

STOCK SPLITS: MAMPUKAH MEMPREDIKSI PERUBAHAN LABA MASA DATANG?

Yusni Warastuti

Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Unika Soegijapranata Semarang

Widuri Kurniasari

Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Unika Soegijapranata Semarang

ABSTRACT

This study examines whether stock splits announcement contain information about future profitability, measured in terms of future earnings change. Our empirical result show evidence that runup price and price prior stock split event are positively related to split factor and significant. Indeed, we find that split factor signal not only unable to predict future earnings change, after controlling for current profitability.

Keywords: stock splits, future profitability, information

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Pengumuman *stock splits* bertujuan untuk memberikan informasi yang baik mengenai nilai perusahaan. Lamoureaux dan Poon (1987) menunjukkan bahwa split meningkatkan jumlah pemegang saham dan jumlah perdagangan tetapi hanya terdapat sedikit bukti bahwa *stock splits* meningkatkan volume perdagangan. Penelitian Baker dan Gallagher (1980) menunjukkan bahwa *stock splits* sebagai alat bagi manajer untuk meningkatkan kepemilikan bagi investor individu. Dennis dan Strickland (1998) juga meneliti mengenai pengaruh *stock splits* terhadap komposisi kepemilikan saham, dan hasil yang diperoleh adalah perubahan volume perdagangan berhubungan negatif dengan jumlah kepemilikan institusional sebelum dilakukan *stock splits* atau dengan kata lain terjadi peningkatan kepemilikan oleh investor individu.

Pasar akan memberikan reaksi yang baik dengan adanya pengumuman *stock splits*, hal ini didasarkan pada dua hipotesis yaitu *information content hypothesis* dan *trading range hypothesis* (Grinblatt et.al, 1984). *Information content hypothesis* menunjukkan bahwa investor akan bereaksi positif pada *stock splits* karena pengumuman *stock splits* memberikan informasi mengenai kenaikan dividen kas atau laba di masa datang, atau kenaikan keduanya. *Trading range hypothesis* menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan *stock splits* bertujuan

untuk memperbaiki likuiditas perdagangan dengan menggerakkan harga saham perusahaan ke dalam *optimum trading range*. Copeland (1979) menemukan hal yang bertentangan dengan *trading range theory*, yaitu likuiditas pasar akan semakin rendah setelah *stock splits* di mana volume perdagangan menjadi lebih rendah dari sebelumnya dan biaya *bid-ask spread* mengalami peningkatan.

Berkaitan dengan *signaling theory*, Marwata (2002) menemukan hal yang sebaliknya dengan teori ini yaitu bahwa kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *stock splits* tidak mengalami perbedaan yang signifikan dengan kinerja keuangan perusahaan yang tidak melakukan *stock splits*. Penelitian Rohana dkk (2003) juga tidak mendukung teori ini, yang ditunjukkan dengan laba operasi perusahaan yang melakukan *split* tidak berbeda dengan laba operasi perusahaan yang tidak melakukan *split*.

Penelitian ini akan menguji apakah *stock splits* merefleksikan profitabilitas mendatang, dengan menggunakan ukuran profitabilitas berupa perubahan laba yang akan datang. Pada dasarnya banyak penelitian yang menguji tentang *stock splits* dan alasan mengapa perusahaan melakukan *stock splits*. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Lakonishok dan Lev (1987) diketahui bahwa perusahaan yang melakukan *stock splits* mempunyai tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan *stock splits*. Penelitian yang dilakukan oleh Lakonishok dan Lev (1987) hanya memfokuskan pada jangka pendek dan tidak mempertimbangkan kinerja perusahaan setelah pengumuman *stock splits*. Sedangkan Ikenberry et.al (1996) melakukan analisis kinerja perusahaan setelah pengumuman *stock splits* dengan menggunakan laba sebagai ukuran kinerja perusahaan.

Kajian Literatur Dan Pengembangan Hipotesis

Trading Range Theory

Trading Range Theory memfokuskan pada keinginan investor untuk meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Teori ini menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock splits* didorong oleh perilaku pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock splits* dapat menjaga harga saham pada batas yang tidak terlalu tinggi, di mana harga saham dapat dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham. Ikenberry et.al (1996) menemukan bukti bahwa *stock splits* mengakibatkan penataan kembali harga saham pada batas yang lebih rendah.

Copeland (1979) menyatakan bahwa *stock splits* berkaitan dengan likuiditas perdagangan saham. Sedangkan Baker dan Gallagher (1980) cenderung menyebutkan alasan likuiditas sebagai motivasi perusahaan melakukan *stock splits*. Menurutnya perusahaan yang melakukan *stock splits* akan menarik minat investor dan diharapkan jumlah pemegang saham setelah pengumuman *stock splits* akan bertambah, yang berarti likuiditas saham akan meningkat. Mc Gough (1993) mengemukakan hal yang sama, penurunan harga saham karena *stock splits* akan menambah daya tarik untuk memiliki saham tersebut. Akibatnya saham yang

bersangkutan akan bertambah likuid untuk diperdagangkan dan mengubah investor *odd lot* menjadi investor *round lot*.

Menurut Baker dan Gallagher (1980) menyatakan bahwa split dapat meningkatkan likuiditas saham. Peningkatan likuiditas ini muncul karena semakin besar kepemilikan saham dan jumlah transaksi yang dilakukan. Sehingga jumlah pemegang saham semakin banyak. Kenaikan jumlah pemegang saham ini terjadi karena penurunan harga saham setelah dilakukan pemecahan saham. Dari informasi ini dapat diketahui bahwa likuiditas mempunyai peranan yang sangat besar dalam kelangsungan pendanaan emiten. Karena dalam melakukan investasi, investor akan mempertimbangkan likuiditas perusahaan untuk memastikan bahwa saham yang mereka beli dapat diperdagangkan secara terus menerus.

Signalling Theory

Signaling theory menyatakan bahwa *stock splits* dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan. Peningkatan return dapat diprediksi dan merupakan sinyal laba jangka pendek dan jangka panjang. Pengumuman *stock splits* dianggap sebagai sinyal yang diberikan pihak manajemen. Analisis akan menggunakan sinyal ini untuk memprediksi peningkatan laba jangka panjang. Jadi dapat dikatakan bahwa pasar bereaksi bukan karena pengumuman split tetapi lebih kepada prospek perusahaan di masa depan yang diisyaratkan oleh *stock splits*.

Copeland (1979) menyatakan bahwa *stock splits* memerlukan biaya, oleh karena itu hanya perusahaan yang mempunyai kondisi yang bagus saja yang mampu melakukannya. Jadi jika pasar bereaksi terhadap pengumuman *stock splits*, reaksi ini tidak semata-mata karena informasi *stock splits* tetapi karena mengetahui prospek masa depan perusahaan. Split selalu dihubungkan dengan perubahan-perubahan seperti: perubahan laba, deviden dan struktur modal, namun reaksi terhadap *stock splits* yang kedua akan menurun jika pada *stock splits* yang pertama perusahaan tidak berhasil meningkatkan laba di atas rata-rata.

Ikenberry et.al. (1996) menjelaskan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak luar perusahaan. Jadi *stock split* merupakan upaya untuk menarik perhatian investor dengan memberikan sinyal bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik. Hal senada juga disampaikan oleh Lakonishok dan Lev (1987) yang menyatakan bahwa *stock split* digunakan manajer untuk menyampaikan informasi yang menguntungkan ke pasar. Informasi ini berisi tentang peningkatan laba di masa yang akan datang dan peningkatan laba yang dialami ternyata mempunyai pertumbuhan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan split.

Pengembangan Hipotesis

Fama et al. (1969) mengemukakan bahwa informasi berupa *stock splits* akan direspon oleh pasar setidaknya-tidaknya sampai akhir bulan split dilakukan, namun penyesuaian yang lebih cepat terjadi setelah tanggal pengumuman. Stoll

(1972) menunjukkan bahwa harga saham akan disesuaikan dengan cepat dan penyesuaian ini melalui proses. Pada *signaling hypothesis* dikatakan bahwa *stock splits* adalah bentuk aksi pihak manajemen untuk menyampaikan informasi kepada pasar mengenai laba mendatang.

Baker dan Gallagher (1980) menyatakan harga per lembar saham pada tingkat perdagangan yang optimal akan meningkatkan likuiditas saham. Meningkatnya likuiditas saham setelah split mengakibatkan semakin besar kepemilikan saham dan jumlah transaksi yang dilakukan. Hal ini mengakibatkan minat investor untuk memperbanyak jumlah saham yang dimiliki. Huang et.al (2002) menunjukkan bahwa koefisien nilai pasar positif dan signifikan yang berarti *stock splits* akan direspon positif oleh pasar dengan tercermin nilai pasar yang tinggi setelah pengumuman *stock splits*.

Grinblatt et.al (1984) menunjukkan bahwa harga saham mengalami kondisi abnormal di sekitar pengumuman split. Peningkatan harga saham ini tidak disebabkan oleh karena pengumuman dividen. Lamoureux dan Poon (1987) menyatakan bahwa pasar memberikan nilai positif terhadap split karena adanya *tax option impact*. Sedangkan Huang et.al (2002) mengemukakan bahwa terjadi kenaikan harga saham di sekitar pengumuman *stock splits*. Baker dan Gallagher (1980) berpendapat bahwa sebagian besar manajer melakukan *stock splits* dengan maksud supaya harga saham berada pada *optimal trading range* sehingga dapat meningkatkan likuiditas pemegang saham. Hal yang sama dilakukan oleh Lakonishok dan Lev (1987) yang membuktikan bahwa perusahaan yang melakukan *stock splits* mempunyai tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan *stock splits*. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh McNichols dan Dravid (1989) diketahui bahwa perusahaan yang melakukan *stock splits* mempunyai harga saham yang tinggi. Hal senada juga diungkapkan oleh Johnson (1996) yang berpendapat bahwa pengumuman *stock splits* meningkatkan harga saham. Pendapat ini juga didukung oleh Nayak dan Prabhala (2001) dan Huang et.al (2002) yang menunjukkan bahwa *stock splits* akan direspon positif oleh pasar dengan tercermin pada harga saham yang tinggi setelah pengumuman *stock splits*, dengan demikian hipotesis dapat disusun sebagai berikut:

- H1 : Harga saham sebelum *stock splits* berpengaruh terhadap rasio split.
- H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap rasio split
- H3 : Perbandingan antara harga saham selama lima hari sebelum split dengan harga selama setahun sebelum split berpengaruh terhadap rasio split.

Jika *stock splits* adalah *credible signal* maka segala macam informasi yang terkandung di dalamnya seharusnya menggambarkan laba perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Freeman et.al (1982) menunjukkan bahwa perubahan laba dapat dilihat dengan menggunakan variabel ROE. Dari hasil penelitian ini ditemukan bahwa pengumuman *stock splits* tidak hanya dapat digunakan untuk

memprediksi perubahan *earning* di masa depan tetapi juga merupakan sinyal bagi pasar, meskipun pada penelitian ini tidak ada korelasi antara *split signal* dan perubahan laba pada tiga tahun setelah pengumuman, akan tetapi hal ini tidak berlaku bagi perusahaan yang membagikan dividen. Bagi perusahaan yang membagikan dividen, kenaikan dividen merupakan signal dari perubahan laba.

Pilotte (1997) menguji perusahaan yang melakukan *stock splits* pada dekade 80-an dan diperoleh hasil bahwa pasar mengintrepretasikan *stosk split* sebagai sinyal adanya peningkatan laba masa datang. Informasi ini diserap pada periode terjadinya split dan direspon secara optimis terutama pada saat kondisi ekonomi makro kuat.

Lakonishok dan Lev (1987) menyatakan *stock splits* memberikan informasi peningkatan laba di masa yang akan datang. Sedangkan McNicholes dan Dravid (1990) menguji tentang perkiraan laba yang berhubungan dengan pengumuman abnormal return. Dari penelitian ini terlihat bahwa *stock splits* menggambarkan keoptimisan pihak manajemen terhadap masa depan. Nissim dan Ziv (2001) menemukan bahwa perubahan laba merupakan pengukuran yang kurang tepat dibandingkan dengan laba. Alasannya utamanya adalah manager akan meningkatkan dividen ketika mereka mengharapkan laba yang lebih tinggi daripada sebelumnya. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Huang et.al (2002), dengan demikian hipotesis dapat disusun sebagai berikut:

H4 : *Stock splits* dapat digunakan untuk memprediksi perubahan laba mendatang

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang menjadi obyek penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang dipakai adalah:

- a. Perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta pada periode 1998 sampai dengan 2006.
- b. Perusahaan melakukan *stock splits* tetapi tidak melakukan merger, *delisting*, *partial liquidation*, atau *seasoned equity offering* selama periode pengamatan.
- c. Saham-saham mempunyai catatan perdagangan selama periode pengamatan.

Penelitian ini menggunakan data split faktor, harga saham selama 11 hari pengamatan (5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari sesudah pengumuman stock

plit), harga saham selama setahun sebelum *stock splits*, Indeks Harga Saham Gabungan, dividen, nilai buku ekuitas, serta laba.

Metode Analisis

Berdasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh McNichols dan Dravid (1989) serta Nayak dan Prabhala (2001) maka model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$SPL_i = a_0 + a_1PR_PRICE_i + a_2MV_i + a_3RUNUPI_i + spfac_i$$

Dimana

- SPL_i : *Split factor* untuk perusahaan i
 PR_PRICE_i : Harga saham selama 5 hari sebelum pengumuman *stock splits*
 MV_i : Logaritma dari nilai pasar selama 5 hari sebelum pengumuman *stock splits*.
 $RUNUPI$: Rasio antara harga saham selama 5 hari sebelum split dengan rata-rata harga saham selama satu tahun sebelum *stock splits*.
 $spfac_i$: *regression residual*

Model regresi ini akan digunakan untuk menguji *signaling hypothesis* dimana manajer akan menggunakan pengumuman *stock splits* untuk memberikan informasi mengenai laba mendatang perusahaan. Model 1 bertujuan untuk mengekstraksi informasi privat yang dimiliki oleh manajemen mengenai kinerja perusahaan dalam peristiwa *stock splits*, sehingga terlebih dahulu akan diinvestigasi faktor apa sajakah yang mempengaruhi keputusan *stock splits*.

Untuk melakukan pengujian *signaling hypothesis* maka yang akan dilakukan adalah menginvestigasi kemungkinan *stock splits* yang dapat digunakan untuk memprediksi perubahan laba. Pengujian ini menggunakan *regression residual of equation* dan perubahan laba. Model regresi yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

$$(E_t - E_{t-1})/B_{-1} = a_0 + a_1spfac_0 + a_2ROE_{t-1} + \varepsilon_t$$

Dimana:

- E_t : Laba pada tahun ke t
 E_{t-1} : Laba pada tahun ke t-1
 B_{-1} : Nilai buku ekuitas pada periode sebelum *stock splits*
 $spfac_i$: *regression residual* pada model 1
 ROE_t : rasio laba terhadap nilai buku ekuitas pada tahun t

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Sampel dalam penelitian ini terdiri atas 53 perusahaan yang melakukan *stock splits* pada periode 1998 - 2001. Dari 53 perusahaan ini terdiri dari 32 perusahaan yang membagikan dividen selama dua periode sebelum pengumuman *stock splits* dan sisanya adalah perusahaan yang tidak membagikan dividen. Informasi laba yang dibutuhkan sampai dengan periode $t + 4$, hal ini bertujuan untuk menginvestigasi apakah memang pengumuman *stock splits* akan berpengaruh terhadap kinerja jangka panjang perusahaan yang bersangkutan.

Pada tabel 1 secara keseluruhan data yang diobservasi menunjukkan variasi data yang besar karena memiliki nilai standar deviasi diatas 20% dari nilai rata-rata. Untuk variabel PR_PRICE diperoleh rata-rata sebesar 5101,69 yang berarti bahwa secara rata-rata harga pasar saham lima hari sebelum perdagangan sebesar Rp 5.101,69.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PR_PRICE	53	130.00	146600.00	5101.6981	20002.51685
MV	53	2.11	5.17	3.2211	.49798
RUNUP	53	.23	16.65	3.3709	3.26989
SPL	53	1.50	10.00	3.8981	2.51423
dlab1/NB0	53	-2.95	526.42	10.0288	72.30366
dlab2/nb0	53	-5.05	54.46	1.0627	7.53158
dlab3/nb0	53	-2.56	513.40	9.7735	70.51532
dlab4/nb0	53	-71.68	4.86	-1.0907	9.93064
ROEt0	53	-1.59	10.66	.4005	1.56807
ROEt1	53	-2.25	11.62	.3996	1.74656
ROEt2	53	-1.31	12.82	.4554	1.85601
ROEt3	53	-2.59	16.99	.5664	2.46763
Valid N (listwise)	53				

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2007

Perbandingan antara harga saham selama lima hari sebelum pengumuman pemecahan saham dengan harga saham selama satu tahun sebelum pengumuman secara rata-rata sebesar 3,22; yang berarti secara rata-rata pada periode lima hari sebelum pengumuman pemecahan saham terjadi peningkatan harga sebesar 3,22 kali lipat dari harga saham selama setahun sebelumnya.

Secara rata-rata perusahaan memecah sahamnya menjadi 3,89 atau sebesar 4 (pembulatan). Hal ini dapat dilihat pada nilai rata-rata untuk variabel

SPC. Secara rata-rata perubahan laba terbesar terjadi pada tahun pertama, dan kemudian diikuti pada periode ketiga, kedua, dan keempat. Angka perubahan laba ini sudah dideflat dengan nilai buku ekuitas pada periode terjadinya pemecahan saham. Untuk variabel kontrol, yaitu ROE memiliki nilai rata-rata yang relatif sama selama empat periode, yang berada pada kisaran 0,399 sampai dengan 0,566.

Tabel 2.
Estimasi Faktor Split

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4.632	2.355		1.967	.055
PR_PRICE	3.455E-05	.000	.275	1.897	.064
MV	-.732	.769	-.145	-.952	.346
RUNUP	.429	.096	.558	4.466	.000

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2007.

Berdasarkan pengujian pengaruh harga saham, ukuran perusahaan, dan kenaikan harga saham terhadap keputusan split, ditemukan bahwa PR_PRICE memiliki pengaruh positif dan signifikan pada level 10%. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 diterima. Hasil ini memberikan bukti bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham cenderung memiliki harga saham yang tinggi. Hasil ini juga mendukung *trading range theory*, yaitu perusahaan yang memiliki harga saham tinggi akan cenderung melakukan pemecahan saham supaya volume perdagangan (likuiditas) dari sahamnya meningkat.

Ukuran perusahaan tidak mampu menjadi faktor penentu mengapa perusahaan melakukan tindakan pemecahan saham. Hal ini dapat ditunjukkan dari hasil pengujian di mana *p-value* untuk variabel MV lebih besar dari alpha, sehingga hipotesis 2 ditolak. Seharusnya ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap keinginan untuk melakukan split, perusahaan besar cenderung untuk mempertahankan harga saham yang tinggi, tetapi ternyata dari hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukan merupakan faktor penentu untuk melakukan pemecahan saham. Kemungkinan penjelasan dari hasil ini adalah baik perusahaan besar maupun kecil tetap memiliki keinginan untuk melakukan pemecahan saham jika harga sahamnya tinggi, sehingga diharapkan pasar lebih aktif memperdagangkan saham-sahamnya. Perusahaan besar tidak ingin mempertahankan harga saham yang tinggi, mereka juga ingin meningkatkan likuiditasnya. Penjelasan lain kemungkinan adalah meskipun perusahaan kecil, mereka tetap mampu membayar biaya pemecahan saham yang tinggi, sehingga perusahaan kecil pun ingin memberikan sinyal mengenai kemampuan perusahaannya.

Variabel RUNUP memiliki pengaruh positif yang sangat signifikan pada level 1% terhadap keputusan untuk melakukan pemecahan saham, sehingga hipotesis 3 diterima. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar peningkatan harga pada hari-hari sebelum dilakukan pemecahan saham maka akan mendorong perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Hasil ini juga didukung oleh data statistik deskriptif, secara rata-rata rasio perbandingan antara harga saham selama lima hari sebelum split dengan rata-rata harga saham selama satu tahun sebesar 3,37. Penjelasan lain dari hasil positif ini adalah perusahaan yang melakukan pemecahan saham memiliki kinerja bagus di pasar modal.

Untuk pengujian hipotesis 4, dilakukan dengan menguji hubungan antara informasi privat yang dimiliki manajemen (residual dari model 1) dengan tingkat laba dan perubahan laba. Jika *stock splits* merupakan sinyal yang dapat dipercaya maka laba yang akan datang dapat diprediksikan dengan laba periode sebelumnya dan dengan mengendalikan informasi privat. Hasil pengujian apakah *stock splits* mampu untuk memprediksi laba yang akan datang sebagai berikut:

Tabel 3.
Hubungan antara Perubahan Laba Mendatang dengan Faktor Split

$(E_t - E_{t-1})/B_{-1} = a_0 + a_1 spfac_0 + a_2 ROE_{t-1} + \epsilon_t$				
t	a_0	a_1	a_2	R ²
1	9.718 (0.357)	1.518 (0.772)	0.775 (0.906)	0.002
2	1.051 (0.336)	0.165 (0.761)	0.00303 (0.960)	0.002
3	9.472 (0.356)	1.439 (0.778)	0.663 (0.902)	0.002
4	-1.053 (0.464)	-0.198 (0.783)	-0.00661 (0.908)	0.002

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2007

Ket: angka dalam kurung menunjukkan tingkat signifikansi

Hasil yang tersaji dalam tabel 3 menunjukkan bahwa sinyal *stock splits* (a_1) memiliki koefisien positif untuk tahun 1, 2, dan 3, sedangkan pada tahun keempat negatif meskipun pengaruh ini tidak signifikan. Variabel ROE merupakan variabel kontrol juga tidak mampu mengendalikan. Hasil ini menunjukkan bahwa pengumuman pemecahan saham tidak dapat digunakan untuk memprediksi perubahan laba, sehingga hipotesis 4 ditolak.

Untuk perbandingan kita juga melakukan pengujian dengan menambahkan variabel perubahan dividen pada periode sebelum split. dalam pengujian ini

perusahaan yang selama dua periode sebelum split tidak diuji, sehingga dalam pengujian ini dilakukan terhadap 32 perusahaan. Hasil yang diperoleh tersaji dalam tabel 4 berikut ini.

Tabel 4.
Hubungan antara Perubahan Laba Mendatang dengan Faktor Split
(Perusahaan yang Membagi Dividen)

$(E_t - E_{t-1})/B_{t-1} = a_0 + a_1 spfac_0 + a_2 ROE_{t-1} + \Delta Div_0 + \epsilon_t$					
t	a_0	a_1	a_2	a_3	R ²
1	17.181 (0.360)	-6.430 (0.788)	6.241 (0.563)	-0.0064 (0.767)	0.016
2	7.878 (0.327)	0.742 (0.508)	-0.00107 (0.602)	-0.952 (0.636)	0.022
3	16.737 (0.351)	6.894 (0.518)	-0.00935 (0.652)	-7.926 (0.672)	0.019
4	-2.220 (0.373)	-0.865 (0.558)	0.000186 (0.947)	0.173 (0.928)	0.013

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2007

Ket: angka dalam kurung menunjukkan tingkat signifikansi

Hasil pengujian untuk kelompok sampel yang membagikan dividen pada periode sebelum split juga diperoleh bahwa pengumuman pemecahan saham tidak mampu untuk memprediksikan perubahan laba setelah split baik untuk tahun ke 1,2,3, maupun 4, meskipun perusahaan juga telah memberikan sinyal bahwa mereka pun mampu membayarkan dividen. Kemampuan penjelas dari model 2 baik untuk semua sampel maupun hanya untuk kelompok sampel yang membagikan dividen juga tidak jauh berbeda, meskipun memang lebih besar pada kelompok sampel yang membagikan dividen.

SIMPULAN

Studi ini menguji apakah pengumuman pemecahan saham memberikan informasi mengenai laba masa mendatang. Hasil dari pengujian faktor yang mempengaruhi tindakan pemecahan saham adalah variabel PR_PRICE dan RUNUP mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap keputusan tindakan pemecahan saham, sedangkan ukuran perusahaan tidak mampu memberikan penjelasan.

Hasil yang diperoleh dari investigasi apakah pengumuman pemecahan saham memberikan informasi mengenai laba masa mendatang adalah pengumuman pemecahan saham yang merupakan salah satu tindakan manajer tidak memberikan sinyal bahwa perusahaan yang bersangkutan akan memperoleh laba yang lebih baik, meskipun sudah dilakukan pengendalian terhadap besarnya laba periode sebelumnya. Untuk kelompok perusahaan yang membagikan dividen pun memiliki kesimpulan yang sama.

DAFTAR PUSTAKA

- Baker, H.K., dan P. Gallagher. 1980. Management View of Stock splits. *Financial Management 9: 73-77*
- Copeland, T. E. 1979. Liquidity Changes Following Stock Split. *Journal Of Finance 34:115-141*
- Dennis, Patrick dan Deon Strickland. 1998. The Effect of Stock splits on Liquidity: Evidence from Shareholder Ownership Composition. *Working Papers.*
- Easley, D., O'Hara, M., dan Saar, G. 2001. How Stock Splits Affect Trading: A Microstructure Approach. *Journal Of Financial And Quantitative Analysis 36:25-51*
- Fama, E. Et.al. 1969. The Adjustment Of Stock Prices To New Information. *International Economic Review 10:1-21*
- Freeman, R. N., J. A. Ohlson, dan S. H. Penman. 1982. Book Rate Of Return And Prediction Of Earning Changes : An Empirical Investigation. *Journal of Accounting Research 20: 639-653*
- Grinblatt, M. R. Masulis, dan S. Titman. 1984. The Valuation Effect Of Stock splits And Stock Dividends. *Journal of Financial Economics 13:461-490*
- Huang, Gow Cheng, K. Liano, dan Ming Shiun Pan. 2002. Do Stock splits Signal Future Profitability? *Working Paper*
- Johnson, Keith. 1996. Stock splits And Price Change. *Journal of Finance 21: 675-686*
- Ikenberry, D. L., G. Rankine, dan E. K. Stice. 1996. What Do Stock splits Really Signal?. *Journal Of Financial And Quantitative Analysis 31: 357-375*
- Lakonishok, J. dan B. Lev. 1987. Stock splits And Stock Dividends : Why, Who, And When. *Journal Of Finance 42: 913-932*
- Lamoureux, C. dan P. Poon. 1987. The Market Reaction To Stock splits. *Journal Of Finance 42: 1347-1370*
- Marwata. 2000. Kinerja Keuangan, Harga Saham, Dan Pemecahan Saham. Simposium Nasional Akuntansi VI
- McGaugh, Eugene F. 1993. Anatomy of A Stock Split. *Management Accounting.*
- McNichols, M., dan A. Dravid. 1989. Stock Dividen, Stock splits, And Signaling. *Journal Of Finance 45: 857-879*
- Nayak, N., dan N. R. Prabhala .2001. Disentangling The Dividend Information In Splits: A Decomposition Using Conditional Event Study Methods. *Review Of Financial Studies 14:1083-1116*
- Nissim, D., dan A. Ziv. 2001. Dividend Changes And Future Profitability. *Journal Of Finance 56: 2111-2133*
- Pilotte; Eugene. 1997. Earnings and Stock Splits in The Eighties. *Journal of Financial and Strategic Decisions Vol 10 No 2: 37-47.*

- Rohana, Jeannet, dan Mukhlisin. 2003. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Stock Split Dan Dampak Yang Ditimbulkannya. Simposium Nasional Akuntansi VI.
- Scultz, P. 2000. Stock Splits, Tick Size, And Sponsorship. *The Journal Of Finance* 55:429-450.
- Stoll, H. R. 1978. The Supply Of Dealer Services in Security Market. *Journal Of Finance* 33:1113-1151