

**LAPORAN AKHIR PENELITIAN
PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI**



**EFEKTIVITAS TRADING RANGE THEORY SAHAM DARI EMITEN
BURSA EFEK INDONESIA SEBAGAI MASUKAN ATAS RENCANA
PENERAPAN ATURAN STOCK SPLIT OLEH OTORITAS JASA
KEUANGAN**

Oleh :

Budi Manggala, SE,MM (NIK.10199021)

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA**

2012

HALAMAN PENGESAHAN

1. JUDUL PENELITIAN :

**EFEKTIVITAS TRADING RANGE THEORY SAHAM DARI EMITEN BURSA
EFEK INDONESIA SEBAGAI MASUKAN ATAS RENCANA PENERAPAN
ATURAN STOCK SPLIT OLEH OTORITAS JASA KEUANGAN**

2. PENELITI

- | | |
|---------------------------------|---|
| a. Nama Lengkap | : Budi Manggala |
| b. Jenjang Kepangkatan | : Asisten Ahli |
| c. Bidang spesialisasi/disiplin | : Manajemen Investasi dan Perbankan |
| d. Tempat Penelitian (Alamat) | : Jl. Tanjung Duren Utara No.1 Jakarta 11470 |
| e. Beban Penelitian (dalam sks) | : 4 sks |
| f. Alamat Rumah | : Taman Palma Blok F6 No.32 CITRA RAYA
Cikupa Tangerang 15710 |
| g. Telpon/Faks/E-mail | : 081224812345 / budi.manggala@yahoo.com |

3. JANGKA WAKTU PENELITIAN : Semester Ganjil 2012/2013

4. BIAYA PENELITIAN : Mandiri

ABSTRAK

Penelitian ini, dipicu (*problem trigger*) oleh dua *release news* dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) diberbagai media online. Yang pertama adalah himbauan OJK agar Emiten dengan harga sudah diatas seratus ribu rupiah melakukan stock split agar pasar lebih likuid. Empat emiten tersebut ditenggarai adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) yang harga sahamnya mencapai Rp 900 ribu per lembar saham, PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) Rp 285 ribu per lembar saham, PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBI) Rp 234 ribu per lembar saham, dan PT Merch Sharp Dohme Pharma Tbk (MERK) Rp 152 ribu per lembar saham. Yang kedua adalah Pernyataan Deputy Komisioner Bidang Pengawas Pasar Modal I OJK, Robinson Simbolon, yang isinya Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tengah menyiapkan aturan baru, berisi rekomendasi bagi emiten yang harganya sudah terlalu tinggi untuk bersedia memecah nominal sahamnya (*stock split*).

Dalam Teori investasi, alasan stock split karena harganya sudah terlalu tinggi atau mahal adalah identik dengan *trading range theory*.

Untuk validitas tujuan penelitian tersebut, Dari sekian banyak emiten yang sudah melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia, dilakukan metode *purposive sampling technique*, yaitu untuk tujuan menguji efektivitas trading range theory sengaja dipilih sampel dengan kondisi yang relatif sama. Dalam hal ini, penulis memilih dua emiten yaitu PT. Ciputra Development TBK (CRTA) dan PT. Intiland Development TBK (DILD). Kedua emiten tersebut dipilih karena kondisinya relatif sama, yang kesamaannya meliputi, sama sama emiten di bidang properti, sama sama melakukan stok split dengan rasio 1:2, dan sama sama melakukan stock split di tahun 2010. Dan untuk menguji konsistensi trading range theory, didukung oleh informasi data, dimana DILD kondisi sebelum stock split dengan harga yang memang sudah dianggap mahal (alasan melakukan stock split karena faktor trading range theory), disisi lain CRTA tidak dalam kondisi mahal (alsan melakukan stock split karena faktor selain faktor trading range theory)

Tahap pengujian statistic meliputi, uji normalitas (*Kolmogorov–Smirnov test*) untuk melihat distribusi datanya sebagai syarat pemilihan wilcoxon test atau parametrix test, uji t paired test dari dari masing masing emiten (DILD dan CRTA) untuk melihat likuiditas harga setelah stok split, dan untuk melihat efektivitas faktor independen trading range theory diuji dengan *wilcoxon sign rank test*

Dan hasil penelitian ini ternyata hipotesa nol ditolak yang artinya ada perbedaan yang nyata antara CTRA dengan DILD, sehingga di Bursa Efek Indonesia yang harus dipertimbangkan oleh OJK tidak hanya faktor harga saham yang sudah dianggap mahal (esensi trading Range Theory) tetapi harus mempertimbang faktor selain trading Range Theory yang relatif banyak variabel independennya. Jadi berdasarkan hasil penelitian ini, keputusan emiten untuk melakukan *stock split* tetap didasarkan atas mekanisme pasar dan tidak perlu dengan regulasi aturan mewajibkan *stock split* karena untuk kasus di Bursa Efek Indonesia didasarkan atas hasil penelitian ini tidak akan efektif

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
DAFTAR ISI	iii
BAB I PENDAHULUAN	6
1.1. Latar Belakang	6
1.2. Identifikasi Masalah	7
1.3. Perumusan Masalah	8
1.4. Tujuan Penelitian	8
1.5. Manfaat Penelitian	8
1.6. Sistematika Penulisan	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1. Pengertian Stock Split	11
2.2. Trading range Theory	12
2.3. Penelitian Terdahulu	13
2.4. Kerangka Pemikiran Teoritis	14
2.4. Hipotesis	15
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	16
3.1. Variabel Penelitian Dan Definisi Operasional	16
3.2. Penentuan Sampel	17

3.2.1. Emiten PT.Ciputra Development TBK (CRTA)	17
3.2.2. Emiten PT.Intiland Development TBK (DILD)	18
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	21
4.1. Pengujian Normalitas Data	21
4.2. Pengujian Hipotesis	23
4.2.1. Pengujian Trading range Theory CRTA	23
4.2.2. Pengujian Trading range Theory DILD	24
4.2.1. Pengujian Efektivitas Trading range Theory	25
BAB V PENUTUP	27
DAFTAR PUSTAKA	28

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Penelitian ini, bermula (*problem symptom*) dari fenomena Upaya Otoritas Jasa Keuangan yang mendesak empat emiten dengan harga per lembar saham yang sudah dinilai tinggi untuk segera melakukan pemecahan nilai nominal (*stock split*). Menurut pejabat Otoritas Jasa Keuangan, emiten dengan nilai saham di atas Rp 100 ribu per lembar sahamnya sudah tidak menarik bagi investor ritel sehingga likuiditas di pasar sekunder rendah. Berdasarkan data PT Bursa Efek Indonesia, keempat saham tersebut adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) yang harga sahamnya mencapai Rp 900 ribu per lembar saham, PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) Rp 285 ribu per lembar saham, PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBI) Rp 234 ribu per lembar saham, dan PT Merch Sharp Dohme Pharma Tbk (MERK) Rp 152 ribu per lembar saham. Demi memacu likuiditas pasar, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tengah menyiapkan aturan baru, berisi rekomendasi bagi emiten yang harganya sudah terlalu tinggi untuk bersedia memecah nominal sahamnya (*stock split*). Beleid itu, saat ini oleh Otoritas Jasa Keuangan sedang dipersiapkan. Deputi Komisioner Bidang Pengawas Pasar Modal I OJK, Robinson Simbolon menjelaskan, selama ini otoritas hanya bisa menghimbau kepada emiten yang harga sahamnya tinggi untuk melakukan *stock split*. Kali ini, OJK akan mewajibkan emiten tersebut memecah nilai saham, apabila sudah melewati indikator tertentu.

Mengacu pada pernyataan pejabat OJK bahwa emiten dengan nilai saham di atas Rp 100 ribu per lembar sahamnya sudah tidak menarik bagi investor ritel karena sudah

tidak likuid dan perlu dilakukan stock split agar menjadi likuid, Silogisme berfikir OJK tersebut merupakan esensi dari trading range theory.

Dalam studi literatur dan praktek di lapangan alasan dilakukannya stock split tidak hanya karena faktor trading range theory semata. Menurut penulis, terlalu naif kalau alasan diwajibkan emiten harus melakukan stock split jika hanya dilihat harga saham sudah dianggap mahal (esensi trading range theory) karena banyak faktor lain baik dari studi literatur maupun bukti empiris dari beberapa hasil penelitian yang sudah dipublikasikan. Misalnya secara literatur alasan stock split selain trading range theory juga karena signaling theory, atau beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa pemecahan saham membawa informasi yang diberikan pada pasar (Grinblatt, et al, 1984, Lakonishok dan Lev, 1987), perubahan likuiditas (Leung, et al, 2005, Wang, et al, 2000, Ikenberry et al, 1996), perubahan *earning* (Asquith, et al, 1994), dan perubahan *return* (Farinha dan Basilio, 2006, Leung, et al, 2005). Hasil yang belum konsisten dengan *trading range theory* ditemukan pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999) dan Menendez dan Gomez (2003). Mereka membuktikan bahwa harga saham mengalami penurunan secara signifikan pada periode setelah pemecahan saham

1.2. Identifikasi Masalah

Mengacu pada pernyataan pejabat OJK yang berencana akan membuat peraturan untuk mewajibkan melakukan stock split bagi emiten di Bursa Efek Indonesia dengan hanya mempertimbangkan parameter trading range theory atau sebatas harga saham dianggap sudah mahal, padahal ada parameter lain yang harus dipertimbangkan seperti signaling theory, nilai intrinsik Buffet, dan beberapa hasil penelitian yang membuktikan inkonsistensi trading range theory menjadi titik tolak untuk dilakukannya penelitian ini.

1.3. Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, timbul pertanyaan apakah tepat pernyataan OJK yang saat ini menghimbau 4 emiten agar melakukan stock split karena harga saham sudah diatas 100ribu dan dianggap sudah mahal (esensi trading range theory)? Apalagi dalam tahap rencana himbauan ini akan ditindak lanjuti dalam bentuk peraturan.. Untuk mencari jawab atas pertanyaan tersebut, penulis mencoba membuat kajian empiris atas efektivitas trading range theory di Bursa Efek Indonesia, dan berharap hasil empirisnya diharapkan bisa menjadi satu masukan bagi OJK atas rencana membuat peraturan yang mewajibkan stock split. Maka penelitian ini diberi judul “EFEKTIVITAS TRADING RANGE THEORY SAHAM DARI EMITEN BURSA EFEK INDONESIA SEBAGAI MASUKAN ATAS RENCANA PENERAPAN ATURAN STOCK SPLIT OLEH OTORITAS JASA KEUANGAN”

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji secara statistik yaitu dengan uji wilcoxon apakah faktor trading range theory dari sampel beberapa emiten yang melakukan stock split di Bursa Efek Indonesia secara sigifikan konsisten atau tidak.

1.5. Manfaat Penelitian

Diharapkan hasil empiris penelitian ini, bisa menjadi satu masukan bagi rencana OJK untuk membuat peraturan yang mewajibkan emiten di Bursa Efek Indonesia agar melakukan stock split. Ada dua kemungkinan masukan bagi OJK dari hasil empiris

penelitian ini, pertama hasilnya bisa menjadi masukan bagi OJK untuk semakin memperkuat rencana membuat peraturan stock split tersebut. Kedua, Hasil empiris penelitian ini emmberi masukan bagi OJK agar stock split tidak usah diregulasi dalam bentuk peraturan tetapi tetap dibiarkan berdasarkan mekanisme pasar atau dengan kata lain terserah dari keinginan emiten.

1.6. Sistematika penulisan

Untuk memberikan gambaran yang jelas tentang penelitian yang dilakukan, maka disusunlah sistematika penulisan yang berisi tentang hal-hal yang akan dibahas dalam setiap bab sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini akan diuraikan mengenai latar belakang masalah yaitu Pernyataan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang akan membuat peraturan tentang stock split terhadap emiten di Bursa Efek Indonesia. Dasar alasan emiten harus stock split hanya lebih melihat faktor trading range theory perlu untuk dipertanyakan efektivitasnya.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini akan diuraikan beberapa teori tentang *stock split*, trading range theory, penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, kerangka pemikiran serta hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini akan diuraikan variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis data yang akan digunakan dalam penelitian

BAB IV HASIL dan PEMBAHASAN

Pada bab ini akan diuraikan tentang deskriptif objek penelitian, analisis data serta pembahasan dari hasil penelitian

BAB V PENUTUP

Pada bab ini akan diuraikan tentang kesimpulan dari hasil penelitian dan saran berkaitan dengan penelitian yang ada

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Pengertian Stock split

Terdapat beberapa pengertian mengenai pemecahan saham dalam beberapa literatur dan jurnal, antara lain:

- 1) Menurut Jogiyanto dalam Latifah (2008) *stock split* adalah memecahkan selebar saham menjadi n lembar saham, dimana harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya.
- 2) Brigham dan Gapeski dalam Lestari dan Sudaryono (2008) *stock split* adalah aktifitas yang dilakukan oleh perusahaan publik untuk menaikkan jumlah saham yang beredar.
- 3) Szezewyk dan Tsetsekos dalam Latifah (2008) *stock split* merupakan suatu aktivitas yang dilakukan oleh para manajer perusahaan dengan melakukan perubahan terhadap jumlah saham yang beredar dan nilai nominal per lembar saham sesuai dengan *split factor*.
- 4) Almilia dan Kristijadi (2005:3) menyatakan *stock split* merupakan suatu aktivitas yang dilakukan oleh para manajer perusahaan dengan melakukan perubahan terhadap jumlah saham yang beredar dan nilai nominal per lembar saham sesuai dengan *split factor*. *Split factor* merupakan perbandingan jumlah saham yang beredar sebelum dilakukannya *split* dengan jumlah saham yang beredar setelah dilakukannya *split*.

Berdasarkan pada beberapa definisi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *stock split* adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh para manajer perusahaan dengan

memecahkan selembar saham menjadi n lembar saham, dimana harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya.

2.2. Trading Range Theory

Menurut *trading range theory*, pemecahan saham digunakan sebagai alat untuk mengatur kembali harga saham pada kisaran harga yang diinginkan sehingga

semakin memungkinkan bagi investor untuk membeli dalam jumlah yang banyak. Jika harga pada *pre – split* tinggi, maka pemecahan saham semakin menguatkan kebenaran akan motif tersebut (Leung, et al, 2005).

Copeland dalam Khomsiyah, et al, (2001) menyatakan bahwa alasan dilakukannya pemecahan saham adalah untuk mencapai ” *optimal range* ” harga saham sehingga dapat menciptakan pasar yang lebih luas. Pernyataan dari Copeland tersebut didukung oleh McNicholes, et al, 1990 dan Angel, 1997 dalam Khomsiyah, et al, 2001 yang menyatakan bahwa pemecahan saham mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang tertentu, diharapkan semakin banyak partisipan pasar akan terlibat dalam perdagangan dan akan meningkatkan likuiditas saham di bursa.

Dengan demikian berdasarkan teori ini, harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang aktifnya perdagangan saham sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Dengan melakukan pemecahan saham, diharapkan semakin banyak investor yang melakukan transaksi, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat kemahalan saham merupakan motivasi untuk melakukan pemecahan saham.

Trading range theory (Marwata,2001) menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi. Harga saham yang terlalu tinggi merupakan pendorong bagi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Harga teoritis saham hasil *stock split*:

$$HT = \frac{HP}{r} \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

HT : harga teoritis saham sesudah pemecahan

HP : harga pasar saham terakhir dengan nominal lama sebelum pemecahan

r : rasio pemecahan

2.3.. Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang pemecahan saham telah beberapa kali dilakukan oleh para peneliti, antara lain yang dilakukan oleh Leung (2005) yang berhasil membuktikan adanya *trading range theory* pada pemecahan saham, yaitu dengan menurunnya harga saham secara signifikan pada periode setelah pemecahan saham dan meningkatnya likuiditas yang dibuktikan dengan adanya perubahan volume secara signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999) dan Menendez dan Gomez (2003) juga menghasilkan kesimpulan bahwa harga saham mengalami penurunan secara signifikan pada periode setelah

pemecahan saham namun rata rata volume perdagangan tidak mengalami perbedaan pada *pre – split* dan *post – split*. Kesimpulan senada juga didapat dari penelitian yang dilakukan oleh Farinha dan Basilio (2006) Penelitian mereka juga membuktikan bahwa volume perdagangan saham mengalami perubahan yang tidak signifikan sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Kesimpulan yang berbeda diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Wang, et al (2000). Kesimpulan yang mereka dapat adalah harga saham justru mengalami peningkatan pada periode setelah pemecahan saham dan terjadi perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan antara sebelum dan sesudah pemecahan saham secara signifikan.

Penelitian tentang terdapatnya *abnormal return* akibat pemecahan saham juga diteliti oleh Leung, et al, (2005). Hasil penelitian mereka membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* di sekitar tanggal pengumuman. Kesimpulan yang sama juga didapat dari penelitian yang dilakukan oleh Farinha dan Basillio (2006) yang menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat *abnormal return* yang sangat signifikan pada saat pengumuman dan periode setelah pengumuman.

2.4. Kerangka Pemikiran Teoritis

Pemecahan saham merupakan fenomena yang banyak menarik perhatian dan sekaligus membingungkan dan banyak terjadi perdebatan diantara para pengamat pasar modal. Tujuan utama emiten melakukan *stock split* adalah untuk meningkatkan likuiditas saham dan menempatkan saham pada *trading range* yang optimal. Likuiditas saham dapat diukur salah satunya menggunakan *trading volume activity* (TVA) sedangkan untuk *return* saham digunakan konsep antara lain *return* realisasi

(*actual return*) yang merupakan *capital gain* atau *capital loss* yaitu selisih antara harga saham saat ini dengan harga saham sebelumnya. *Stock split* merupakan variabel yang dapat menentukan variabel lain. Oleh karena itu pada penelitian ini akan menguji apakah terdapat perbedaan likuiditas saham dan *return* saham disekitar pengumuman *stock split*.

2.5. Hipotesis

Emiten selalu memasukkan faktor informasi terhadap keputusan yang mereka lakukan sehingga akan terefleksi pada harga saham yang ditransaksikan. Peristiwa stock split merupakan aksi yang dilakukan oleh emiten yang dipublikasikan dimana aksi tersebut mempengaruhi harga saham serta membawa informasi, maka efek yang diperdagangkan merefleksikan semua informasi yang mungkin terjadi secara cepat dan akurat, sehingga diharapkan pasar memberikan respon terhadap aksi yang dilakukan emiten (Robbert Ang, 1997).

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan, teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H_1 = Terdapat perbedaan yang signifikan antara proses stock split emiten CTRA dengan emiten DILD

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian Dan Definisi Operasional

Penetapan tanggal dimana *stock split* diumumkan kepada publik melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) disebut juga dengan tanggal pengumuman *stock split (event date)*. Tanggal diumumkannya pemecahan saham digunakan sebagai $t = 0$. Adapun periode pengamatan (*event window*) dalam penelitian ini adalah selama 5 hari, yaitu 5 hari sebelum pemecahan saham dan 5 hari setelah pemecahan saham. Pemilihan periode pengamatan tersebut dipilih dengan mempertimbangkan bahwa peristiwa pemecahan saham merupakan peristiwa dimana nilai ekonomisnya dengan mudah dapat ditentukan oleh investor, sehingga investor berreaksi dengan cepat dan tepat serta untuk menghindari terjadinya *confounding effect* yaitu dampak tercampurnya suatu peristiwa dengan peristiwa lain (Jogiyanto, 2000)

Variabel penelitian adalah suatu hal yang ditetapkan oleh peneliti untuk di analisis dan dipelajari sehingga diperoleh informasi mengenai hal tersebut yang kemudian ditarik kesimpulan. Definisi operasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : Trading range theory yang ingin kita uji efektivitasnya, bisa diukur dengan *Trading Volume Activity (TVA)*. Dimana untuk

mengukur besarnya *Trading Volume Activity* yaitu dengan cara membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam periode tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Kemudian, rata-rata masing-masing volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham dihitung untuk mengetahui perbedaan. Untuk mengetahui signifikan atau tidaknya digunakan statistik uji beda dua rata-rata TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham. Sedangkan rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham X yang diperdagangkan pada periode tertentu}}{\text{Jumlah saham X yang beredar pada waktu tertentu}}$$

3.2. Penentuan Sampel

Untuk validitas tujuan penelitian tersebut, Dari sekian banyak emiten yang sudah melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia, dilakukan metode *purposive sampling technique*, yaitu sengaja dipilih sampel dengan kondisi yang relatif sama. Dalam hal ini, penulis memilih dua emiten yaitu PT. Ciputra Development TBK (CRTA) dan PT. Intiland Development TBK (DILD). Kedua emiten tersebut dipilih karena kondisinya relatif sama, yang kesamaannya meliputi, sama sama emiten di bidang properti, sama sama melakukan stok split dengan rasio 1:2, dan sama sama melakukan stock split di tahun 2010.

3.2.1. Emiten PT. Ciputra Development TBK (CTRA)

PT Ciputra Development Tbk adalah salah satu perusahaan properti Indonesia terkemuka. Didirikan pada tahun 1981, pengembangan properti skala besar perumahan dan komersial adalah keahlian dan bisnis inti perusahaan.

Berkantor pusat di Jakarta, perusahaan telah memperluas operasinya dan saat ini mengembangkan dan mengoperasikan 30 properti perumahan dan komersial di 18 kota besar di seluruh Indonesia serta 1 proyek internasional yang berlokasi di Cina. Properti komersial yang dikembangkan meliputi pusat perbelanjaan, hotel, apartemen dan lapangan golf. Kisaran properti yang luas dan jaringan yang kuat mempromosikan perusahaan untuk menjadi salah satu perusahaan properti yang paling beragam dalam hal produk, lokasi dan segmentasi pasar.

Perusahaan ini pertama kali terdaftar di pasar saham pada tahun 1994. Ia juga memiliki anak perusahaan terdaftar, PT Ciputra Surya Tbk (RKPT) dan PT Ciputra Property Tbk (CTRP), yang memiliki bisnis inti yang sama.

Pemegang saham PT Ciputra Development Tbk (CTRA) menyetujui usulan direksi untuk melakukan pecah saham (stock split) dengan rasio 1:2. Sebanyak 74% pemegang saham hadir dalam RUPS Luar Biasa. Menurut direktur CTRA Tulus Santoso, Pelaksanaannya pada 18 Juni 2010. Tujuannya agar perdagangan saham kita di bursa bisa lebih likuid. Harga nominal saham CTRA saat ini adalah sebesar Rp 500 per saham dan jumlah saham yang beredar di pasar sebanyak 7.582.907.997 lembar. Setelah dilakukan stock split dengan ratio 1:2 maka harga nominal CTRA akan menjadi Rp 250 per saham dan jumlah saham yang ditempatkan dan disetor penuh akan mencapai 15.165.815.994 lembar. Komposisi pemegang saham CTRA saat ini terdiri dari Ciputra Related Co sebanyak 42%, dan publik serta lainnya sebesar 58%. Pendapatan CTRA hingga akhir 2010 diperkirakan tumbuh 30% atau sekitar Rp 1,73 triliun dari tahun lalu sebesar Rp 1,33 triliun. Target

tersebut juga sejalan dengan proyeksi laba bersih yang diperkirakan tumbuh 30%, atau sebesar Rp 177 miliar dari Rp 136,3 miliar pada 2009. Perseroan menyiapkan anggaran belanja barang modal (capex) sebesar Rp 1,5 triliun yang akan digunakan untuk pengembangan Ciputra World Jakarta Rp 800 miliar, Ciputra World Surabaya Rp500 miliar dan modal kerja Ciputra Development Rp 250 miliar.

3.2.2. Emiten PT. Intiland Development TBK (DILD)

PT Intiland Development Tbk (DILD) didirikan tanggal 10 Juni 1983 dan memulai kegiatan usaha komersialnya sejak 01 Oktober 1987. Kantor pusat DILD beralamat di Intiland Tower, Penthouse, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 32, Jakarta. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DILD terutama meliputi bidang usaha pembangunan dan persewaan perkantoran. Pada tanggal 21 Oktober 1989, DILD memperoleh pernyataan efektif dari Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk melakukan **Penawaran Umum Perdana Saham (IPO)** Perusahaan di Bursa Paralel kepada masyarakat sebanyak 6.000.000. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Paralel pada tanggal 15 Januari 1990. Pada tanggal 02 Agustus 1991, DILD memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan **Penawaran Umum Perdana Saham (IPO)** Perusahaan kepada masyarakat sebanyak 12.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 September 1991.

Jadwal kegiatan **Stock Split** (*Pemecahan Saham*) PT. Intiland Development Tbk. (DILD), dengan Rasio Pemecahan Nilai Nominal Saham (Stock Split) dengan Nilai Nominal Lama Rp 500,- per saham menjadi Nominal Baru Rp 250,- per saham. Rasio Pemecahan Unit Saham 1 : 2

Adapun jadwal kegiatan stock split tersebut adalah sebagai berikut:

NO.	KEGIATAN	TANGGAL
1	Akhir (Cum) perdagangan saham dengan nilai nominal Rp.500,- di Pasar Reguler dan Pasar Negosiasi	23 Jul 2010
2	Awal perdagangan saham dengan nilai nominal Rp.250,- di Pasar Reguler dan Pasar Negosiasi	26 Jul 2010
3	Akhir penyelesaian saham dengan nilai nominal Rp.500,- di Pasar Reguler dan Pasar Negosiasi	28 Jul 2010
4	Tanggal Penentuan Pemegang Rekening yang berhak atas hasil perubahan nominal saham Perseroan (Recording Date)	28 Jul 2010
5	Akhir (Cum) perdagangan saham dengan nilai nominal Rp.500,- di Pasar Tunai	26-28 Jul 2010
6	Saham dengan nilai nominal Rp.250,- didistribusikan kepada pemegang rekening	29 Jul 2010
7	Awal perdagangan saham dengan nilai nominal Rp.250,- di Pasar Tunai	29 Jul 2010
8	Tanggal dimulainya penyelesaian transaksi saham dengan nilai nominal Rp.250,-	29 Jul 2010

Tanggal Pengumuman Stock split Sampel emiten :

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman Pemecahan Saham
1	CTRA	Ciputra Development Tbk	15 Juni 2010
2	DILD	Intiland Development Tbk	27 Juli 2010

Sumber : KSEI.co.id

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Pengujian Normalitas Data

Sebelum melakukan uji statistik, langkah awal yang harus dilakukan adalah melakukan *screening* terhadap data yang akan diolah. Karena penelitian ini menggunakan alat analisis uji beda untuk sampel Emiten yang berhubungan (*paired samples t - test*) yaitu CRTA dan DILD untuk pengujian hipotesis, maka asumsi yang dipergunakan adalah data terdistribusi secara normal. Untuk mendeteksi normalitas data dari masing masing variabel, dipergunakan uji normalitas data (*Kolmogorov – Smirnov test*).

Langkah awal untuk melakukan uji ini adalah terlebih dahulu menentukan hipotesanya, sebagai berikut :

Hipotesis :

H_0 : Data berdistribusi normal

H_a : Data tidak berdistribusi normal

Jika hasil pengolahan data menghasilkan probabilitas signifikansi dibawah 5% (0,05), berarti H_0 ditolak atau data dari variabel tersebut tidak berdistribusi secara normal.

4.1.1 Pengujian Normalitas Data Variabel Harga Saham CTRA dan DILD

Berikut ini adalah hasil pengujian normalitas data pada variabel harga saham :

Tabel 4.1
Uji Normalitas Data Variabel Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Sta	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
CTRA sebelum		5	.200 [*]	.910	5	.470
CTRA sesudah		5	.035	.726	5	.017

a. Lilliefors Significance Correction

*. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data diolah SPSS 18

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa tingkat signifikansinya adalah 0,035 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas sebesar 0,05. Hasil ini berarti bahwa H₀ diterima atau dapat diartikan data CTRA tidak terdistribusi dengan normal.

Tabel 4.2
Uji Normalitas Data Variabel Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Sta	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
DILD sebelum		5	.200 [*]	.910	5	.470
DILD sesudah		5	.022	.438	5	.017

a. Lilliefors Significance Correction

*. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data diolah SPSS 18

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa tingkat signifikansinya adalah 0,022 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas sebesar 0,05. Hasil ini berarti bahwa H₀ diterima atau dapat diartikan data tidak terdistribusi dengan normal.

4. 2. Pengujian Hipotesis

Sebelum dilakukan pengujian, ditentukan terlebih dahulu hipotesis sebagai berikut:

$$H_0 : \mu_1 = \mu_2$$

$$H_a : \mu_1 \neq \mu_2$$

H_0 diterima jika sig. > dari tingkat signifikansi α (0,05), sedangkan H_0 ditolak atau H_1 atau H_a diterima jika sig. < dari tingkat signifikansi α (0,05).

4.2.1 Hipotesis Trading Range Theory CTRA

Hipotesis trading range theory untuk emiten CTRA diproksi pada Trading Volume Activity (TVA) yang diperoleh dari jumlah saham yang diperdagangkan pada saat t dibagi dengan jumlah saham yang beredar pada saat t.

Dari TVA emiten CTRA pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, selanjutnya dilakukan uji sampel berpasangan dan hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut ini.

Tabel 4.3
Hasil Uji Statistik Rata Rata TVA
Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

Paired Samples Test								
	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 tvsblm - tvssdh	-.00123	.00270	.00121	-.00459	.00212	-1.020	4	.365

Sumber : Data diolah SPSS 18

Tabel 4.3 menunjukkan hasil uji beda rata rata TVA sebelum dan sesudah peristiwa. Tabel tersebut menunjukkan t hitung sebesar -1,020 dan nilai signifikansi sebesar 0,365 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima atau tidak terdapat perbedaan volume perdagangan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa,.

Tidak adanya perbedaan yang signifikan dari volume perdagangan saham Emiten CTRA pada periode sebelum dan sesudah peristiwa dapat diartikan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak membuat likuiditas saham dari emiten CRTA menjadi lebih likuid.

4.2.2. Hipotesis Trading Range Theory DILD

Hipotesis trading range theory untuk emiten DILD diproksi pada Trading Volume Activity (TVA) yang diperoleh dari jumlah saham yang diperdagangkan pada saat t dibagi dengan jumlah saham yang beredar pada saat t.

Dari TVA emiten DILD pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, selanjutnya dilakukan uji sampel berpasangan dan hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.4 berikut ini.

Tabel 4.4
Hasil Uji Statistik Rata Rata TVA
Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	tvslbm - tvssdh	-.00123	.00270	.00121	-.00459	.00212	-1.020	4	.027

Sumber : Data diolah SPSS 18

Tabel 4.4 menunjukkan hasil uji beda rata rata TVA sebelum dan sesudah peristiwa. Tabel tersebut menunjukkan t hitung sebesar -1,020 dan nilai signifikansi sebesar 0,027 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau terdapat perbedaan volume perdagangan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa,.

Adanya perbedaan yang signifikan dari volume perdagangan saham Emiten CTRA pada periode sebelum dan sesudah peristiwa dapat diartikan bahwa peristiwa pemecahan saham membuat likuiditas saham dari emiten DILD bertambah.

4.2.3. Pengujian Efektivitas Trading Range Theory

Berdasarkan hasil uji normalitas diatas, baik data CRTA maupun DILD tidak berdistribusi normal sehingga alat uji yang digunakan yaitu *Wilcoxon Sign Rank Test* untuk menguji apakah terdapat persamaan atau perbedaan secara signifikan antara CRTA dengan DILD dalam proses stock split nya.

Rumusan hipotesisnya:

Ho: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara TVA CTRA dengan TVA DILD.

H1: Terdapat perbedaan yang signifikan antara TVA CTRA dengan TVA DILD.

Dari hasil perhitungan statistik menggunakan program *PASW Statistics 18*, diperoleh hasil *output Wilcoxon Signed Rank Test* yang dapat dilihat pada Tabel 4.5 berikut.

Tabel 4.5 Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test

	Test Statistics ^b
	sesudah - sebelum
Z	-2.327 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.020

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sumber : Data diolah SPSS 18

Berdasarkan pada Tabel 4.5 maka untuk penentuan kriteria hipotesis dapat disimpulkan bahwa pada tabel diatas terlihat bahwa nilai P_{value} lebih kecil dari α (5%) yaitu $0,02 < 0,05$. Jadi berdasarkan nilai probabilitas dapat disimpulkan H_0 ditolak yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara proses stock split CRTA dengan DILD.

BAB V

PENUTUP

Dari hasil penelitian ini, berdasarkan hasil uji normalitas, baik data CRTA maupun DILD tidak berdistribusi normal sehingga alat uji yang digunakan yaitu *Wilcoxon Sign Rank Test* untuk menguji apakah terdapat persamaan atau perbedaan secara signifikan antara CRTA dengan DILD dalam proses stock split nya.

Dari hasil beda rata rata TVA sebelum dan sesudah peristiwa untuk saham CRTA menunjukkan t hitung sebesar -1,020 dan nilai signifikansi sebesar 0,365 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima atau tidak terdapat perbedaan volume perdagangan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa. Tidak adanya perbedaan yang signifikan dari volume perdagangan saham Emiten CTRA pada periode sebelum dan sesudah peristiwa dapat diartikan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak membuat likuiditas saham dari emiten CRTA menjadi lebih likuid.

Dari hasil uji beda rata rata TVA sebelum dan sesudah peristiwa saha DILD menunjukkan t hitung sebesar -1,020 dan nilai signifikansi sebesar 0,027 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau terdapat perbedaan volume perdagangan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa. Adanya perbedaan yang signifikan dari volume perdagangan saham Emiten CTRA pada periode sebelum dan sesudah peristiwa dapat diartikan bahwa peristiwa pemecahan saham membuat likuiditas saham dari emiten DILD bertambah.

Dari hasil *output Wilcoxon Signed Rank Test* yang dapat dilihat bahwa nilai P_{value} lebih kecil dari α (5%) yaitu $0,02 < 0,05$. Jadi berdasarkan nilai probabilitas dapat disimpulkan H_0 ditolak yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara proses stock split CRTA dengan DILD, yang artinya ada perbedaan yang nyata antara CRTA dengan DILD, sehingga di Bursa Efek Indonesia yang harus dipertimbangkan oleh OJK tidak hanya faktor harga saham yang sudah dianggap mahal (esensi trading Range Theory) tetapi harus mempertimbang faktor selain trading Range Theory yang relatif banyak variabel independennya. Jadi berdasarkan hasil penelitian ini, keputusan emiten untuk melakukan *stock split* tetap didasarkan atas mekanisme pasar dan tidak perlu dengan regulasi aturan mewajibkan *stock split* karena untuk kasus di Bursa Efek Indonesia didasarkan atas hasil penelitian ini tidak akan efektif

DAFTAR PUSTAKA

- Aduda, Josiah Omollo dan Chemarum Caroline. 2010. Market Reaction to Stock Splits: Empirical Evidence From The Nairobi Stock Exchange. Dalam *African Journal of Business & Management*, 1: h: 165-184.
- Almilia, Luciana Spica dan Emanuel Kristijadi. 2005. Analisis Kandungan Informasi dan Efek Intra Industri Pengumuman *Stock Split* yang Dilakukan oleh Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh. Dalam *Jurnal Ekonomi & Bisnis Indonesia*, 20 (1): h: 1-29.
- Anonymous. 2010. Indonesian Capital Market Directory 2010. PT. Bursa Efek Indonesia. Jakarta.
- Bandyopadhyay, Pia, James Hackard dan Yiuman Tse. 2010. The Effect of Stock Splits on iShare Exchange-Traded Funds. Dalam *Managerial Finance*, 36 (2): h: 134-159.
- Carlos, Garcia De Andoain dan Frank W. Bacon. 2009. The Impact of Stock Split Announcements on Stock Price: A Test of Market Efficiency. Dalam *ASBBS*, 16 (1): h: 1-14.
- Huang, Gow-Cheng, Kartono Liano dan Ming Shiun Pan. 2006. Do Stock Split Signal Future Profitability?. Dalam *Rev Quant Finan Acc*, 26: h: 347-367.
- Husnan, Suad. 2002. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : UPPAMP YKPN.
- Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta : BPF.
- Kadiyala, Padma dan Michael R. Vetsuypens. 2002. Are Stock Splits Credible Signals? Evidence from Short-interest Data. Dalam *Financial Management*, 31 (1): h: 31-49.
- Kurniawati, Indah. 2003. Analisis Kandungan Informasi *Stock Split* dan Likuiditas Saham: Studi Empiris pada *Non-synchronous Trading*. Dalam *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 6 (3): h: 264-275.
- Lyrودي, Katerina, Apostolos Dasilas dan Antonios Varnas. 2006. The Valuation Effects of Stock Splits in Nasdaq. Dalam *Manajerial Finance*, 32 (5): h: 401-414.

- Martell, Terrence F. dan Gwendolyn P. Webb. 2008. The Performance of Stocks That are Reverse Split. Dalam *Rev Quant Finan Acc*, 30: h: 253-279.
- Martin, Anna D., Takeshi Nishikawa dan Rong Qi. 2009. Intra-industry Effects of Stock Splits: Focus on Insurance Companies. Dalam *American Journal of Business*, 24 (1): h: 67-73.
- Marwata. 2001. Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham. Dalam *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 4 (2): h: 151-164.
- Nichols, M., And David A., 1990, *Stock Dividend, Stock Split, And Signaling*, *Journal Of Finance*, No. 3 Vol. XLV, July, 233-246.
- Pavabutr, Pantisa dan Kulpatra Sirodom. 2008. The Impact of Stock Split on Price and Liquidity on The Stock Exchange of Thailand. Dalam *International Research Journal of Finance and Economics*, 20: h: 123-131.
- Tawatnuntachai, Oranee dan Rajan D'Mello. 2002. Intra-Industry Reaction to Stock Split Announcements. Dalam *The Journal of Financial Research*, 25 (1): h: 39-57.

www.duniainvestasi.com

www.finance.yahoo.com

www.idx.co.id

www.ksei.co.id