

**ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH STOCK SPLIT  
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Soelistijono Boedhi  
Princess Diana Lidharta**

Jurusan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIE Indonesia) Kayu Tangi Banjarmasin  
Jln. H. Hasan Basry No. 9-11 Banjarmasin 70123 Telp. 0511-3304652 Faks. 0511-3305238

---

**Artikel info**

Article history:  
First received in 11, March 2011  
and was under review for  
2 weeks

---

Keywords:  
stock split, financial ratio,  
company financial advancement

---

**Abstract**

The goal of this research is as the advisory to the research of stock split, to find and analyze the effect of stock split decision toward the financial condition of a company, before and after stock split. The measurement of company advancement is using five financial ratio; return and shareholders' equity, earnings per share, invested capital turnover, equity turnover and debt/equity ratio. Population of this research is the whole registered companies in Bursa Efek Indonesia during the year 2004 to 2008 with eight go public companies that used stock split in 2006 as the samples. The sampling technique is purposive sampling to adjust with the research goal. The data analysis is using paired samples test to measure the average two connected samples using SPSS ver.17. The result of the research indicates that stock split results significant differences at the ratio measurement ROE, EPS, and DER because the probability is less than 0.05, in contrast the ICT and ET indicate not significant differences, because the probability is more than 0.05. Furthermore the *mean* of ROE and EPS is decreased after the stock split which mean that the company also lower in the advancement and profit, therefore the result of this research doesn't support *signaling theory*. In the ICT and ET testing, the average value is increasing after stock split in investment requirement, so the testing supports *signaling theory* because the company is improving although both ratios has no significant difference. The ratio of DER has higher average value after stock split, so the company succumb decreasing point (debt higher than capital) and the result successfully supports *signaling theory*.

---

## PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal yang cukup pesat beberapa tahun terakhir ini di Indonesia, membuat para pelaku di pasar modal telah menyadari bahwa perdagangan tersebut dapat memberikan *return* yang cukup baik bagi mereka, dan sekaligus memberikan kontribusi yang besar bagi perkembangan perekonomian negara kita. Keadaan ini dibuktikan dengan semakin bertambahnya perusahaan *go public* yang terdaftar di bursa saham serta semakin banyaknya masyarakat Indonesia yang mulai ikut berpartisipasi di dunia pasar modal. Hal tersebut secara langsung maupun tidak langsung telah mendorong pula pertumbuhan industri pasar modal nasional ke level yang sangat menggembirakan.

Fluktuasi harga saham di pasar modal dapat dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran terhadap harga saham. Selain itu, informasi yang beredar di Bursa Efek/pasar modal, seperti kondisi keuangan/kinerja suatu perusahaan akan mempengaruhi harga saham yang ditawarkan pada publik dan berbagai isu lainnya yang secara langsung dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan di masa depan. Kenaikan harga saham yang terlalu tinggi, akan menyebabkan permintaan terhadap pembelian saham tersebut mengalami penurunan dan pada akhirnya dapat menyebabkan harga saham perusahaan tersebut menjadi statis tidak fluktuatif lagi.

Penurunan permintaan tersebut dapat disebabkan karena tidak semua investor tertarik untuk membeli saham dengan harga yang terlalu tinggi, terutama investor perorangan yang memiliki tingkat dana terbatas, yang terjadi kemudian adalah para investor akan berbalik untuk membeli sa-

ham-saham perusahaan lain. Untuk menghindari munculnya kondisi tersebut, maka upaya yang perlu dilakukan oleh suatu perusahaan adalah menempatkan kembali harga saham pada jangkauan tertentu. Dengan kata lain perusahaan harus berusaha menurunkan harga saham pada kisaran harga yang menarik minat investor untuk membeli. Salah satu langkah yang dapat diambil perusahaan agar saham yang dijual dapat menarik minat investor yaitu melalui *stock split*.

*Stock split* adalah pemecahan saham menjadi lembar saham yang lebih banyak dengan nilai nominal yang lebih rendah. Tujuan dari *stock split* adalah agar perdagangan suatu saham menjadi lebih likuid karena jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dan harganya menjadi lebih murah. Dengan kata lain, perusahaan melakukan *stock split* agar sahamnya berada dalam rentang perdagangan yang optimal sehingga distribusi saham menjadi lebih luas dan daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil.

*Stock split* juga merupakan salah satu jenis *corporate action* yaitu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan penerbit saham (*emiten*) sehingga mempengaruhi jumlah saham yang beredar maupun harga saham di pasar modal. *Corporate Action* merupakan berita yang umumnya menyedot perhatian pihak-pihak terkait di pasar modal dan penting bagi pemegang saham, karena mempengaruhi jumlah saham yang beredar, komposisi kepemilikan saham, jumlah saham yang dipegang pemegang saham serta pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham. Hal ini membuat para pemegang saham harus bisa mencermati dampak atau akibat dari kebijakan tersebut sehingga pemegang saham akan mendapatkan keuntu-

ngan sehingga keputusan dan antisipasi yang tepat dapat dilakukan.

Perusahaan penerbit saham (*emiten*) melakukan *stock split* atas dasar satu jadi dua (*two for one stock*) yaitu setiap pemegang saham akan menerima dua lembar saham atas setiap satu lembar saham yang dipegang sebelumnya, jadi nilai nominal saham baru adalah setengah dari nilai nominal saham sebelumnya. *Stock split* dapat juga dilaksanakan atas dasar satu jadi tiga (*three for one stock*), dimana setiap pemegang saham akan menerima tiga lembar saham atas setiap satu lembar saham yang dimiliki sebelumnya, sehingga nilai nominal saham baru adalah sepertiga dari nilai nominal saham sebelumnya dan demikian seterusnya. Dengan demikian *stock split* mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham baru setelah pemecahan saham adalah  $1/n$  dari harga sebelum pemecahan. *Stock split* mengakibatkan jumlah saham beredar bertambah sehingga para investor yang berhubungan dengan aktivitas tersebut dapat melakukan penyusunan kembali portofolio investasinya dengan tingkat risiko terkecil dalam melakukan investasi.

*Stock split* tidak berpengaruh pada akun apapun dan nilai sisa pada akun saham biasa tidak berubah. Hal ini juga tidak akan menciptakan laba yang dapat dikenakan pajak. Jadi *stock split* secara teoritis sebenarnya tidak mempunyai nilai ekonomis, tetapi merupakan suatu alat yang penting dalam praktek pasar modal terhadap *return* saham. Selain itu, banyaknya investor yang ikut berpartisipasi dalam jual atau beli saham akan membuat likuiditas suatu saham meningkat sehingga dapat mengakibatkan perubahan aktivitas perdagangan pada level tertentu. Alasan lainnya adalah berhubungan dengan sinyal yang akan disampaikan perusahaan ke publik.

Secara teoritis motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* serta dampak yang telah ditimbulkannya tertuang dalam beberapa teori antara lain adalah *Signalling Theory*, (Mason, et al 1998) dalam (Irfana, 2008, 37). *Trading range theory* menyatakan bahwa likuiditas perdagangan saham dapat ditingkatkan dengan melakukan *stock split*. Harga saham yang lebih rendah dapat menambah kemampuan saham tersebut untuk diperjualbelikan setiap saat, sehingga akan meningkatkan efisiensi pasar dan menarik investor untuk melakukan investasi khususnya tingkat menengah ke bawah. *Stock split* dilakukan oleh manajemen karena didorong oleh perilaku praktisi pasar yang menganggap bahwa *stock split* mampu menjaga harga saham agar tidak terlalu tinggi atau mahal.

*Stock split* sebaiknya dilakukan oleh perusahaan yang memiliki prospek yang baik dan kinerja yang bagus. Perusahaan yang mencoba memberikan sinyal *stock split* tetapi tidak didukung dengan prospek dan kinerja yang baik akan berdampak negatif bagi perusahaan tersebut karena akan berdampak pada biaya yang timbul akibat *stock split*. Harga sekuritas juga akan menurun jika pasar mengetahui bahwa perusahaan tersebut tidak mempunyai prospek yang baik di masa depan. Akan tetapi, pada penelitian ini lebih memfokuskan pembahasan pada *signalling theory*, karena menyesuaikan dengan perhitungan rasio-rasio keuangan yang akan digunakan.

Penelitian yang berkaitan dengan *stock split* yang dilakukan di negara maju, memperlihatkan bahwa pada umumnya *stock split* dilakukan setelah terjadi kenaikan harga saham (*stock price*) perusahaan, *stock split* itu sendiri menyebabkan reaksi positif terhadap *stock price* selama tanggal pengumuman *stock split*. Sinyal/reaksi positif oleh mana-

jemen kepada publik terjadi jika perusahaan mempunyai prospek masa depan yang baik diikuti dengan kinerja yang bagus, sehingga pasar akan bereaksi pada saat pengumuman *stock split* karena perusahaan penerbit saham (*emiten*) tersebut memiliki prospek yang baik di masa depan. Pasar akan bereaksi positif jika suatu sinyal dianggap valid, dapat dipercaya dan perusahaan tersebut dapat menanggung biaya yang besar dari *stock split*. Sebaliknya sinyal yang tidak valid akan menimbulkan dampak negatif karena perusahaan tersebut tidak memiliki prospek yang baik di masa depan dan kinerja yang bagus sehingga perusahaan tidak mampu menanggung biaya dari *stock split* tersebut. Hal ini juga dapat berdampak negatif bagi perusahaan karena *stock split* akan menurunkan harga sekuritasnya.

Beberapa penelitian yang dilakukan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *stock split* dan dampak yang ditimbulkannya antara lain penelitian yang dilakukan oleh Yuniarti (2005), yang menjelaskan bahwa harga saham dan kinerja perusahaan tidak berhubungan secara signifikan terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*. Penelitian ini juga melakukan pengujian terhadap volume perdagangan saham dan *bid ask spread* terhadap *stock split*. Penelitian yang dilakukan oleh Irfana (2008), yang menganalisis tentang dampak *stock split* terhadap *return* saham dan dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa pengumuman *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan pada likuiditas saham, *stock split* berpengaruh secara signifikan karena terdapatnya perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2006), yang menjelaskan bahwa

pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh *size* besar maupun kecil mempunyai kandungan informasi sehingga mendapatkan respon dari pasar. Dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa efek intra industri pada pengumuman *stock split* berpengaruh terhadap perusahaan *size* besar maupun kecil.

Berdasarkan penjelasan dan penelitian yang dilakukan oleh Yuniarti (2005), Irfana (2008) dan Almilia dan Kristijadi (2006) di atas, maka penulis akan melakukan penelitian mengenai pengaruh keputusan *stock split* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan *stock split* terhadap keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan, khususnya kinerja dan kesejahteraan para pemegang saham. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan masukan empiris tentang penelitian *stock split* yaitu untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat perbedaan terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum melakukan *stock split* dan sesudah melakukan *stock split*. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi investor dalam menentukan investasinya terhadap suatu perusahaan. Sedangkan perbedaan dengan penelitian yang terdahulu adalah dari segi periode penelitian dan jumlah sampel yang digunakan.

## METODE PENELITIAN

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sedangkan sumber data menggunakan data sekunder yaitu data yang dikumpulkan melalui sumber lain, yaitu melalui internet dengan situs <http://www.idx.co.id> dan <http://www.ksei.co.id>. Data sekunder digunakan karena lebih

dapat dipercaya, yaitu data laporan keuangan perusahaan yang sudah diaudit oleh auditor independen.

**Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel**

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan tersebut berskala nasional, yaitu meliputi perusahaan-perusahaan di Indonesia yang terdaftar di BEI. Dengan demikian, yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan *stock split* pada tahun 2006. Jumlah sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah sebanyak 8 perusahaan dari keseluruhan perusahaan yang *go public* dan terdaftar di BEI yaitu perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2006.

Pemilihan sampel berdasarkan metode *purposive sampling* agar mendapatkan sampel yang representatif. *Purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel secara tidak acak dimana informasi diperoleh menggunakan pertimbangan yang pada umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian. Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel yaitu: (1) Perusahaan yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2004 sampai dengan 2008; (2) Perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2006, yaitu sebanyak 8 perusahaan; dan, (3) Perusahaan yang datanya tersedia lengkap dan memperoleh laba selama periode penelitian untuk kebutuhan analisis.

**Variabel Penelitian dan Operasional Variabel**

Definisi operasional mengenai rasio-rasio di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Return on shareholders' equity* (ROE): rasio yang menunjukkan hubungan antara

laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan modal pemegang saham. Rasio ini merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan.

$$\text{Return on shareholders' equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Shareholders equity}}$$

2. *Earnings per share* (EPS): rasio yang membandingkan antara laba bersih dengan jumlah saham yang beredar. Rasio ini merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas.

$$\text{Earnings per share} = \frac{\text{Net Income}}{\text{No. shares outstanding}}$$

3. *Invested capital turnover*: rasio yang menunjukkan perbandingan antara penjualan bersih dengan jumlah utang jangka panjang ditambah dengan modal. Rasio ini merupakan salah satu rasio yang digunakan dalam pengujian investasi.

$$\text{Invested capital turnover} = \frac{\text{Sales revenues}}{\text{Long-term liabilities + shareholders equity}}$$

4. *Equity turnover*: rasio yang menunjukkan perbandingan antara penjualan bersih dengan modal pemegang saham. Rasio ini merupakan salah satu rasio yang digunakan dalam pengujian investasi.

$$\text{Equity turnover} = \frac{\text{Sales revenues}}{\text{Shareholders equity}}$$

5. *Debt/equity ratio*: rasio yang menunjukkan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal pemegang saham. Rasio ini merupakan salah satu rasio yang digunakan dalam pengujian kondisi keuangan.

$$\text{Debt/equity ratio} = \frac{\text{Long term liabilities}}{\text{Shareholders equity}}$$

**Teknik Analisis Data**

Teknik yang digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini yaitu penelitian analisis uji beda t-test, yaitu *paired samples t-test*. Analisis *paired samples t-test* untuk menguji apakah terdapat perbedaan rata-rata dua sampel yang berhubungan, (Gozali, 2006, 62). Dua sampel yang berhubungan tersebut yaitu perusahaan yang sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. Melalui pengujian dari analisis tersebut akan dapat diketahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan dari perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. Cara pengolahan datanya menggunakan program SPSS (*Statistik Produk Service Solution*). Dasar pengambilan keputusannya: (1) Jika probabilitas  $> 0,05$ , maka  $H_0$  tidak dapat ditolak jadi variance sama; (2) Jika probabilitas  $< 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak jadi variance berbeda.

Sebelum dilakukan uji beda t-test maka perlu dilakukan uji normalitas terlebih dahulu. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel terikat dan variabel bebas dalam regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian distribusi normal

atau tidak dilakukan dengan melihat diagram histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Disamping itu juga melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis diagonal. Distribusi data adalah normal, maka garis yang digambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya, (Ghozali, 2006, 112).

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Perusahaan yang mengumumkan *stock split* pada tahun 2006 sebanyak 9 perusahaan. Akan tetapi, hanya ada 8 perusahaan yang datanya tersedia lengkap dan memenuhi persyaratan untuk kebutuhan analisis yaitu tidak mempunyai defisit modal atau memperoleh laba selama periode penelitian. Berikut adalah nama-nama perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2006 dapat lihat pada tabel 1. Sampel Perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2006.

Tabel 1. Sampel Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* pada Tahun 2006

No.	Nama Perusahaan	Tanggal <i>Stock Split</i>
1	PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk.	24 November 2006
2	PT Buana Finance Tbk.	2 Oktober 2006
3	PT Ekadharna International Tbk.	19 Oktober 2006
4	PT Jaya Real Property Tbk.	14 Agustus 2006
5	PT Lippo Karawaci Tbk.	28 Juli 2006
6	PT Pelayaran Tempuran Emas Tbk.	17 Maret 2006
7	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	10 Juli 2006
8	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	14 September 2006

Sumber: data diolah, 2010

Tabel 2. *T-Test Paired Samples Statistics*

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROE sebelum <i>stock split</i>	0,1719	16	0,09246	0,02312
	ROE sesudah <i>stock split</i>	0,1144	16	0,06623	0,01656
Pair 2	EPS sebelum <i>stock split</i>	230,9206	16	203,69261	50,92315
	EPS sesudah <i>stock split</i>	49,2388	16	35,89587	8,97397
Pair 3	ICT sebelum <i>stock split</i>	0,8894	16	0,47062	0,11766
	ICT sesudah <i>stock split</i>	0,9375	16	0,70264	0,17566
Pair 4	ET sebelum <i>stock split</i>	1,0794	16	0,55069	0,13767
	ET sesudah <i>stock split</i>	1,2925	16	0,88403	0,22101
Pair 5	DER sebelum <i>stock split</i>	0,2381	16	0,31894	0,07974
	DER sesudah <i>stock split</i>	0,4588	16	0,65906	0,16476

Sumber: data diolah, 2010

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum melakukan *stock split* dan sesudah melakukan *stock split* dengan menggunakan perhitungan rasio. Rasio yang digunakan ada 5 buah rasio yaitu *return on shareholders' equity*, *earnings per share*, *invested capital turnover*, *equity turnover* dan *debt/equity ratio*. Melalui pengujian ini dapat diketahui juga apakah perbedaan tersebut berdampak lebih baik ataupun sebaliknya.

Syarat utama data dapat dilakukan uji t berpasangan adalah telah memenuhi asumsi normalitas. Uji normalitas menggunakan grafik histogram. Jika pergerakan data mengikuti garis diagonal maka dapat dinyatakan bahwa data penelitian berdistribusi normal.

Berdasarkan gambar Plot, maka dapat dinyatakan bahwa data penelitian berdistribusi normal. Hal ini terlihat dari hasil pengujian terhadap ROE, EPS, ICT, ET dan DER dengan sebaran data yang cenderung mendekati garis normal. Hasil ini memenuhi asumsi normalitas.

Hasil perhitungan terhadap rasio yang digunakan dengan SPSS dapat dilihat pada Tabel 2.

### Pembahasan

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis *paired samples t-test* melalui program SPSS versi 17. Analisis *paired samples t-test* dilakukan untuk menguji apakah terdapat perbedaan rata-rata dua sampel yang berhubungan, yaitu kinerja keuangan perusahaan sebelum melakukan *stock split* dan sesudah melakukan *stock split*.

Dari hasil pengujian tersebut dapat diketahui bahwa pada *pair 1*, nilai rata-rata *Return on Shareholders' Equity* (ROE) sebelum *stock split* adalah 0,1719 dan nilai rata-rata ROE sesudah *stock split* adalah 0,1144. Korelasi antara ROE sebelum dengan ROE sesudah *stock split* adalah sebesar 0,533 dengan sig. t 0,033 yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif yang lemah. Pada df atau derajat kebebasan  $(n-1) = 15$ , maka t tabel adalah 1,753 dan nilai t output adalah 2,874 sehingga  $2,874 > 1,753$ . Dengan sig. (2-tailed)

yaitu 0,012 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat ditunjukkan perbedaan yang signifikan.

Pada *pair 2*, dapat diketahui nilai rata-rata *Earnings per Share* (EPS) sebelum *stock split* adalah 230,9206 dan nilai rata-rata EPS sesudah *stock split* adalah 49,2388. Korelasi antara EPS sebelum dengan EPS sesudah *stock split* adalah sebesar 0,360 dengan sig. t 0,171 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang positif. Pada df atau derajat kebebasan ( $n-1$ ) = 15, maka t tabel adalah 1,753 dan nilai t output adalah 3,752 sehingga  $3,752 > 1,753$ . Dengan sig. (*2-tailed*) yaitu 0,002 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat ditunjukkan perbedaan yang signifikan.

Pada *pair 3*, dapat diketahui nilai rata-rata *Invested Capital Turnover* (ICT) sebelum *stock split* adalah 0,8894 dan nilai rata-rata ICT sesudah *stock split* adalah 0,9375. Korelasi antara ICT sebelum dengan ICT sesudah *stock split* adalah sebesar 0,885 dengan sig. t 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif yang kuat. Pada df atau derajat kebebasan ( $n-1$ ) = 15, maka t tabel adalah 1,753 dan nilai t output adalah -0,534 sehingga  $-0,534 < 1,753$ . Dengan sig. (*2-tailed*) yaitu 0,601 yang lebih besar dari 0,05 sehingga tidak dapat ditunjukkan perbedaan yang signifikan.

Pada *pair 4*, dapat diketahui nilai rata-rata *Equity Turnover* (ET) sebelum *stock split* adalah 1,0794 dan nilai rata-rata *Equity Turnover* (ET) sesudah *stock split* adalah 1,2925. Korelasi antara ET sebelum dengan ET sesudah *stock split* adalah sebesar 0,892 dengan sig. t 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif yang kuat. Pada df atau derajat kebebasan ( $n-1$ ) = 15, maka t tabel adalah 1,753

dan nilai t output adalah -1,835 sehingga  $-1,835 < 1,753$ . Dengan sig. (*2-tailed*) yaitu 0,086 yang lebih besar dari 0,05 sehingga tidak dapat ditunjukkan perbedaan yang signifikan.

Pada *pair 5*, dapat diketahui nilai rata-rata *Debt/Equity Ratio* (DER) sebelum *stock split* adalah 0,2381 dan nilai rata-rata DER sesudah *stock split* adalah 0,4588. Korelasi antara DER sebelum dengan DER sesudah *stock split* adalah sebesar 0,947 dengan sig. t 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif yang kuat. Pada df atau derajat kebebasan ( $n-1$ ) = 15, maka t tabel adalah 1,753 dan nilai t output adalah -2,377 sehingga  $-2,377 < 1,753$ . Dengan sig. (*2-tailed*) yaitu 0,031 yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat ditunjukkan perbedaan yang signifikan.

Berdasarkan hasil pengujian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *pair 1*, *pair 2* dan *pair 5*, karena probabilitas  $< 0,05$ . Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_A$  diterima. Hasil pengujian pada *pair 3* dan *pair 4* menunjukkan tidak terdapatnya perbedaan yang signifikan karena probabilitas  $> 0,05$ . Hal ini berarti  $H_0$  diterima dan  $H_A$  ditolak. Jadi, *stock split* menimbulkan perbedaan signifikan pada pengukuran rasio ROE, EPS dan DER sedangkan pada ICT dan ET tidak terlihat perbedaan signifikan dari *stock split*.

Sedangkan dari nilai rata-rata atau mean pada pengujian tersebut dapat diketahui bahwa *stock split* memberikan pengaruh yang lebih baik atau lebih buruk pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *stock split*. Hal ini dapat dilihat dari nilai rata-rata atau mean rasio keuangan yang digunakan dalam pengujian, apakah yang lebih besar atau lebih kecil sebelum dan sesudah melakukan *stock split*.

Pengujian pair 1 dengan menggunakan rasio keuangan *Return on Shareholders' Equity* (ROE) untuk mengukur kinerja secara menyeluruh. Pada pengujian pair 1 ini, nilai rata-rata atau *mean* dari ROE sebelum *stock split* adalah 0,1719 dan sesudah *stock split* adalah 0,1144. Berdasarkan pada hasil pengujian ini dapat diketahui bahwa nilai rata-rata atau *mean* ROE sesudah *stock split* lebih kecil daripada sebelum *stock split*, yaitu  $0,1144 < 0,1719$ . Hal ini berarti ROE sebelum dilakukan *stock split* lebih baik daripada sesudah dilakukan *stock split*, sehingga kinerja secara menyeluruh perusahaan sesudah dilakukan *stock split* menurun atau lebih buruk dibandingkan dengan sebelum dilakukan *stock split*.

Pengujian pair 2 dengan menggunakan rasio keuangan *Earnings Per Share* (EPS) untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Pada pengujian pair 2 ini, nilai rata-rata atau *mean* dari EPS sebelum *stock split* adalah 230,9206 dan sesudah *stock split* adalah 49,2388. Berdasarkan pada hasil pengujian ini dapat diketahui bahwa nilai rata-rata atau *mean* EPS sesudah *stock split* lebih kecil daripada sebelum *stock split*, yaitu  $49,2388 < 230,9206$ . Hal ini berarti EPS sebelum dilakukan *stock split* lebih baik daripada sesudah dilakukan *stock split*, sehingga profitabilitas perusahaan sesudah dilakukan *stock split* menurun atau lebih buruk dibandingkan dengan sebelum dilakukan *stock split*.

Pengujian pair 3 dengan menggunakan rasio keuangan *Invested Capital Turnover* (ICT) untuk melakukan pengujian pemanfaatan investasi perusahaan. Pada pengujian pair 3 ini, nilai rata-rata atau *mean* dari ICT sebelum *stock split* adalah 0,8894 dan sesudah *stock split* adalah 0,9375. Berdasarkan pada hasil pengujian ini dapat diketahui bahwa nilai rata-rata atau *mean* ICT sesudah *stock split* lebih besar daripada sebelum

*stock split*, yaitu  $0,9375 > 0,8894$ . Hal ini berarti ICT sebelum dilakukan *stock split* lebih buruk daripada sesudah dilakukan *stock split*, sehingga pemanfaatan investasi perusahaan sesudah dilakukan *stock split* meningkat atau lebih baik dibandingkan dengan sebelum dilakukan *stock split*.

Pengujian pair 4 dengan menggunakan rasio keuangan *Equity Turnover* (ET) untuk melakukan pengujian pemanfaatan investasi perusahaan. Pada pengujian pair 4 ini, nilai rata-rata atau *mean* dari ET sebelum *stock split* adalah 1,0794 dan sesudah *stock split* adalah 1,2925. Berdasarkan pada hasil pengujian ini dapat diketahui bahwa nilai rata-rata atau *mean* ET sesudah *stock split* lebih besar daripada sebelum *stock split*, yaitu  $1,2925 > 1,0794$ . Hal ini berarti ET sebelum dilakukan *stock split* lebih buruk daripada sesudah dilakukan *stock split*, sehingga pemanfaatan investasi perusahaan sesudah dilakukan *stock split* meningkat atau lebih baik dibandingkan dengan sebelum dilakukan *stock split*.

Pengujian pair 5 dengan menggunakan rasio keuangan *Debt/Equity Ratio* (DER) untuk melakukan pengujian kondisi keuangan perusahaan. Pada pengujian pair 5 ini, nilai rata-rata atau *mean* dari DER sebelum *stock split* adalah 0,2381 dan sesudah *stock split* adalah 0,4588. Berdasarkan pada hasil pengujian ini dapat diketahui bahwa nilai rata-rata atau *mean* DER sesudah *stock split* lebih besar daripada sebelum *stock split*, yaitu  $0,4588 > 0,2381$ . Hal ini berarti DER sebelum dilakukan *stock split* lebih baik daripada sesudah dilakukan *stock split*, sehingga kondisi keuangan perusahaan sesudah dilakukan *stock split* menurun atau lebih buruk dibandingkan dengan sebelum dilakukan *stock split*.

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata atau

mean dari rasio keuangan ROE dan EPS mengalami penurunan sesudah perusahaan melakukan *stock split*. Artinya, kinerja keuangan perusahaan sesudah dilakukan pemecahan saham (*stock split*) menjadi menurun atau lebih buruk daripada sebelum dilakukan *stock split* yang diukur dari segi kinerja secara menyeluruh dan profitabilitas. Jika kinerja keuangan perusahaan menurun sesudah dilakukan *stock split*, maka *stock split* tidak dapat memberikan sinyal yang positif tentang prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik. Hal ini bertentangan dengan teori yang relevan yaitu *signalling theory* yang menyatakan sebaliknya. Jadi, hasil penelitian dari pengujian rasio keuangan ROE dan EPS tidak berhasil mendukung *signalling theory*.

Sedangkan pada pengujian *pair 3* dan *pair 4* dapat diketahui bahwa nilai rata-rata atau mean dari rasio keuangan ICT dan ET mengalami peningkatan sesudah perusahaan melakukan *stock split* yang diukur dari segi pemanfaatan investasi. Artinya, kinerja keuangan perusahaan sesudah dilakukan pemecahan saham (*stock split*) menjadi meningkat atau lebih baik daripada sebelum dilakukan *stock split*. Jika kinerja keuangan perusahaan meningkat sesudah dilakukan *stock split*, maka *stock split* dapat memberikan sinyal yang positif mengenai prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik. Hal ini sesuai dengan teori yang relevan yaitu *signalling theory* yang menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena memberikan informasi mengenai prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik, (Mason, *et. al.*, 1998) dalam (Irfana, 2008, 37). Jadi hasil penelitian dari pengujian rasio keuangan ICT dan ET berhasil mendukung *signalling theory*, meskipun tidak terdapat

perbedaan yang signifikan dari *stock split* terhadap kedua rasio tersebut.

Pengujian pada *pair 5*, nilai rata-rata atau mean dari rasio keuangan *Debt/Equity Ratio* (DER) mengalami peningkatan sesudah perusahaan melakukan *stock split*. Artinya, kinerja keuangan perusahaan sesudah dilakukan pemecahan saham (*stock split*) menjadi menurun atau lebih buruk daripada sebelum dilakukan *stock split* yang diukur dari segi pengujian kondisi keuangan. Hal ini dikarenakan jumlah utang jangka panjang yang lebih besar daripada modal pemegang saham. Jika kinerja keuangan perusahaan menurun sesudah dilakukan *stock split*, maka *stock split* tidak dapat memberikan sinyal yang positif tentang prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik. Hal ini bertentangan dengan teori yang relevan yaitu *signalling theory* yang menyatakan sebaliknya. Jadi, hasil penelitian dari pengujian rasio keuangan DER tidak berhasil mendukung *signalling theory*.

## PENUTUP

### Simpulan

Keputusan melakukan *stock split* menimbulkan perbedaan yang signifikan pada *Return on Shareholders' Equity* (ROE), *Earnings Per Share* (EPS) dan *Debt/Equity Ratio* (DER). Hal ini ditunjukkan oleh tingkat signifikan sebesar 0,012 yang lebih kecil dari 0,05 untuk ROE, dan tingkat signifikansi sebesar 0,002 yang lebih kecil dari 0,05 untuk EPS, sedangkan untuk DER menunjukkan tingkat signifikan 0,031 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini sesuai dengan hasil yang diharapkan untuk HA, yaitu probabilitas  $< 0,05$  maka terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum melakukan *stock split* dan sesudah melakukan *stock*

*split*, yang diukur dari rasio keuangan ROE, EPS dan DER.

Pada perhitungan rasio *Invested Capital Turnover* (ICT) dan *Equity Turnover* (ET), keputusan melakukan *stock split* tidak menimbulkan perbedaan yang signifikan. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikan sebesar 0,601 yang lebih besar dari 0,05 untuk ICT, sedangkan tingkat signifikan sebesar 0,086 yang lebih besar dari 0,05 untuk ET. Hasil ini menyebabkan  $H_A$  ditolak dan  $H_0$  diterima, yaitu probabilitas  $> 0,05$  maka tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *stock split* yang diukur dari rasio keuangan ICT dan ET.

Keputusan melakukan *stock split* menimbulkan perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan jika diukur dengan ROE yang merupakan rasio keuangan untuk mengukur kinerja secara menyeluruh, dengan EPS yang merupakan rasio keuangan untuk mengukur profitabilitas dan dengan DER yang merupakan rasio keuangan untuk pengujian kondisi keuangan. Sedangkan pada ICT dan ET yang merupakan rasio keuangan untuk pengujian pemanfaatan investasi, *stock split* tidak menimbulkan perbedaan yang signifikan. Hal ini dapat diketahui sesudah dilakukan pengujian terhadap rasio-rasio keuangan tersebut antara sebelum dan sesudah *stock split*.

Pengujian terhadap ROE dan EPS menimbulkan perbedaan signifikan dengan nilai rata-rata yang semakin menurun. Hal ini berarti kinerja perusahaan sesudah melakukan *stock split* menjadi semakin menurun, sehingga hasil pengujian pada kedua rasio ini tidak dapat mendukung *signalling theory* yang menyatakan sebaliknya. Hal ini terlihat juga pada pengujian DER yang memiliki nilai rata-rata yang semakin meningkat sesudah perusahaan melakukan *stock split*. Dengan nilai rata-rata DER yang semakin besar maka

kinerja perusahaan menjadi semakin menurun dan hasil pengujian ini tidak berhasil mendukung *signalling theory*. Hasil pengujian dari ICT dan ET terhadap nilai rata-rata kedua rasio ini semakin meningkat sesudah melakukan *stock split* meskipun tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat probabilitasnya. Artinya, kinerja perusahaan semakin meningkat atau lebih baik, sehingga hasil pengujian ini dapat mendukung *signalling theory*.

#### Saran

Bagi investor sebaiknya mempertimbangkan dengan baik terlebih dahulu sebelum menanamkan modalnya terhadap suatu perusahaan yang melakukan *stock split* karena perbedaan yang terlihat dari hasil penelitian rasio keuangan dapat memberikan dampak yang positif maupun negatif bagi kinerja perusahaan tersebut, sehingga mempengaruhi laba yang akan diperoleh oleh investor.

Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan periode penelitian yang lebih dari 4 (empat) tahun dengan mempertimbangkan kondisi keuangan yang stabil (situasi makro) agar hasil penelitian lebih baik lagi, serta menambahkan pengujian menggunakan analisis *trend* agar dapat diketahui perbedaan yang signifikan, apakah lebih baik atau buruk dari masing-masing perusahaan selama periode penelitian.

Untuk mendapatkan hasil yang signifikan sebaiknya menggunakan rasio keuangan lain yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan agar hasil penelitian lebih baik lagi, karena pada pengujian rasio keuangan seperti *invested capital turnover* dan *equity turnover* tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan, meskipun berhasil mendukung *signalling theory*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Almilia dan Kristijadi, 2005. *Analisis Kandungan Informasi dan Efek Intra Industri Pengumuman Stock Split yang Dilakukan oleh Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh*. <http://www.google.co.id>
- Almilia dan Kristijadi, 2006. *Dampak Size Perusahaan terhadap Kandungan Informasi dan Efek Intra Industri Pengumuman Stock Split*. <http://www.google.co.id>
- Atmaja, Setia, Lukas, 2003. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi, Andi, Yogyakarta.
- Baridwan, Zaki, 2000. *Intermediate Accounting*. Edisi Ketujuh, BPFE, Yogyakarta.
- Brigham and Houston, 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku Dua, Edisi Kesepuluh, Salemba Empat, Jakarta.
- Ghozali, Imam, 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi 4, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ikatan Akuntansi Indonesia, 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta.
- Irfana, Widha, Ajeng, 2008. *Analisis Pengaruh Publikasi Stock Split terhadap Perubahan Harga Saham dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- Keown, at. all., 2000. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku Dua, Terjemahan. Edisi 1, Salemba Empat, Jakarta.
- Kieso, at. all., 2002. *Akuntansi Intermediate*. Jilid Dua, Terjemahan, Edisi Kesepuluh, Erlangga, Jakarta.
- Munawir, 2002. *Analisis Informasi Keuangan*. Liberty, Yogyakarta.
- Rahardjo, Budi, 2001. *Akuntansi dan Keuangan untuk Manajer dan Non Keuangan*. Andi, Yogyakarta.
- Skousen, at. all., 2001. *Akuntansi Keuangan, Konsep dan Aplikasi*. Terjemahan, Salemba Empat, Jakarta.
- Supriyadi, 2007. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Stock Split*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- Sutrisno, 2001. *Manajemen Keuangan, Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia, Yogyakarta.
- Warsono, 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Bayumedia, Jakarta.
- Yuniarti, Henny, 2005. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Stock Split dan Dampaknya terhadap Perdagangan Saham (Suatu Event Study di Bursa Efek Jakarta)*. STIE Indonesia Banjarmasin.