

**ANALISIS PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP VOLUME
PERDAGANGAN DAN *RETURN* SAHAM YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2011-2015**

Erni Masdupi, Megawati, Rio Irawan

e-mail: ermasdupi@gmail.com, megawati.me@gmail.com, rioirawan@gmail.com

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

Abstract: *This reseach aims to determine the effect of the stock split analysis of the trading volume and stock returns. This study using a quantitative research design causal. In this study population is all companies doing stock split at the company, which is listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX) on 2011-2015, whose number is not known and the sample totaling 22 companies. Data were collected by using documentation. Data analyzed using paired sample t-test. The results of this study indicate that (1) there was no change in the volume of stock trading before and after the stock split and (2) there was no difference in stock returns before and after the stock split on the company stock split in the Indonesia Stock Exchange (BEI) 2011-2015.*

Keywords: *Stock Split, Trading Volume, Stock Return*

PENDAHULUAN

Pada zaman sekarang ini semakin banyak perusahaan yang *go public* dan mendaftarkan sahamnya di pasar modal. Pasar modal tidak hanya menguntungkan bagi perusahaan yang membutuhkan dana. Pasar modal juga memberikan wahana investasi bagi para investor, pihak yang kelebihan dana, untuk dapat menginvestasikan uangnya dengan harapan untuk memperoleh *return*. Investor sekarang ini sangat cermat untuk menanamkan uangnya pada perusahaan agar memperoleh keuntungan maksimal. Maka perusahaan yang berprospek baik sangat banyak diminati.

Informasi sangat dibutuhkan oleh investor untuk mengambil sebuah keputusan dalam menanamkan modalnya di pasar modal. Informasi yang tersedia antara lain seperti: deviden, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru, kesulitan yang dialami perusahaan dan peristiwa-peristiwa yang terpublikasi lainnya. Salah satu informasi yang tersedia adalah *stock split* atau pemecahan saham. Pemecahan saham adalah memecahkan selembor saham menjadi n lembar

saham, harga per lembar saham baru adalah $1/n$ dari harga sebelumnya (Jogiyanto, 2000).

Pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai informasi yang berarti oleh investor untuk mengambil keputusan dalam menanamkan modalnya. Dengan pemecahan saham maka harga saham akan menjadi lebih rendah sehingga lebih mudah dijangkau oleh investor kecil. Hal ini akan meningkatkan permintaan terhadap saham dan saham akan menjadi lebih *likuid* (Tiwi, 2009:727). Harga saham yang murah akan menyebabkan investor untuk membelinya sehingga akan meningkatkan volume perdagangan saham.

Besarnya volume perdagangan saham diketahui dengan mengamati kegiatan perdagangan saham yang dapat dilihat melalui *indicator* aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity/TVA*). *Trading volume activity* (TVA) merupakan suatu indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal.

Berdasarkan data perkembangan aktivitas volume perdagangan (TVA) beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan stock split tahun 2011-2015 yang diolah terlihat bahwa nilai rata-rata TVA pada PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) 0,0017 lebih kecil dari TVA sesudah melakukan *stock split* yaitu 0,0018. Pada PT. Pan Brother Tbk (PBRX) rata-rata TVA sebelum melakukan *stock split* sebesar 0,0041 lebih besar dari rata-rata TVA sesudah *stock split* 0,0039. Selain itu, aktivitas volume perdagangan PT. Arwana Citra Mulia Tbk (ARNA) rata-rata TVA sebelum *stock split* sebesar 0,0104 lebih besar dari rata-rata TVA sesudah melakukan *stock split* yaitu 0,0044

Berdasarkan teori efisiensi pasar yang menyatakan suatu pasar bursa dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Konsep tersebut menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru, sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar (Eduardus 2001:112).

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa, rata-rata TVA sesudah melakukan *stock split* naik karena investor menanggapi dengan baik informasi

stock split dan membeli sejumlah saham BBRI. Sedangkan pada rata-rata PBRX dan ARNA rata-rata TVA sesudah *stock split* turun karena investor tidak menanggapi dengan baik informasi *stock split* sehingga investor tidak melakukan transaksi pada saham PBRX dan ARNA.

Investor dalam menanamkan modalnya ingin memperoleh keuntungan atas suatu investasi yang dilakukannya tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. Untuk itu investor harus mengetahui return saham sebuah perusahaan. *Return* saham merupakan imbalan keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (tandelilin 2010:102). *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan terjadi dimasa yang akan datang.

Berdasarkan data perkembangan *abnormal return* saham beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan stock split tahun 2011-2015 yang diolah terlihat bahwa nilai rata-rata *abnormal return* saham rata-rata *abnormal return* saham pada PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) sebelum *stock split* 0,0057 lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata *abnormal return* saham sesudah *stock split* sebesar 0,0099. Sedangkan *abnormal return* saham pada PT. Pan brother Tbk (PBRX) mengalami penurunan sebelum melakukan *stock split* rata-rata *abnormal return* saham sebesar 0,0137 dan setelah *stock split* rata-rata *abnormal return* sebesar 0,0110. Kejadian yang sama terjadi pada rata-rata *abnormal return* saham pada PT. Arwana Citra Mulia Tbk (ARNA) dari sebelum melakukan *stock split* memiliki rata-rata sebesar 0,0135 dan mengalami penurunan dengan nilai rata-rata *abnormal return* saham sesudah *stock split* sebesar 0,0097.

Dalam teori *efisiensi* pasar bila pemecahan saham mengandung informasi maka pasar akan bereaksi. Reaksi pasar dapat dilihat dari *abnormal return* yang diperoleh investor, maka pemecahan saham berpengaruh signifikan positif terhadap *abnormal return*. Sebaliknya jika pemecahan saham tidak mengandung informasi, maka pasar tidak akan bereaksi sehingga tidak terdapat *abnormal return* (Jogiyanto, 2003:36).

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa, rata abnormal *return* saham BBRI sudah melakukan *stock split* naikkarena investor menanggapi dengan baik informasi *stock split* dan membelisejumlahsaham BBRI. Sedangkan pada rata-rata *abnormal return* saham PBRX dan ARNA sudah melakukan *stock split* turun karena investor tidak menanggapi informasi *stock split* dan kurang berminat membeli saham PBRX dan ARNA sudah melakukan *stock split*.

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan sebelumnya, pokok permasalahan yang diteliti dalam penelitian ini adalah (1)Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. (2)Apakah terdapat perbedaan *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui bagaimana pengaruh *stock split* terhadap volume perdagangan dan *return* saham.

TELAAH LITERATURE

Efficient market theory (Efisiensi Pasar)

Pasar efisien adalah suatu pasar bursa dimana harga semua sekuritas yang dipedagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Konsep tersebut menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru, sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar (Eduardus 2001:112).

Menurut Fama (1970) dalam eduardus (2010:223) pengujian bentukbentuk efisien pasar dibagi menjadi 3 yaitu (1)Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*) adalah bentuk lemah menguji seberapa kuat informasi masa lalu bisa digunakan untuk memprediksi *return* masa depan.(2)Efisiensi pasar setengah kuat (*semi strong*) adalah bentuk setengah kuat menguji seberapa cepat harga sekuritas bisa merefleksikan informasi yang dipublikasikan.(3)Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*) adalah bentuk kuat menjawab apakah calon investor memiliki informasi privat yang tidak terefleksikan di harga sekuritas.

Signaling Theory (Teori Sinyal)

Jika pasar bereaksi pada waktu pengumuman *stock split*, bukan berarti bahwa pasar bereaksi karena informasi *stock split* tersebut yang tidak mempunyai nilai ekonomis, karena mengetahui prospek perusahaan dimasa depan yang disinyalkan melalui *stock split* (Jogiyanto, 2009:545).

Menurut *Signaling theory*, *stock split* hanya dilakukan oleh perusahaan yang memiliki prospek kinerja yang baik dimana perusahaan yakin bahwa harga saham setelah di pecah akan naik sesuai dengan kenaikan kinerja perusahaan di masa depan (Ika dan Purwaningsih, 2008).

Penelitian Adi Wibowo (2005) *Signaling Theory* merupakan penjelasan dari asimetri (ketidaksetaraan) informasi. Terjadinya asimetri informasi disebabkan karena pihak manajemen mempunyai informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan dibandingkan pihak luar (investor).

Trading Range Theory

Harsono (2004) menyatakan bahwa dengan melakukan pemecahan saham harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga mampu dijangkau oleh calon investor dan pada akhirnya meningkatkan likuiditas saham. Sehingga menurut *trading range theory*, perusahaan melakukan *stock split* karena memandang harga sahamnya terlalu tinggi, dengan kata lain harga saham yang terlalu tinggi itulah yang mendorong perusahaan melakukan pemecahan saham.

Stock Split

Pemecahan saham (*stock split*) adalah memecahkan selebar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru adalah $1/n$ dari harga sebelumnya (Jogiyanto, 2000).

Menurut Weston & Brigham (1996) definisi *stock split* adalah tindakan untuk menaikkan jumlah saham yang beredar, seperti melipat gandakan jumlah saham dengan menukar satu saham lama dengan saham yang nilainya setengah dari saham lama. Jika ternyata kemudian harga saham bergerak mantap diatas

harga waktu dilakukan pemecahan saham maka kekayaan pemegang saham akan bertambah.

Menurut Halim (2003) *stock split* adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional. Pada umumnya, perusahaan melakukan distribusi keuntungan atau laba.

Volume perdagangan saham

Volume perdagangan saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar (Wang Sutrisno, 2000). Volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada periode tertentu. Volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian (Magdalena, 2004:26).

Menurut Halim dan Hidayat (2000) volume perdagangan (V_t) sebagai lembar saham yang diperdagangkan pada hari t . Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar.

***Event Study* (Studi Peristiwa)**

Event study yaitu penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas (eduardus, 2010:126). Pada penelitian *event study* ini pada umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masu ke pasar dapat tercermin dalam pasar. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Jogiyanto (2009:537) menyatakan bahwa pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat

reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Return saham dan Abnormal return

Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan (Eduardus, 2010: 102).

Menurut Jogiyanto(2008), *abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor (*expected return*).

Untuk memperoleh Abnormal return setiap saham, perlu dihitung terlebih dahulu dua jenis *return* berikut:

a. Return actual

Return actual yaitu hasil *keuntungan* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return actual* penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan berguna untuk menentukan *expected return* dan resiko di masa datang. *Return actual* merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relative terhadap harga sebelumnya atau harga dihitung dengan rumus (Irham, 2013:86)

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

P_{it} = harga sekarang untuk sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

P_{it-1} = harga sebelumnya untuk sekuritas ke-I pada periode ke-t

b. Return yang diharapkan (expected return)

Expected return yaitu *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return actual* yang sifatnya sudah terjadi, *expected return* sifatnya belum terjadi. Dihitung dengan

menggunakan model pasar (*single index maket model*, yang dirumuskan sebagai berikut (Jones, 1998):

$$E(Rit) = \alpha + \beta Rmt + e$$

Keterangan:

α dan β = koefisien regresi
 Rmt = *return* pasar pada t
 e = residual eror nilainya sama dengan 0

Menurut Jogiyanto (2009) “selain *return* saham terdapat juga *return* pasar. *Return* pasar (Rm) adalah *return* rata-rata seluruh perusahaan yang terdaftar di bursa yang diukur dengan nilai indeks harga

$$Rmt = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

Rmt = *return* pasar
 $IHSG_t$ = indek harga saham gabungan periode t
 $IHSG_{t-1}$ = indek harga saham hari sebelumnya

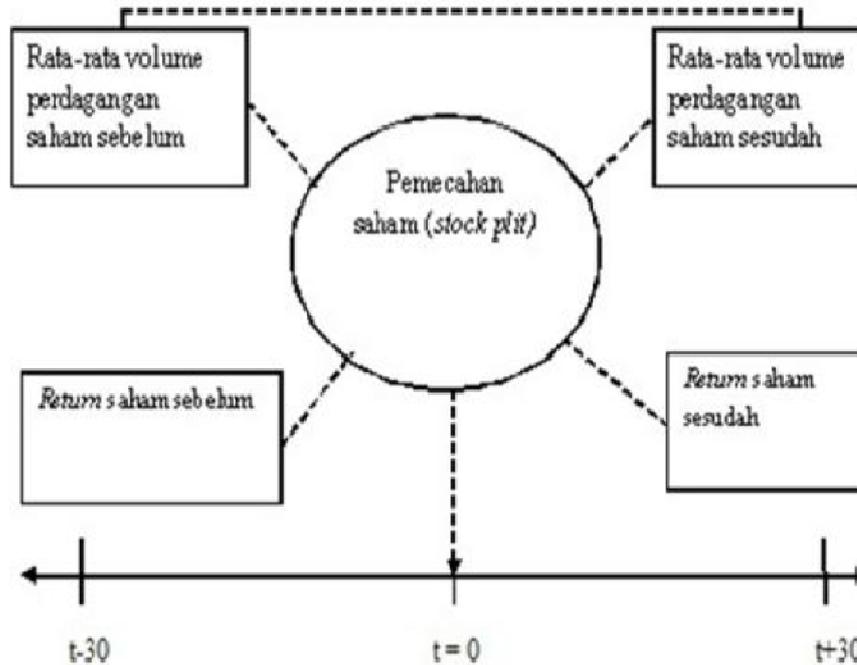
c. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi. Formulasinya sebagai berikut (Jogiyanto, 2008):

$$ARit = Rit - E(Rit)$$

Keterangan:

$ARit$ = *abnormal return* sekuritas ke_i pada periode ke_t
 Rit = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke_i pada periode peristiwa ke-t
 $E(Rit)$ = *return* ekspektasi sekuritas ke_i untuk periode peristiwa ke_t

Kerangka konseptual



Perumusan Hipotesis

Berdasarkan tinjauan teoritis dan perumusan masalah yang telah dikemukakan terdahulu, maka dirumuskan hipotesis untuk periode jendela dengan jangka waktu pengamatan 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah *stock split* sebagai berikut:

- H1 = Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*
- H2 = Terdapat perbedaan return saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis *penelitian* ini adalah *event study*. *Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan (Eduardus, 2001:565). Pada awalnya, *event study* dilakukan untuk menilai seberapa besar reaksi *return* pasar atau *return* saham terhadap sebuah

informasi. Dari sekian banyak informasi yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia, dalam penelitian ini peneliti mengambil salah satu informasi yaitu pengumuman *stock split*.

Objek Penelitian

Dalam penelitian ini objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2015 dan juga publikasi lainnya yang memuat informasi yang relevan dengan penelitian yang sedang dilakukan.

Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut Nurdan Bambang (1999:115) populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah semua perusahaan yang melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2015.

Sampel ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu memilih sampel dengan kriteria tertentu, sehingga sesuai dengan penelitian yang dirancang. Kriteria yang digunakan sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2015
- b. Perusahaan yang mengumumkan kebijakan *stock split* melalui BEI pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2015
- c. Perusahaan yang mengumumkan kebijakan *stock split* antara Januari 2011 sampai dengan Desember 2015 dengan *split ratio* tidak lebih dari 1:5.
- d. Tidak melakukan kebijakan lain seperti *stock deviden* (deviden saham), *right issue*, *bonus share* (saham bonus) atau pengumuman yang bersifat strategis yang secara langsung dapat mempengaruhi likuiditas saham pada waktu pengumuman *Stock split* atau pada periode sekitar pengumuman *Stock split*

- e. Sampel saham yang dipilih aktif diperdagangkan minimal 30 hari seputar pemecahan saham
- f. Tanggal pengumuman pemecahan saham.

Dengan adanya kriteria tersebut terpilihlah 22 perusahaan yang melakukan stock split di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015 dari berbagai jenis industry.

Jenis dan Sumber data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data sekunder, karena tidak memungkinkan untuk memperoleh data tersebut secara langsung. Data sekunder adalah data yang diolah terlebih dahulu dan merupakan data yang telah dipublikasikan kepada umum melalui lembaga resmi yang telah ditentukan. Data ini adalah data historis tentang harga, volume perdagangan saham harian dan jumlah saham yang beredar. Data ini diperoleh penulis dari situs resmi BEI, situs keuangan *yahoo finance*, *sahamok* dan sumber atau situs lain yang diperlukan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Volume perdagangan saham 30 hari sebelum dan sesudah *stock split*.
2. Harga saham perusahaan yang beredar 30 hari sebelum dan sesudah *stock split*.
3. Jumlah saham yang beredar 30 hari sebelum dan sesudah *stock split*.
4. Indeks harga saham gabungan 30 hari sebelum dan setelah *stock split*.
5. perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di BEI pada tahun 2011 sampai tahun 2015

Teknik Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang relevan sebagai landasan dalam proses analisis, maka teknik pengumpulan data yang digunakan oleh peneliti adalah pendokumentasian. Teknik dokumentasi ini dapat dilakukan dengan cara menggunakan dan mempelajari data sekunder serta mencatat dokumendokumen yang berhubungan dengan *stock split*, seperti nama emiten yang melakukan *stock split*, tanggal pengumuman *stock split*, kode saham emiten, harga saham selama

event window, volume saham emiten selama *event window*, serta data yang berhubungan dengan karakteristik masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian maupun data pendukung.

Identifikasi Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini diidentifikasi sebagai berikut: *Stock split*, merupakan tindakan perusahaan untuk menaikkan jumlah saham yang beredar, yaitu menukar satu saham lama dengan dua saham baru yang nilainya setengah dari nilai saham lama, atau satu menjadi tiga dengan nilai menjadi sepertiga.

Periode peristiwa (*event periode*) merupakan jangka waktu yang digunakan untuk melakukan pengamatan. Periode jendela yang digunakan yaitu 60 hari yang di bagi menjadi dua bagian: (a). jangka waktu 30 hari sebelum melakukan *stock split*; (b). jangka waktu 30 hari sesudah melakukan *stock split*.

Penggunaan periode waktu selama 30 hari dimaksudkan untuk melihat pengaruh dari pengumuman *stock split* dalam jangka waktu yang panjang, yang mengacu pada penelitian sebelumnya yang menggunakan jangka waktu 5 hari yang dilakukan oleh Iin (2011), dan menggunakan jangka waktu 10 hari yang dilakukan oleh Ni komang (2014).

Variabel yang diuji adalah volume perdagangan yang di ukur dengan aktivitas volume perdagangan (TVA), sedangkan *return* saham diukur dengan melihat *abnormal return* saham.

Metode Analisis

Dalam penelitian metode analisis yang digunakan adalah Uji beda dua rata-rata (*t-test*). Pengujian ini dilakukan dengan cara menggunakan metode *event studies* yang merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan (Eduardus, 2001:565).

HASIL DANDISKUSI

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas Data Variabel Volume Perdagangan Saham (TVA) Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		TVA_se belum	TVA_sesud ah
N		22	22
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0029	.0032
	Std. Deviation	.00386	.00455
Most Extreme Differences	Absolute	.264	.255
	Positive	.264	.255
	Negative	-.230	-.247
Test Statistic		.264	.255
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c	.001 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data diolah, (2016)

Jika dilihat dari tabel 1 nilai hasil uji normalitas menunjukkan sebaran data tidak terdistribusi secara normal karena Sig. (2-tailed) TVA sebelum dan sesudah stock split masing-masing sebesar 0,00 dan $0,01 < 0,05$ dengan data yang tidak terdistribusi normal maka data harus normal agar memenuhi syarat untuk tahapan olah data. Sehingga dengan demikian langkah yang dilakukan selanjutnya yaitu melakukan transformasi data menggunakan Ln, sehingga data dapat berdistribusi normal. Setelah dilakukan transformasi data dengan Ln pada hasil uji normalitas yang kedua diperoleh hasil seperti yang dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Ln

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Ln_TVase belum	Ln_TVase sudah
N		22	22
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-7.0205	-6.8807
	Std. Deviation	1.88816	1.71011
Most Extreme Differences	Absolute	.146	.107
	Positive	.099	.077
	Negative	-.146	-.107
Test Statistic		.146	.107
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}	.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data diolah (2016)

Berdasarkan hasil uji normalitas tersebut di peroleh nilai asymp.Sig (2tailed) dari TVA sebelum dilakukan stock split yaitu sebesar 0,200 dan TVA sesudah dilakukan stock split sebesar 0,200. Masing-masing nilai ini diketahui lebih besar dari nilai alpha yaitu 0,05 yang berarti bahwa data sudah terdistribusi secara normal.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Abnormal Return Saham Sebelum dan Setelah Stock split

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		AR_se belum	AR_sesu dah
N		22	22
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0114	.0113
	Std. Deviation	.00281	.00368
Most Extreme Differences	Absolute	.174	.111
	Positive	.111	.085
	Negative	-.174	-.111
Test Statistic		.174	.111
Asymp. Sig. (2-tailed)		.081 ^c	.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data diolah (2016)

Sementara itu Tabel 3. Berdasarkan hasil uji normal tersebut di peroleh nilai asymp.Sig (2-tailed) dari *abnormal return* sebelum dilakukan stock split yaitu sebesar 0,081 dan *abnormal return* sesudah dilakukan stock split sebesar

0,200. Masing-masing nilai ini diketahui lebih besar dari nilai alphas yaitu 0,05 yang berarti bahwa data sudah terdistribusi secara normal.

Tabel 4. Hasil Uji Analisis Paired sample t-test Volume perdagangan saham (TVA)

	Paired Samples Test					
	Paired Differences			T	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean			
Ln_TVA sebelum	-					
-	.1397	.8641	.18424	-0.759	21	.456
Ln_TVA sesudah	8	6				

Sumber; data diolah (2016)

Tabel 4 menunjukkan hasil uji beda rata-rata TVA sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Tabel tersebut menunjukkan t hitung sebesar -0,759 dan nilai signifikansi sebesar 0,456 yang berarti lebih besar dari nilai alpha 0,05. Dengan demikian Ho diterima atau dapat dikatakan tidak terdapat perbedaan antara volume perdagangan saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split*, sehingga hipotesis pertama ditolak.

Tabel 5. Hasil Uji Analisis Paired sample t-test Abnormal Return saham

	Paired Samples Test					
	Paired Differences			t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean			
AR_sebelum						
m -	.0000	.00441	.00094	.022	21	.983
AR_sesudah	2					

Sumber: data diolah (2016)

Tabel 5 menunjukkan hasil uji beda rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Dapat dilihat bahwa nilai t hitung adalah sebesar 0,22 dengan nilai signifikansi sebesar 0,983 yang berarti lebih besar dari nilai alpha 0,05. Dengan demikian H_0 diterima atau dapat dikatakan tidak terdapat perbedaan antara *Abnormal return* saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split*, sehingga hipotesis kedua ditolak.

Implikasi Penelitian

1. Pengaruh stock split terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.

Berdasarkan hasil pengolahan data statistik dengan aplikasi SPSS statistik 23 diketahui bahwa nilai t hitung dari *TradingVolume Activity* TVA sebesar -0,759 dengan nilai signifikansi 0,456 yang berarti berada diatas batas probabilitas yang telah ditentukan yaitu sebesar 5% atau 0,05, dengan demikian dapat dikatakan H_1 ditolak. Dengan demikian hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015.

Jika dilihat dari *trading volume activity* yang tidak signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*, hal ini menunjukkan bahwa investor tidak memberikan *feedback* yang cepat terhadap informasi yang diterimanya. Investor menganggap peristiwa pemecahan saham bukanlah informasi yang bagus karena pada saat pengumuman *stock split* investor hanya sedikit yang berani memasuki pasar dan melakukan transaksi saham. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa kebijakan perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk menggambarkan tentang kondisi suatu perusahaan yang sehat terutama dari segi keuangan perusahaan yang bisa berupa laba perusahaan yang meningkat maupun kenaikan deviden dimasa yang akan datang.

Kurang menariknya informasi *stock split* tersebut menyebabkan perdagangan saham tidak likuid karena investor kurang berminat untuk

melakukan transaksi dan membeli saham walaupun harga sahamnya murah. Sehingga hal ini tidak sesuai dengan tujuan perusahaan melakukan *stock split* dimana harga saham yang terjangkau akan menarik minat investor untuk membeli saham dan akan meningkatkan volume perdagangan. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan teori trading range theory yang menyatakan bahwa *stock split* akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham akibat salah satu tujuan keputusan *stock split* bagi pihak manajemen perusahaan adalah untuk menampung aspirasi publik agar dimilikinya harga saham yang representatif atau terjangkau untuk dimiliki.

Berdasarkan pembahasan diatas hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad (2013), Al Azhar, dkk (2013), Shofa dan Sri (2016) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. Sementara itu sebaliknya hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Tiwi, dkk (2009), Ni Luh, dkk (2014), Putu, dkk (2014) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

2. Pengaruh stock split terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.

Berdasarkan hasil pengolahan data statistik dengan aplikasi SPSS statistik 23 diketahui bahwa nilai t hitung *abnormal return* saham sebesar 0,22 dengan signifikansi 0,983, iniberarti nilai signifikansi berada diatas batas probabilitas yang telah ditentukan yaitu sebesar 5% atau 0,05. Dengan demikian dapat dikatakan H₂ ditolak, Artinya tidak terdapat perbedaan *Abnormal return* saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Dengan hasil ini, dapat dikatakan walaupun ditinjau dari portofolio aktivitas *stock split* tetap tidak mempengaruhi *return* saham. Hal ini terlihat dari tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return*nya.

Jika terdapat pengaruh yang signifikan berarti bahwa pasar bereaksi dengan adanya pengumuman kebijakan *stock split*. Tetapi pada penelitian ini hal itu tidak terjadi karena pada saat sebelum *stock split* *return* saham berada di

kisaran positif namun setelah melakukan *stock split abnormal return* saham mengalami sedikit peningkatan dan penurunan yang sangat besar.

Perubahan *abnormal return* dapat terjadi karena informasi tentang adanya peristiwa *stock split* belum bisa diterima secara merata oleh investor. Peristiwa *stock split* mengandung *signaling theory* seperti yang dikemukakan Jogiyanto (2011) yang menyatakan bahwa dengan melakukan *stock split* perusahaan akan memberikan sinyal yang positif atas kinerja suatu perusahaan dimasa akan datang karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik. Akan tetapi penelitian ini berlawanan dengan *signaling theory* karena investor dapat memprediksi informasi yang dibawa oleh adanya peristiwa *stock split* dan lebih mempercayai perusahaan-perusahaan yang memberikan *return* atau keuntungan dari pada perusahaan yang hanya menunjukkan keuntungan dimasa depan.

Berdasarkan pembahasan diatas hasil penelilitan ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno, dkk (2000), Putu, dkk (2014) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal returns* saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian terhadap analisis pengaruh *stock split* terhadap volume perdagangan dan return saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan terkait hasil pengolahan data yang telah dikaji pada bab terdahulu, maka penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. (2) tidak terdapat perbedaan return saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split*.

Berdasarkan simpulan diatas maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

- a. Bagi pemegang saham atau investor Hasil analisis dalam penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dalam menyikapi informasi

tertentu yang dipublikasikan khususnya *stock split*, dan sebaiknya lebih berhati-hati terhadap informasi-informasi yang beredar di pasar dalam kondisi yang tidak stabil, karena informasi tersebut menyesatkan dan merugikan.

b. Bagi penelitian selanjutnya

1. Sebaiknya dalam menganalisis variabel menggunakan metode lain karena penulis menyadari bahwa penelitian ini mayoritas menggunakan uji beda dua rata-rata, dan untuk penelitian selanjutnya disarankan menambah alat analisis yaitu dengan menggunakan statistik induktif uji F (Annova).
2. Bagi penelitian selanjutnya akan lebih lengkap hasil analysis yang diperoleh jika membandingkan kelompok perusahaan yang melakukan *stock split* dan tidak melakukan *stock split*, juga membandingkan dengan jenis industrinya, seta berdasarkan kinerja perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.
3. Sebaiknya periode estimasi dalam menganalisis diperpanjang. Dengan periode yang lebih panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim dan Nasuhi Hidayat. (2000). *Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan Dan Retrun Saham Terhadap Bid-Ask-Spread Saham Industry Rokok Di BEJ Dengan Model Korelasi Kesalahan*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 3
- Adi Wibowo, Purwo. (2005). "Analisis Perbedaan Variabilitas Keuntungan Saham, Aktivitas Perdagangan Saham dan Bid-Ask Spread Sebelum dan Sesudah Stock Split (Study Empiris di Bursa Efek Jakarta 1999-2004)." *Jurnal Dinamika Ekonomi dan Bisnis*, Vol.2 No 1 Maret 2005.
- Al Azhar, *et al.* (2013). Analisis *abnormal returns* saham, volume perdagangan, likuiditas saham, dan variabilitas tingkat keuntungan saham sebelum dan sesudah *stock split*. *Jurnal akuntansi*, vol. 2, no. 1, hal. 36-47
- Bringham, E.F and Gapenski, 1994. *Financial Management: Theory & Practice*. Orlando: The Drydeen Press

- Eduardus Tadelilin.(2001). *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*.Yogyakarta: BPFY Yogyakarta
- _____. (2010).*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius
- Ewijaya dan Nur Indriantoro, (1999).“Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham “, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol,2,No, 1:53-65.
- Fahmi, Irham dan Yovi Lavianti Hadi.(2009). *Teori Portofolio Dan AnalisisInvestasi*.Bandung: Alfabeta
- Fatmawati, S. dan Marwan Asri (1999),“Pengaruh Stock Splitterhadap Likuiditas Saham yang Diukur dengan Besarnya Bid-Ask Spread di Bursa Efek Jakarta”,*Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*,Vol. 14, No. 4.
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono,Jogiyanto.(2000),*TeoriPortofolio dan Analisis Investasi*, BPFY Yogyakarta, Edisi Kedua, Yogyakarta: BPFY. Wang
- _____.(2003).*TeoriPortofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kelima. Yogyakarta: BPFY
- _____. (2009). *Teori portofolio dan analisis investasi*.Edisi keenam.Cetakanpertama.Yogyakarta :BPFY
- <http://www.idx.co.id> (diakses 25 maret 2016)
- <http://www.sahamok.com> (diakses 2 mei 2016)
- <http://www.yahoofinance.com> (diakses 2 mei 2016)
- Ika dan Purwaningsih, (2008). Reaksi pasar terhadap pengumuman *stock split*: Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. TelaahManajemen. Vol. 3, No.1 Mei 2008.Yogyakarta.
- Inayatus Shofa, Sri Utiyati. (2016). Analisis perbandingan harga dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. *Journal ilmu dan riset manajemen*, vol. 5, no.7
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo, (1999).*MetodologiPenelitian BisnisUntu Akuntansi dan Manajemen*.Edisi 1. Cetakan Pertama BPFY : Yogyakarta
- Kurniawati, Indah. (2003). Analisis Kandungan Informasi Stock Split dan Likuiditas Saham: Study Empiris pada Non-synchronus Trading. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*: 264:275.

- Kt Mas Trisna Yanti Switriyani, *et al.* (2014). Pengaruh *kebijakan stock split* terhadap volatilitas harga saham, volume perdagangan saham dan *return* saham pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. *E-jurnal S1 Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, vol. 2, no. 1
- McGough, E. F. (1993), “*Anatomy of Stock Split*”, *Management accounting*.
- Muhammad Ade Hernoyo. (2013). Pengaruh *stock split announcement* terhadap volume perdagangan dan *return*. MAJ.
- Muhammad Samsul. (2006). *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga
- Nany, Magdalena dan M. Abdul Aris. (2004). “*Pengujian Stabilitas Structural Pengaruh Harga Saham, Return Saham, Varian Return Saham Dan Volume Perdagangan Terhadap Bid-Ask Spread Pra Dan Pasca Laporan Keuangan*”. *Emperika*. Vol. 17 No.1
- Ni Komang Asri Sugiartini.(2014). Studi komparatif *volume* perdagangan saham sebelum dan sesudah *stocksplit* pada perusahaan LQ 45. Vol. 4, No. 1
- Nih Luh Damayanti, *et al.* (2014). Analisis pengaruh *pemecahan* saham (*stock split*) terhadap tingkat keuntungan (*return*) saham dan likuiditas saham (studi pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013). *E-journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, vol. 2, no. 1
- Putu Sri Widyahari, *et al.* (2014). Analisis perbedaan volume perdagangan saham dan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. *E-journal bisma Univesitas Pendidikan Ganesha*, vol. 2
- Ali Sadikin. (2011). Analisis *Abnormal Return* Saham Dan VolumePerdagangan Saham, Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham (Studi Pada Perusahaan Yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 12(1), h:25-35.
- Samsul, Muhammad. (2006). *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga
- Sri Fatmawati dan Marwan Asri, (1999), Pengaruh *Stock split* terhadap likuiditas saham yang diukur dengan Besarnya *Bid-Ask Spread* di Bursa Efek Jakarta, *jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, hal.93-110.
- Suliyanto. (2011). *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi SPSS*. Yogyakarta: ANDI

Tiwi Nurjannati Utami, *et al.* (2009), Dampak pengumuman *stock split* terhadap *return*, variabilitas tingkat keuntungan dan aktivitas volume perdagangan. Vol. 12, no. 4.

Van Horne, James C. (1995), *Financial management and policy*, Prentice

Wang Sutrisno, *et al.* (2000), Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan *Return Saham* di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 2, No. 2, hal. 1-13.