kwon Do.
23. Para Dosen dan Staf pengajar, Satpam, Petugas Ruangan, dan seluruh karyawan Universitas Widyatama.
24. PERSIB Bandung, Liverpool FC, dan Real Madrid FC.

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Identifikasi Masalah	4
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian	4
1.3.1. Maksud Penelitian	4
1.3.2. Tujuan Penelitian	4
1.4. Kegunaan Penelitian	5
1.5. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	6
1.6. Metode Penelitian	10
1.7. Lokasi dan Waktu Penelitian	13
1.7.1 Lokasi Penelitian	13
1.7.2 Waktu Penelitian	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	14
2.1. Modal	14
2.1.1. Modal Sendiri	14
2.1.2. Modal Saham	15
2.2. Jenis-jenis Saham	15
2.2.1. Saham menurut cara peralihannya	16
2.2.2. Saham menurut manfaat yang diterima pemegangnya ...	16
2.3. Penetapan Harga Saham	18
2.3.1. Pengertian Harga Saham	18
2.3.2. Analisis Penetapan Harga Saham	19
2.3.2.1. Analisis Fundamental	19
2.3.2.2. Analisis teknikal	20
2.4. Penilaian Perubahan Harga Saham	21

2.5. Pemecahan Saham	21
2.5.1. Pengertian Pemecahan Saham.....	21
2.5.2. Nilai Pemecahan Saham Bagi Investor	24
2.6. Tingkat Efisiensi Pasar Modal	26
2.7. Tinjauan Mengenai Pasar Modal Indonesia	27
2.7.1. Pasar Modal dan bursa Efek	27
2.7.2. Manfaat dan Fungsi Pasar Modal	29
2.7.3. Investasi di Pasar Modal	30
2.7.4. Keuntungan dan Kerugian Investasi Saham	31
2.8. Bursa Efek Jakarta	33
2.8.1. Sejarah Bursa Efek Jakarta	33
2.8.2. Visi	34
2.8.3. Misi	34
2.8.4. Maksud dan Tujuan Bursa Efek Jakarta	34
2.8.5. Tugas Bursa Efek Jakarta	35
2.8.6. Hari Transaksi Efek	35
2.8.7. Mekanisme Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta	35
2.8.7.1. Sistem Perdagangan Bursa Efek Jakarta	35
2.8.7.2. Sistem Pasar	36
2.8.7.3. Pasar Reguler	36
2.8.7.4. Pasar Negosiasi	37
2.8.7.5. Penyelesaian Transaksi	37
2.8.7.6. Pasar Penyelesaian Kegagalan	38
2.8.7.7. Sistem Otomasi Perdagangan	38
2.8.7.8. Remote Trading	38
2.8.7.9. Fasilitas Perdagangan	39
2.8.7.10. Biaya Transaksi	40
2.8.7.11. Auto Rejection	41
2.8.8. Struktur Organisasi bursa Efek Jakarta	45
2.9. Pengertian Pengaruh	45

1.1.	Perkembangan Emiten Di Bursa Efek Jakarta	1
2.1.	Hari Transaksi Efek	35
3.1.	Variabel, Indikator, Skala Pengukuran dan Instrumen Penelitian	50
4.1.	Persentase Perubahan Jumlah Lembar Saham	63
4.2.	Rata-rata Harga Saham Harian	65
4.3.	Persentase Perubahan Harga Saham	66
4.4.	Nilai-nilai Variabel x dan y	67
4.5.	Nilai-nilai Pengujian Hipotesis	67

DAFTAR GAMBAR

1.1.	Bagan Kerangka Pemikiran	9
------	--------------------------	---

2.1. Ilustrasi Mekanisme Perdagangan Bursa Efek Jakarta	44
2.2. Struktur Organisasi Bursa Efek Jakarta	45

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Pasar Modal banyak sekali ditemukan di berbagai negara. Hal ini disebabkan oleh adanya daya tarik dari pasar modal itu sendiri, terutama bagi pengembangan ekonomi dan perdagangan dari negara tersebut. Seringkali perkembangan ekonomi dari suatu negara dilihat dari sejauh mana pasar modal di negara tersebut berkembang.

Tabel 1.1.
PERKEMBANGAN EMITEN DI BURSA EFEK JAKARTA

TAHUN	JUMLAH EMITEN BARU	JUMLAH EMITEN TERDAFTAR
1990		96*
1991	14	110
1992	11	121
1993	14	135
1994	34	169
1995	18	187
1996	11	198
1997	24	222
1998	6	228
1999	5	233
2000	18	251
2001	30	281
2002	23	304
2003	3**	307**

Keterangan:

* Jumlah Emiten sampai dengan tahun 1990

** Jumlah Emiten tahun 2003 sampai dengan 31 Juli 2003, ada kemungkinan bertambah.

Jumlah di atas belum termasuk Emiten yang dihapus (*delisting*) sebanyak 48 emiten

Sumber : www.jsx.co.id

Secara umum, pasar modal adalah pasar abstrak yang memperjual-belikan dana jangka panjang yaitu dana yang berjangka lebih dari satu tahun dalam bentuk surat-surat berharga, khususnya obligasi dan saham.

Beberapa daya tarik dari pasar modal diantaranya yaitu, pasar modal diharapkan akan bisa menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas yang berupa surat tanda hutang (obligasi) ataupun surat tanda kepemilikan (saham). Dengan demikian, perusahaan bisa menghindarkan diri dari kondisi *debt to equity ratio* yang terlalu tinggi.

Kedua, pasar modal memungkinkan para investor mempunyai beberapa pilihan yang sesuai dengan preferensi risiko mereka. Di samping itu investasi pada sekuritas mempunyai daya tarik lain yaitu pada likuiditasnya. Investor dapat melakukan investasi hari ini pada suatu industri, dan menggantinya minggu depan pada industri lainnya.

Salah satu jenis efek yang paling banyak diperdagangkan dan diketahui oleh masyarakat umum adalah saham. Setiap alternatif keputusan investasi bagi seorang investor pada saham, mengarahkan perhatiannya pada return. Return tersebut terdiri atas dividen yang dibagikan pada periode tertentu dan *capital gain* yaitu selisih harga jual yang lebih tinggi dari harga beli. Tingkat return yang diharapkan erat kaitannya dengan risiko dari modal yang ditanam karena investasi di pasar modal mengandung ketidakpastian. Seperti yang dikatakan oleh Weston dan Copeland *"The common stockholder expects to be compensated with adequate dividend and ultimately, capital gain"*

Memperoleh hasil yang maksimal dari perdagangan saham berarti memperoleh saham yang terbaik dengan kemampuan pembelian yang ada. Hal ini tergantung pada motivasi investor tersebut. Jika menginginkan perolehan yang maksimal dari dividen, maka para investor harus mendapatkan saham yang memberikan dividen yang optimal, baik segi persentasenya dari harga saham, maupun kepastian perolehannya.

Akan tetapi, jika investor lebih menginginkan perolehan dari *capital gain*, maka para investor harus lebih menekankan pada pengetahuan tentang informasi-informasi terbaru yang relevan mengenai perusahaan-perusahaan serta saham-saham yang menjadi pilihannya. Informasi itu dapat berupa informasi-informasi yang memang tersedia untuk umum seperti laporan keuangan masing-masing perusahaan setiap periodenya, atau informasi mengenai kondisi ekonomi

secara umum di suatu negara yang diperkirakan dapat mempengaruhi tingkat harga saham suatu perusahaan, sampai informasi-informasi umum yang tidak lebih dari isu-isu yang sengaja ditiupkan untuk tujuan tertentu.

Faktor lain yang harus lebih diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi di pasar modal adalah kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap sahamnya. Para investor harus dapat menganalisa dengan tepat, sejauh mana kebijakan yang dikeluarkan tersebut dapat mempengaruhi perubahan harga saham secara signifikan. Hal ini berhubungan langsung dengan tingkat return yang diharapkan oleh investor melalui *capital gain*, karena jika investor melakukan kekeliruan dalam menganalisa kebijakan tersebut, bukan tidak mungkin investor tersebut justru akan mengalami kerugian.

Salah satu kebijakan yang menarik perhatian penulis adalah kebijakan mengenai pemecahan saham atau stock split. Pemecahan saham merupakan salah satu corporate action yang dilakukan oleh perusahaan publik (*emiten*) dalam usahanya untuk memaksimalkan tingkat keuntungan dari pemegang sahamnya (investor).

Menurut Asquith, pemecahan saham biasanya terjadi setelah adanya peningkatan harga saham yang cukup signifikan dan biasanya diikuti oleh reaksi positif harga saham tersebut setelah kebijakan pemecahan saham. Akan tetapi reaksi dari kebijakan pemecahan saham ini sendiri masih sulit untuk dipahami. Hal ini dikarenakan pemecahan saham tidak langsung mempengaruhi arus kas perusahaan.

Pemecahan saham juga merupakan suatu cara yang dilakukan emiten untuk mempertahankan harga sahamnya agar tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal, sehingga daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil. Daya beli investor meningkat berarti terjadi pergerakan harga saham.

Sejumlah analis menerangkan bahwa terdapat teori yang menyatakan bahwa harga pasar saham yang murah akan membuat saham perusahaan lebih mudah diterima oleh masyarakat umum, kemudian secara umum akan meningkatkan permintaan yang secara otomatis akan kembali meningkatkan harga pasar saham pada rentang yang optimal.

Tetapi Copeland berlawanan dengan pendapat di atas, likuiditas pasar itu sebenarnya menjadi lebih rendah sesudah pemecahan saham. Volume perdagangan itu secara proporsional lebih rendah daripada saat sebelum dipecah, keuntungan agen secara proporsional lebih tinggi dan selisih antara penawaran dan permintaan (*bid-ask spread*) adalah lebih tinggi dalam persentasenya terhadap harga tawaran (*bidprice*). Secara keseluruhan, semua hasil nyata itu menunjukkan likuiditas sesudah pemisahan atau pemecahan saham yang lebih rendah.

Dengan menhat uraian di atas, maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian mengenai pengaruh kebijakan pemecahan saham (*stock split*) terhadap perubahan harga pasar saham dan menuangkannya dalam judul TengerA kebijakan Pemecahan Saham (*stock split*) terhadap harga pasar saham di Bursa Efek Jakarta".

1.2. Identifikasi Masalah

Dari latar belakang yang telah diuraikan di atas, dirumuskan identifikasi masalah sebagai berikut : "Apakah kebijakan pemecahan saham mempunyai pengaruh yang cukup signifikan terhadap harga saham di bursa efek?"

1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1. Maksud Penelitian

Maksud diadakan penelitian ini adalah untuk mendapatkan data yang akan diolah lebih lanjut dan dituangkan hasilnya dalam bentuk skripsi yang diajukan untuk menempuh ujian sadana.

1.3.2. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh pemecahan saham yang signifikan terhadap perubahan harga saham di bursa saham.

1.4. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberi manfaat dan kegunaan bagi:

1. Penulis

Bagi penulis penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dalam memberikan gambaran di bidang bursa efek, terutama mengenai pemecahan saham, juga sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar sarjana.

2. Investor

Bagi investor hasil penelitian ini diharapkan berguna sebagai masukan dan pengetahuan dalam menganalisa apakah pemecahan saham mengandung informasi yang berguna untuk melakukan keputusan investasi.

3. Perusahaan

Bagi perusahaan hasil penelitian ini diharapkan berguna untuk membantu perusahaan dalam merumuskan kebijakan yang harus diambil agar saham mereka memiliki tingkat keuntungan yang baik yang akhirnya dapat meningkatkan kinerja sahamnya dan memberikan tingkat keuntungan yang maksimal bagi investornya.

4. Mahasiswa

Bagi rekan mahasiswa hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai perbandingan antara konsep dan teori yang diperoleh dari perkuliahan dengan praktik yang ada.

1.5. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Pernecahan saham biasanya muncul setelah suatu peningkatan dalam harga-harga saham dan biasanya menunjukkan suatu reaksi harga saham yang positif terhadap pengumumannya. Alasan bagi reaksi atas kebijakan ini pada dasarnya belum betul-betul dapat dipahami. Hal ini dikarenakan aksi pernecehan saham tidak langsung mempengaruhi arus kas perusahaan. Peningkatan harga saham pada saat pengumuman kebijakan pernecehan saham, dengan asumsi pasar efisien, merefleksikan suatu informasi baru.

Di samping sebagai salah satu *corporate action* yang ditempuh perusahaan untuk menjaga harga sahamnya agar tetap berada dalam rentang harga yang optimal, kebijakan pemecahan saham juga dapat menjadi alat untuk mengirim isyarat kepada pasar. Teori tentang *asymmetric information* menyatakan bahwa para manajer mempunyai lebih banyak informasi mengenai keadaan dan prospek perusahaan daripada para pemegang saham atau pihak luar lainnya, sehingga para pemegang saham dan investor potensial akan menafsirkan kebijakan yang diterapkan manajemen tersebut sebagai suatu berita yang dapat mempengaruhi penilaiannya.

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu kebijakan. Jika kebijakan pemecahan saham memberikan informasi, maka investor (pasar) diharapkan akan bereaksi pada waktu kebijakan tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dan aktivitas volume perdagangan saham.

Perkembangan harga saham di pasar modal merupakan suatu indikator penting untuk mempelajari tingkah laku pasar, yaitu investor. Investor dalam melakukan transaksi di pasar modal biasanya mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia melalui pasar maupun informasi pribadi. Informasi tersebut akan memiliki makna atau arti jika keberadaan informasi ini mendorong investor untuk melakukan transaksi di pasar modal, yang tercermin melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa relevansi atau kegunaan dari suatu informasi dapat dilihat dengan mempelajari hubungan antara

pergerakan/perubahan harga saham di pasar modal dengan keberadaan informasi tersebut.

Pemecahan saham secara sederhana meliputi penggantian sejumlah saham baru yang lebih besar dengan saham lama yang jumlahnya lebih kecil dengan diikuti oleh penurunan nilai par saham tersebut. Secara teoritis suatu pemecahan saham tidak mengubah nilai dari perusahaan ataupun nilai total yang dimiliki oleh pemegang saham. Sebagai ilustrasi, sebuah pemecahan saham 1 menjadi 2, berarti jumlah lembar saham yang beredar akan menjadi dua kali lipat dan nilai setiap saham menjadi separuh dibandingkan sebelumnya.

James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, 3rd dalam bukunya *Fundamental of Financial Management* menyatakan '*As a result, the common stock, additional paid-in capital, and retained earning accounts remain unchanged with a stock split. The total shareholders' equity, of course, also stay the same. The only change is in the par value of the common stock which, on a per share basis, is now half of what it once was.*

Terkadang aksi pemecahan saham ini dilakukan perusahaan untuk memperluas pasar dari saham mereka. Jadi dalam kebijakan pemecahan saham ini terkandung dua pengertian yaitu pemecahan terhadap harga, baik harga buku maupun harga pasar, serta pemecahan jumlah saham sesuai dengan rasio pemecahannya.

Akibat dari tindakan pemecahan saham ini adalah jumlah saham yang beredar di pasar menjadi banyak dan harga saham tersebut menjadi murah, sehingga hal ini mengundang investor untuk melakukan transaksi atas saham tersebut.

Hal ini dikemukakan oleh Benjamin Graham dan **David L. Dodd** dalam *Security Analysis - Principle and Technique* bahwa: "*Low priced common stock appear to possess an inherent antinatural advantage arising from the fact they can advance to much more they can decline. And it is also true that in many case low priced common stocks give the owner the advantage of an interest in*".

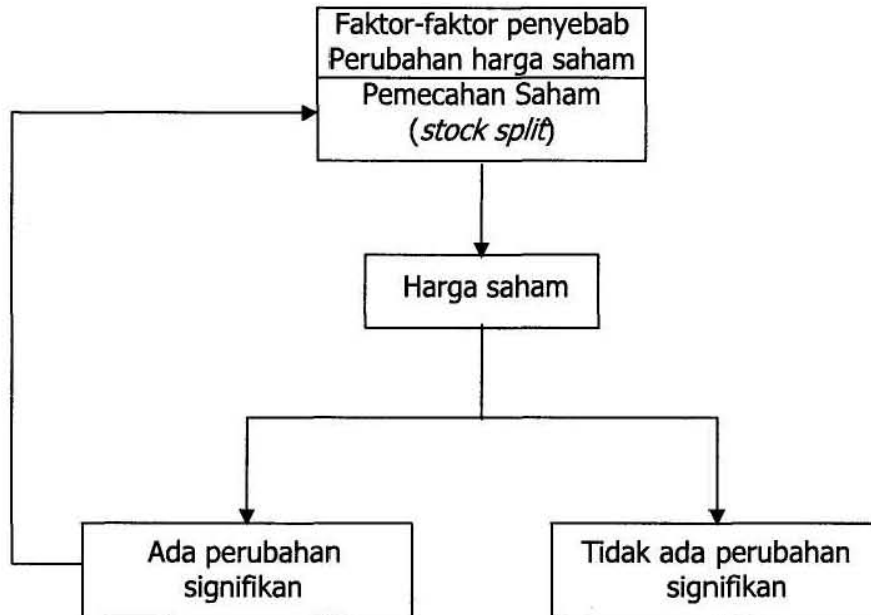
Cheng F. Lee dan Joseph E. Finnerty dalam bukunya *Corporate Finance: theory, method and applications* menyatakan hal yang senada yaitu: "*There are various reasons that stock splits or dividends may be of value. One of these*

reasons is the optimal trading range, which is based on the belief that there is a price range within which investors are more likely to purchase a stock. Above the upper price level, the cost of a round lot of stock may be out of trading range for some investors. Consequently, they are forced to either buy less than round lots and pay higher commissions or invest in other securities. Below the trading range, some investors may consider the stock too cheap and this not worthy of investment"

Salah satu akibat yang diharapkan oleh emiten dengan tindakan pemecahan saham adalah saham ditempatkan pada tingkat harga yang optimal atau populer sehingga dapat dijangkau oleh banyak investor. Karena saham dengan harga yang tinggi memiliki investor yang terbatas, dimana investor menengah dan kecil tidak dapat ikut serta dalam kepemilikan saham tersebut, sedangkan jika harga saham terlalu kecil, maka investor memandang bahwa berinvestasi atas saham tersebut tidaklah menguntungkan karena mungkin menunjuk pada kinerja perusahaan yang kurang baik. Di samping itu dengan mengurangi harga saham ke tingkat *trading range* yang lebih populer, tindakan pemecahan saham dapat meningkatkan aktivitas perdagangan (*trading activity*) dari saham tersebut. Juga dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar dan meningkatkan *volume of trading activity*, tindakan pemecahan saham akan memperluas kepemilikan dari saham perusahaan tersebut. (Finnerty)

Pendapat ini senada dengan yang dikemukakan oleh Horne, yang menyatakan bahwa salah satu alasan mengapa perusahaan melakukan pemecahan saham adalah untuk menempatkan saham-sahamnya dalam rentang perdagangan yang lebih luas agar lebih terjangkau oleh para pemodal kecil. Akibat penurunan harga saham tersebut, saham perusahaan yang bersangkutan menjadi aktif diperdagangkan.

Gambar 1.1.
Bagan kerangka pemikiran



Dari rerangka pemikiran di atas, maka penulis mengambil suatu hipotesis bahwa *kebijakan pemecahan saham (stock split) akan mempengaruhi harga saham secara signifikan di bursa efek.*

1.6. Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian deskriptif dan metode kuantitatif. Metode penelitian deskriptif yaitu suatu metode dalam meneliti status sekelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu sistem pemikiran ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang, tujuannya adalah untuk

membuat deskripsi atau gambaran secara sistematis dan akurat mengenai fakta-fakta yang terjadi. Sedangkan metode kuantitatif adalah metode pengolahan dan analisis data-data yang ada melalui pendekatan kuantitatif dengan menggunakan metode statistik untuk menguji hipotesis.

Pengumpulan data dilakukan dengan dua cara, yang pertama dengan studi lapangan (field research), yang dilakukan dengan mencari data penelitian berupa daftar perusahaan yang menetapkan kebijakan pemecahan saham serta harga-harga saham perusahaan tersebut pada periode yang telah ditentukan oleh penulis. Yang kedua adalah penelitian kepustakaan (**library research**) yang dilakukan dengan membaca, mempelajari, menelaah dan mengutip berbagai bahan bacaan atau literatur seperti buku-buku, jurnal-jurnal, masalah-masalah, hasil seminar dan bahan-bahan lain yang berkaitan dengan penelitian ini.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan dua variabel sesuai dengan judul yang diajukan "Pengaruh kebijakan Pemecahan Saham (stock split) terhadap harga pasar saham di Bursa Efek Jakarta" yaitu:

1. Variabel independen yaitu Pemecahan saham (**stocksplit**)
2. Variabel dependen yaitu harga saham.

Variabel-variabel tersebut kemudian akan dioperasionalkan untuk mendapatkan persamaan regresi dan persamaan korelasi yang pada akhirnya digunakan untuk menguji hipotesis pada penelitian ini. Untuk itu maka akan dilakukan beberapa tahap sebagai berikut:

Tahap pertama yaitu menentukan indikator dari kedua variabel tersebut. Indikator dari kedua variabel tersebut kemudian dinyatakan dalam bentuk persentase, karena sampel dari variabel yang diambil lebih dari satu dan terdapat adanya perbedaan nilai dari setiap sampel.

Tahap kedua membuat regresi antara kedua variabel tersebut untuk mengukur nilai a (konstanta) dan b (koefisien regresi linier) agar mendapatkan persamaan regresi linier sederhana yaitu:

$$y = a + bx$$

Keterangan:

y = variabel dependen

x = variabel independen

a = konstanta

b = koefisien regresi linier

Untuk mendapatkan nilai a dan b digunakan rumus sebagai berikut :

$$a = \frac{(\sum Y)(\sum X^2) - (\sum X)(\sum XY)}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

$$b = \frac{n \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

Tahap ketiga yaitu membuat analisa korelasi untuk mengetahui kekuatan hubungan atau korelasi antara kedua variabel, dan ukuran yang dipakai untuk menentukan derajat atau kekuatan korelasi tersebut dinamakan koefisien korelasi yang dinyatakan dengan Y. Koefisien korelasi ini dicari dengan menggunakan rumus :

$$r = \frac{n \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{n \sum X^2 - (\sum X)^2} \sqrt{n \sum Y^2 - (\sum Y)^2}}$$

12

Tahap keempat yaitu melakukan pengujian dengan menggunakan Uji t, untuk mengetahui apakah hipotesis yang diajukan pada penelitian ini diterima atau ditolak, dalam kata lain apakah kebijakan pemecahan saham mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap perubahan harga pasar saham. Untuk itu terlebih dahulu harus dihitung nilai t yang disebut dengan t_{ij} ung.

$$t = \frac{r \sqrt{n - 2}}{\sqrt{1 - r^2}}$$

Tahap kelima adalah penetapan tingkat signifikansi, dimana tingkat signifikansi yang dipilih adalah sebesar 0,05 karena dinilai cukup ketat untuk mewakili hubungan antara kedua variabel dan sangat umum digunakan dalam penelitian-penelitian di bidang ilmu sosial. Dengan menggunakan tingkat signifikansi tersebut maka akan diketahui nilai t_{tabel} .

Setelah melewati tahapan-tahapan tersebut diatas, maka akan dilakukan pengujian hipotesis dari penelitian ini. Perumusan H_0 dan H_a adalah sebagai berikut: H_0 : Pemecahan saham (*stock split*) tidak mempunyai pengaruh yang

signifikan terhadap perubahan harga saham. H_a : Pemecahan saham (*stock split*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham.

H_0 : $\rho = 0$

H_a : $\rho \neq 0$

Berdasarkan nilai W_i dan pengujian yang berupa pengujian dua pihak, maka hanya dapat dibuat kriteria penerimann dan penolakan Hipotesa nol (H_0), yaitu:

H_0 diterima (berarti H_a ditolak) jika : $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$

H_0 ditolak (berarti H_a diterima) jika : $-t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$

1.7. Lokasi dan Waktu Penelitian

1.7.1. Lokasi Penelitian

Penelitian ini mengambil data dari perusahaan-perusahaan yang mengeluarkan kebijakan pemecahan saham (*stock split*) serta harga saham harian yang diperoleh dari PT Bursa Efek Jakarta, melalui situs internet www.jsx.co.id, www.e-bursa.com, www.bes.co.id, www.e-samuel.com Pojok BE3 Universitas

Widyatama, Pojok BE3 Universitas Padjadjaran dan sekuritassekuritas yang berada di Bandung.

1.7.2. Waktu Penelitian

Waktu yang diperlukan untuk penelitian ini adalah sekitar tiga bulan, dimana satu bulan untuk mengumpulkan data dan dua bulan untuk mengolah data tersebut.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Modal

Modal yang dimiliki suatu perusahaan merupakan modal yang berasal dari investasi pemilik perusahaan dan hasil usaha perusahaan tersebut. Untuk membedakannya dengan modal asing berupa pinjaman yang berasal dari luar perusahaan dan bersifat sementara bekerja di perusahaan, maka modal yang berasal dari investasi pemilik perusahaan dan hasil usaha perusahaan tersebut disebut modal sendiri (*owner's equity*). Modal sendiri tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya.

2.1.1. Modal Sendiri (*Owner's Equity*)

Smith and Skousen (2001:673) mendefinisikan *owner's equity* pada perseroan terbatas sebagai berikut:

"The owners equity of an entity represents the residual interest of the owner's in the net assets (total assets less total liabilities) of the enterprise."

Modal yang berasal dari pemilik perusahaan ada pada semua jenis perusahaan. Pada firma modal berasal dari anggota firma, pada CV modal berasal dari anggota aktif dan anggota diam, pada perusahaan perseorangan tentu saja berasal dari pemiliknya sendiri dan pada perseroan terbatas modal berasal dari pemilik yang disebut modal sendiri.

Pada perseroan terbatas, *owner's equity* umumnya dibagi menjadi dua bagian besar yaitu *paid-in capiteltian retained earnings*.

"In presenting the owners equity on the balance sheet, a distinction is made between the equity originating from the stockholder's invesment, referred to as contributed capital of paid in capital, and the equity originating from earnings, reffered to as retained earnings."

Pada bagian lainnya juga disebutkan bahwa :

"Contributed or paid in capital is generally reported in two parts: (1) Capital stock, reflects the number of share issued multiplied by the par value or stated value per share. (2) additional paid-in capital, represents investments by stockholders in excess of the amounts assignable to capital stock"

Jumlah yang dilaporkan sebagai *capital stock* (modal saham) adalah jumlah investasi yang menggambarkan modal resmi perusahaan, sedangkan *additional paid in capital* {*tambahan modal disetor*) dapat muncul dari berbagai sumber seperti penjualan saham yang melebihi nilai nominal, adanya aset sumbangan dan lain sebagainya.

2.1.2. Modal Saham

Investor yang menyertakan dananya sebagai modal bagi suatu perseroan terbatas tentu memerlukan bukti yang menjelaskan bahwa ia atau mereka telah menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, untuk itulah dikeluarkan apa yang disebut sebagai saham.

Pengertian saham menurut Smith & Skousen (2001:675):

"The amount of the investment representing the legal capital is reported as capital stock."

Pemilik perseroan terbatas merupakan kumpulan pihak-pihak yang mempunyai saham. Selanjutnya disebut sebagai pemegang saham {*stockholders*}.

2.2. Jenis-jenis Saham

Pada prakteknya dikenal berbagai jenis saham yang secara garis besar dapat dibedakan melalui cara peralihannya dan melalui manfaat yang diterima oleh pemegang saham.

2.2.1. Saham menurut cara peralihannya

Ditinjau dari cara peralihannya, saham dibedakan menjadi :

a. Saham atas unjuk (*Bearer Stocks*)

Di atas sertifikat saham ini tidak ditulis nama pemiliknya, pemilik sangat mudah untuk mengalihkan saham unjuk atau memindahkan kepada orang lain, karena sifatnya mirip dengan uang. Siapa saja yang memegang sertifikat saham atas unjuk dianggap sebagai pemiliknya dan berhak mengalihkannya, berhak atas pembagian dividen, dan berhak untuk hadir dan mengeluarkan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

b. Saham atas nama (*Registered Stocks*)

Di atas sertifikat saham ditulis nama pemiliknya. Cara peralihannya harus memenuhi suatu prosedur tertentu, yaitu dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham. Kalau sertifikat saham hilang, pemilik dapat memintakan ganti karena namanya sudah ada dalam buku perusahaan.

2.2.2. Saham menurut manfaat yang diterima pemegangnya

Selanjutnya apabila ditinjau dari segi manfaatnya, pada dasarnya saham dapat digolongkan menjadi saham biasa dan saham preferen.

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa selalu muncul dalam struktur modal suatu perseroan terbatas. Saham biasa membawa resiko terbesar karena pemegang saham biasa menerima dividen setelah dividen untuk saham preferen dibayar dan begitu juga terhadap hak atas kekayaan perusahaan jika terjadi likuidasi.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham dengan preferensi hak-hak yang melebihi saham biasa disebut saham preferen. Di Indonesia, pemegang saham preferen mempunyai hak suara seperti haknya saham biasa, hal ini berbeda dengan

praktek di Amerika Serikat. Dalam praktek, terdapat beraneka jenis saham preferen, diantaranya :

1. *Cummulative Preferred Stock*

Saham preferen ini memberi hak kepada pemilik atas pembagian dividen yang sifatnya kumulatif dalam persentase atau jumlah tertentu, artinya bahwa kalau dividen pada tahun tertentu yang dibayarkan tidak mencukupi atau tidak dibayar sama sekali, maka akan diperhitungkan pada tahun-tahun berikutnya. Pembayaran dividen kepada pemegang saham preferen selalu didahulukan dari pemegang saham biasa.

2. *Non Cummulative Preferred Stocks*

Pemegang saham ini mendapat prioritas dalam pembagian dividen hingga suatu prosentase atau jumlah tertentu, tetapi tidak bersifat kumulatif. Maka bila pada suatu tahun tertentu dividen dibayar kurang dari yang ditentukan atau tidak dibayarkan sama sekali, maka tidak diperhitungkan pada tahun berikutnya. Sepanjang pemegang saham preferen tidak menerima pembagian dividen secara penuh, pemegang saham biasa tidak berhak atas pembagian dividen.

3. *Participating Preferred Stocks*

Pemegang saham jenis ini, disamping memperoleh dividen tetap seperti yang telah ditentukan, juga memperoleh ekstra dividen bila perusahaan dapat mencapai sasaran yang telah ditetapkan. Sasaran itu dapat berupa penjualan atau keuntungan perusahaan dalam jangka waktu tertentu, misalnya satu tahun. Dividen saham preferen jenis ini lebih kecil dari rata-rata dividen reguler saham preferen lainnya.

4. *Convertible Preferred Stocks*

Pemegang saham istimewa dapat menukar sahamnya dengan sekuritas lain yang diterbitkan perusahaan. Hak konversi umumnya meliputi penukaran saham preferen dengan saham biasa.

Hampir di setiap perseroan terbatas di dunia ini hanya ada satu jenis saham biasa yaitu yang menyajikan sisa modal pemilik di perusahaan (setelah dikurangi saham preferen). Ditinjau dari resikonya maka pemilik saham biasa memiliki resiko yang cukup tinggi karena hanya menerima dividen setelah dividen untuk saham preferen diberikan.

Apabila perusahaan tidak mendapatkan keuntungan atau mendapatkan kerugian maka pemilik saham tidak akan mendapatkan dividen, hal ini ada ketentuan hukumnya yaitu bahwa suatu perusahaan yang menderita kerugian, selama kerugian itu belum ditutup, maka selama itu pula perusahaan tidak diperbolehkan membayar dividen.

Sedangkan fungsi saham biasa adalah :

1. Sebagai alat untuk membelanjai perusahaan dan terutama sebagai alat untuk memenuhi kebutuhan akan modal permanen.
2. Sebagai alat untuk menentukan pembagian laba.
3. Sebagai alat untuk mengadakan kombinasi dari perusahaan-perusahaan.
4. Sebagai alat menguasai perusahaan.

2.3. Penetapan Harga Saham

2.3.1. Pengertian Harga Saham

Pada waktu perusahaan didirikan, harga sahamnya tercermin dari jumlah rupiah modal per sahamnya. Ada kalanya ekuiti (modal dasar) ini belum disetor atau ditempatkan sepenuhnya, sehingga harga saham adalah sebesar nilai nominal. Untuk perusahaan yang telah melakukan penawaran umum atas saham-sahamnya nilai nominal tersebut dicantumkan pada surat saham yang bersangkutan.

Selain dari harga nominal tersebut dikenal juga harga buku atau harga intrinsik yang biasanya lebih tinggi daripada harga nominal, karena dalam perkembangannya suatu perusahaan tentunya memberikan hasil, antara lain berupa dividen tunai, dividen saham, saham bonus dan *goodwill*. Harga buku suatu saham sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu dan dipergunakan di dalam perhitungan indeks harga saham. Sedangkan jika karena beberapa

alasan pemegang saham perusahaan *go public* hendak menjual sebagian atau seluruh sahamnya, harga yang berlaku disebut harga pasar atau harga bursa atau disebut kurs saham.

Kurs saham ini cenderung memiliki korelasi positif dengan kinerja perusahaan yang bersangkutan, dalam arti jika kinerja perusahaan menunjukkan peningkatan, kurs saham juga akan bertambah tinggi dan dapat berada di atas harga buku.

Walalupun demikian, tidak menutup kemungkinan kurs saham suatu perusahaan tidak menunjukkan peningkatan yang berarti meskipun kinerja perusahaan mengalami perusahaan. Hal ini dimungkinkan adanya faktor teknis yang mempengaruhi antara lain keadaan pasar, rumor atau isu-isu kebijaksanaan pemerintah yang tidak mendukung (sesuatu di luar kebijakan).

Jika bursa efek sudah tutup, harga pasarnya adalah harga penutupannya (*dossing price*). Harga pasar inilah yang menyatakan naikturunnya suatu saham. Jika harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*) akan didapatkan *market value*.

2.3.2. Analisis Penetapan harga saham

Beberapa metode pendekatan yang umum digunakan dalam menetapkan harga suatu saham yaitu analisis fundamental dan teknikal.

2.3.2.1. Analisis Fundamental

Menurut Robert Ang (1997:17), pengertian analisis fundamental adalah sebagai berikut:

"Analisis fundamental (Fundamental Analysis) merupakan suatu stud/ yang mempelajari hal-hak yang berhubungan dengan keuangan suatu bisnis dengan maksud untuk lebih memahami sifat dasar dan karakteristik operasional perusahaan publik yang menerbitkan saham biasa tersebut."

Analisis fundamental ini bertitik tolak dari anggapan dasar bahwa setiap investor adalah makhluk yang rasional karena mereka menganggap adanya hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan yang bersangkutan.

Argumentasi dasarnya jelas yaitu nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai buku suatu saat tapi juga harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai di kemudian hari.

Analisis ini dapat dipergunakan dalam menilai harga saham baik bagi perusahaan yang akan menjual sahamnya kepada masyarakat melalui Pasar Modal maupun bagi perusahaan yang telah mendaftar di lantai bursa.

Beberapa model yang populer digunakan dalam analisis fundamental sebagai berikut:

1. *Pendekatan Price Earning Ratio (PER)*

PER dapat dihitung dengan membagi harga saham pada suatu saat N dengan *earning per share* (EPS) suatu periode tertentu. Tidak ada suatu standar yang pasti berapa PER yang wajar bagi suatu harga pasar saham, sebagian investor mengambil perbandingan dari PER perusahaan sejenis.

2. *Pendekatan Dividen Yield*

Pada pendekatan ini harga saham akan dapat dihitung berdasarkan pada perkiraan dividen per saham yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Dengan perhitungan ini akan dapat dilihat apakah dividen sebagai *return* bagi investor dapat bersaing dengan *return* yang akan didapat dari alternatif investasi lainnya.

2.3.2.2 Analisis Teknikal

Menurut Robert Ang (1997:17), pengertian dari analisis teknikal adalah sebagai berikut:

"Analisis Teknikal (technical Analysis) merupakan suatu studi yang dilakukan untuk mempelajari berbagai kekuatan yang berpengaruh di pasar saham dan implikasi yang ditimbulkannya pada harga saham."

Jika aliran fundamentalis menekankan pada harga saham apakah itu *under value* maupun *over value*, aliran teknikal ini berfokus pada waktu, dalam arti trend naik atau turun.

2.4. Penilaian Perubahan Harga Saham

Dalam jangka panjang dapat dikatakan secara umum bahwa perubahan harga saham akan ditentukan oleh kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham. Apabila kinerja perusahaan semakin baik, keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan semakin besar sehingga semakin besar pula kemungkinan harga saham akan naik.

Sedangkan dalam jangka pendek perubahan harga suatu saham akan sangat sulit untuk diperkirakan, karena seperti telah disebutkan di atas harga saham akan sangat mudah dipengaruhi oleh perubahan-perubahan yang telah, sedang maupun yang diperkirakan akan terjadi.

Yang dapat dipastikan adalah harga saham di bursa saham terbentuk menurut hukum penawaran dan permintaan. Semakin banyak investor yang ingin membeli suatu saham, maka harga saham akan cenderung bergerak naik, begitu pula sebaliknya.

Selain itu, tindakan-tindakan yang dilakukan oleh emiten (*corporate action*) dapat juga mempengaruhi perubahan harga saham. *Corporate action* tersebut dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*), dividen saham (*stock dividend*), saham bonus, hak penawaran (*right issue*) dan pemecahan saham (*stock split*). Khusus mengenai pemecahan saham, hal inilah yang menjadi inti pembahasan pada penelitian ini.

2.5. Pemecahan Saham (*Stock Split*)

2.5.1. Pengertian Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Pemecahan saham adalah pemecahan nilai nominal saham ke dalam nominal yang lebih kecil. Dengan demikian jumlah lembar saham yang beredar akan meningkat proporsional dengan penurunan nilai nominal saham. Tujuan pemecahan saham adalah untuk menempatkan harga pasar saham dalam *trading range* tertentu. Dalam pemecahan saham terjadi perubahan dalam pos modal, sebaliknya jumlah saham yang beredar bertambah. Pemecahan saham merupakan salah satu dari *corporate action* yang dilakukan oleh emiten.

Westen dan Brigham (1993:687) menyatakan bahwa *stocksplit* adalah

"Stock split is an action taken by a firm to increase the number of share outstanding, such as doubling the number of shares outstanding by giving each stockholder two new shares for each one formerly held."

Pemecahan saham secara sederhana meliputi pergantian sejumlah saham baru yang lebih besar dengan saham lama yang jumlahnya lebih kecil. Hal ini senada dengan yang diungkapkan oleh Robert Libby, Patricia A. Libby dan Daniel G. Short (2001:609), yaitu :

"In a stock split, the total number of authorized shares is increased by a specified amount, such as 2 for 1 split. In this instance, each held is called in, and two new shares are issued in its place."

Charles T. Horngren, Walter T. Harrison Jr, dan Linda Smith Bambor (2002:544) menerangkan bahwa:

"A stock split is an increase in the number of authorized, issue and outstanding share of stock, coupled with proportionate reduction in the stock par value"

Pemecahan saham tidak mengubah nilai perusahaan ataupun nilai total yang dimiliki pemegang saham. Kadang-kadang pemecahan saham dilakukan untuk memperluas pasar dari saham mereka. Smith dan Skousen (2001:701) menyatakan bahwa:

"After a stock split, the capital stock balance for the issue remains the same. However, the change in the number of shares of stock outstanding is accompanied by a change in the par or stated value of the stock."

Jadi dalam kebijakan pemecahan saham mengandung dua pengertian yaitu pemecahan terhadap harga, baik harga buku maupun harga pasar, serta pemecahan jumlah saham sesuai dengan rasio pemecahannya. Karena pemecahan nilai nominal, maka dengan sendirinya akan terjadi juga perubahan pada harga pasar saham secara seimbang dengan tingkat pemecahan tersebut dan membawa dampak langsung pada penurunan harga saham di bursa saham hingga 50% yang disebut sebagai harga saham *eks-split* serta penambahan

jumlah saham yang mengakibatkan jumlah saham yang diperdagangkan di lantai bursa yang disebutkan sebagai jumlah saham *eks-split*

Bertambahnya kemampuan perluasan saham perusahaan kepada lebih banyak pemegang saham individu setelah pemecahan saham akan memperluas dasar pemegang saham perusahaan yang akan membuat saham perusahaan tidak (berkurang) rentan terhadap guncangan harga yang diakibatkan perdagangan atau investor institusi. Pertumbuhan perusahaan mungkin juga diumumkan seperti pemecahan saham sebagai pengganti dividen kas/tunai karena dengan demikian penahanan modal di perusahaan, akan membuat modal tersebut dapat digunakan untuk kepentingan operasional, usaha penelitian dan pengembangan dan akuisisi strategis yang menjanjikan peningkatan nilai pemegang saham dalam jangka panjang.

Charles T. Horngren, Walter T. Harrison Jr, dan Linda Smith Bambor (2002:545) menerangkan akibat dari dilakukannya pemecahan saham adalah sebagai berikut:

" Effects of stock split is a changes the par value of the stock. It also increases the number of share of stock authorized, issue and outstanding.

Maka setelah melakukan pemecahan saham, akan terdapat saham dengan harga yang murah dengan jumlah saham yang banyak sehingga mengundang investor untuk melakukan transaksi. Harga pasar saham sungguh-sungguh bereaksi sebelum pemecahan saham, dan perubahan harga saham tersebut terjadi sebagai reaksi dari kebijakan pemecahan saham.

Van Home dan Wachowicz, Jr. (2000:557) menerangkan bahwa tujuan emiten melakukan *stock split* adalah sebagai berikut:

"A principle purpose of a stock split is to place the stock in a more popular trading range, hopefully attracting more buyer."

Penelitian yang dilakukan oleh Grinbalt, Masulis dan Titman (1984), mereka menggunakan data harian yang memperlihatkan hasil pengembalian pemegang saham pada hari pengumuman serta pada tanggal pemecahan

saham. Mereka memperlihatkan beberapa sub sampel dimana tidak ada pengumuman lain dalam waktu 3 hari sekitar pengumuman pemecahan saham.

Dari sejumlah sampel murni para peneliti ini menemukan kenaikan pengembalian akibat pengumuman pemecahan saham sebagai kabar yang menggembirakan mengenai arus kas perusahaan di masa mendatang. Secara mengejutkan, para peneliti juga menemukan kenaikan hasil pengembalian yang cukup besar pada saat "*split eks-dates*".

Dalam penelitian yang sama, Grinbalt, Masulis dan Titman (1984) membenarkan penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Foster dan Vickrey serta penelitian yang dilakukan oleh Wooldridge mengenai dividen saham. Dampak dari pengumuman itu terhadap dividen saham cukup besar, yaitu sebesar 4,9% untuk sampel sebesar 382 dividen saham dan 5,89% untuk sampel yang lebih kecil sejumlah 84 dividen saham tanpa ada pengumuman lain dalam waktu 3 hari sekitar pengumuman dividen saham. Salah satu penjelasan mengenai pengaruh yang lebih besar dari pengumuman dividen saham adalah bahwa laba yang ditahan harus dikurangi sejumlah dividen saham. Perusahaan akan bersedia untuk melakukan dividen saham, bila mereka betul-betul yakin bahwa mereka tidak akan menghadapi kesulitan dalam memenuhi syarat minimum laba ditahan yang ditentukan oleh pemberi pinjaman. Untuk pemecahan saham, ada hasil pengembalian tambahan yang secara statistik cukup berarti pada tanggal pemecahan saham dan 1 hari sebelumnya.

2.5.2. Nilai Pemecahan Saham bagi Investor

Secara teoritis, suatu pemecahan saham' tidak bernilai apapun bagi investor. Mereka menerima tambahan sertifikat saham tetapi proporsi kepemilikan mereka terhadap perusahaan tidak berubah. Harga pasar saham seharusnya turun secara proporsional, sehingga total nilai kepemilikan mereka tetap sama. Sebagai ilustrasi, suatu pemecahan saham 2 untuk 1, berarti jumlah saham yang beredar akan menjadi dua kali lipat dan nilai nominal setiap saham menjadi separuh dibandingkan sebelumnya. Dengan kondisi ini, suatu pemecahan saham tidak bernilai apapun bagi investor.

Ada beberapa akibat yang dapat diperoleh dari suatu pemecahan saham. Pertama, pemecahan saham dapat mempengaruhi dividen tunai, yaitu dengan diikuti oleh peningkatan dividen tunai. Jika besarnya dividen tunai per lembar tidak berubah sesudah adanya pemecahan saham, maka dividen tunai yang diterima oleh investor akan meningkat. Namun jika tujuan yang ingin dicapai perusahaan adalah untuk meningkatkan dividen tunai, perusahaan tersebut tidak perlu melakukan pemecahan saham ini. Perusahaan dapat langsung meningkatkan besarnya dividen tunai per lembar saham tanpa harus memecah sahamnya.

Kedua, pemecahan saham dimaksudkan untuk menjaga agar harga saham perusahaan berada dalam rentang perdagangan yang menguntungkan. Fenomena yang terjadi di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2001 untuk perusahaan yang mengumumkan dan melaksanakan pemecahan saham, menunjukkan bahwa saham perusahaan yang secara fundamental cukup bagus namun jarang sekali diperdagangkan menjadi aktif kembali dan volume perdagangan pun meningkat karena adanya kebijakan ini. Para pemodal kecil sekarang dapat ikut memperjual-belikan saham perusahaan tersebut karena harganya menjadi lebih terjangkau.

Ketiga, pengumuman pemecahan saham menyampaikan informasi yang menguntungkan mengenai pendapatan dimasa mendatang kepada investor (*signalling effect*). Secara khusus, jika perusahaan yang melakukan pemecahan saham sebelumnya mengalami pertumbuhan pendapatan, suatu pemecahan saham dapat menunjukkan bahwa manajer memandang peningkatan ini sebagai permanen ketimbang sementara.

Suatu pertanyaan mengenai apakah signal-signal ini cukup meyakinkan bagi para investor merupakan sebuah pertanyaan empiris. Tentu saja perusahaan harus meningkatkan pendapatannya jika ingin harga sahamnya tetap tinggi. Penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya menunjukkan bahwa pengumuman pemecahan saham didahului oleh peningkatan pendapatan dengan peningkatan harga-harga saham tersebut.

2.6. Tingkat Efisiensi Pasar Modal

Serangkaian pengujian atas efisiensi pasar meneliti efisiensi informasional dalam harga saham. Model-model yang ada tentang pasar saham yang efisien menunjukkan bahwa seluruh informasi yang relevan tentang saham tertentu tercermin dalam harga pasarnya yang berlaku. Ide tentang efisiensi pasar ini dapat dibagi menjadi tiga kategori berdasarkan jenis informasi yang digunakan dalam membuat keputusan-keputusan pasar.

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Efisiensi pasar bentuk ini mempunyai hipotesis bahwa harga surat berharga saat ini betul-betul menggambarkan seluruh informasi yang terkandung dalam harga-harga surat berharga di masa-masa yang lalu. Di sini tersirat bahwa tidak seorang investor pun yang mampu memperoleh tingkat pengembalian yang berlebihan dengan cara mengembangkan pedoman yang didasarkan pada informasi yang lalu.

2. Efisiensi pasar bentuk stengah kuat (*semi strong form*)

Efisiensi pasar bentuk ini mempunyai hipotesis bahwa harga-harga surat berharga betul-betul menggambarkan seluruh informasi yang dipublikasikan. Jadi tak seorang pun yang mampu memperoleh tingkat yang berlebihan dengan hanya menggunakan sumber-sumber informasi yang dipublikasikan. Termasuk dalam jenis informasi ini adalah laporan tahunan perusahaan atau laporan penasehat investasi yang diterbitkan.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Efisiensi pasar bentuk kuat memiliki hipotesis bahwa harga-harga surat berharga benar-benar menggambarkan seluruh informasi baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan. Ini merupakan hipotesa yang sulit diuji karena observasi atas perilaku perdagangan berdasarkan informasi yang tersedia secara tidak umum sulit diperoleh.

2.7. Tinjauan Mengenai Pasar Modal Indonesia

Sebelum membahas mengenai pasar modal dan bursa efek terlebih dahulu akan diuraikan definisi dari beberapa hal penting yang sering disebutkan dalam pembahasan ini.

1. Efek adalah suatu instrumen bukti kepemilikan yang dapat dipindahtangankan dalam bentuk surat berharga, saham, obligasi, bukti hutang, bunga atau partisipasi dalam suatu perjanjian baik bagi hasil, hak (*rights*) untuk membeli saham, atau waran untuk pembelian di masa mendatang, atau instrumen sejenis yang dapat dipertukarkan, diperjualbelikan
2. Emiten adalah pihak atau perusahaan yang menawarkan efeknya kepada masyarakat investor melalui penawaran umum.
3. Penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 dan peraturan pelaksanaannya.

2.7.1. Pasar Modal dan Bursa Efek

Perusahaan yang ingin mendapatkan atau menambah modal usahanya tentu harus mencarinya melalui sumber-sumber penawaran modal yang tersedia. Bambang Riyanto membagi sumber penawaran modal menurut asalnya menjadi dua bagian besar yaitu sumber intern (*internal sources*) dan sumber extern (*external sources*). Sumber penawaran modal extern yang utama adalah supplier, bank dan pasar modal.

Menurut Marzuki Usman (1990:125) definisi pasar modal adalah sebagai berikut:

"Pasar modal adalah pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan, pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik dana dengan perusahaan yang go public."

Definisi pasar modal menurut Bambang Riyanto (1991:219):

"Pasar modal (capital market) adalah suatu pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi yang kepentingan saling mengisi, yaitu calon pemodal (investor) di satu pihak dan em/ten yang membutuhkan dan jangka menengah atau jangka panjang di lain pihak, atau dengan kata lain adalah tempat (da/am art/ abstrak) bertemunya penawaran dan permintaan dana jangka menengah atau jangka panjang.

Pada dasarnya pasar modal dan bursa efek merupakan dua hal yang berbeda, meskipun sebagian orang sering menganggap kedua hal itu sebagai hal yang sama.

Berikut ini definisi pasar modal menurut Suad Husnan (1994:3)

"Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authority, maupun perusahaan swasta."

Sedangkan bursa efek adalah suatu organisasi yang menyelenggarakan pasar untuk memperdagangkan saham dimana terdapat peraturan yang ketat untuk masuk ke dalamnya.

Definisi bursa efek dan pasar modal dalam Undang-undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal :

Bab I Pasal 1 No. 4:

Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Bab I Pasal 1 No 13:

Pasar modal kegiatan yang berkaitan dengan Penawaran Umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

2.7.2. Manfaat dan Fungsi Pasar Modal

Fungsi Pasar Modal menurut Marzuki Usman (1990:129) adalah :

1. Memberikan likuiditas pada efek yang menjadi instrumen perdagangan.
2. Memungkinkan pembentukan harga yang wajar.
3. Memungkinkan investor melakukan diversifikasi investasi dalam jumlah dana yang terbatas.
4. Secara makro dapat mengurangi "*country risk*" dari penanaman modal asing yang bersifat langsung.
5. Secara makro pula dapat dijadikan salah satu leading indicator dalam memahami arah perkembangan perekonomian.

Fungsi pasar modal ditinjau dari sudut ekonomi makro adalah sebagai perangkat untuk mengalokasikan sumber daya ekonomi secara optimal. Kelebihannya lagi, dibandingkan dengan perbankan, bahwa pasar modal merupakan sumber pembiayaan yang tidak menimbulkan inflator. Sumber daya ekonomi yang sudah ada, kemudian melalui pasar modal dialokasikan sedemikian rupa sehingga kedudukan berubah dari tingkat *Pareto Inefficiency* menjadi *Pareto Efficiency*. Hal ini dapat terjadi jika informasi di pasar modal adalah cepat, tepat dan akurat. Dampak lebih jauh dari berfungsinya pasar modal sebagai perangkat untuk mengalokasikan sumber daya ekonomi secara optimal adalah meningkatnya pendapatan nasional, terciptanya lapangan kerja dan semakin meratanya pembangunan.

Berikut ini manfaat pasar modal untuk berbagai pihak, diantaranya yaitu :

1. Pengusaha

Salah satu masalah utama yang dihadapi setiap perusahaan untuk mengembangkan usahanya adalah permodalan. Walaupun dunia perbankan dan lembaga-lembaga keuangan lainnya telah memberikan kesempatan kepada setiap pengusaha untuk mendapatkan fasilitas modal, namun tidak semua pengusaha dapat memperoleh karena mungkin tidak mempunyai agunan yang cukup. Keadaan tersebut tidak sedikit mengurangi kesempatan bagi perusahaan kecil dan menengah

untuk berkembang. Akhirnya perusahaan-perusahaan besar dan kuat akan memanfaatkan jenis usaha tersebut.

2. Investor

Bila selama ini para investor yang relatif terbatas menanamkan dananya dalam bentuk deposito berjangka dan instrumen simpanan lainnya, maka dengan berkembangnya Pasar Modal Indonesia yang menerbitkan saham, obligasi dan surat-surat berharga lainnya, jelas membuka kesempatan untuk mengoptimalkan hasil dana yang dimilikinya.

3. Masyarakat

Bagi masyarakat akan meratakan hasil pembangunan melalui pemilikan saham-saham perusahaan serta penyediaan lapangan kerja dan pemerataan kesempatan berusaha. Pemilikan saham oleh masyarakat melalui pasar modal, memungkinkan masyarakat untuk turut menikmati keberhasilan perusahaan melalui pembagian dividen dan peningkatan harga saham. Partisipasi masyarakat juga memberikan pengaruh positif terhadap pengelolaan perusahaan secara profesional sehingga tercipta aktivitas usaha yang efisien.

4. Pembangunan nasional

Dengan berkembangnya pasar modal dimana perusahaan-perusahaan yang menjual saham-sahamnya di bursa efek, sejalan dengan tujuan pemerataan hasil pembangunan. Dana yang diperoleh perusahaan dari go public dapat dipergunakan untuk memperluas jaringan usaha yang telah ada maupun yang baru. Hal ini jelas akan membuka kesempatan kerja. Pasar modal juga merupakan indikator utama yang dapat digunakan oleh lembaga-lembaga baik nasional maupun internasional.

2.7.3. Investasi di Pasar Modal

Dari sekian banyak peluang investasi yang ada, seperti investasi pada tabungan, deposito berjangka, valas sampai investasi di bidang properti, maka investasi di pasar modal adalah salah satu pilihan yang cukup menarik meskipun risikonya juga cukup tinggi. Saham perusahaan *go public* sebagai komoditi investasi tergolong mempunyai resiko yang tinggi karena sifatnya yang sangat

sensitif terhadap perubahan-perubahan yang terjadi di berbagai bidang kehidupan, baik di luar negeri maupun di dalam negeri. Perubahan-perubahan tersebut akan membawa akibat yang kenaikan harga saham atau membawa akibat penurunan harga saham.

2.7.4. Keuntungan dan Kerugian Investasi Saham

Keuntungan yang mungkin diraih investor dapat terjadi dalam berbagai bentuk, yaitu :

1. Dividen, yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Dividen diberikan kepada para pemegang saham setelah mendapat persetujuan dari RUPS. Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai (dividen dibagikan dalam bentuk uang tunai) dan dividen saham (dividen yang dibagikan dalam bentuk saham).

2. *Capital Gain*, yaitu keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan harga belinya. *Capital Gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan di pasar sekunder.

3. Peningkatan nilai saham yang berlipat ganda sejalan dengan waktu, umumnya dilakukan investor jangka panjang yang mengandalkan kenaikan saham sambil menikmati dividen dari saham yang dimilikinya.

4. Sertifikat saham sebagai surat berharga dapat pula digunakan sebagai jaminan tambahan ke bank untuk mendapatkan pinjaman atau kredit.

Selain berbagai kemungkinan di atas, investasi pada saham juga membawa beberapa resiko atau kerugian diantaranya :

1. *Capital Loss*, dalam aktivitas perdagangan saham tidak selalu mendapatkan *capital gain* atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya investor mengalami kerugian dimana investor tersebut menjual saham dengan harga jual yang lebih rendah dibandingkan dengan harga belinya, dengan demikian investor tersebut mengalami *capital loss*.

2. *Opportunity loss*, yaitu kerugian berupa selisih suku bunga deposito dikurangi total keuntungan yang diperoleh dari investasi saham. Ini adalah kerugian karena investor memilih untuk menanamkan modalnya di bursa saham daripada mengambil keuntungan dari bunga deposito dengan mengharapkan keuntungan yang lebih besar, sedangkan yang terjadi kemudian adalah perolehan keuntungan saham lebih kecil dibandingkan bunga deposito.

3. *Delisting*, jika suatu saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan Bursa Efek. Suatu saham di *delist* dari bursa umumnya karena kinerja yang buruk misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan dividen.

4. Perusahaan mengalami pailit atau bangkrut, jika suatu perusahaan bangkrut, maka tentu saja akan berdampak langsung kepada saham perusahaan tersebut. Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di Bursa Efek, jika suatu perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, maka secara otomatis perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari bursa atau delisting. Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi lebih rendah dibanding kreditur atau pemegang obligasi, artinya setelah semua aset perusahaan tersebut dijual, terlebih dahulu dibagikan kepada para kreditur atau pemegang obligasi, dan jika masih terdapat sisa baru dibagikan kepada para pemegang saham.

2.8. Bursa Efek Jakarta

2.8.1. Sejarah Bursa Efek Jakarta

Keberadaan bursa efek di Indonesia sebenarnya telah cukup lama, dimulai dengan dibentuknya bursa efek di Batavia (sekarang Jakarta) pada tahun 1912 oleh pemerintah kolonial Belanda. Pada tahun 1925 Pemerintah Belanda menambah dua bursa yaitu Bursa Efek Semarang dan Bursa Efek Surabaya. Pada masa itu efek yang diperjualbelikan merupakan saham dan obligasi perusahaan-perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia serta obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah Hindia Belanda. Ketiga bursa tersebut menghentikan aktivitasnya menjelang Perang Dunia I dan dimulai kembali dengan dibukanya bursa efek di Jakarta pada tahun 1952. Program nasionalisasi yang dilakukan pemerintah pada tahun 1956 mengakibatkan terhentinya aktivitas pasar modal.

Pada tanggal 10 Agustus 1977 pemerintah mengaktifkan kembali kegiatan di pasar modal dengan membentuk Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam) yang merupakan sebuah badan pemerintah yang berada di bawah naungan Departemen Keuangan.

Bursa Efek Jakarta memperoleh izin usaha pada tanggal 18 Maret 1992 dan secara resmi sebagai bursa efek swasta pada tanggal 13 Juli 1992 yang ditandai dengan penyerahan pengelolaan bursa efek dari Bapepam kepada PT Bursa Efek Jakarta (PT BEJ).

Pada tahun 1995 BEJ memasuki babak baru, tepatnya tanggal 22 Mei 1995, BEJ meluncurkan *Jakarta Automated Trading System (JATS)*, yaitu sebuah sistem perdagangan otomatisasi yang menggantikan sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang lebih fair dan transparan dibanding dengan sistem manual.

Tahun 2002, BEJ juga mulai menerapkan perdagangan jarak jauh (*Remote Trading*), sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan.

2.8.2. Visi

Bursa Efek Jakarta mempunyai visi yang menjadikan BEJ sebagai suatu tempat yang efisien untuk menghimpun dan bagi investasi dan sebagai tempat yang efisien untuk perdagangan instrumen pasar modal baik untuk masyarakat Indonesia maupun masyarakat internasional.

2.8.3. Misi

PT BEJ bertekad untuk mewujudkan bursa efek berskala internasional yang menawarkan kesempatan berinvestasi secara luas sejalan dengan perkembangan perekonomian Indonesia.

PT BEJ bertekad mempunyai sarana perdagangan yang efisien, sistem informasi yang terpercaya, lengkap dan tepat waktu serta mempunyai sumber daya manusia yang profesional dan berintegritas tinggi. Dengan demikian BEJ dapat menjadi bursa efek yang transparan, likuid, wajar dan efisien yang dapat membawa BE) sejajar dengan bursa-bursa efek dunia.

PT BEJ aktif berpartisipasi ke dalam mengembangkan basis investor lokal yang luas dan kokoh sebagai stabilisator Pasar Modal Indonesia. BEJ bertekad menawarkan beragam efek berkualitas sejalan dengan pertumbuhan instrumen pasar modal yang semakin meningkat, sehingga BEJ dapat memberikan manfaat yang optimal, baik bagi pemodal domestik maupun pemodal asing.

2.8.4. Maksud dan Tujuan Bursa Efek Jakarta

Maksud dan tujuan perusahaan sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, yaitu :

1. Menunjang kebijaksanaan pemerintah dalam pengembangan pasar modal sebagai alternatif sumber pembiayaan untuk mendukung dunia usaha dalam rangka pembangunan nasional.
2. Memberikan kesempatan yang lebih luas kepada masyarakat untuk ikut memiliki berbagai macam efek disamping memberikan kemudahan bagi dunia usaha untuk menarik dana dengan cara menawarkan efek yang dikeluarkannya kepada masyarakat melalui pasar modal.
3. Menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien

2.8.5. Tugas Bursa Efek Jakarta

Tugas BEJ adalah menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

2.8.6. Hari Transaksi Efek

Transaksi di BEJ dilakukan pada hari-hari yang disebut dengan hari bursa, yaitu :

**Tabel 2.1. Hari
Transaksi Efek**

Senin – Kamis	Sesi I	09.30 – 12.00
	Sesi II	13.30 – 16.00
Jum'at	Sesi I	09.30 – 11.30
	Sesi II	14.00 – 16.00

Sumber : www.jsx.co.id

2.8.7. Mekanisme Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta

2.8.7.1. Sistem Perdagangan Bursa Efek Jakarta

Perdagangan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) terpusat di lantai perdagangan di **Jakarta Stock Exchange Building, Jl. Jendral Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190**. Hingga saat ini, instrumen-instrumen yang diperdagangkan di BEJ adalah: saham, bukti right, waran, obligasi dan obligasi konversi. Sejak 22 Mei 1995, sistem perdagangan di BEJ sudah menggunakan komputer. Sistem yang tergolong paling modern di dunia ini disebut the *Jakarta Automated Trading System* (JATS). Sedangkan kegiatan administratif dan manajemen BEJ terpusat di lantai 4 gedung yang sama.

2.8.7.2 Sistem Pasar

Bursa Efek Jakarta menganut sistem *order-driven* market atau pasar yang digerakkan oleh order-order dari pialang dengan sistem lelang secara terus menerus. Pembeli atau penjual, yang hendak melakukan transaksi harus menghubungi perusahaan pialang. Perusahaan pialang membeli dan menjual efek di lantai bursa atas perintah atau permintaan (order) investor. Akan tetapi, perusahaan pialang juga dapat melakukan jual beli efek untuk dan atas nama perusahaan itu sendiri sebagai bagian dari investasi portofolio mereka.

Setiap perusahaan pialang mempunyai orang yang akan memasukkan semua order yang diterima ke terminal masing-masing di lantai bursa. Orang-orang yang bertindak untuk perusahaan pialang tersebut disebut Wakil Perantara Pedagang Efek (WPPE). Dengan menggunakan JATS, order-order tersebut diolah oleh komputer yang akan melakukan matching dengan mempertimbangkan prioritas harga dan prioritas waktu. Dengan demikian sistem perdagangan di BEJ adalah sistem lelang secara terbuka yang berlangsung terus menerus selama jam bursa. Hingga saat ini, seluruh order dari perusahaan pialang memang harus dimasukkan ke dalam sistem melalui terminal yang ada di lantai bursa. Namun, saat ini BEJ sudah mulai menerapkan akses jarak jauh atau *remote access* untuk JATS sehingga seluruh perusahaan pialang bisa langsung melakukan perdagangan dari luar lantai bursa, bahkan dari luar Jakarta.

2.8.7.3. Pasar Reguler

Perdagangan saham di Pasar Reguler berdasarkan pada lot dan waktu yang ditetapkan dengan mekanisme lelang secara terus menerus. Pasar reguler digunakan untuk menghitung indeks. Harga yang dibentuk di pasar reguler adalah harga saham yang diumumkan oleh BEJ ke seluruh dunia. Untuk melakukan transaksi di pasar reguler, total saham harus memenuhi standar satu Lot yakni 500 lembar.

2.8.7.4. Pasar Negosiasi

Bursa Efek Jakarta juga memberi kesempatan kepada pembeli dan penjual untuk melakukan transaksi saham berdasarkan negosiasi. Transaksi dengan negosiasi ini dibedakan atas dua jenis yakni :

- 1.Pasar Negosiasi. Perdagangan dilakukan antara dua anggota bursa
- 2.Pasar Tutup Sendiri. Perdagangan dilakukan oleh satu anggota bursa yang melakukan order beli dan jual pada harga dan jumlah yang sama.

Perdagangan jenis ini dilaporkan ke bursa melalui Pasar Negosiasi dan Pasar Tutup Sendiri. Berikut ini, ketentuan dalam melakukan perdagangan di Pasar Negosiasi:

- 1.Efek yang diperdagangkan dalam bentuk saham.
- 2.Fraksi harga tidak berlaku, tetapi dianjurkan mengacu pada harga saham di Pasar Reguler.
- 3.Transaksi yang terjadi tidak mempengaruhi perhitungan indeks, sebagaimana dilakukan di Pasar Reguler.

2.8.7.5. Penyelesaian Transaksi

Transaksi di bursa secara umum bukan transaksi yang bersifat tunai. Bursa menentukan apabila transaksi dilakukan hari ini, maka penyerahan saham dan pembayaran harus diselesaikan melalui PT Kliring Pinjaman Efek Indonesia (KPEI) dan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada hari bursa keempat (T+3) setelah terjadinya transaksi. Penyelesaian untuk transaksi obligasi dilakukan antara anggota bursa yang melakukan transaksi. Sementara itu, penyelesaian untuk transaksi rights dilakukan pada T+0 dan penyelesaian pada waran dilakukan melalui PT KPEI/KSEI.

2.8.7.6. Pasar Penyelesaian Kegagalan

Pasar Penyelesaian Kegagalan disediakan untuk anggota bursa yang gagal menyelesaikan kewajibannya pada hari ke-4 (T+3) di Pasar Reguler atau di Pasar Negosiasi. Penyelesaian transaksi dilakukan dengan sistem *cash and carry*. Ketentuan untuk melakukan transaksi di Pasar Penyelesaian Kegagalan adalah sama dengan ketentuan yang diterapkan di Pasar Negosiasi.

Sistem *Remote Trading* yang akan diterapkan BEJ adalah perdagangan jarak jauh dengan *host to host order routing interface system* dimana BEJ menyediakan aplikasi *interface* bagi Anggota Bursa. Aplikasi ini akan menghubungkan BOFIS Anggota Bursa dengan sistem perdagangan BEJ. Anggota Bursa harus memiliki BOFIS (*Brokerage Office Information System*) yang bisa dihubungkan dengan JATS melalui jaringan komunikasi WAN/ *Wide Area Network* di luar gedung Bursa. Apapun model atau sistem BOFIS yang digunakan Anggota Bursa, dapat berhubungan dengan aplikasi tersebut.

Dalam sistem *Remote Trading*, fungsi eksekusi order yang dilaksanakan oleh *floor trader* akan tetap ada, bedanya hanya tempat memasukkan order yaitu dilakukan di komputer kantor Anggota Bursa. Untuk menjalankan fungsi ini diperlukan ijin sebagai Wakil Perantara Pedagang Efek (WPPE) -yang notabene ijinnya dikantongi oleh *floor trader*.

Dalam pelaksanaannya nanti, WPPE bertanggung jawab terhadap pengesahan transaksi sebelum diterima oleh Trading Engine di BEJ. Sebagai gambaran, setiap transaksi yang akan dikirim ke *Trading Engine* BEJ harus divalidasi terlebih dahulu. Demi keamanan dan tanggung jawab pelaksanaan transaksi, user-ID WPPE harus terlebih dahulu didaftarkan di sistem perdagangan di BEJ (JATS), sehingga fungsi WPPE masih tetap diperlukan.

2.8.7.9. Fasilitas Perdagangan

Dalam melakukan kegiatan perdagangan melalui JATS, bursa menyediakan beberapa fasilitas berikut ini:

1. *Main Trading Engine* dan *Backup Trading Engine* yang bekerja secara simultan dan saling mendukung. Kapasitas mesin mencapai 300.000 order dan 150.000 order ditemukan (meningkatkan kapasitas mesin bergantung pada perkembangan volume transaksi harian)
2. *Trader Workstations* dihubungkan dengan *Windows-NT Network System Environment* (*NT Server*) dan *Windows-NT Front End based*.
3. Aplikasi sistem perdagangan dinamakan *Automated Securities Trading System* (ASTS).

Semua *Trader Workstation* di lantai perdagangan Bursa Efek Jakarta berhubungan dengan mesin utama perdagangan (*Trading Engine*) melalui sebuah mesin *gateway machine*. Sementara itu, *Ethernet Network* menghubungkan *Trader Workstation*, *Gateway*, dan *Trading Engine*.

2.8.7.10. Biaya Transaksi

Untuk membeli atau menjual saham, investor diwajibkan membayar biaya komisi kepada perusahaan pialang berdasarkan kesepakatan. Dalam peraturan BEJ, biaya komisi ini setinggi-tingginya 1 (satu) persen dari total nilai transaksi (beli dan jual). Besaran pastinya tergantung negosiasi. Sementara itu, pialang diwajibkan membayar biaya transaksi sebesar 0,04 persen dari total nilai transaksi di Bursa.

Perusahaan pialang diwajibkan membayar biaya-biaya berikut ini:

1. Untuk transaksi saham dan right dikenakan biaya sebesar 0,04% dari kumulatif nilai transaksi setiap bulan, dan 0,01% dari biaya tersebut dialokasikan untuk dana jaminan dan kliring yang dikelola oleh KPEI dan 0,009% untuk biaya penyelesaian dan kliring di KPEI, dan sisanya 0,015% untuk biaya operasional BEJ dan 0,006% untuk KSEI.
2. Untuk transaksi obligasi atas unjuk tidak dikenakan biaya transaksi.
3. Untuk transaksi waran dikenakan biaya sebesar 0,02% dari nilai transaksi dimana 0,005% untuk dana jaminan dan kliring di KPEI, 0,0045% untuk biaya penyelesaian dan kliring di KPEI/ dan sisanya untuk biaya operasional BEJ (0,0075%) dan untuk KSEI (0,003%).
4. Untuk anggota bursa yang tidak melakukan transaksi sama sekali, wajib membayar biaya administrasi kepada BEJ sebesar Rp 250.000 per bulan (untuk anggota aktif).

Pengenaan komisi dan biaya-biaya transaksi ini belum termasuk Pajak Pertambahan Nilai (PPN) sebesar 10%. Pajak Transaksi penjualan saham ditetapkan sebesar 0,1% dari kumulatif nilai transaksi penjualan (khusus untuk saham).

2.8.7.11. Auto Rejection

PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) mulai November 2001 menerapkan sistem *auto rejection* atau sistem yang membatasi harga penawaran tertinggi atau terendah atas saham yang dimasukkan ke *Jakarta Automatic Trading System* (JATS). Sistem ini dapat didefinisikan sebagai sistem yang otomatis menolak order atau penawaran beli dan/atau jual yang melebihi parameter.

BEJ perlu menerapkan sistem *auto rejection* untuk menjaga terlaksananya perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien. Penerapan *auto rejection* secara umum dan *corporate action* dilakukan berdasarkan kelompok harga dan penentuan batas parameter rejection mengacu pada harga terakhir di Pasar Reguler pada Hari Bursa sebelumnya.

Kelompok harga dan besaran prosentase yang ditetapkan dalam *auto rejection* sebagai berikut:

1. Rentang harga Rp 100 : 50%
2. Rentang harga di atas Rp 100 sampai dengan Rp 500 : 35%
3. Rentang harga di atas Rp 500 sampai dengan Rp 2.500 : 30%
4. Rentang harga di atas Rp 2.500 sampai dengan Rp 5.000 : 25%
5. Rentang harga di atas Rp 5.000 : 20%

Penerapan *auto rejection* sesuai dengan kelompok harga tersebut untuk perdagangan saham hasil penawaran umum untuk pertama kalinya (IPO) di Bursa ditetapkan sebesar 2 (dua) kali dari prosentase batasan *auto rejection* secara umum dan *corporate action* sebagaimana disebutkan di atas.

Berikut rincian ketentuan mengenai *auto rejection*.

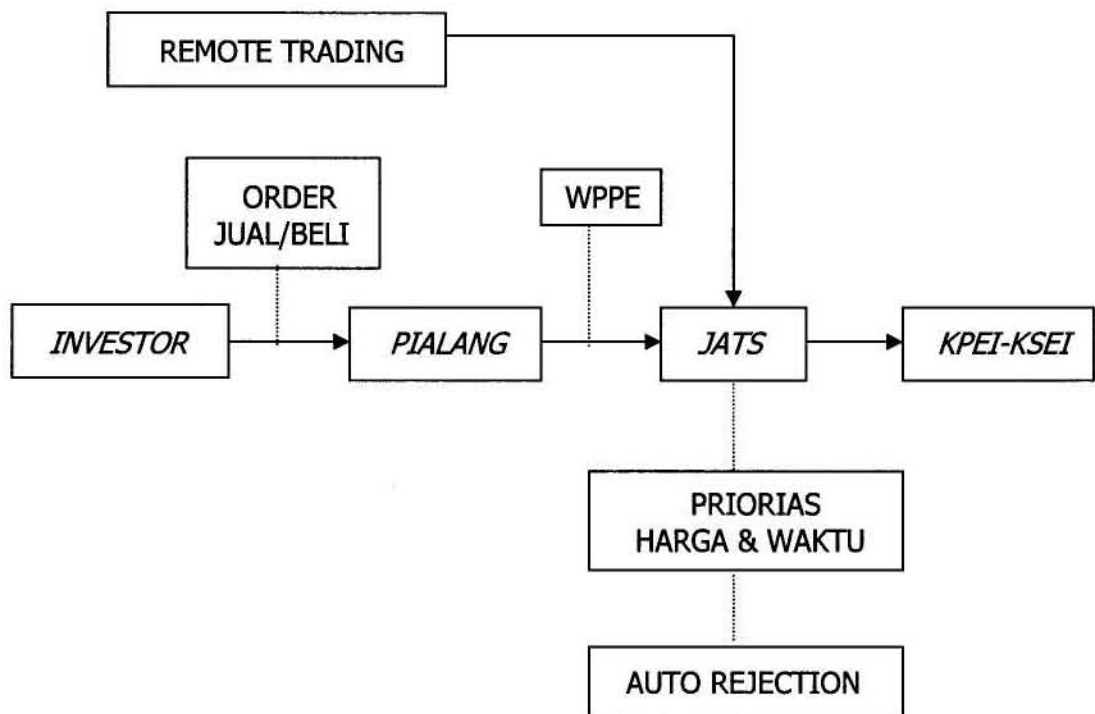
1. Dalam pelaksanaan perdagangan saham di Pasar Reguler dan Pasar Tunai, maka JATS secara otomatis akan melakukan penolakan terhadap harga penawaran jual atau penawaran beli saham yang dimasukkan ke JATS (*Auto Rejection*) apabila:

- a. harga penawaran yang dimasukkan ke JATS tersebut lebih dari 50% (lima puluh perseratus) di atas atau di bawah harga terakhir di Pasar Reguler pada Hari Bursa sebelumnya, untuk saham dengan harga terakhir di Pasar Reguler pada Hari Bursa sebelumnya berada dalam rentang harga Rp 100,- (seratus rupiah);
- b. harga penawaran yang dimasukkan ke JATS tersebut lebih dari 35% (tiga puluh lima perseratus) di atas atau di bawah harga terakhir di Pasar Reguler pada Hari Bursa sebelumnya, untuk saham dengan harga terakhir di Pasar Reguler pada Hari Bursa sebelumnya berada dalam rentang harga di atas Rp 100,- (seratus rupiah) sampai dengan Rp 500,- (lima ratus rupiah);
- c. harga penawaran yang dimasukkan ke JATS tersebut lebih dari 30% (tiga puluh perseratus) di atas atau di bawah harga terakhir di Pasar Reguler pada Hari Bursa sebelumnya, untuk saham dengan harga terakhir di Pasar Reguler pada Hari Bursa sebelumnya berada dalam rentang harga di atas Rp 500,- (lima ratus rupiah) sampai dengan Rp 2.500,- (dua ribu lima ratus rupiah);
- d. harga penawaran yang dimasukkan ke JATS tersebut lebih dari 25% (dua puluh lima perseratus) di atas atau di bawah harga terakhir di Pasar Reguler pada Hari Bursa sebelumnya, untuk saham dengan harga terakhir di Pasar Reguler pada Hari Bursa sebelumnya berada dalam rentang harga di atas Rp 2.500,- (dua ribu lima ratus rupiah) sampai dengan Rp 5.000,- (lima ribu rupiah);
- e. harga penawaran yang dimasukkan ke JATS tersebut lebih dari 20% (dua puluh perseratus) di atas atau di bawah harga terakhir di Pasar Reguler pada Hari Bursa sebelumnya, untuk saham dengan harga terakhir di Pasar Reguler pada Hari Bursa sebelumnya berada di atas Rp 5.000,- (lima ribu rupiah).

2. Dalam hal Perusahaan Tercatat melakukan *corporate action*, maka dalam pelaksanaan perdagangan saham di Pasar Tunai selama 4 (empat) Hari Bursa berturut-turut setelah berakhirnya perdagangan saham memuat hak (cum) di Pasar Reguler, JATS secara otomatis melakukan penolakan terhadap penawaran jual atau penawaran beli saham yang dimasukkan ke JATS (*Auto Rejection*) apabila :
- a. harga penawaran atas saham yang dimasukkan ke JATS tersebut lebih dari 50% (lima puluh perseratus) di atas atau di bawah harga terakhir di Pasar Tunai pada Hari Bursa sebelumnya, untuk saham yang sama yang harga terakhirnya di Pasar Reguler pada Hari Bursa sebelumnya berada dalam rentang harga Rp 100,- (seratus rupiah);
 - b. harga penawaran atas saham yang dimasukkan ke JATS tersebut lebih dari 35% (tiga puluh lima perseratus) di atas atau di bawah harga terakhir di Pasar Tunai pada Hari Bursa sebelumnya, untuk saham yang sama yang harga terakhirnya di Pasar Reguler pada Hari Bursa sebelumnya berada dalam rentang harga di atas Rp 100,- (seratus rupiah) sampai dengan Rp 500,- (lima ratus rupiah);
 - c. harga penawaran atas saham yang dimasukkan ke JATS tersebut lebih dari 30% (tiga puluh perseratus) di atas atau di bawah harga terakhir di Pasar Tunai pada Hari Bursa sebelumnya, untuk saham yang sama yang harga terakhirnya di Pasar Reguler pada Hari Bursa sebelumnya berada dalam rentang harga di atas Rp 500,- (lima ratus rupiah) sampai dengan Rp 2.500,- (dua ribu lima ratus rupiah);
 - d. harga penawaran atas saham yang dimasukkan ke JATS tersebut lebih dari 25% (dua puluh lima perseratus) di atas atau di bawah harga terakhir di Pasar Tunai pada Hari Bursa sebelumnya, untuk saham yang sama yang harga terakhirnya di Pasar Reguler pada Hari Bursa sebelumnya berada dalam rentang harga di atas Rp 2.500,- (dua ribu lima ratus rupiah) sampai dengan Rp 5.000,-

e. harga penawaran atas saham yang dimasukkan ke JATS tersebut lebih dari 20% (dua puluh perseratus) di atas atau di bawah harga terakhir di Pasar Tunai pada Hari Bursa sebelumnya, untuk saham yang sama yang harga terakhirnya di Pasar Reguler pada Hari Bursa sebelumnya berada dalam rentang harga di atas Rp 5.000,- (lima ribu rupiah).

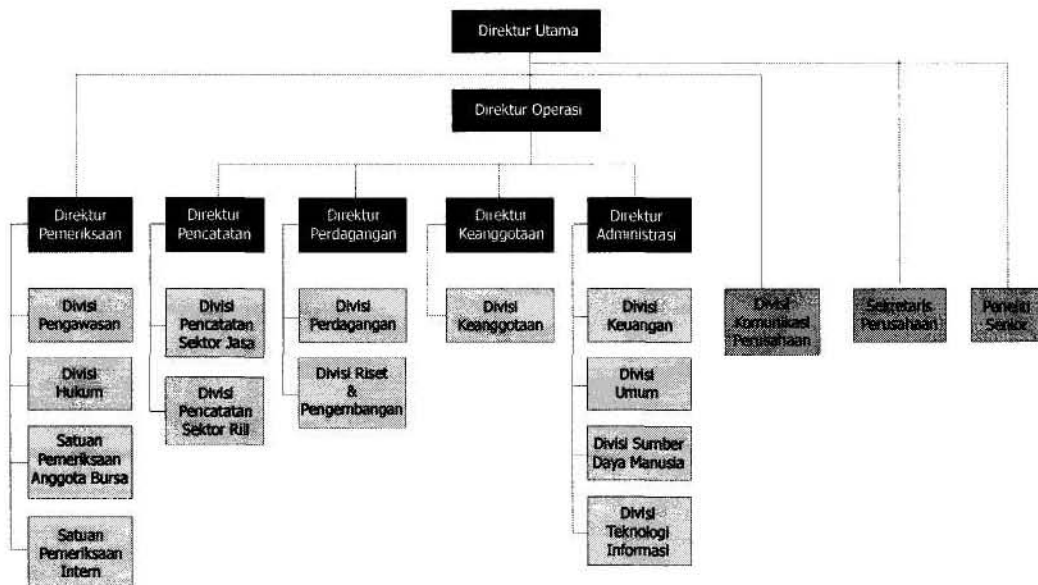
Gambar 2.1.
ILUSTRASI MEKANISME PERDAGANGAN
BURSA EFEKJAKARTA



2.8.8. Struktur Organisasi Bursa Efek Jakarta

Struktur organisasi Bursa Efek Jakarta, dapat dilihat pada gambar 2.2.

Gambar 2.2.
STRUKTUR ORGANISASI
BURSA EFEK JAKARTA



Sumber : www.jsx.co.id

2.9. Pengertian Pengaruh

Judul pada penelitian ini menekankan pada pengaruh, maksudnya bagaimana variabel independen yaitu pemecahan saham dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu harga saham. Pengertian pengaruh menurut kamus besar Bahasa Indonesia adalah

"Suatu daya atau kekuatan yang dapat merubah atau membentuk sesuatu yang lain."

BAB III OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang telah mencatatkan sahamnya di bursa saham (*go public*) yaitu di Bursa Efek Jakarta dan perusahaan-perusahaan tersebut mengeluarkan kebijakan pemecahan saham (*stock split*) Agar penelitian ini murni, dalam artian harga saham hanya dipengaruhi oleh kebijakan pemecahan saham, maka perusahaan-perusahaan tersebut tidak mengeluarkan kebijakan lanjutan seperti pembagian dividen baik dividen tunai maupun dividen saham, saham bonus, *right issue*, tanggal penerbitan laporan keuangan baik interim maupun tahunan yang secara langsung dapat mempengaruhi perubahan harga saham. Batas waktu yang digunakan pada penelitian ini adalah kebijakan pemecahan saham (*stock split*) yang dilakukan dari tanggal 1 Januari 2002 sampai dengan 31 Desember 2002 atau kebijakan pemecahan saham yang terjadi selama tahun 2002.

3.1.1. Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang mengeluarkan kebijakan pemecahan saham pada tahun 2002 sebanyak 12 perusahaan atau sebesar 3,91 % dari jumlah perusahaan atau emiten yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2002. Perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham selama tahun 2002 adalah sebagai berikut:

1. ACAP
2. ASDM
3. BBIA
4. BLTA
5. FMII
6. HEXA
7. JAKA
8. MRAT
9. PANS

10. PNB
11. SMRA
12. VOKS

Sampel yang diambil adalah sampel yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Mengeluarkan kebijakan pemecahan saham periode 1 Januari 2002 sampai dengan 31 Desember 2002 atau selama tahun 2002.
2. Terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada saat pengumuman
3. Memiliki data harga saham harian yang tersedia untuk tanggal pelaksanaan kebijakan pemecahan saham dan 10 hari sebelum dan sesudah pelaksanaan kebijakan pemecahan saham tersebut.
4. Memiliki tanggal pelaksanaan pemecahan saham yang tercantum dalam pengumuman yang diterbitkan oleh Bursa Efek Jakarta serta diumumkan kepada publik.
5. Saham dari perusahaan tersebut aktif diperdagangkan di bursa saham.

Jika selama masa pengamatan terdapat *confounding effect* yang disebabkan oleh adanya publikasi informasi lain atau kebijakan lain yang bersamaan dengan pengumuman pemecahan saham, maka perusahaan tersebut tidak diambil sebagai sampel dalam penelitian. Hal ini bertujuan agar perubahan harga saham benar-benar dipengaruhi oleh kebijakan pemecahan saham.

3.2. Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian deskriptif dan metode kuantitatif. Metode penelitian deskriptif yaitu suatu metode dalam meneliti status sekelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu sistem pemikiran ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang, tujuannya adalah untuk membuat deskripsi atau gambaran secara sistematis dan akurat mengenai fakta-fakta yang terjadi. Sedangkan metode kuantitatif adalah metode pengolahan dan analisis data-data yang ada melalui pendekatan kuantitatif dengan menggunakan metode statistik untuk menguji hipotesis.

3.2.1. Operasionalisasi Variabel

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel independen atau variabel bebas dan variabel dependen atau variabel tak bebas.

3.2.1.1. Variabel independen atau variabel bebas (x) yaitu kebijakan pemecahan saham.

Variabel independen adalah suatu variabel yang menyebabkan atau mempengaruhi variabel lain. Variabel independen pada penelitian ini adalah kebijakan pemecahan saham. Indikasi adanya kebijakan pemecahan saham adalah bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar di pasar sekunder.

Penambahan jumlah lembar saham setelah kebijakan pemecahan saham dapat diketahui melalui rasio pemecahan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan. Misalnya rasio pemecahan yang diumumkan oleh perusahaan adalah 3 : 1, maksudnya setiap 1 lembar saham akan bertambah jumlahnya sebanyak 3 lembar, jadi setelah pemecahan saham jumlahnya menjadi 4 lembar. Dengan demikian perubahan jumlah lembar sahamnya dapat diketahui.

Karena penelitian ini dilakukan pada beberapa perusahaan yang berbeda, maka untuk menyesuaikannya, penulis mengukur variabel independen (kebijakan pemecahan saham) itu dalam suatu angka persentase yaitu persentase jumlah lembar saham yang beredar setelah kebijakan pemecahan saham dari jumlah lembar saham sebelum kebijakan pemecahan saham.

Persentase tersebut akan menunjukkan adanya penambahan jumlah lembar saham sekian persen dari jumlah lembar saham sebelumnya karena adanya kebijakan pemecahan saham. Variabel independen akan ditunjukkan dengan lambang V.

3.2.1.2. Variabel dependen atau variabel tidak bebas (y) yaitu perubahan harga pasar saham.

Variabel dependen adalah suatu variabel yang disebabkan atau dipengaruhi variabel lain. Pada penelitian ini variabel independennya adalah perubahan harga pasar saham. Indikasi dari perubahan harga adalah kenaikan atau penurunan harga pasar saham sesudah dilakukan kebijakan pemecahan

saham. Kenaikan atau penurunan harga pasar saham tersebut adalah selisih 'harga rata-rata selama 10 (sepuluh) hari setelah kebijakan pemecahan saham' dengan 'harga rata-rata selama 10 (sepuluh) hari sebelum kebijakan pemecahan saham' oleh tiap emiten.

Harga saham per lembar secara nominal akan mengalami penurunan karena adanya pemecahan saham, oleh karena itu harga saham sebelum kebijakan pemecahan saham yang digunakan pada penelitian ini adalah harga saham yang telah disesuaikan dengan menggunakan formula perhitungan harga teoritis. Rumus perhitungan harga teoritis itu adalah sebagai berikut:

$$\text{Harga Teoritis} = \frac{\text{Harga pasar saham dengan nilai nominal lama}}{n} \dots (\text{rumus 3.1})$$

$$n = \frac{\text{nilai nominal lama}}{\text{nilai nominal baru}} \dots (\text{rumus 3.2})$$

Kedua rumus tersebut diatas diperoleh dari Bursa Efek Jakarta melalui situs www.jsx.co.id

Penelitian dilakukan pada beberapa perusahaan yang berbeda sehingga untuk menyesuaikan dalam pengukuran, maka penulis mengukur variabel dependen ini juga dalam bentuk angka persentase, yaitu persentase selisih atau perbedaan rata-rata harga saham setelah kebijakan pemecahan saham dari rata-rata harga saham sebelum kebijakan pemecahan saham dilakukan.

Untuk membedakannya dengan persentase hasil kenaikan harga saham, maka persentase yang merupakan penurunan harga saham akan diberi tanda . negatif. Variabel dependen ini dilambangkan dengan y.

Tabel 3.1.
Variabel, Indikator, Skala Pengukuran dan Instrumen Penelitian

Variabel	Indikator	Skala Pengukuran	Instrumen
Independen: Pemecahan Saham (<i>stock split</i>) "X"	1. Rasio pemecahan saham. (*)	1. Rasio	1. Observasi
	2. Jumlah penambahan lembar saham setelah pemecahan saham	2. Rasio	2. Observasi
	3. Persentase pertambahan jumlah lembar saham setelah pemecahan saham.	3. Rasio	3. Observasi
Dependen : Perubahan harga pasar saham "Y"	1. Rata-rata harga saham (harga teoritis) sebelum pemecahan saham.	1. Rasio	1. Observasi
	2. Rata-rata harga saham setelah pemecahan saham.	2. Rasio	2. Observasi
	3. Persentase kenaikan atau penurunan rata-rata harga saham setelah pemecahan saham.	3. Rasio	3. Observasi

* Rasio pemecahan yang diumumkan oleh masing-masing perusahaan dinyatakan dalam bentuk perbandingan (misalnya 3 : 1, maksudnya setiap 1 lembar saham ditambah jumlahnya sebanyak 3 lembar, jadi setelah pemecahan saham jumlahnya menjadi 4 lembar.

3.2.2. Rancangan Analisis dan Pengujian Hipotesis

3.2.2.1. Rancangan Analisis

Analisis data dalam penelitian ini akan dilakukan secara kuantitatif dengan menggunakan teknik analisis regresi dan korelasi untuk mengetahui derajat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Penjabaran dari variabel-variabel yang digunakan telah diuraikan sebelumnya.

Teknik analisis regresi yang digunakan adalah untuk mengetahui hubungan diantara variabel-variabel, sehingga dari hubungan yang diperoleh kita dapat menaksir suatu variabel apabila harga variabel lainnya diketahui. Penulis mengasumsikan regresi yang terjadi berbentuk linier dan karena analisis ini digunakan hanya untuk dua variabel penelitian maka disebut pula sebagai analisis linier sederhana.

Bentuk persamaan regresi linier sederhana ini adalah

$$y = a + bx \dots\dots\dots(3.3)$$

Keterangan:

y = variabel dependen (persentase kenaikan atau penurunan rata-rata harga saham setelah kebijakan pemecahan saham).

$$y = \frac{\text{Rata-rata HS setelah PS} - \text{Rata-rata HS sebelum PS}}{\text{Rata rata HS sebelum PS}} \times 100 \%$$

x = variabel independen (persentase pertambahan jumlah lembar saham setelah kebijakan pemecahan saham).

$$x = \frac{\text{Penambahan jumlah lembar saham}}{\text{Jumlah lembar saham sebelum PS}} \times 100 \%$$

HS = Harga Saham

PS = Pemecahan Saham

a = konstanta

b = koefisien regresi linier

Nilai a dan b ditentukan dengan menggunakan persamaan-persamaan berikut :

$$\Sigma y = a n + b \Sigma x$$

$$\Sigma x y = a \Sigma x + b \Sigma x^2$$

Keterangan: n = jumlah pasangan atau jumlah baris variabel x dan y

Dengan mensubtitusikan nilai-nilai a dan b maka didapat rumus untuk menghitung nilai a dan b tersebut. Rumus tersebut adalah sebagai berikut:

$$a = \frac{(\Sigma Y)(\Sigma X^2) - (\Sigma X)(\Sigma XY)}{n \Sigma X^2 - (\Sigma X)^2} \dots\dots\dots(3.4)$$

$$b = \frac{n \Sigma XY - (\Sigma X)(\Sigma Y)}{n \Sigma X^2 - (\Sigma X)^2} \dots\dots\dots(3.5)$$

Setelah nilai a dan b diketahui maka akan didapat persamaan regresi, dengan memasukan nilai a dan b tersebut kedalam persamaan regresi.

Analisis korelasi digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan atau korelasi antara kedua variabel dan ukuran yang dipakai untuk menentukan derajat kekuatan korelasi tersebut dinamakan koefisien korelasi.

Koefisien korelasi ini yang dinyatakan dengan Y dicari dengan menggunakan persamaan koefisien korelasi Pearson, yaitu :

$$r = \frac{n \Sigma XY - (\Sigma X)(\Sigma Y)}{\sqrt{n \Sigma X^2 - (\Sigma X)^2} \sqrt{n \Sigma Y^2 - (\Sigma Y)^2}} \dots\dots\dots(3.6)$$

Koefisien korelasi r menunjukkan derajat korelasi antara variabel x dan variabel y . Nilai r mempunyai batas-batas yaitu $-1 < r < +1$. Jika $r = 0$ atau mendekati 0 , maka hubungan antara kedua variabel sangat lemah atau tidak terdapat hubungan sama sekali. Jika $r = +1$ atau mendekati $+1$, maka korelasi antara kedua variabel dikatakan positif dan sangat kuat, sedangkan jika $r = -1$ atau mendekati -1 , maka korelasinya dikatakan negatif dan sangat kuat. Tanda positif dan negatif pada koefisien korelasi memiliki arti yang khas. Jika r positif, maka korelasi antara kedua variabel tersebut bersifat searah, dengan kata lain kenaikan atau penurunan nilai x terjadi bersama-sama dengan kenaikan atau penurunan nilai y . Sedangkan jika nilai r negatif, kenaikan nilai x terjadi bersama-sama dengan penurunan nilai y , atau sebaliknya.

Untuk mengetahui apakah variabel-variabel koefisien korelasi signifikan atau tidak, maka dilakukan pengujian dengan Uji t :

$$t = \frac{r \sqrt{n - 2}}{\sqrt{1 - r^2}} \dots\dots\dots(3.7)$$

Keterangan : n = jumlah baris (pasangan X dan Y)

Nilai t tersebut - disebut t hitung - harus dibandingkan dengan nilai t yang terdapat pada Tabel Distribusi t - disebut t tabel - dengan tingkat signifikansi tertentu.

Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini (yang dilambangkan dengan α) adalah sebesar $0,05$. Tingkat signifikansi ini dinilai cukup ketat untuk mewakili hubungan antara variabel-variabel yang ditetapkan dan umumnya penelitian-penelitian sosial.

3.2.2.2. Rancangan Pengujian Hipotesis

3.2.2.2.1. Penetapan Hipotesis Nol (H_0) dan Hipotesis Alternatif (H_a)

Hipotesis pada penelitian ini diformulasikan untuk ditolak setelah pengujian statistik dilakukan. Perumusan H_0 dan H_a adalah sebagai berikut: H_0 : Pemecahan saham (*stock split*) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham. H_a : Pemecahan saham (*stock split*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham.

Secara matematis dapat ditulis sebagai berikut:

H_0 : $\rho = 0$

H_a : $\rho \neq 0$

3.2.2.2.2. Pengujian Hipotesis

Berdasarkan nilai W_i dan pengujian yang berupa pengujian dua pihak, maka hanya dapat dibuat kriteria penerimaan dan penolakan Hipotesa nol (H_0), yaitu:

H_0 diterima (berarti H_a ditolak) jika : $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$

H_0 ditolak (berarti H_a diterima) jika : $-t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$

3.2.3. Teknik Pengumpulan dan Pengolahan Data

3.2.3.1. Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan beberapa cara, yaitu : 1.

Penelitian Lapangan

Untuk mendapatkan data yang diperlukan dalam penelitian ini, penulis berkunjung ke Pojok BE) yang berada di kampus Universitas Widyatama dan di kampus UB. Di sini penulis mendapatkan data-data mengenai perusahaan-perusahaan mana saja yang mengeluarkan kebijakan pemecahan saham beserta rasio pemecahannya, tanggal pemecahan saham dan deskripsi masing-masing perusahaan yang menjadi objek penelitian. Sedangkan data mengenai data harga saham harian masing-masing perusahaan, penulis menggunakan data sekunder yang terdapat di internet melalui situs www.isx.co.id

2. Studi Kepustakaan

Selain mengadakan penelitian langsung untuk mendapatkan data penelitian, penulis juga melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari dan menelaah berbagai literatur yang diperlukan dan dapat dijadikan penunjang teori-teori yang berhubungan dengan penelitian ini

3.2.3.2. Pengolahan Data

Langkah-langkah yang diambil dalam pengolahan data penelitian adalah sebagai berikut:

1. Mengumpulkan data mengenai perusahaan *go public* atau emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta sampai tahun 2002
2. Memilih perusahaan-perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham dari periode 1 Januari 2002 sampai dengan 31 Desember 2002 atau selama tahun 2002. Perusahaan-perusahaan tersebut dijadikan populasi pada penelitian ini.
3. Memilih sampel yang akan diambil pada penelitian ini. Perusahaan-perusahaan yang diambil sebagai sampel harus memenuhi kriteria yang telah ditentukan.
4. Menetapkan tanggal pengamatan. Hari-hari yang dipilih adalah tanggal pelaksanaan kebijakan pemecahan saham serta 10 hari sebelum dan sesudah pelaksanaan kebijakan pemecahan saham. Waktu 10 hari dipandang cukup untuk mengamati adanya perubahan harga pasar saham di sekitar tanggal pelaksanaan kebijakan pemecahan saham.
5. Mendapatkan harga saham harian masing-masing perusahaan yang dijadikan sampel, 10 hari sebelum dan sesudah pelaksanaan kebijakan pemecahan saham.
6. Menyesuaikan harga saham sebelum pelaksanaan kebijakan pemecahan saham dengan menggunakan formula harga teoritis. Mengenai perhitungan formula harga teoritis telah dibahas sebelumnya.
7. Mengoperasionalkan variabel-variabel penelitian dengan menggunakan data-data yang diperoleh sebagai indikator variabel.

8. Menyusun rancangan analisis dan pengujian hipotesis untuk memecahkan masalah yang diajukan pada penelitian ini.

9. Mengumpulkan data-data lain yang berhubungan dengan penelitian ini khususnya mengenai data-data perusahaan yang diambil menjadi sampel pada penelitian ini.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Evaluasi dan Gambaran Objek Penelitian

Seperti telah disebutkan pada Bab II, populasi dari penelitian ini adalah sebanyak 12 perusahaan atau sebesar 3,91 % dari jumlah perusahaan atau emiten yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2002.

Berdasarkan kriteria yang telah diuraikan pada Bab III, maka sampel yang didapat adalah sebanyak 8 perusahaan atau sebesar 66,67 % dari populasi. Berikut ini adalah evaluasi dan gambaran singkat mengenai perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini.

1. PT Asuransi Dayin Mitra Tbk. (ASDM)

PT Asuransi Dayin Mitra Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang asuransi dan reasuransi kebakaran (termasuk kerugian yang diakibatkannya), motor (termasuk alat berat), kapal angkut laut *{marine cargo}*, lambung kapal laut *{marine hull}*, mesin teknik (termasuk kerusakan mesin, semua resiko kontraktor), kecelakaan perorangan, kesehatan dan lain-lainnya.

Perusahaan ini berdiri pada tanggal 1 April 1982. Alamat kantor pusat yang sekarang, berada di Jalan Raden Saleh No. IB-ID Jakarta Pusat. Perseroan ini merupakan bagian dari Grup Gajah Tunggal yang bidang usahanya meliputi perbankan, kimia, ritel, pembuatan kabel dan pabrik. Para pemegang saham PT Asuransi Dayin Mitra Tbk. adalah sebagai berikut:

1. PT BDNI Capital Corporation Tbk.	73,92%
2. Daniel Budi Setiawan	5,17%
3. Public	20,91%

Penawaran saham perdana (IPO) sekaligus pencatatan di bursa *{listing}*, dilaksanakan pada tanggal 15 Desember 1989 dengan harga perdana sebesar Rp. 6.500,-. Pada tanggal 29 Mei 2002, perusahaan melaksanakan kebijakan pemecahan saham, dari nilai nominal Rp. 500,- per lembar menjadi Rp. 250,- per lembar.

2. PT Berlian Laju Tanker Tbk. (BLTA)

PT Berlian Laju Tanker Tbk. Bergerak di bidang transportasi. Perusahaan ini berdiri pada tanggal 12 Maret 1981. Alamat kantor pusat berada di Wisma BSG, Lt. 10 31. Abdul Muis No. 40 Jakarta. Para Pemegang saham PT Berlian Laju Tanker Tbk. Adalah sebagai berikut:

1. PT Tunggal Baskara	26,08%
2. PT Bina Wahana Utama Perkasa	19,37 %
3. International Finance Corp.	15,03 %
4. PT Kalatama Dharmanusa	5,93 %
5. Everwin International Co.	3,27 %
6. Public	30,32%

Penawaran saham perdana (IPO) sekaligus pencatatan di bursa (*listing*), dilaksanakan pada tanggal 26 Maret 1990 dengan harga perdana sebesar Rp. 8.500,-. Pada tanggal 6 Februari 2002, perusahaan melaksanakan kebijakan pemecahan saham, dari nilai nominal Rp. 500,- per lembar menjadi Rp. 125,- per lembar.

3. PT Fortune Mate Indonesia Tbk. (FMII)

PT Fortune Mate Indonesia Tbk. (FMII) memproduksi sepatu untuk wanita, pria dan anak-anak. Perusahaan ini memiliki 2 pabrik di Sidoarjo, Jawa Timur. Kapasitas produksi tahunan mencapai 12 juta pasang sepatu. Seluruh produksi dilakukan berdasarkan *order basis* dengan tujuan pasar ekspor seperti Amerika Serikat, Eropa dan Asia dengan klien terbesar yaitu Payless Shoe Source Inc., Amerika Serikat.

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 24 Juni 1989. Alamat kantor pusat yang sekarang terletak di Jl. Raya Tambak Sawah NO 6 & 10 Sidoarjo Jawa Timur. Para pemegang saham perusahaan ini adalah sebagai berikut:

1. Yuh Fong Industrial Co. Ltd.	55,56%
2. PT Surya Mega Investindo	23,81 %
3. Public	20,63%

Penawaran saham perdana (IPO) sekaligus pencatatan di bursa *{listing}*, dilaksanakan pada tanggal 27 Juni 2000 dengan harga perdana sebesar Rp. 500,-. Pada tanggal 2 Juli 2002, perusahaan melaksanakan kebijakan pemecahan saham, dari nilai nominal Rp. 500,- per lembar menjadi Rp. 100,- per lembar.

4. PT Hexindo Adiperkasa Tbk. (HEXA)

Perusahaan ini bergerak dalam menghasilkan dan mendistribusikan alat-alat berat dan menyediakan jasa pendukung untuk konsumen termasuk pemeliharaan dan suku cadang. Produk-produk yang dihasilkan perusahaan digunakan untuk pembangunan konstruksi, penambangan, rumah kayu dan industri agrikultur. Konsumen terbesar perusahaan antara lain termasuk PT Kaltim Prima Coal, Freeport Indonesia, Semen Padang, Sinar Mas Group, Etika Dharma, Daisy Timber, Inti Prima Karya dan Baja Sarana.

PT Hexindo Adiperkasa berdiri pada tanggal 28 November 1988. Kantor pusatnya beralamat di Jl. Pulo Kambing II Kav. 1-2 Kawasan Industri Pulo Gadung Jakarta. Para pemegang saham PT Hexindo Adiperkasa adalah sebagai berikut:

1.Hitachi Construction Machinery, Japan	40,02 %
2.PT Hexindo Adiperwira	24,19 %
3.Itochu Corporation, Japan	22,55 %
4.Hitachi Construction Machinery, Singapore	5,07 %
5.Public	8,17%

Penawaran saham perdana (IPO) sekaligus pencatatan di bursa *{listing}*, dilaksanakan pada tanggal 13 Februari 1995 dengan harga perdana sebesar Rp. 2.800,-. Pada tanggal 29 Juli 2002, perusahaan melaksanakan kebijakan pemecahan saham, dari nilai nominal Rp. 1.000,- per lembar menjadi Rp. 500,- per lembar.

5. FT Mustika Ratu Tbk. (MRAT)

PT Mustika Ratu merupakan *home industry* yang menspesialisasikan dalam memproduksi jamu herbal dan kosmetika tradisional. Jamu herbal yang diproduksi perusahaan antara lain jamu Mustika Ratu, jamu Jagaraga dan minuman berkhasiat (jamu segar). Sementara produk kosmetik terdiri dari produk perawatan muka/*facial*, perawatan tubuh, kulit, perawatan rambut dan juga produk perawatan untuk bayi.

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 14 Maret 1978. Alamat kantor pusat yang sekarang terletak di Jl. Gatot Subroto Kav 74-75 Jakarta. Para pemegang saham PT Mustika Ratu adalah sebagai berikut:

1. PT Mustika Ratu Investama	70,93 %
2. Citibank New York S/A BMO Can Resident	10,97 %
3. Public	18,10%

Penawaran saham perdana (IPO) sekaligus pencatatan di bursa (*listing*), dilaksanakan pada tanggal 27 Juli 1995 dengan harga perdana sebesar Rp. 2.600,- Pada tanggal 2 Agustus 2002, perusahaan melaksanakan kebijakan pemecahan saham, dari nilai nominal Rp. 500,- per lembar menjadi Rp. 125,- per lembar.

6. PT Pan Indonesia Bank Tbk. (PNBN)

PT Pan Indonesia Bank bergerak di bidang bank komersial. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 17 Agustus 1971. Alamat kantor pusat yang sekarang terletak di Jl. Jend Sudirman senayan Jakarta. Para pemegang sahamnya antara lain :

1. PaninLife	36,93%
2. Votraint No. 1103 Pty Ltd	10,93 %
3. Crystal Chain Holding Ltd	8,99 %
4. Omnicourt	8,85 %
5. Public	34,30%

Penawaran saham perdana (IPO) sekaligus pencatatan di bursa (*listing*), dilaksanakan pada tanggal 29 Desember 1992 dengan harga perdana sebesar Rp. 3.475,-. Pada tanggal 3 September 2002, perusahaan melaksanakan

kebijakan pemecahan saham, dari nilai nominal Rp. 250,- per lembar menjadi Rp. 100,- per lembar.

7. PT Summarecon Agung Tbk. (SMRA)

PT Summarecon Agung merupakan salah satu perusahaan yang bergerak di bidang properti dan *real estate*. Perusahaan ini memegang konsesi untuk menggarap tanah seluas 500 hektar di daerah Jakarta Selatan.

Perusahaan ini berdiri pada tanggal 26 November 1975. Kantor pusatnya berada di Jl. Perintis Kemerdekaan No. 42 Jakarta Timur. Para pemegang sahamnya terdiri dari :

1.PT Semarop Agung	26,34%
2.PT Sinarmegah Jayasentosa	8,58 %
3.PT Intimax Intraco	5,17%
4.Public	59,91 %

Penawaran saham perdana (IPO) sekaligus pencatatan di bursa *{listing}*, dilaksanakan pada tanggal 7 Mei 1990 dengan harga perdana sebesar Rp. 6.800,-. Pada tanggal 12 Agustus 2002, perusahaan melaksanakan kebijakan pemecahan saham, dari nilai nominal Rp. 500,- per lembar menjadi Rp. 100,- per lembar.

8. PTVoksel Electric Tbk. (VOKS)

Perusahaan ini merupakan salah satu perusahaan manufaktur terbesar yang bergerak dalam memproduksi kabel. Hasil dari produksinya, digunakan oleh industri telekomunikasi baik dalam negeri maupun luar negeri.

PT Voksel Electric berdiri pada tanggal 11 Januari 1901. Alamat kantor pusatnya yang sekarang terletak di Jl. Gajah Mada No. 199 Jakarta. Para pemegang sahamnya antara lain :

1.Showa Electric Wire and Cable Co. Ltd.	14,01 %
2.PT Tunas Sugih Lestari	11,48%
3.PT Crosby Securities Pte.Ltd.	8,79%
4.Agus Gunawan	6,78 %
5.Public	58,94%

Penawaran saham perdana (IPO) sekaligus pencatatan di bursa (listing), dilaksanakan tanggal 20 Desember 1990 dengan harga sebesar Rp. 6.500,-, Pada tanggal 19 Maret 2002, perusahaan melaksanakan kebijakan pemecahan saham, dari nilai nominal Rp. 1.000,- per lembar menjadi Rp. 500,- per lembar.

4.2. Pengolahan Data

Pengolahan data pada penelitian ini diawali dengan perhitungan rasio pemecahan dan persentase perubahan jumlah lembar saham dari data yang belum berbentuk persentase. Perhitungan selanjutnya adalah persentase perubahan harga saham sebelum kebijakan pemecahan saham (yang telah disesuaikan dengan menggunakan formula harga teoritis) terhadap sesudah kebijakan pemecahan saham.

4.2.1. Persentase Perubahan Jumlah Lembar Saham.

Untuk menghitung persentase perubahan jumlah lembar saham, cara yang digunakan yaitu mengumpulkan data-data tentang rasio pemecahan saham masing-masing perusahaan, kemudian perubahan jumlah lembar saham yang disebutkan pada rasio pemecahan saham tersebut dinyatakan dalam bentuk persentase.

Setelah dilaksankannya evaluasi dan pengolahan data-data mengenai rasio pemecahan saham masing-masing perusahaan yang dijadikan objek penelitian, maka akan diperoleh persentase perubahan jumlah lembar saham bagi masing-masing perusahaan, persentase ini dalam pengolahan selanjutnya menjadi variabel dependen Y. Hasil perhitungannya dapat dilihat pada tabel 4.1. dan contoh perhitungannya (salah satu perusahaan) adalah sebagai berikut:

PTBerlian Laju Tanker (BLTA)

Rasio pemecahannya adalah 3 : 1 (maksud dari rasio tersebut adalah setiap 1 lembar saham bertambah 3 lembar saham)

$$\begin{aligned}\text{Persentase perubahan jumlah lembar saham} &= \frac{3}{1} \times 100 \% \\ &= 300 \%\end{aligned}$$

Tabel 4.1.

Persentase Perubahan Jumlah Lembar Saham

No	Kode Emiten	A			B		C		D		Y
		Rasio Pemecahan Saham	Jumlah Lembar Saham Sebelum Pemecahan Saham (rasio)	Jumlah Lembar Saham Sesudah Pemecahan Saham (rasio)	Perubahan Jumlah Lembar Saham (C-B)	Persentase Perubahan D dari B %					
1	ASDM	(1 : 1)	1	2	1	100					
2	BLTA	(1 : 3)	1	4	3	300					
3	FMII	(1 : 4)	1	5	4	400					
4	HEXA	(1 : 1)	1	2	1	100					
5	MRAT	(1 : 3)	1	4	3	300					
6	PNBN	(2 : 3)	2	5	3	150					
7	SMRA	(1 : 4)	1	5	4	400					
8	VOKS	(1 : 1)	1	2	1	100					

4.2.2. Persentase Perubahan Harga Saham

Untuk pengolahan data berupa perubahan harga saham, terlebih dahulu harus diketahui tanggal pelaksanaan kebijakan pemecahan saham masing-masing perusahaan. Berikut ini adalah tanggal pelaksanaan kebijakan pemecahan saham untuk tiap-tiap perusahaan :

1. PT Asuransi Dayin Mitra Tbk. 2002	29 Mei
2. PT Berlian Laju Tanker Tbk. 2002	6 Februari
3. PT Fortune Mate Indonesia	2 Juli 2002
4. PT Hexindo Adiperkasa Tbk. 2002	29 Juli
5. PT Mustika Ratu Tbk. 2002	2 Agustus
6. PT Pank Indonesia Bank Tbk. September 2002	3
7. PT Summarecon Agung Tbk.	7 Mei 1990
8. PT Voksel Electric Tbk. 2002	19 Maret

Setelah tanggal pelaksanaan kebijakan pemecahan saham tersebut diketahui, selanjutnya adalah mengumpulkan data harga saham harian masing-masing perusahaan selama 10 hari sebelum dan sesudah pelaksanaan kebijakan pemecahan saham. Yang dimaksud dengan "hari" pada penelitian ini adalah hari bursa, yaitu hari-hari pada saat perdagangan saham dilakukan di bursa (jika tidak ada peristiwa khusus, hari Senin sampai dengan Jum'at), sedangkan harga saham yang digunakan adalah harga saham pada saat penutupan perdagangan harian (*dossing price*). Data mengenai harga saham harian masing-masing perusahaan dapat dilihat pada lampiran.

Khusus mengenai harga saham harian sebelum tanggal pelaksanaan kebijakan pemecahan saham, harga

saham harian tersebut harus disesuaikan dengan menggunakan Formula Harga Teoritis.

Selanjutnya adalah mencari selisih antara kedua rata-rata harga saham harian sebelum dan sesudah tanggal pelaksanaan kebijakan pemecahan saham. Kemudian selisih kedua harga tersebut dinyatakan dalam bentuk persentase.

Angka persentase tersebut akan menjadi variabel independen (Y). Rata-rata harga saham harian serta perhitungannya (salah satu contoh) serta selisih harga rata-rata dan persentasenya dapat dilihat pada tabel 4.2. dan 4.3.

Tabel 4.2.
Rata-rata Harga Saham Harian
PT Berlian Laju Tanker Tbk

Tanggal	Hari	Harga Saham	Tanggal	Hari	Harga Saham
22-Jan	-10	2.050	07-Feb	1	500
23-Jan	-9	2.050	08-Feb	2	550
24-Jan	-8	2.025	11-Feb	3	525
25-Jan	-7	2.050	13-Feb	4	550
28-Jan	-6	2.050	14-Feb	5	550
29-Jan	-5	2.050	15-Feb	6	525
30-Jan	-4	2.050	18-Feb	7	550
01-Feb	-3	2.050	19-Feb	8	550
04-Feb	-2	2.075	20-Feb	9	550
05-Feb	-1	2.100	21-Feb	10	550
Σ		20.550	Σ		5.400
Rata-rata		2.055	Rata-rata		540

Perhitungan Rata-rata Harga Saham Harian :

$$\begin{aligned}
 \text{Rata-Rata Harga Saham Harian} &= \frac{\Sigma \text{ Harga Saham}}{\text{Jumlah Hari}} \\
 &= \frac{20.550}{10} \\
 &= 2.055 \text{ (contoh sebelum kebijakan)}
 \end{aligned}$$

Perhitungan Harga Teoritis :

Nilai nominal lama = Rp. 500,-

Nilai nominal baru = Rp. 125,-

$$\begin{aligned}
 n &= \frac{500}{125} \quad (\text{rumus 3.2}) \\
 &= 4
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Harga Teoritis} &= \frac{2.055}{4} \quad (\text{rumus 3.1}) \\
 &= 513,75
 \end{aligned}$$

Tabel 4.3.

Persentase Perubahan Harga Saham

No	Kode Emiten	A			B			C			D			Y		
		Rata-rata Harga Saham Sebelum Pemecahan Saham	Rata-rata Harga Teoritis	Rata-rata Harga Saham Sesudah Pemecahan Saham	Perubahan Harga Saham (C-B)	Persentase Perubahan Harga Saham D dari B %										
1	ASDM	391,50	195,75	206,50	10,75	5,49										
2	BLTA	2.055,00	513,75	540,00	26,25	5,11										
3	FMII	1.045,00	209,00	202,50	-6,50	-3,11										
4	HEXA	1.222,50	611,25	617,50	6,25	1,02										
5	MRAT	2.257,50	564,38	485,50	-78,88	-13,98										
6	PNBN	482,50	193,00	168,00	-25,00	-12,95										
7	SMRA	565,00	113,00	101,00	-12,00	-10,62										
8	VOKS	276,00	138,00	153,00	15,00	10,87										

Dalam pengujian hipotesis ini dilakukan beberapa langkah yaitu mencari persamaan regresi linier sederhana, kemudian menghitung nilai koefisien korelasi Pearson dan terakhir pengujian tingkat signifikansi.

T
abel
4.4.
Nilai-
nilai
Variabe
l x dan
y

Variabel	1	2	3	4	5	6	7	8
x	100	300	400	100	300	150	400	100
y	5,49	5,11	-3,11	1,02	-13,98	-12,95	-10,62	10,87

Tab
el 4.5. Nilai-
nilai Pengujian
Hipotesis

No	x	y	x.y	x ²	y ²
1	100	5,49	549,17	10000	30,16
2	300	5,11	1532,85	90000	26,11
3	400	-3,11	-1244,02	160000	9,67
4	100	1,02	102,25	10000	1,05
5	300	-13,98	-4192,69	90000	195,32
6	150	-12,95	-1943,01	22500	167,79
7	400	-10,62	-4247,79	160000	112,77
8	100	10,87	1086,96	10000	118,15
Σ	1850	-18,17	-8356,28	552500	661,01

4.3.1. Persamaan Regresi Linier Sederhana

Langkah selanjutnya yang dilakukan dalam pengolahan data adalah mencari persamaan regresi linier sederhana. Untuk mencari nilai a dan b agar didapatkan sebuah persamaan regresi linier sederhana (persamaan 3.3.), maka digunakan persamaan 3.4. dan persamaan 3.5.:

$$\begin{aligned} a &= \frac{(-18,17) (552500) - (1850) (-8356,28)}{8 (552500) - (1850)^2} \quad (\text{rumus 3.4.}) \\ &= 5,436395929 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} b &= \frac{8 (-8356,28) - (1850) (-18,17)}{8 (552500) - (1850)^2} \quad (\text{rumus 3.5.}) \\ &= - 0,033327806 \end{aligned}$$

Setelah dihitung dari kedua persamaan tersebut, maka didapat nilai a dan b (pembulatan):

$$\begin{aligned} a &= 5,47 \\ b &= - 0,03 \end{aligned}$$

Sehingga persamaan regresinya adalah :

$$y = 5,47 - 0,03 x \quad (\text{rumus 3.3.})$$

Melalui persamaan regresi kita dapat memperkirakan nilai y apabila nilai x diketahui atau sebaliknya. Persamaan regresi tersebut menunjukkan bahwa jika variabel x mengalami kenaikan sebesar 10 poin, maka variabel y akan mengalami penurunan sebesar 0,3 poin.

4.3.2. Nilai Koefisien Pearson

Koefisien korelasi r digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan atau korelasi antara kedua variabel dan seberapa kuat hubungan tersebut. Dengan memasukkan nilai-nilai yang terdapat pada tabel 4.5. ke dalam rumus 3.6., maka diperoleh :

$$r = \frac{8 (-8356,28) - (1850) (-18,17)}{\sqrt{8 (552500) - (1850)^2} \sqrt{8 (661,01) - (-18,17)^2}}$$
$$r = - 0,472878256$$
$$r = - 0,47 \text{ (pembulatan)}$$

Jadi koefisien korelasi antara persentase pemecahan saham dengan persentase perubahan harga saham dari kedelapan perusahaan tersebut adalah sebesar $- 0,47$. Angka tersebut menunjukkan bahwa korelasi kedua variabel tersebut memiliki arti berlawanan, setiap kenaikan pada nilai x menyebabkan penurunan pada nilai y .

Sementara besarnya pengaruh kebijakan pemecahan saham terhadap perubahan harga saham adalah $(-0,47)^2 \times 100 \% = 22,09 \%$, sedangkan sisanya ($77,91 \%$) merupakan pengaruh dari faktor-faktor lain.

4.3.3. Pengujian Signifikansi Koefisien Korelasi

Pada tahap terakhir ini, penulis akan melakukan pengujian terhadap hipotesis yang telah diajukan. Hipotesis awal dan hipotesis alternatifnya adalah:

H_0 : Pemecahan saham *{stock split}* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham. H_a : Pemecahan saham *{stock split}* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham.

Secara matematis dapat ditulis sebagai berikut, $H_0: p = 0$ dan $H_a: p \neq 0$; berarti pengujianya adalah pengujian 2 (dua) pihak *{two tailed test}*.

Untuk melakukan pengujian hipotesis, maka harus diketahui nilai t_{hitung} dan nilai t_{tabel} . Untuk nilai t_{hitung} dapat diketahui dengan menggunakan rumus Stude*n* t (rumus 3.7), sedangkan nilai t_{tabel} yaitu nilai yang terdapat pada tabel Distribusi t, dimana nilai t_{tabel} dapat dilihat pada baris ke $(n - 2)$ atau baris ke 6 $(8 - 2)$ dan pada kolom dengan nilai signifikansi (α) 0,05. Pada baris dan kolom yang telah ditentukan tersebut, didapat nilai t_{tabel} sebesar $\pm 2,4469$ atau $\pm 2,45$ (pembulatan).

Selanjutnya dihitung nilai t_{hitung} dengan menggunakan rumus 3.7. :

$$t = \frac{(-0,47) \sqrt{8 - 2}}{\sqrt{1 - (-0,47)^2}}$$

$$t = -1,306818$$

$$t = -1,31$$

Berdasarkan nilai t_{tabel} dan pengujian yang berupa pengujian dua pihak, maka hanya dapat dibuat kriteria penerimaan dan penolakan Hipotesa nol (H_0), yaitu:

H_0 diterima (berarti H_a ditolak) jika : $- t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$

H_0 ditolak (berarti H_a diterima) jika : $- t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < - t_{tabel}$

Dengan nilai t_{hitung} sebesar $- 1,31$ maka diperoleh hasil :

$$- t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$$

$$- 2,45 \leq - 1,31 \leq 2,45$$

Sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya *pemecahan saham (stock split)* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga pasar saham.

BABV

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh baik dari hasil perhitungan persamaan regresi linier sederhana maupun perhitungan korelasi antara kedua variabel dalam pengujian hipotesis mengenai hubungan kedua variabel tersebut yang menunjukkan diterimanya H_0 , serta beberapa teori pendukung penelitian, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

■ Perubahan harga pasar saham suatu perusahaan mempunyai hubungan dengan kebijakan pemecahan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut, akan tetapi hubungan yang terjadi adalah hubungan yang kurang kuat, hal ini dapat dilihat dari persamaan regresi yang diperoleh yaitu $y = 5,47 - 0,03x$. Persamaan regresi tersebut menunjukkan bahwa jika variabel x mengalami kenaikan sebesar 10 poin, maka variabel y akan mengalami penurunan sebesar 0,3 poin. Dari fakta tersebut dapat disimpulkan bahwa kedua variabel tersebut mempunyai hubungan akan tetapi hubungannya kurang kuat.

■ Kebijakan pemecahan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan ternyata tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga pasar saham di Bursa Efek Jakarta, meskipun keduanya mempunyai korelasi, hal ini dapat dilihat korelasi koefisien pearson Y yang nilainya sebesar - 0,47; dari fakta tersebut dapat disimpulkan bahwa korelasi kedua variabel tersebut kurang kuat.

■ Perubahan harga pasar saham ternyata lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain dan bukan oleh adanya kebijakan pemecahan saham, hal ini dapat dilihat dari besarnya pengaruh kebijakan pemecahan saham terhadap perubahan harga saham sebesar 22,09 %, sedangkan sisanya 77,91 % merupakan pengaruh dari faktor-faktor lain.

■ Hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_a

ditolak, artinya *pemecahan saham (stock split) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga pasar saham.*

5.2. Saran

Kepada peneliti yang tertarik untuk mengambil topik tentang pemecahan saham atau tentang perubahan harga pasar saham, dapat menindaklanjuti penelitian ini dan :

- Melakukan penelitian lain sejenis tentang hal-hal yang mempengaruhi perubahan harga pasar saham (selain kebijakan pemecahan saham) yang mungkin hasilnya akan lebih signifikan.
- Memperluas sampel penelitian agar didapat hasil yang lebih dapat menggambarkan reaksi pasar terhadap perubahan harga pasar saham.
- Sebaiknya dilakukan juga penelitian untuk berbagai kelompok perusahaan tertentu untuk melihat hasil perbandingannya.

DAFTAR PUSTAKA

1. K. Fred Skousen, Earl K. Stice dan James D. Stice 2000 *"Intermediate Accounting"* edition 14, South-Western College Publishing
2. Charles T. Homgren, Walter T. Haririson Jr., Linda Smith Bambor 2002 *"Accounting"*, Prentice Hall International
3. Robert Libby, Patricia A. Libby, Daniel G. Short 2001, *"Financial Accounting"*, McGraw Hill.
4. J. Fred Weston, Thomas E. Copeland 1999, Penerjemah Jaka Wasana "Manajemen Keuangan" Erlangga
5. Alan C. Shapira and Sheldon D. Bal Girer 2001, *"Modern Corporate Finance"*, Prentice Hall.
6. Richard A. Brealey and Stewart C. Myers 2002, *"Principles of Corporate Finance"* Sixth edition McGraw Hill
7. Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield and Jeffrey F. Jaffe 2002 *"Corporate Finance"* Sixth edition, McGraw Hill
8. James C. Van Home and John M. Wavhowicz, Jr. 2000 *"Fundamental of Finance Management"* Prentice Hall.
9. Suad Husnan 1994 "Manajemen Keuangan" UPP AMP YKPN.
10. Bambang Riyanto 1991, "Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan"
11. Smith and Skousen 2001 *"Financial Accounting"* eleventh edition
12. Westen dan Brigham, 1997 *"Financial Management and Po/ic"* Prentice Hall.
13. Robert Ang, 1997 "Buku Pintar Pasar Modal" edisi ke 14
14. Marzuki Usman , 1990 "ABC Pasar Modal Indonesia edisi ke 4
15. Zaki Badriawan, 1992 *"Intermediate Accounting"*
16. Donald R. Cooper dan C. William Emory 1999 Alih bahasa Ellen Gunawan dan Imam Nurmawan "Metode Penelitian Bisnis" Erlangga
17. Danang Sunyoto 2002 "Statistik Parametrik" Hanindita
18. www.jsx.co.id, www.e-samuel.com, www.bes.com, www.e-bursa.com