

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Analisis Data

Pada bab ini akan dibahas hasil penelitian dan pembahasan yang menganalisis data terhadap sampel penelitian perusahaan yang melakukan *stock split* di tahun 2007 sampai tahun 2009 yang semuanya terdaftar di Bursa Efek Indonesia, adapun hasil penelitian perusahaan-perusahaan yang melakukan aktivitas *stock split* sebagai berikut:

Tabel 4.1. Data Perusahaan-perusahaan yang Melakukan aktivitas *Stock Split*

No	Nama Perusahaan	Event	Number of shares	Kode
1	Davomas Abadi Tbk	28-5-07	6.201.855.660	DAVO
2	AKR Corporindo Tbk	27-7-07	2.496.000.000	AKRA
3	Aneka Tambang (Persero) Tbk	12-7-07	7.630.767.800	ANTM
4	Semen Gresik (Persero) Tbk	7-8-07	5.338.368.000	SMGR
5	Sorini Corporation Tbk	22-8-07	720.000.000	SOBI
6	Hortus Danavest Tbk	10-9-07	265.000.000	HADE
7	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	11-9-07	2.250.000.000	HITS
8	Pakuwon Jati Tbk	19-9-07	6.174.308.000	PWON
9	Chareon Pokphand Indonesia Tbk	1-11-07	1.642.280.704	CPIN
10	Jaya Pari Steel Tbk	12-12-07	600.000.000	JPRS
11	Lippo Karawaci Tbk	26-12-07	10.381.291.017	LPKR
12	Bank Central Asia Tbk	28-1-08	12.204.229.560	BBCA
13	International Nickel Indonesia Tbk	15-1-08	8.942.704.848	INCO
14	Panin Sekuritas Tbk	21-1-08	360.000.000	PANS
15	Panorama Sentrawisata Tbk	11-2-08	800.000.000	PANR
16	Suryainti Permata Tbk	12-3-08	1.800.000.000	SIIP
17	Delta Dunia Petroindo Tbk	15-4-08	3.395.205.930	DOID
18	Mitra Internasional Resources Tbk	30-5-08	120.384.000.000	MIRA
19	Berlina Tbk	4-8-08	69.000.000	BRNA
20	Timah Tbk	8-8-08	4.529.718.000	TINS
21	Citra Tubindo Tbk	12-1-09	720.000.000	CTBN
22	Arwana CM Tbk	11-9-09	917.678.872	ARNA

Hasil penelitian atas data-data harga saham, volume perdagangan saham, dan bid ask spread sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2009 dapat dilihat pada *Lampiran 1*.

4.2. Pengujian Hipotesis

Analisis statistik digunakan untuk membuktikan hipotesis penelitian. Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji t (Paired Sample T Test). Uji t digunakan untuk menjawab hipotesis pertama, kedua, dan ketiga.

1) Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah “**Terdapat perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split***”.

Untuk membuktikan / melakukan pengujian hipotesis pertama ini digunakan uji t (*paired sampel t test*) yaitu membandingkan nilai Harga saham pada hari-hari sebelum dan sesudah *stock split*. Adapun rumusan pengujian hipotesisnya adalah :

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$ Tidak ada perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan
sesudah aktivitas *stock split*

$H_a : \mu_1 \neq \mu_2$ Ada perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan
sesudah aktivitas *stock split*

Kriteria pengujian yaitu :

H_0 diterima jika $\text{sig} - t (\text{probabilitas}) > 0,05$

H_a diterima jika $\text{sig} - t (\text{probabilitas}) < 0,05$

Dari hasil perhitungan dengan bantuan SPSS 17 diperoleh hasil:

Tabel 4.2. Perbandingan Uji t Harga saham Sebelum dan Sesudah aktivitas pengumuman *stock split* sebagai berikut:

Periode	N	Sebelum	Sesudah	perbedaan	t hitung	p-value	Keterangan
5	22	21853.14	4659.11	19708.28	2.150	0.043	Signifikan
4	22	21634.98	4612.59	19480.00	2.144	0.044	Signifikan
3	22	21944.89	4678.67	19581.05	2.106	0.047	Signifikan
2	22	21954.24	4680.66	19708.42	2.131	0.045	Signifikan
1	22	21967.12	4683.40	19779.49	2.144	0.044	Signifikan

Sumber data sekunder diolah 2010

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa perbedaan harga saham antara hari t-5 dengan t+5 menunjukkan adanya perbedaan harga saham sebesar 19708,28 dimana harga saham pada 5 hari sesudah *stock split* (4659,11) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham 5 hari sebelum *stock split* (21853,14). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil t hitung sebesar 2.150 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,043 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan harga saham 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan harga saham antara hari t-4 dengan t+4 menunjukkan adanya perbedaan harga saham sebesar 19480,00 dimana harga saham pada 4 hari sesudah *stock split* (4612,59) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham 4 hari sebelum *stock split* (21634,98). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil t hitung sebesar 2.144 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,044 yang nilainya di bawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan harga saham 4 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan harga saham antara hari t-3 dengan t+3 menunjukkan adanya perbedaan harga saham sebesar 19581,05 dimana harga saham pada 3 hari sesudah *stock split* (4678,67) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham 3 hari sebelum *stock split* (21944,89). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil t hitung sebesar 2.106 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,047 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan harga saham 3 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan harga saham antara hari t-2 dengan t+2 menunjukkan adanya perbedaan harga saham sebesar 19708,42 dimana harga saham pada 2 hari sesudah *stock split* (4680,66) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham 2 hari sebelum *stock split* (21954,24). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil t hitung sebesar 2.131 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,045 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan harga saham 2 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan harga saham antara hari t-1 dengan t+1 menunjukkan adanya perbedaan harga saham sebesar 19779,49 dimana harga saham pada 1 hari sesudah *stock split* (4683,40) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham 1 hari sebelum *stock split* (21967,12). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil t hitung sebesar 2,144 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,044 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan harga saham 1 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, dan data t test harga saham sebelum dan sesudah *stock split* sebagaimana pada lampiran 4, diperoleh nilai t hitung sebesar 2.144 dengan nilai p-value sebesar $0.044 < 0.05$ dengan demikian H_a diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menerima hipotesis yang menyatakan: Ada perbedaan harga saham yang signifikan antara harga saham sebelum dan setelah aktivitas *stock split* (H_a), dan menolak hipotesis yang menyatakan: Tidak ada perbedaan antara harga saham yang signifikan sebelum dan setelah aktivitas *stock split* (H_o).

2) Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah **“Terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*”**.

Untuk membuktikan/melakukan pengujian hipotesis kedua ini digunakan uji t (*paired sampel t test*) yaitu membandingkan nilai volume perdagangan saham sebelum *stock split* dengan volume perdagangan saham sesudah *stock split*.

Adapun rumusan pengujian hipotesisnya adalah :

$H_o : \mu_1 = \mu_2$ Tidak ada perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*

$H_a : \mu_1 \neq \mu_2$ Ada perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*

Kriteria pengujian yaitu :

H_o diterima jika $\text{sig} - t$ (probabilitas) $> 0,05$

H_a diterima jika $\text{sig} - t$ (probabilitas) $< 0,05$

Keterangan : * Signifikan pada level 5%

Tabel 4.3. Perbandingan Uji t Volume perdagangan saham Sebelum dan sesudah aktivitas *Stock Split* sebagai berikut:

Periode	N	Sebelum	Sesudah	perbedaan	t hitung	p-value	Keterangan
Pair 1	22	-1882954.55	34642007.29	1.34765	-0.255	0.801	tidak signifikan
Pair 2	22	937159.09	25694187.59	1.23293	0.171	0.866	tidak signifikan
Pair 3	22	1600000.00	34471767.85	1.68839	0.218	0.830	tidak signifikan
Pair 4	22	1474386.36	41170549.47	1.97284	0.168	0.868	tidak signifikan
Pair 5	22	1040568.18	52790996.64	2.44468	0.092	0.927	tidak signifikan

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa perbedaan volume perdagangan antara hari t-5 dengan t+5 menunjukkan adanya perbedaan volume perdagangan sebesar 2.44468 dimana volume perdagangan pada 5 hari sesudah *stock split* (52790996,64) lebih tinggi dibandingkan dengan volume perdagangan 5 hari sebelum *stock split* (1040568,18). Perbedaan ini setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang tidak signifikan karena hasil t hitung sebesar 0,092 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,0927 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang tidak signifikan volume perdagangan 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan volume perdagangan antara hari t-4 dengan t+4 menunjukkan adanya perbedaan volume perdagangan sebesar 1.97284 dimana volume perdagangan pada 4 hari sesudah *stock split* (41170549,47) lebih tinggi dibandingkan dengan Volume perdagangan 4 hari sebelum *stock split* (1474386,36). Namun demikian perbedaan ini tidak terbukti secara signifikan karena hasil t hitung sebesar -0,168 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,868 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan signifikan volume perdagangan 4 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan volume perdagangan antara hari t-3 dengan t+3 menunjukkan adanya perbedaan volume perdagangan sebesar 1.68839 dimana volume perdagangan pada 3 hari sesudah *stock split* (34471767,85) lebih tinggi dibandingkan dengan Volume perdagangan 3 hari sebelum *stock split* (1600000,00). Namun demikian perbedaan ini tidak terbukti secara signifikan karena hasil t hitung sebesar -0,218 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,830 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan volume perdagangan 3 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan volume perdagangan antara hari t-2 dengan t+2 menunjukkan adanya perbedaan volume perdagangan sebesar 1.23293 dimana volume perdagangan pada 2 hari sesudah *stock split* (25694187,59) lebih tinggi dibandingkan dengan volume perdagangan 2 hari sebelum *stock split* (937159,09). Namun demikian perbedaan ini tidak terbukti secara signifikan karena hasil t hitung sebesar -0,171 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,866 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan volume perdagangan 2 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan volume perdagangan antara hari t-1 dengan t+1 menunjukkan adanya perbedaan volume perdagangan sebesar 1.34765 dimana volume perdagangan pada 1 hari sesudah *stock split* (34642007,29) lebih tinggi dibandingkan dengan volume perdagangan 1 hari sebelum *stock split* (1882954,55). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang tidak signifikan karena hasil t hitung sebesar -0,255 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,801 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang tidak signifikan volume perdagangan 1 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, dan data T Test volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* sebagaimana pada lampiran 5, diperoleh nilai t hitung sebesar 0.092 dengan nilai p-value sebesar $0.927 > 0.05$ dengan demikian H_0 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menolak hipotesis yang menyatakan: Ada perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan antara sebelum dan setelah aktivitas *stock split* (H_a), dan menerima hipotesis yang menyatakan: Tidak ada perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan setelah aktivitas *stock split* (H_0).

3). Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah “**Terdapat perbedaan yang signifikan *bid-ask spread* saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split***”.

Untuk membuktikan/melakukan pengujian hipotesis ketiga ini digunakan uji t (*paired sampel t-test*) yaitu membandingkan nilai volume perdagangan saham sebelum *stock split* dengan volume perdagangan saham sesudah aktivitas *stock split* .

Adapun rumusan pengujian hipotesisnya adalah :

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$ Tidak ada perbedaan yang signifikan antara *bid-ask spread* saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*.

$H_a : \mu_1 \neq \mu_2$ Ada perbedaan yang signifikan antara *bid-ask spread* saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split* .

Kriteria pengujian yaitu :

H_0 diterima jika $\text{sig} - t$ (probabilitas) $> 0,05$

H_a diterima jika $\text{sig} - t$ (probabilitas) $< 0,05$

Keterangan : * Signifikan pada level 5%

Tabel 4.4. Perbandingan Uji t *Bid-Ask Spread* Saham Sebelum dan Sesudah

Aktivitas *Stock Split* diperoleh Hasil sebagai berikut:

Periode	N	Sebelum	Sesudah	perbedaan	t hitung	P-value	Keterangan
Pair 1	22	166.90909	599.73859	127.86470	1.305	0.206	tidak signifikan
Pair 2	22	53.04545	125.98657	26.86043	1.975	0.062	tidak signifikan
Pair 3	22	22.59091	290.04575	61.83796	0.365	0.719	tidak signifikan
Pair 4	22	106.68182	276.77847	59.00937	1.808	0.085	tidak signifikan
Pair 5	22	1720.77273	5749.70610	1225.84146	1.404	0.175	tidak signifikan

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa perbedaan *bid-ask spread* antara hari t-5 dengan t+5 menunjukkan adanya perbedaan *bid-ask spread* sebesar 122584146 dimana *bid-ask spread* pada 5 hari sesudah *stock split* (5749.70610) lebih tinggi dibandingkan dengan *bid-ask spread* 5 hari sebelum *stock split* (1720.77273). Perbedaan ini setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang tidak signifikan karena hasil t hitung sebesar 1.404 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,175 yang nilainya di atas level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang tidak signifikan *bid-ask spread* 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan *bid-ask spread* antara hari t-4 dengan t+4 menunjukkan adanya perbedaan *bid-ask spread* sebesar 59.00937 dimana *bid-ask spread* pada 4 hari sesudah *stock split* (276.77847) lebih tinggi dibandingkan dengan *bid-ask spread* 4 hari sebelum *stock split* (106.68182). Namun demikian perbedaan ini tidak terbukti secara signifikan karena hasil t hitung sebesar 1.808 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,085 yang nilainya di atas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan signifikan *bid-ask spread* 4 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan *bid-ask spread* antara hari t-3 dengan t+3 menunjukkan adanya perbedaan sebesar 61.83796 dimana *bid-ask spread* pada 3 hari sesudah *stock*

split (290.04575) lebih tinggi dibandingkan dengan *bid-ask spread* 3 hari sebelum *stock split* (22.59091). Namun demikian perbedaan ini tidak terbukti secara signifikan karena hasil *t* hitung sebesar 0,365 dengan nilai probabilitas (Sig-*t*) sebesar 0,719 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan *bid-ask spread* 3 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan *bid-ask spread* antara hari *t*-2 dengan *t*+2 menunjukkan adanya perbedaan *bid-ask spread* sebesar 26.86043 dimana *bid-ask spread* pada 2 hari sesudah *stock split* (125.98657) lebih tinggi dibandingkan dengan *bid-ask spread* 2 hari sebelum *stock split* (53.04545). Namun demikian perbedaan ini tidak terbukti secara signifikan karena hasil *t* hitung sebesar 1,975 dengan nilai probabilitas (Sig-*t*) sebesar 0,062 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan *bid-ask spread* 2 hari sebelum dan sesudah *stock split*.

Hasil perbedaan *bid-ask spread* antara hari *t*-1 dengan *t*+1 menunjukkan adanya perbedaan *bid-ask spread* sebesar 127.86470 dimana *bid-ask spread* pada 1 hari sesudah *stock split* (599.73859) lebih tinggi dibandingkan dengan *bid-ask spread* 1 hari sebelum *stock split* (166.90909). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang tidak signifikan karena hasil *t* hitung sebesar 1,305 dengan nilai probabilitas (Sig-*t*) sebesar 0,206 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang tidak signifikan *bid-ask spread* 1 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, dan data T Test *bid-ask spread* saham sebelum dan sesudah *stock split*, sebagaimana pada Lampiran 6, diperoleh nilai *t* hitung sebesar 1.404 dengan nilai *p*-value sebesar $0.175 > 0.05$ dengan demikian H_0 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menolak hipotesis yang

menyatakan: Ada perbedaan *bid-ask spread* saham yang signifikan antara sebelum dan setelah aktivitas *stock split* (H_a), dan menerima hipotesis yang menyatakan: Tidak ada perbedaan *bid-ask spread* saham yang signifikan sebelum dan setelah aktivitas *stock split* (H_0).

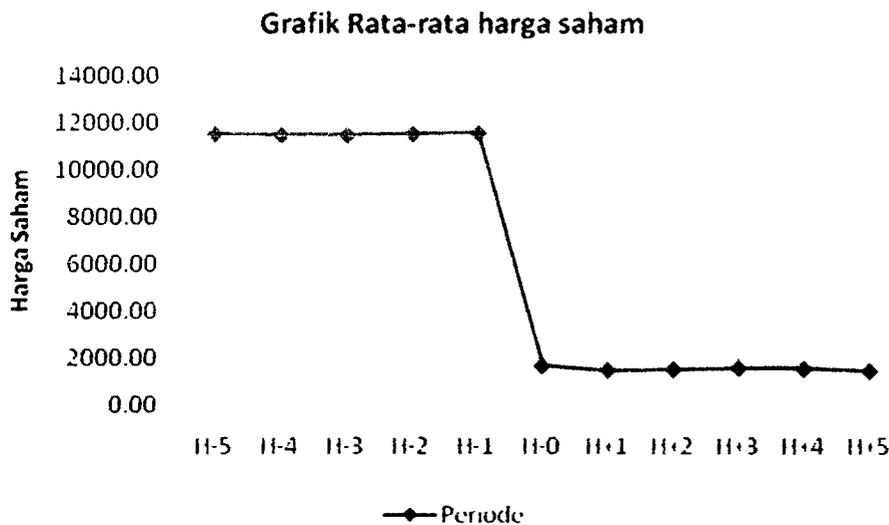
4.3. Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian seperti yang telah dijelaskan diatas menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan harga saham antara sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil menunjukkan bahwa peristiwa *stock split* mengakibatkan harga saham turun secara signifikan. Dengan kegiatan perdagangan setelah aktivitas *stock split* berarti jumlah saham yang diperdagangkan semakin banyak, begitu juga dengan jumlah pemegang saham. Sehingga dapat mempengaruhi likuiditas saham setelah *stock split*. (Lamoureux & Poon, 1987, seperti dikutip dalam Wang Sutrisno, 2000). Hal ini berarti *stock split* dapat memberikan sinyal yang informatif mengenai prospek perusahaan yang menguntungkan, karena investor hanya akan berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti segala sesuatunya dan akan melakukan perdagangan melalui *broker* yang menganalisis perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut.

4.3.1. Pengaruh *Stock Split* terhadap Harga Saham

Untuk mengetahui apakah kebijakan *stock split* dapat mempengaruhi harga saham disepuluh hari split, dapat dilihat pada lampiran 1 yang menjelaskan harga saham untuk seluruh sample yaitu 5 hari sebelum serta 5 hari sesudah *stock split*.

Gambar 4.1. Grafik Pergerakan Rata-rata harga saham

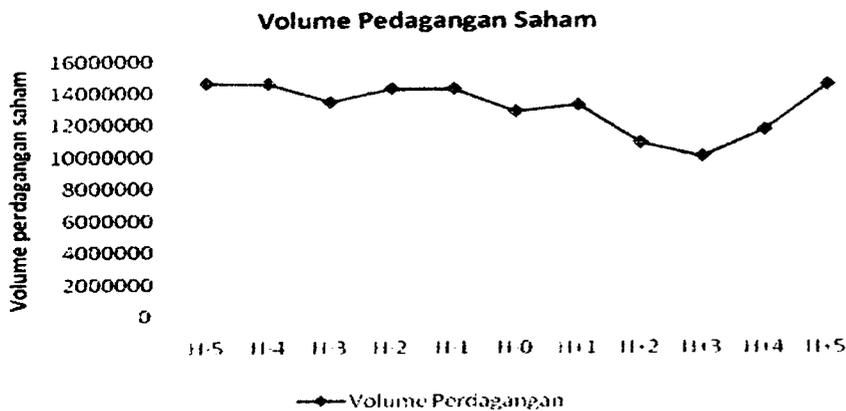


Berdasarkan gambar hasil pengamatan yang diperoleh terhadap harga saham dapat diketahui bahwa harga saham mengalami penurunan setelah *stock split*. Hasil semacam ini menunjukkan adanya reaksi pasar terhadap kebijakan split. Harga saham yang menurun dengan adanya split diharapkan akan menambah daya tarik investor akibat rendahnya harga saham tersebut. Hal ini berarti bahwa pasar menganggap kebijakan split cukup informatif, yang berarti informasi tersebut (kebijakan *stock split* berkaitan dengan perubahan harga saham diseperti split, sehingga likuiditas saham menjadi meningkat setelah pengumuman *stock split*. Dengan demikian terdapat pengaruh *stock split* terhadap harga saham yang signifikan. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Lakonishok & Lev's (1987) (dalam Wang Sutrisno, 2000) yang berkesimpulan bahwa split mengakibatkan harga saham berada pada normal trading range. Motif utama perusahaan melakukan split adalah untuk mengarahkan harga saham pada tingkat lebih baik (Baker & Powel, 1993, seperti dikutip dalam Wang Sutrisno, 2000)

4.3.2. Pengaruh *Stock Split* terhadap Volume perdagangan Saham

Gambar di bawah ini menunjukkan rata-rata volume perdagangan saham selama periode pengamatan:

Gambar 4.2. Grafik Pergerakan Rata-rata Volume Perdagangan Saham



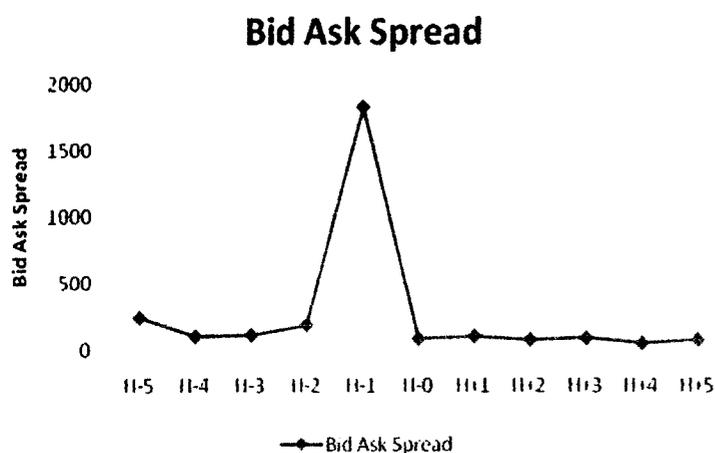
Berdasarkan gambar hasil yang diperoleh dari pengamatan terhadap volume perdagangan saham yang diperdagangkan diketahui bahwa pada saat hari-hari menjelang *stock split* terjadi ketidakstabilan kegiatan perdagangan. Hal ini disebabkan pada saat menjelang split investor masih diliputi ketidakstabilan laba dan prospek dividen dimasa yang akan datang. Dengan menurunnya harga saham sesudah split, mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah pemegang saham. Kondisi tersebut memungkinkan trader untuk tidak memegang saham terlalu lama sehingga saham tersebut cepat diperdagangkan. Hal tersebut akan mempengaruhi likuiditas saham/volume perdagangan saham namun tidak signifikan.

Dari hasil penelitian tersebut maka peristiwa *stock split* sesuai dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return masa depan yang substansial. Return yang meningkat tersebut merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang bahwa manajemen memiliki informasi lebih tentang prospek

perusahaan dibandingkan pihak luar (investor), dengan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi bagus. Hasil penelitian ini juga telah membuktikan akan *Trading Range Theory* menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Teori ini menyatakan bahwa harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Tidak likuidnya saham-saham tersebut akan mempersempit gerak investor dalam berinvestasi, selain itu saham tidak likuid akan merugikan investor karena saham-saham tersebut tidak mudah diinvestasikan. Bagi emiten, likuiditas saham sangat penting karena saham yang tidak likuid akan berakibat dikeluarkannya saham tersebut dari pasar modal (*delisting*). Pemecahan saham menyebabkan harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi. Survey yang dilakukan Baker dan Gallagher (1998) menunjukkan bahwa manajer cenderung untuk menyebutkan alasan likuiditas ini sebagai motivasi pemecahan saham (dikutip oleh Marwata 2001:153).

4.3.3. Pengaruh *Stock Split* terhadap *Bid-ask spread*

Gambar 4.3. Grafik Pergerakan Rata-rata *Bid-ask spread*



Berdasarkan gambar hasil yang diperoleh dari pengamatan terhadap *bid-ask spread* saham diketahui bahwa pada saat hari-hari menjelang *stock split* terjadi ketidakstabilan pergerakan *bid-ask spread*. Hal ini disebabkan pada saat menjelang split investor masih diliputi ketidakstabilan laba dan prospek dividen dimasa yang akan datang, rata-rata *bid-ask spread* sebelum *stock split* cenderung sedikit meningkat, dan setelah *stock split* cenderung turun pada pergerakan *bid-ask spread* yang mengarah ke situasi stabil. Dengan demikian pengaruh aktivitas *stock split* terhadap *bid-ask spread* saham tidak signifikan.