

**PERBANDINGAN RETURN SAHAM  
SEBELUM DAN SESUDAH STOCK SPLIT DAN REVERSE STOCK SPLIT  
PADA PERUSAHAAN FINANCE DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Rukmana Sari**

STIMI YAPMI Makassar

Email : rukmanasari23@gmail.com

**ABSTRAK**

Tujuan penelitian adalah untuk menganalisis perbandingan return saham yang dihasilkan sebelum dan sesudah melakukan aksi *corporate action* yakni *stock split* dan *reverse stock split* pada perusahaan *finance* di Bursa Efek Indonesia. Adapun teknik analisis yang digunakan adalah uji beda Paired t-test. Uji hipotesis ini menggunakan statistik untuk menganalisis perubahan return harga saham pada perusahaan *finance* sebelum dan sesudah *stock split* dan *reverse stock split* dengan tingkat signifikansi ( $\alpha = 0,05$ ) 5 %. Hasil uji beda Paired t-test menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan return saham yang signifikan sesudah dilakukannya *stock split* dan *reverse stock split*. Dimana perubahan return yang dihasilkan tersebut bersifat negatif artinya tidak membawa dampak yang positif terhadap likuiditas perusahaan *finance* di Bursa Efek Indonesia.

**Kata Kunci :** Corporate Action, Return Saham, Stock Split dan Reverse Stock Split

**COMPARISON OF STOCK RETURN  
BEFORE AND AFTER STOCK SPLIT AND REVERSE STOCK SPLIT  
IN FINANCE COMPANIES IN INDONESIA STOCK EXCHANGE**

**Rukmana Sari**

STIMI YAPMI Makassar

Email : rukmanasari23@gmail.com

**ABSTRACT**

The research objective was to analyze the comparison of stock returns generated before and after taking corporate action, namely stock split and reverse stock split in finance companies on the Indonesia Stock Exchange. The analysis technique used is the Paired t-test difference test. This hypothesis test uses statistics to analyze changes in stock price returns in finance companies before and after the stock split and reverse stock split with a significance level of ( $\alpha = 0.05$ ) 5%. The results of the Paired t-test showed that there was no significant difference in stock returns after the stock split and reverse stock split were carried out. Where the resulting change in return is negative, meaning that it does not have a positive impact on the liquidity of finance companies on the Indonesia Stock Exchange.

**Key Words :** Corporate Action, Stock Return, Stock Split and Reverse Stock Split

**LATAR BELAKANG**

Pasar modal merupakan salah satu media yang mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Pihak yang kelebihan dana menanamkan dananya dengan harapan dapat memperoleh deviden dan keuntungan dari saham yang bersangkutan, sedangkan pihak yang membutuhkan dana berharap dana yang diperoleh akan diinvestasikan dalam investasi riil agar dapat berkembang menjadi besar.

Pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar yang memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual-beli sekuritas disebut dengan Bursa Efek. Oleh karena itu, bursa efek arti dari pasar modal secara fisik yang berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*) serta menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang kelebihan dana (Tandelilin, 2010 : 26).

Untuk menarik pembeli dan penjual untuk berpartisipasi, pasar modal harus bersifat likuid dan efisien. Suatu pasar dikatakan likuid jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dengan cepat dan pasar modal dikatakan efisien jika harga dari surat-surat berharga mencerminkan nilai perusahaan secara akurat (Jogiyanto, 2010 : 30).

Dalam pengambilan keputusan investasi saham, pihak investor sangat dipengaruhi oleh informasi yang terdapat dalam pasar modal. Informasi menjadi pertimbangan bagi investor untuk melakukan atau tidak melakukan keputusan penanaman modal serta mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan. Apabila mengharapkan tingkat keuntungan yang tinggi berarti harus bersedia menanggung resiko yang tinggi. Maka para investor membutuhkan informasi yang lengkap dan sesuai dengan kondisi di pasar modal (Astuti, 2012 : 2).

Salah satu informasi yang dapat dimanfaatkan oleh para pelaku pasar dalam lingkungan pasar modal adalah *Corporate Action* (aksi korporasi). *Corporate Action* merupakan aktivitas emiten yang signifikan dan mempengaruhi baik jumlah saham yang beredar ataupun harga yang bergerak dipasar. Keputusan *corporate action* harus disetujui dalam suatu rapat umum baik RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) ataupun RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa). Hal ini penting karena kebijakan yang akan diambil disamping akan mempengaruhi jumlah dan harga yang ada dipasar juga akan mempengaruhi para pemegang sahamnya, sehingga persetujuan pemegang saham adalah mutlak untuk efektifnya suatu *action*. Tujuan dilakukannya aksi korporasi oleh perusahaan emiten adalah untuk meningkatkan modal perusahaan, membayar hutang yang telah jatuh tempo, ekspansi usaha, meningkatkan likuiditas perdagangan saham serta tujuan lainnya.

Dari banyaknya kebijakan *Corporate Action* yang dilakukan oleh para emiten untuk mendapatkan dana segar untuk tujuan-tujuan diatas diantaranya adalah dengan melakukan *Stock Split* (Pemecahan Saham) dan *Reverse Stock Split* (Penggabungan Saham). *Stock split* adalah memecah selebar saham menjadi n lembar saham. Dengan adanya pemecahan saham menyebabkan harga menjadi rendah sehingga investor dapat menjangkau harga saham. Alasan pertama perusahaan umumnya melakukan aksi *stock split* salah satunya supaya harga saham tidak terlalu tinggi, sehingga dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas perdagangannya (Jogiyanto, 2010).

*Reverse stock split* (penggabungan saham) merupakan tindakan kebalikan dari *stock split* yaitu dengan cara menggabungkan nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih besar. Adapun alasan utama perusahaan melakukan aksi *reverse stock split* yaitu membuat harga saham menjadi lebih tinggi dari sebelumnya, serta menaikkan posisi saham dari saham yang termasuk kategori papan pengembangan ke papan utama.

Beberapa penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil yang kontroversi mengenai efek pemecahan saham. Pemecahan saham merupakan suatu fenomena yang masih diperdebatkan dan menjadi teka-teki dibidang ekonomi (Brigham dan Gapenski) dalam Wardani (2010 : 7). Hal ini ditunjukkan dengan adanya perbedaan dari beberapa hasil penelitian terdahulu tentang terdapatnya perubahan return saham sebelum dan

sesudah *stock split* dan *reverse stock split*, sehingga peneliti tertarik untuk mengkaji ulang tentang peristiwa *stock split* dan *reverse stock split*.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penulis membahas jenis aksi korporasi yaitu *stock split* dan *reverse stock split* dengan judul : Perbandingan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split dan Reverse Stock Split pada Perusahaan Finance di Bursa Efek Indonesia.

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, maka rumusan masalah adalah :

1. Apakah terdapat perbedaan return saham sebelum dan sesudah *Stock Split*?
2. Apakah terdapat perbedaan return saham sebelum dan sesudah *Reverse Stock Split*?

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **Corporate Action**

*Corporate action* (aksi korporasi) adalah suatu tindakan atau keputusan perusahaan publik yang akan berpengaruh terhadap kepentingan pemegang saham, atau dengan kata lain merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar maupun berpengaruh terhadap harga saham di pasar. *Corporate action* merupakan berita yang pada umumnya menyedot perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal khususnya para pemegang saham.

*Corporate action* merupakan istilah di pasar modal yang menunjukkan aktivitas strategis emiten atau perusahaan yang berpengaruh terhadap kepentingan pemegang saham. *Corporate action* adalah suatu kegiatan yang dilakukan oleh suatu perusahaan yang bobotnya cukup material sehingga memungkinkan harga saham dari perusahaan yang bersangkutan di Bursa Efek. *Corporate action* akan mempengaruhi secara langsung maupun tidak langsung kinerja perusahaan dimana kinerja perusahaan akan menentukan nilai dari perusahaan.

Umumnya *corporate action* dilakukan manajemen dengan tujuan agar perusahaan dapat memanfaatkan semua kemungkinan termasuk sumber dana, sehingga perusahaan dapat beroperasi secara efektif dan efisien, dan pada gilirannya memperoleh hasil yang optimal, yang akan memberikan nilai tambah (*added value*) kepada *stakeholders*.

*Corporate action* senantiasa menjadi berita favorit bagi investor di pasar modal. Alasannya sederhana, *corporate action* seringkali diterjemahkan sebagai aksi korporasi yang selalu berdampak positif bagi peningkatan kinerja perusahaan. Dan tentu saja, peningkatan kinerja itu pada gilirannya akan menaikkan kinerja saham di bursa.

Beberapa jenis *corporate action* lain yang menjadi idola investor antara lain *stock split*, *right issue*, pembagian dividen, divestasi, *private placement*, penawaran tender (*tender offer*), merger dan akuisisi dan pembagian saham bonus. Ada juga *corporate action* yang justru menjadi momok bagi investor, misalnya suspensi, sehingga begitu aksi korporasi itu beredar di pasar tak bisa dielakkan, aksi korporasi semacam ini dapat menurunkan minat investor.

Hal ini menunjukkan bahwa *corporate action* sebenarnya tidak selalu menaikkan harga saham di bursa. Karena itu, dalam menghadapi isu aksi korporasi, investor disarankan untuk tetap mengembalikan kepersoalan fundamental perseroan, dan bagaimana posisi perseroan itu dibandingkan dengan rata-rata industri sejenis. Hasil akhir dari aksi korporasi pun akan tergantung pada perusahaan serta jenis perusahaan jenis/macam jenis aksi korporasi yang dilakukan.

#### **Stock Split**

*Stock Split* (Pemecahan Saham) adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembaran yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional (Halim, 2005). *Stock Split* adalah memecah lembar saham menjadi n lembar saham, dimana harga per lembar saham

setelah *stock split* adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelumnya. Secara umum, *stock split* merupakan kebijakan perusahaan dalam mempengaruhi jumlah saham yang beredar serta nilai nominal per lembar sahamnya. Perubahan dalam jumlah lembar saham yang beredar yang sebanding dengan perubahan nilai nominal per lembar saham tidak mengakibatkan adanya perubahan struktur modal perusahaan pada saat keputusan pemecahan saham (Hartono, 2000).

Dengan demikian, sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis. Oleh karena itu, *stock split* merupakan suatu kosmetika saham yang dilakukan oleh perusahaan sebagai upaya pemolesan saham agar saham terlihat lebih menarik di mata investor sekalipun tidak meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham (Jogiyanto, 2010).

Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang diberikan manajemen bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan. Manajemen mempunyai informasi lebih tentang prospek perusahaan dibanding dengan investor. *Stock split* merupakan upaya manajemen untuk menarik perhatian investor. *Stock split* memerlukan biaya dan hanya perusahaan berprospek baguslah yang sanggup melakukannya. Sebaliknya jika perusahaan yang tidak mempunyai prospek yang baik mencoba memberikan sinyal tidak valid lewat *stock split*, akan tidak mampu menanggung biaya tersebut, sehingga bukannya *stock split* akan meningkatkan harga sekuritasnya tetapi akan menurunkannya jika pasar cukup canggih untuk mengetahuinya (Jogiyanto, 2010).

Teori utama yang mendominasi *stock split* yaitu *Trading Range Theory* dan *Signalling Theory* (Marwata, 2001). *Trading Range Theory* menyatakan bahwa *stock split* akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Pihak yang mendukung *split* berkeyakinan bahwa harga saham yang lebih rendah akan menambah kemampuan saham tersebut untuk diperjualbelikan setiap saat dan meningkatkan efisiensi pasar, sehingga akan menarik investor menengah dan kecil untuk melakukan investasi.

*Signalling Theory* menyatakan bahwa *stock split* memberikan informasi kepada investor tentang peningkatan return masa depan yang substansial. Jadi, jika pasar beraksi terhadap pengumuman *stock split*, reaksi ini semata-mata karena informasi *stock split* yang tidak mempunyai nilai ekonomis tetapi karena mengetahui prospek masa depan yang bersangkutan.

### **Reverse Stock Split**

Menurut Fatmawati (dalam Wafiah, 2005), penggabungan saham (*reverse stock split*) tidak dipahami sebagaimana pemecahan (*stock split*), karena banyak yang percaya bahwa memilih perusahaan untuk menggabungkan saham bertujuan untuk meningkatkan image investor dan meningkatkan pemasaran saham.

Penggabungan saham (*reverse stock split*) merupakan aksi emiten yang berkebalikan dengan *stock split*, yaitu dengan cara menggabungkan nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih besar sesuai dengan rasio *reverse stock split* yang telah ditentukan, dimana perubahan nilai nominal tersebut hanya mengakibatkan pengurangan jumlah lembar saham, tetapi tidak mengubah jumlah modal ditempatkan dan modal disetor (*paid in capital*). Dengan kata lain seperti halnya aksi *stock split*, aksi *reverse stock split* juga tidak akan mengurangi atau menambah nilai investasi atau modal dari pemegang saham/investor (Susiyanto, 2004).

### **Return**

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi atau return ekspektasi. Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi yang dihitung menggunakan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan, serta

sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*expected return*) untuk mengukur risiko di masa yang akan datang. Sedangkan return ekspektasi adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa yang akan datang, jadi sifatnya belum terjadi. (Jogiyanto, 2010).

Ketika orang membeli *financial asset*, keuntungan atau kerugian dari investasi ini disebut return atas investasi. Total return atas investasi umumnya mempunyai dua komponen pertama, tunai apapun yang diterima ketika mempunyai investasi. Untuk saham, pembayaran tunai dari perusahaan kepada pemegang saham adalah deviden. Kedua, nilai aset yang dibeli mungkin berubah yang berarti *capital gain* (peningkatan) atau *capital loss* (penurunan).

## **METODE PENELITIAN**

### **Lokasi dan Waktu Penelitian**

Dalam rangka mengumpulkan data, penulis melakukan penelitian pada kantor Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) yang berlokasi di Jl. A. P. Pettarani No. 18 A-4 Makassar, sedangkan waktu yang dilakukan dalam melakukan penelitian ini adalah satu bulan.

### **Jenis Data**

1. Data kualitatif adalah data yang diperoleh berupa informasi data sejarah dan gambaran perusahaan yang diperoleh melalui berbagai sumber seperti literatur, serta jurnal yang berkaitan dengan penelitian.
2. Data kuantitatif adalah data yang dikeluarkan oleh perusahaan berupa tanggal pengumuman *emite* serta daftar harga saham perusahaan yang tergolong dalam perusahaan *finance* yang melakukan *stock split* dan *reverse stock split* di Bursa Efek Indonesia kurun waktu tahun 2007-2012.

### **Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang terdiri dari data perubahan harga saham perusahaan *finance* yang *listing* di BEI melakukan *stock split* dan *reverse stock split* selama periode 1 Januari 2012 sampai dengan 31 Desember 2017. Data sekunder peneliti diperoleh melalui kantor Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) dan media internet dengan situs ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Metode ini merupakan metode pengumpulan data dengan cara mencatat dokumen-dokumen yang berhubungan dengan *stock split* dan *reverse stock split*, serta data-data yang berhubungan dengan karakteristik masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian maupun data-data pendukung lain.

### **Populasi**

Populasi yakni meliputi seluruh perusahaan *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimana terdapat 69 perusahaan.

### **Sampel**

Teknik pengambilan sampel dari penelitian ini adalah *purposive sampling*, dimana sampel sengaja dipilih dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang dapat mewakili populasinya. Tujuannya adalah untuk memperoleh data sesuai dengan kelompok kunci yang akan mewakili penelitian ini. Adapun sampel yang dipilih mempunyai kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan *finance* yang sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 s/d 2017.
2. Perusahaan *finance* yang melakukan kebijakan *Stock Split* atau *Reverse Stock Split* periode 2012 s/d 2017.
3. Perusahaan yang datanya tersedia secara lengkap untuk kebutuhan analisis.

## Definisi Operasional Variabel

### 1. *Stock Split*

*Stock Split* adalah pemecahan sejumlah lembar saham menjadi jumlah lembar saham yang lebih banyak dengan menggunakan nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional.

### 2. *Reverse Stock Split*

*Reverse Stock Split* adalah kebalikan dari *Stock Split* yang merupakan kebijakan sebuah perusahaan untuk menaikkan harga sahamnya dengan cara mengurangi jumlah saham yang beredar.

### 3. Return Saham

Return saham adalah pendapatan yang diperoleh antara jual dengan beli saham. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang. Return realisasi dihitung menggunakan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan merupakan *capital gain* atau *loss* yaitu selisih antara harga investasi sekarang ( $P_t$ ) dengan harga investasi pada periode sebelumnya ( $P_{t-1}$ ). Jika ( $P_t$ ) lebih tinggi dari ( $P_{t-1}$ ), berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*). Secara matematis return realisasi dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$CG/CL = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

CG/CL = *Capital Gain* atau *Capital Loss*

$P_t$  = Harga Investasi Sekarang

$P_{t-1}$  = Harga Investasi pada Periode Lalu

## ANALISIS DATA

### Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif kuantitatif yaitu dimana digunakan untuk mengkaji perbedaan return yang dihasilkan sebelum dan sesudah *Stock Split* dan *Reverse Stock Split*.

### Alat Analisis

Berdasarkan masalah yang akan dibahas dan hipotesis yang akan diuji, maka alat analisis yang digunakan adalah teknik *t-test paired*, dengan *Windows Period* adalah 30 hari sebelum tanggal dilakukannya *stock split* dan *reverse stock split* dan 30 hari setelah tanggal *stock split* dan *reverse stock split* pada setiap satu perusahaan. Namun pada penelitian ini pengujiannya dilakukan secara bersamaan untuk semua sampel perusahaan yang melakukan aksi sejenis. Dimana untuk mengukur dan menganalisa penelitian ini digunakan alat bantu program SPSS versi 20.

## HASIL PENELITIAN

### Gambaran Perubahan Harga Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan Stock Split

Dalam hasil penelitian untuk perusahaan yang melakukan *Corporate Action* yakni *Stock Split* terdapat delapan perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

#### 1. PT. Bank Central Asia Tbk

Perubahan harga saham menggambarkan bahwa pada periode penelitian 30 hari sebelum melakukan *stock split* harga saham per lembar perusahaan tersebut sebesar Rp. 7.200 dan pada hari 0 yakni pada saat melakukan *stock split* menunjukkan harga saham sebesar Rp. 3.600 per lembar sahamnya serta pada 30 hari setelah melakukan *stock split* menunjukkan harga saham perusahaan tersebut sebesar Rp.

- 3.400 per lembar saham. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat penurunan harga saham selama sebelum dan sesudah melakukan *stock split*.
2. PT. Bank Tabungan Pensiun Negara Tbk  
Perubahan harga saham menggambarkan bahwa pada periode penelitian 30 hari sebelum melakukan *stock split* harga saham per lembar perusahaan tersebut sebesar Rp. 12.350 dan pada hari 0 yakni pada saat melakukan *stock split* menunjukkan harga saham sebesar Rp. 2.500 per lembar sahamnya serta pada 30 hari setelah melakukan *stock split* menunjukkan harga saham perusahaan tersebut sebesar Rp. 2.875 per lembar saham. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat penurunan harga saham selama sebelum dan sesudah melakukan *stock split*.
  3. PT. Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk  
Perubahan harga saham menggambarkan bahwa pada periode penelitian 30 hari sebelum melakukan *stock split* harga saham per lembar perusahaan tersebut sebesar Rp. 10.500 dan pada hari 0 yakni pada saat melakukan *stock split* menunjukkan harga saham sebesar Rp. 4.800 per lembar sahamnya serta pada 30 hari setelah melakukan *stock split* menunjukkan harga saham perusahaan tersebut sebesar Rp. 4.650 per lembar saham. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat penurunan harga saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split*.
  4. PT. HD Capital Tbk  
Perubahan harga saham menggambarkan bahwa pada periode penelitian 30 hari sebelum melakukan *stock split* harga saham per lembar perusahaan tersebut sebesar Rp. 608 dan pada hari 0 yakni pada saat melakukan *stock split* menunjukkan harga saham sebesar Rp. 375 per lembar sahamnya serta pada 30 hari setelah melakukan *stock split* menunjukkan harga saham perusahaan tersebut sebesar Rp. 375 per lembar saham. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat penurunan harga saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split*.
  5. PT. Capital Investment Tbk  
Perubahan harga saham menggambarkan bahwa pada periode penelitian 30 hari sebelum melakukan *stock split* harga saham per lembar perusahaan tersebut sebesar Rp. 1.170 dan pada hari 0 yakni pada saat melakukan *stock split* menunjukkan harga saham sebesar Rp. 240 per lembar sahamnya serta pada 30 hari setelah melakukan *stock split* menunjukkan harga saham perusahaan tersebut sebesar Rp. 415 per lembar saham. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat penurunan harga saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split*.
  6. PT. Panin Sekuritas Tbk  
Perubahan harga saham menggambarkan bahwa pada periode penelitian 30 hari sebelum melakukan *stock split* harga saham per lembar perusahaan tersebut sebesar Rp. 1.270 dan pada hari 0 yakni pada saat melakukan *stock split* menunjukkan harga saham sebesar Rp. 650 per lembar sahamnya serta pada 30 hari setelah melakukan *stock split* menunjukkan harga saham perusahaan tersebut sebesar Rp. 670 per lembar saham. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat peningkatan harga saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split*.
  7. PT. Kresna Graha Sekurindo Tbk  
Perubahan harga saham menggambarkan bahwa pada periode penelitian 30 hari sebelum melakukan *stock split* harga saham per lembar perusahaan tersebut sebesar Rp. 850 dan pada hari 0 yakni pada saat melakukan *stock split* menunjukkan harga saham sebesar Rp. 220 per lembar sahamnya serta pada 30 hari setelah melakukan *stock split* menunjukkan harga saham perusahaan tersebut sebesar Rp. 220 per lembar saham. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat penurunan harga saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split*.

8. PT. BFI Finance Indonesia

Perubahan harga saham menggambarkan bahwa pada periode penelitian 30 hari sebelum melakukan *stock split* harga saham per lembar perusahaan tersebut sebesar Rp. 4.150 dan pada hari 0 yakni pada saat melakukan *stock split* menunjukkan harga saham sebesar Rp. 2.250 per lembar sahamnya, serta pada 30 hari setelah melakukan *stock split* menunjukkan harga saham perusahaan tersebut sebesar Rp. 2.300 per lembar saham. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat penurunan harga saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split*.

**Uji Statistik**

Pengujian statistik dilakukan secara bersamaan pada delapan perusahaan sampel yang melakukan aksi *Stock Split*. Adapun hasilnya dapat dilihat yaitu :

Tabel 1.

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	.0012	240	.03908	.00252
	Sesudah	.0042	240	.05624	.00363

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan bahwa rata-rata return saham sebelum peristiwa *Stock Split* sebesar 0,0012, sedangkan rata-rata return saham setelah pengumuman *Stock Split* sebesar 0,0042. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi peningkatan rata-rata return saham sebesar 0,00300 setelah peristiwa *Stock Split*.

Tabel 2.

Paired Samples Correlations				
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & Sesudah	240	.019	.770

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan korelasi return saham sebelum dan setelah peristiwa *Stock Split* serta tingkat signifikansi. Hasil menunjukkan bahwa tingkat korelasi yang diperoleh 0,019 atau 1,9 % dengan tingkat signifikansi 0,770.

Tabel 3.

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	Sebelum - Sesudah	-.00300	.06787	.00438	-.01163	.00563	-.685	239	.494

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan uji beda return saham sebelum dan setelah peristiwa *Stock Split*. Dapat diperoleh t hitung sebesar -0,685 dan t tabel sebesar 1,651 terlihat t hitung lebih kecil dibandingkan t tabel (t hitung -0,685 < t tabel 1,651) dengan tingkat signifikansi 0,495.

**Uji Hipotesis**

Berdasarkan hasil uji statistik di atas, menunjukkan bahwa t hitung lebih kecil terhadap t tabel yakni (-0,685 < 1,651). Hal ini berarti  $H_0$  diterima, menunjukkan tidak terdapat perubahan signifikan antara return saham sebelum dan sesudah *Stock Split*.

**Gambaran Perubahan Harga Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan Reverse Stock Split**

Dalam hasil penelitian untuk perusahaan yang melakukan *Corporate Action* yakni *Reverse Stock Split* terdapat dua perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

1. PT Lippo Securities Tbk

Perubahan harga saham menggambarkan bahwa pada periode penelitian 30 hari sebelum melakukan *Reverse Stock Split* harga saham per lembar perusahaan tersebut sebesar Rp. 79 dan pada hari 0 yakni pada saat melakukan *Reverse Stock Split* menunjukkan harga saham sebesar Rp. 139 per lembar sahamnya serta pada 30 hari setelah melakukan *Reverse Stock Split* menunjukkan harga saham perusahaan tersebut sebesar Rp. 131 per lembar saham. Hal ini menunjukkan terdapat peningkatan harga saham sebelum dan sesudah *Reverse Stock Split*.

2. PT Bank Arta Graha Internasional Tbk

Perubahan harga saham menggambarkan bahwa pada periode penelitian 30 hari sebelum melakukan *Reverse Stock Split* harga saham per lembar perusahaan tersebut sebesar Rp. 45 dan pada hari 0 yakni pada saat melakukan *Reverse Stock Split* menunjukkan harga saham sebesar Rp. 285 per lembar sahamnya serta pada 30 hari setelah melakukan *Reverse Stock Split* menunjukkan harga saham perusahaan tersebut sebesar Rp. 230 per lembar saham. Hal ini menunjukkan terdapat peningkatan harga saham sebelum dan sesudah *Reverse Stock Split*.

**Uji Statistik**

Pengujian statistik dilakukan secara bersamaan pada dua perusahaan sampel yang melakukan aksi *Reverse Stock Split*. Adapun hasilnya dapat dilihat yaitu :

Tabel 4.

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	.0038	60	.06413	.00828
	Sesudah	-.0033	60	.05095	.00658

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan bahwa rata-rata return saham sebelum peristiwa *Reverse Stock Split* sebesar 0,0038, sedangkan rata-rata return saham setelah pengumuman *Reverse Stock Split* sebesar -0,0033. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi penurunan rata-rata return saham sebesar 0,00717 setelah peristiwa *Reverse Stock Split*.

Tabel 5.

Paired Samples Correlations				
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & Sesudah	60	-.015	.908

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan korelasi return saham sebelum dan setelah peristiwa *reverse stock split* serta tingkat signifikansi. Hasil tersebut menunjukkan tingkat korelasi yang diperoleh -0,015 dengan tingkat signifikansi 0,908.

Tabel 6.

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
Pair	Sebelum-Sesudah	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95 % Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum-Sesudah	.00717	.08251	.01065	-.01415	.02848	.673	59	.504

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan uji beda return saham sebelum dan setelah peristiwa *reverse stock split* dapat diperoleh t hitung sebesar 0,673 dan t tabel sebesar 1,671 yang menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara peristiwa *reverse stock split* dengan return saham terlihat t hitung lebih kecil dibandingkan t tabel ( $t \text{ hitung } 0,673 < t \text{ tabel } 1,671$ ) dengan tingkat signifikansi 0.504.

#### **Uji Hipotesis**

Berdasarkan hasil uji statistik di atas, menunjukkan bahwa t hitung lebih kecil terhadap t tabel yakni ( $0,673 < 1,671$ ). Hal ini berarti  $H_0$  diterima, menunjukkan tidak terdapat perubahan yang signifikan antara return saham sebelum dan sesudah *reverse stock split*.

#### **PEMBAHASAN**

Dari hasil pengujian data yang telah dilakukan di atas, terdapat 10 perusahaan yang dijadikan sampel dengan *windows period* menggunakan data saham harian dan hasilnya sebagai berikut :

#### **Perubahan Return Saham Sebelum dan Setelah Stock Split**

Berdasarkan output SPSS, hasil uji beda return saham terhadap delapan perusahaan sampel yang melakukan *stock split*, menunjukkan nilai signifikansi lebih besar. Maka dapat dikatakan  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima, artinya bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata return saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

*Stock split* merupakan salah satu bentuk *corporate action* yang dilakukan perusahaan. *Stock split* memiliki tujuan untuk meningkatkan transaksi yang terjadi karena dengan adanya *stock split* akan menurunkan harga saham yang kemudian meningkatkan daya tarik investor sehingga jumlah saham yang diperdagangkan akan bertambah dengan harapan terjadi peningkatan return saham. *Corporate action* mengenai *stock split* sering dikaitkan dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang informatif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Bila dikaitkan dengan harga saham, apabila semakin tinggi setelah adanya aktifitas *stock split*, maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa datang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ana Wafiyah (2005), menyatakan bahwa tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* maupun *reverse stock split*.

Menurut *Trading Range Theory*, dengan adanya *stock split*, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga banyak investor yang mampu bertransaksi. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang tertentu, diharapkan semakin banyak partisipan pasar akan terlibat dalam perdagangan dan akan meningkatkan likuiditas saham di bursa. *Stock split* yang dilakukan perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan transaksi yang terjadi karena dengan adanya *stock split* akan menurunkan harga saham yang kemudian meningkatkan daya tarik investor sehingga jumlah saham yang diperdagangkan akan bertambah dengan harapan terjadi peningkatan return saham. Namun dari hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat transaksi yang signifikan oleh investor terhadap permintaan saham perusahaan yang melakukan aksi *stock split*. Hal ini berarti informasi yang dikandung oleh *stock split* tidak ditanggapi secara positif oleh para investor.

Uraian di atas telah menjelaskan bahwa *stock split* yang dilakukan oleh emiten memberikan dampak terhadap harga saham di pasar. Namun demikian masih banyak faktor lain yang mempengaruhi perubahan harga saham. Beberapa faktor di luar *stock split* dapat menjadi penyebabnya. Faktor tersebut dapat berasal dari internal perusahaan seperti kepemimpinan dan pengaruh struktur industrinya, kinerja

perusahaan, prospek perusahaan dan lain sebagainya. Dapat juga berasal dari faktor eksternal perusahaan seperti ketidakstabilan ekonomi dan politik di Indonesia, persepsi pasar terhadap fundamental yang melekat pada suatu saham, kebijakan regulator maupun isu-isu yang dapat mempengaruhi reaksi pasar. Faktor-faktor tersebut diyakini dapat mempengaruhi investor untuk melakukan transaksi, baik penjualan maupun pembelian saham sehingga akan menyebabkan perubahan harga saham.

### **Perubahan Return Sebelum dan Sesudah Reverse Stock Split**

Berdasarkan output SPSS, hasil uji beda return saham terhadap 2 perusahaan sampel yang melakukan *reverse stock split* yakni terdiri dari PT. Bank Arta Graha Internasional Tbk dan PT. Lippo Securities Tbk. Dimana diketahui 2 perusahaan ini menunjukkan nilai signifikansi lebih besar, maka dapat dikatakan  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima, artinya bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata return saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *reverse stock split*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ana Wafiyah (2005), menyatakan bahwa tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* maupun *reverse stock split*.

*Reverse stock split* (penggabungan saham) merupakan salah satu aksi *corporate action* yang dimana tindakan kebalikan dari *stock split* yaitu dengan cara menggabungkan nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih besar. Alasan utama perusahaan melakukan aksi *reverse stock split* yaitu membuat harga saham menjadi lebih tinggi dari sebelumnya, serta menaikkan posisi saham dari saham yang termasuk kategori papan pengembangan ke papan utama.

Hasil pengumuman penggabungan saham (*reverse stock split*) dikatakan mengandung informasi jika dapat memberikan suatu reaksi pasar. Namun dari hasil penelitian ini dilihat bahwa pengumuman *reverse stock split* ini tidak membuat investor terburu-buru dalam melakukan transaksi. Dengan kata lain, kandungan informasi dari pengumuman *reverse stock split* tidak bernilai positif oleh investor, sehingga investor tidak berpengaruh untuk bertransaksi di pasar modal serta investor akan cenderung berhati-hati dalam menentukan pemilihan investasi yang tepat.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa :

1. Berdasarkan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan return saham yang signifikan sesudah dilakukannya *Stock Split*, maka dapat dikatakan hipotesis ini ditolak ( $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima). Hal ini dilihat dari hasil statistik menggunakan uji beda pada kepercayaan 95 % ( $\alpha = 0,05$ ) menunjukkan tidak terdapat perubahan return yang signifikan saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Hal ini berarti *stock split* bukan merupakan informasi yang relevan bagi investor dalam pengambilan keputusan yang dilihat dari tanggapan pasar kurang baik terhadap adanya kegiatan *stock split* yang dilakukan emiten, sehingga tidak mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan transaksi di pasar modal.
2. Berdasarkan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan return saham yang signifikan sesudah dilakukannya *Reverse Stock Split*, maka dapat dikatakan hipotesis ini ditolak ( $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima). Hal ini bisa dilihat dari hasil statistik menggunakan uji beda pada kepercayaan 95 % ( $\alpha = 0,05$ ) menunjukkan tidak terdapat terdapat perubahan return saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *reverse stock split*. Hal ini berarti *reverse stock split* bukan merupakan informasi yang relevan bagi investor dalam pengambilan keputusan yang dilihat dari tanggapan pasar kurang baik terhadap adanya kegiatan

*reverse stock split* yang dilakukan emiten, sehingga tidak mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan transaksi di pasar modal.

### **Saran**

Saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini adalah :

1. Untuk para pelaku pasar dalam hal ini para investor, bahwa sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada suatu jenis saham perusahaan tertentu, ada baiknya terlebih dahulu memperhatikan keadaan perusahaan tersebut serta memperhatikan keadaan perekonomian sehingga risiko kegagalan investasi dapat dihindari.
2. Informasi yang diberikan oleh para perusahaan berkaitan dengan *Corporate Action* harus dicermati dengan baik oleh para investor. Ada baiknya jika sebelum memutuskan untuk berinvestasi, investor terlebih dahulu memperhatikan dampak yang dihasilkan dari keadaan perusahaan yang melakukan aksi yang sejenis, sehingga investor dapat meramalkan keadaan dimasa yang akan datang terhadap hasil keputusan untuk berinvestasi.
3. Untuk penelitian lebih lanjut, disarankan untuk menambah variabel yang lain dan menggunakan sampel yang lebih luas serta menambah periode pengamatan yang lebih lama dengan harapan hasil penelitian akan menjadi lebih akurat.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- An Ras Try Astuti. 2012. *Analisis Pengaruh Stock Split terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Ana Wafiyah. 2005. *Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Stock Split dan Reverse Split (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar BEJ)*.
- Artisa Brilian Sari. 2011. *Pengaruh Stock Split terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity di Bursa Efek Indonesia*.
- Fahmi, Irham dan Hadi, Yovi Lavianti. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*.
- Halim. 2005. *Analisis Investasi*. Salemba Empat, Jakarta.
- Hartono. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketujuh, Yogyakarta.
- Marwata. 2001. *Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia.
- Safitri, Diah. 2011. *Analisis Uji Beda Volume Perdagangan dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split di BEI periode 2005-2009*.
- Susiyanto, Fendi. 2004. *Penggabungan dan Pemecahan Saham Sektor Perbankan*.
- Tandelilin E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama, Yogyakarta.
- Wardani, Fatimah. 2010. *Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Tingkat Likuiditas Saham Perusahaan di BEI atas Pemecahan Saham*.
- Yuliastari, Tanti. 2008. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Bid-Ask Spread Sebelum dan Sesudah Stock Split di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2005*.  
([www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com))  
([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))  
([www.ipotindonesia.com](http://www.ipotindonesia.com))  
([www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com))