

**ANALISIS ABNORMAL RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM,
SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA PEMECAHAN SAHAM (STUDI PADA
PERUSAHAAN YANG GO PUBLIK DI BURSA EFEK INDONESIA**

Ali Sadikin

Fakultas Ekonomi Universitas Lambung Mangkurat
Jl. Brigjen H. Hasan Basry Kayu Tangi Banjarmasin

Abstract: Stock is one of several options to choose from to invest. By purchasing shares in a company, means we have invested in the hope that the results will benefit from the resale of the shares. Therefore, the author interested in conducting a study entitled "Analysis of Abnormal Stock Return and Trading Volume of Shares, Before and After the stock split events (Study on the Companies that go public in Indonesia Stock Exchange Period 2007-2010)". This population there are 30 companies, is all companies listed in Indonesia Stock Exchange that the stock-split in 2007-2010, while the sample of 20 firms by using purposive sampling method. Based on the analysis with a significance level of 5% can be seen that the abnormal return shows the results of the p-value $(0.773) > \alpha (0.05)$ which means that H_0 is accepted and H_a is rejected, or there is no difference between before the stock split abnormal return and abnormal return after the stock split. In stock trading volume (TVA), the result is a value p-value $(0.003) < \alpha (0.05)$ which means that H_0 refused and H_a is received, or there is a difference between the volume of stock trading before the stock split and trading volume after the stock split.

Kata Kunci: stock split, abnormal return, trading volume activity, event study

PENDAHULUAN

Salah satu sarana untuk melakukan investasi adalah melalui pasar modal. Pasar modal memungkinkan investor melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio yang sesuai dengan risiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan. Bagi investor, tujuan investasi melalui pasar modal adalah untuk memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang lebih besar dibandingkan dana yang ditanamkannya. *Return* tersebut dapat berupa *capital gain* maupun deviden (Halim, 2005).

Pada umumnya, ada dua aset investasi yang dapat dilakukan oleh investor yaitu pertama aset riil yaitu investasi yang dilakukan investor pada aset seperti emas, tanah, bangunan dan sebagainya. kedua aset finansial yaitu investasi yang dilakukan oleh investor pada aset-aset seperti obligasi, saham, reksa

dana, future dan produk derivatif lainnya. Saham merupakan salah satu dari beberapa alternatif yang dapat dipilih untuk berinvestasi. Dengan membeli saham suatu perusahaan, berarti kita telah menginvestasikan dana dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dari hasil penjualan kembali saham tersebut. Halim (2005, 12) menyatakan saham sebagai bukti kepemilikan perusahaan merupakan surat berharga atau efek yang diterbitkan oleh perusahaan yang terdaftar di bursa atau telah *go public*.

Pasar modal juga memberikan banyak sekali informasi yang dapat diperoleh investor, baik informasi yang tersedia dipublik maupun informasi pribadi (*privat*). Salah satu informasi yang ada adalah pengumuman *stock split* atau pemecahan saham. Informasi ini dapat memiliki makna atau nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, yang akan tercermin dalam perubahan harga saham,

volume perdagangan, volatilitas harga saham dan indikator atau karakteristik pasar lainnya.

Stock split merupakan salah satu bentuk informasi yang diberikan oleh emiten untuk menaikkan jumlah saham yang beredar. Distribusi saham sebagai akibat dari *stock split* tersebut hanya mempengaruhi perusahaan secara eksplisit yaitu hanya membagi *corporate pee* dalam jumlah yang lebih kecil. Pemecahan saham sebenarnya merupakan tindakan perusahaan yang tidak memiliki nilai ekonomis (Jogiyanto, 2000, 398). Informasi yang diberikan perusahaan tersebut lewat *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis, namun ternyata berdampak pada pasar.

Stock split bertujuan agar perdagangan suatu saham menjadi lebih likuid, karena jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dan harganya menjadi lebih murah. Tujuan lainnya dilakukan *stock split* oleh emiten adalah supaya sahamnya berada pada rentang perdagangan yang optimal, sehingga distribusi saham menjadi lebih luas dan daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil. Hal ini sangat efektif bila dilakukan terhadap saham-saham yang harganya tinggi. Beberapa alasan dibalik pelaksanaan *stock split* menurut Rohana dalam Hayat (2008, 241) adalah:

- a. Supaya harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pegang saham dan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.
- b. Untuk mengembalikan harga dan perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang ditargetkan.
- c. Untuk membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas.

Salah satu informasi yang penting untuk diperhatikan oleh investor adalah peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Pemecahan saham adalah suatu aktifitas yang dilakukan oleh perusahaan *go public* untuk mengubah jumlah saham yang beredar (Brigham dan Gapenski dalam Fatmawati, et. al., 1999). Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan, yaitu pemecahan naik (*split up*) dan pemecahan turun (*split down/reverse split*). Pemecahan naik adalah

peningkatan jumlah saham yang beredar dengan cara memecah selembarnya menjadi n lembar saham, sedangkan pemecahan turun adalah kebalikan dari pemecahan naik, yaitu peningkatan nilai nominal per lembar saham dengan mengurangi jumlah saham yang beredar.

Peristiwa *stock split* sampai sekarang ini merupakan fenomena yang masih diperdebatkan para ahli dibidang ekonomi, hal ini ditunjukkan dengan adanya ketidakcocokan antara teori dan praktek. Secara teoritis, *stock split* hanya meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar dan tidak secara langsung mempengaruhi *cash flow* perusahaan. Sementara dalam prakteknya terdapat beberapa bukti empiris yang menunjukkan bahwa pasar memberikan reaksi terhadap peristiwa ini, meskipun reaksi tersebut tidak sepenuhnya disebabkan oleh pengumuman *stock split*, tetapi juga disebabkan oleh kondisi efisiensi dari pasar modal di negara bersangkutan.

Baru-baru ini PT Intiland Development Tbk (DILD) tepatnya tanggal 26 Juli 2010 melakukan *stock split* 1:2. Jumlah lembar saham yang beredar sebelum *stock split* 5.182.926.805 dan sesudah melakukan *stock split* menjadi 10.365.853.610. Perusahaan ini melakukan *stock split* karena volume perdagangan sahamnya dinilai kurang likuid atau tidak aktif. Setelah melakukan *stock split* volume perdagangannya menjadi lebih likuid atau aktif.

Berbeda dengan PT Panin Sekuritas Tbk (PANS) yang melakukan *stock split* 1:2 pada tanggal 21 Januari 2008. Jumlah lembar saham yang beredar sebelum *stock split* 360.000.000 lembar dan sesudah melakukan *stock split* menjadi 720.000.000 lembar. Sebelum dan setelah melakukan *stock split*, aktivitas volume perdagangan saham mereka masih saja kurang likuid atau tidak aktif.

Penelitian terdahulu yang diteliti oleh Hayat (2008), Royana (2008) dan Diyana (2008) menyatakan bahwa ada perbedaan pada harga saham yang diukur dengan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Sedangkan dalam penelitian Novyanor (2009) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan

pada harga saham yang diukur dengan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Penelitian mengenai *stock split* ini menghasilkan dua pendapat yang berbeda, pendapat pertama menunjukkan bahwa *stock split* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel yang diteliti dan pendapat lainnya *stock split* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel yang diteliti. Karena hasil beberapa penelitian yang berbeda dan alasan fenomena teori dan praktek yang sering bertolak belakang, maka peristiwa *stock split* merupakan hal yang menarik untuk diteliti.

Berdasarkan uraian singkat di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Abnormal Return Saham dan Volume Perdagangan Saham, Sebelum dan Sesudah peristiwa Pemecahan Saham (Studi pada Perusahaan yang go publik di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)”.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disampaikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan Abnormal return saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (Studi pada perusahaan yang go publik di BEI periode 2007-2010)?

2. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (Studi pada perusahaan yang go publik di BEI periode 2007-2010)?

Hipotesis Penelitian

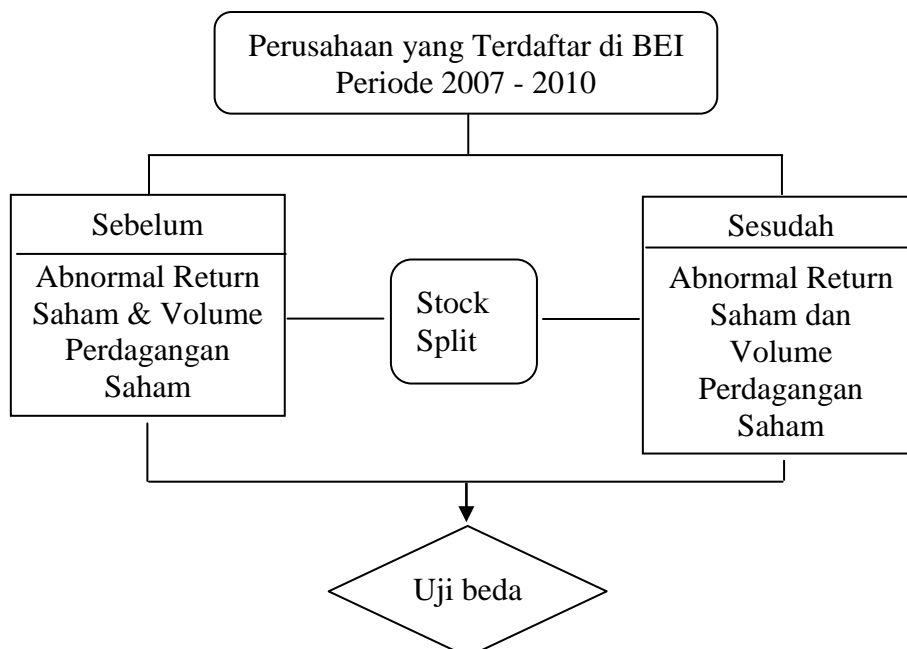
Hipotesis 1: Diduga terdapat perbedaan abnormal return saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Hipotesis 2: Diduga terdapat perbedaan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Penelitian ini ada 30 perusahaan, yaitu semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* pada tahun 2007-2010. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling*, yaitu pemilihan atau penarikan sampel berdasarkan penilaian terhadap karakteristik anggota sampel yang disesuaikan dengan tujuan penelitian (Suharyadi dan Purwanto 2004, 332). Jadi sampel pada penelitian ini ada sekitar 20 perusahaan dapat dilihat pada tabel 1.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Kriteria untuk menentukan sampel penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode tahun 2007 sampai 2010.
2. Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel hanya perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split* berupa kebijakan pemecahan naik (*split up*) atas saham beredarnya.
1. Kelengkapan data yang diperlukan dalam penelitian, ada 20 Perusahaan. 10 perusahaan yang gugur karena tidak ada data harga penutupan saham harian dan volume perdagangan saham harian.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif yaitu data yang berupa kumpulan angka-angka dari penutupan harga saham dan volume perdagangan saham harian di Bursa Efek Indonesia.

Sumber data dalam penelitian ini berasal dari data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan oleh pihak lain (sudah tersedia). Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari data base Bursa Efek Indonesia yang di *download* melalui situs www.idx.co.id , dan www.yahoofinance.com, serta media lain yang mendukung penelitian ini.

Tabel 1. Daftar Perusahaan yang Melakukan *Stock split* di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tanggal <i>Stock split</i>	<i>Split</i> Faktor	Harga <i>Split</i>
1	DAVO	PT Davomas Abadi Tbk	28 Mei 2007	1 : 2	Rp100,00 : Rp50,00
2	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk	12 Jul 2007	1 : 5	Rp500,00 : Rp100,00
3	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk	27 Jul 2007	1 : 5	Rp500,00 : Rp100,00
4	SMGR	PT Semen Gresik Tbk	7 Agt 2007	1 : 10	Rp1.000,00 : Rp100,00
5	SOBI	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	22 Agt 2007	1 : 5	Rp500,00 : Rp100,00
6	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk	19 Sep 2007	1 : 5	Rp500,00 : Rp100,00
7	CPIN	PT Charoen Pokphand IND Tbk	1 Nov 2007	1 : 2	Rp100,00 : Rp50,00
8	JPRS	PT Jaya Pari Steel Tbk	12 Des 2007	1 : 5	Rp500,00 : Rp100,00
9	INCO	PT International Nickel Indonesia Tbk	15 Jan 2008	1 : 10	Rp250,00 : Rp25,00
10	PANS	PT Panin Sekuritas Tbk	21 Jan 2008	1 : 2	Rp250,00 : Rp125,00
11	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	28 Jan 2008	1 : 2	Rp125,00 : Rp62,50
12	PANR	PT Panorama Sentrawisata Tbk	11 Feb 2008	1 : 3	Rp150,00 : Rp50,00
13	DOID	PT Delta Dunia Petroindo Tbk	15 Apr 2008	1 : 2	Rp100,00 : Rp50,00
14	TINS	PT Timah Persero Tbk	8 Agt 2008	1 : 10	Rp500,00 : Rp50,00
15	CTBN	PT Citra Tubindo Tbk	7 Jan 2009	1 : 10	Rp1.000,00 : Rp100,00
16	ARNA	PT Arwana Citra Mulia Tbk	11 Sep 2009	1 : 2	Rp100,00 : Rp50,00
17	KKGI	PT Resource Alam Indonesia Tbk	18 Mar 2010	1 : 4	Rp200,00 : Rp50,00
18	CTRA	PT Ciputra Development Tbk	15 Jun 2010	1 : 2	Rp500,00 : Rp250,00
19	TURI	PT Tunas Ridean Tbk	17 Jun 2010	1 : 4	Rp100,00 : Rp25,00
20	DILD	PT Intiland Development Tbk	26 Jul 2010	1 : 2	Rp500,00 : Rp250,00

Sumber: data IDX tahun 2010

Tabel 2. Rata-rata *Abnormal Return* (AAR) dan Rata-rata *Trading Volume Activity* (XTVA) 20 Perusahaan Sampel 10 Hari Sebelum dan Sesudah *Stock split*

Ket	AAR	XTVA	Ket	AAR	XTVA
H-10	0,007374117	0,000769156	H+1	-0,0129459	0,001866253
H-9	0,000967255	0,000613475	H+2	0,004891793	0,001612713
H-8	0,005423341	0,000804376	H+3	0,003569512	0,001329946
H-7	0,009665449	0,000981325	H+4	-0,01179179	0,001692883
H-6	0,005277602	0,001148596	H+5	0,006383528	0,002109962
H-5	-0,00795444	0,000609359	H+6	0,012170973	0,002153453
H-4	0,016562385	0,001546565	H+7	0,040699516	0,002238738
H-3	0,010429276	0,001892293	H+8	-0,00497107	0,001842246
H-2	0,005199542	0,002436596	H+9	0,012220523	0,002066927
H-1	0,0022513	0,001013788	H+10	0,020596536	0,002378545

Sumber: data sekunder yang sudah diolah

Keterangan :

AAR = *Average Abnormal Return*

XTVA = *Average Trading Volume Activity*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan untuk melihat rata-rata *abnormal return* (AAR) dan rata-rata *Trading Volume Activity* (XTVA) sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Hasil rata-rata tersebut dapat dilihat pada tabel 2.

Berdasarkan Tabel 2, dapat dilihat perubahan rata-rata *Abnormal Return* 10 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Dari tabel tersebut dapat dilihat pada saat H-10 (0,007374117) sampai H-9 (0,000967255) terjadi penurunan AAR dari hari sebelumnya, kemudian mengalami kenaikan sampai H-7 (0,009665449), kemudian mengalami penurunan kembali sampai H-5 (-0,00795444), terus mengalami kenaikan kembali pada H-4 (0,016562385) dan mengalami penurunan lagi sampai H-1 (0,0022513).

Setelah peristiwa *stock split*, sejak H+1 (-0,0129459) sampai dengan H+2 (0,004891793) terus mengalami kenaikan dibandingkan H-1 (0,0022513), kemudian dari H+3 sampai H+8 setiap hari selalu mengalami kenaikan dan penurunan AAR, dan kemudian dari H+8 (-0,00497107) sampai H+10 (0,020596536) mengalami kenaikan tetapi kenaikan yang terjadi juga tidak terlalu besar.

Berdasarkan Tabel 2 di atas juga dapat dilihat perubahan-perubahan yang terjadi pada rata-rata *Trading Volume Activity* 10 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Dari tabel dapat dilihat bahwa pada saat H-10 (0,000769156) sampai dengan H-9 (0,000613475) mengalami penurunan TVA dan terjadi kenaikan kembali pada saat H-9 sampai H-6 (0,001148596), kemudian mengalami penurunan TVA pada H-5 (0,000609359), kemudian mengalami kenaikan kembali sampai H-2 (0,002436596) dan kembali mengalami penurunan pada H-1 (0,001013788).

Sedangkan setelah peristiwa *stock split*, sejak H+1 (0,001866253) sampai dengan H+3 (0,001329946) terjadi penurunan TVA tetapi terjadi kenaikan dibandingkan pada saat H-1 (0,001013788) kemudian terjadi peningkatan kembali pada H+3 sampai H+7 (0,002238738), kemudian H+7 sampai H+8 (0,001842246) mengalami penurunan. Namun terjadi kenaikan TVA kembali pada H+8 sampai H+10 (0,002378545).

Rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* yang terdapat pada tabel 3 diketahui dari hasil data-data pada tabel 2. Data dari tabel 2 adalah data yang diperoleh dalam rata-rata harian.

Tabel 3. Rata-rata Kumulatif *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* 20 Perusahaan Sampel 10 Hari Sebelum dan Sesudah *Stock split*

Variabel	Sebelum <i>Stock split</i>	Sesudah <i>Stock split</i>	Δ Perubahan
CAAR	0,005519583	0,007082361	0,001562779
CXTVA	0,001181553	0,001929166	0,000747614

Sumber : data sekunder yang sudah diolah

Keterangan :

CAAR = *Cumulative Average Abnormal Return*

CXTVA = *Cumulative Average Trading Volume Activity*

Pada tabel 3 ini dihitung rata-rata secara keseluruhan atau disebut juga rata-rata kumulatif, yaitu rata-rata harian dijumlahkan kemudian dibagi dengan periode pengamatan pada penelitian ini. Sehingga diperoleh perbandingan kumulatif rata-rata *abnormal return* (CAAR) dan kumulatif rata-rata *Trading Volume Activity* (CXTVA). Dari tabel di atas terdapat perubahan yang terjadi terhadap kumulatif rata-rata *abnormal return* (CAAR) dan kumulatif rata-rata *Trading Volume Activity* (CXTVA) sebelum peristiwa *stock split* dan sesudah peristiwa *stock split*. Perubahan kumulatif rata-rata *abnormal return* (CAAR) yang terjadi yaitu sebesar 0,001562779 dan perubahan *Trading Volume Activity* (CXTVA) yang terjadi sebesar 0,000747614. Sehingga dapat dilihat dari perubahan ini bahwa terdapat perbedaan antara kumulatif rata-rata

abnormal return (CAAR) dan *Trading Volume Activity* (CXTVA) sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Uji Normalitas

Uji normalitas data pada penelitian ini dilakukan dengan uji *Kolmogrov Smirnov* dengan *SPSS Ver. 15.00 for Windows*. Rangkuman hasil analisis dapat dilihat pada tabel 4.

Berdasarkan tabel 4, pada taraf signifikansi $p = 0,05$ dapat dilihat bahwa harga signifikansi yang diperoleh untuk uji dua sisi (*two tailed test*) $> 0,025$.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel yang terdiri dari *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* berasal dari populasi yang berdistribusi normal.

Tabel 4. Hasil Uji *Kolmogrov Smirnov* atas *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) pada periode Sebelum dan Sesudah *Stock split*

Variabel	AR		TVA	
	Sebelum <i>Stock split</i>	Sesudah <i>Stock split</i>	Sebelum <i>Stock split</i>	Sesudah <i>Stock split</i>
Harga K-SZ	0,570	0,549	0,702	0,526
P (Uji dua Sisi)	0,901	0,924	0,708	0,945

Sumber: data sekunder yang sudah diolah

Tabel 5. Hasil Uji *Paired Sample t-Test*

Variabel	df	thitung	ttabel	Signifikan	Hasil
AAR	9	0,298	1,833	0,773	Ho diterima
XTVA	9	3,974	1,833	0,003	Ho ditolak

Sumber: data sekunder yang sudah diolah (lampiran 4)

Keterangan :

AAR = *Average Abnormal Return*

XTVA = *Average Trading Volume Activity*

Rangkuman

Hasil analisis dari uji hipotesis dapat dilihat pada tabel 5 Pengujian Hipotesis.

Hasil yang terlihat dari Tabel 5 dapat diuraikan melalui penjelasan sebagai berikut:

a. Hipotesis 1

Hipotesis yang diuji adalah:

$H_0 : \mu = \mu_1$, berarti tidak terdapat perbedaan return saham yang diukur dengan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah *stock split*.

$H_0 : \mu \neq \mu_1$, berarti terdapat perbedaan return saham yang diukur dengan *Abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Keputusan:

1. Jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
2. Jika probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_a diterima. Ditarik kesimpulan berdasarkan uji statistik yang dilakukan dengan tingkat kepercayaan 95% atau $\alpha = 5\%$.

Berdasarkan hasil uji t ternyata diperoleh nilai t hitung sebesar 0,298 dengan nilai p sebesar 0,773. Jika digunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0,05 : maka nilai p-value (0,773) $> \alpha$ (0,05) sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan harga saham yang diukur dengan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah *stock split*.

b. Hipotesis 2

Hipotesis yang diuji adalah:

$H_0 : \mu = \mu_1$, berarti tidak terdapat perbedaan harga saham yang diukur dengan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

$H_0 : \mu \neq \mu_1$, berarti terdapat perbedaan harga saham yang diukur dengan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

Keputusan:

1. Jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
2. Jika probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_a diterima. Ditarik kesimpulan berdasarkan uji statistik yang

dilakukan dengan tingkat kepercayaan 95% atau $\alpha = 5\%$.

Berdasarkan hasil uji t ternyata diperoleh nilai t hitung sebesar 3,974 dengan nilai p sebesar 0,003. Jika digunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0,05 : maka nilai p-value (0,003) $< \alpha$ (0,05) sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang diukur dengan indikator *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan data yang diperoleh di atas, maka didapat kesimpulan yaitu dari hasil analisis deskriptif dapat dilihat rata-rata pada *abnormal return* dan *trading volume activity* (volume perdagangan saham) terus mengalami kenaikan dan penurunan setiap hari dalam hal jumlah pada saat sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Kenaikan rata-rata *abnormal return* terbesar sebelum terjadinya peristiwa *stock split* terjadi pada H-4 (0.016562385) sedangkan sesudah terjadinya peristiwa *stock split* terjadi pada H+7 (0.040699516).

Hasil analisis tentang rata-rata *abnormal return* pada periode sebelum dengan periode sesudah pengumuman *stock split* ini memberikan dugaan bahwa kemungkinan informasi *stock split* belum mempunyai kandungan informasi yang cukup signifikan untuk dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusannya, atau informasi mengenai keputusan *stock split* sudah diketahui oleh para emiten sejak dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sehingga pasar secara keseluruhan sudah mengantisipasi saat *listing* dengan nominal harga yang baru. Dengan ditemukan hasil bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum pengumuman dengan sesudah pengumuman.

Begitu juga dengan hasil statistik deskriptif pada *trading volume activity* (volume perdagangan saham), dimana dinilai rata-ratanya juga mengalami kenaikan dan penurunan pada saat periode sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Dari data analisis statistik deskriptif dapat dilihat terjadi penurunan rata-

rata *trading volume activity* sebelum periode *stock split*, namun pada periode setelah *stock split* rata-rata *trading volume activity* terus mengalami peningkatan sampai dengan H+7 (0.002238738) dan mengalami penurunan pada H+8 (0.001842246), dan kembali meningkat sampai H+10 (0.002378545). Berarti dapat dikatakan bahwa volume perdagangan saham meningkat setelah peristiwa *stock split*.

Berdasarkan perhitungan manual hasil rata-rata kumulatif *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* memiliki perbedaan antara sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* yaitu sebesar 0.001562779 untuk *abnormal return* dan 0.000747614 untuk *trading volume activity*. Namun, perbedaan yang terjadi tidak terlalu signifikan sehingga dapat dikatakan perbedaan yang terjadi sangat kecil dan tidak dapat mempengaruhi *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Berdasarkan hasil analisis dengan tingkat signifikansi 5% dapat diketahui bahwa *abnormal return* menunjukkan hasil nilai p-value (0,773) > α (0,05) yang artinya H_0 diterima dan H_a ditolak, atau tidak terdapat perbedaan antara *abnormal return* sebelum *stock split* dan *abnormal return* sesudah *stock split*.

Dengan hasil ini, dapat dikatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return*. Dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk *abnormal return* berarti juga tidak ada perubahan pada *return* saham. Dengan demikian, disimpulkan bahwa aktivitas *stock split* tidak mempengaruhi *return* saham. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang mendasari kebijakan pelaksanaan *stock split* yakni *signalling theory* yang menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif, karena perusahaan menginformasikan prospek yang baik sehingga menyebabkan investor lebih tertarik untuk memperdagangkan saham tersebut disamping untuk mendapatkan *abnormal return* dari aksi jual beli saham yang melakukan *stock split*.

Pada volume perdagangan saham (TVA) hasilnya adalah nilai p-value (0,003) < α (0,05) yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima, atau terdapat perbedaan antara volume perdagangan saham sebelum *stock split* dan

volume perdagangan sesudah *stock split*. Hal ini berarti pengumuman *stock split* di Bursa Efek Indonesia berpengaruh secara signifikan terhadap likuiditas saham. Perusahaan emiten melakukan *stock split* supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi sehingga volume perdagangan saham meningkat.

Hasil penelitian ini juga telah membuktikan akan *Trading Range Theory* menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Teori ini menyatakan bahwa harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Tidak likuidnya saham-saham tersebut akan mempersempit gerak investor dalam berinvestasi, selain itu saham tidak likuid akan merugikan investor karena saham-saham tersebut tidak mudah diinvestasikan. Bagi emiten, likuiditas saham sangat penting karena saham yang tidak likuid akan berakibat dikeluarkannya saham tersebut dari pasar modal (*delisting*). Pemecahan saham menyebabkan harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wang Sutrisno (2000), Ajeng (2008), Nurlaela (2009) yang menyatakan bahwa *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* maupun *return* saham baik secara individual maupun sebagai portofolio dan terdapat perbedaan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Mendukung penelitian Agus (2006), Atma (2008), Ellysa (2008) dan Nana Diyana (2008) yang menyatakan bahwa terjadi peningkatan volume perdagangan saham setelah peristiwa *stock split*. Hal ini disebabkan karena transaksi saham menjadi lebih menarik, setelah harga menjadi lebih rendah yang ditunjukkan dengan nilai transaksi yang meningkat.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Atma (2008), Ellysa (2008) dan Nana (2008) yang menyatakan bahwa ada perbedaan pada harga saham yang diukur dengan *abnormal return*. Sedangkan mengenai volume perdagangan

saham, penelitian ini tidak mendukung penelitian Indah (2006) yang menyatakan *Stock split* secara statistika tidak mengakibatkan adanya perubahan volume perdagangan saham relatif yang signifikan dan penelitian Chandra (2009) yang menyatakan tidak ada perbedaan volume perdagangan saham pada saat sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Secara umum penelitian tentang *stock split* ini menghasilkan dua pendapat yang berbeda. Dari beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa peristiwa *stock split* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan, variabel yang diteliti yaitu *return* maupun volume aktivitas saham, akan tetapi beberapa penelitian terdahulu juga menunjukkan bahwa peristiwa *stock split* mempunyai pengaruh yang cukup signifikan terhadap *return* maupun volume aktivitas saham.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan uji statistik terhadap rata-rata harga saham selama periode peristiwa, ditemukan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Hal ini mengindikasikan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak mengakibatkan harga saham berubah secara signifikan.

Dari hasil uji beda terhadap rata-rata Trading Volume Activity pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, secara statistik menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Saran

Bagi peneliti selanjutnya agar perlu melakukan analisis secara lebih terperinci terhadap sampel penelitian seperti ukuran perusahaan dan jenis industri agar terjadi keseragaman dalam pengolahan data.

Bagi para investor yang akan mengambil keputusan jual atau beli saham di BEI, hendaknya keputusan tidak hanya didasarkan pada ada tidaknya peristiwa *stock split* yang

dilakukan emiten. karena terbukti *stock split* secara signifikan tidak menaikkan *abnormal return*.

Bagi emiten yang melakukan *stock split* hendaknya memperhatikan kondisi pasar modal, karena secara teoritis *stock split* hanya meningkatkan lembar saham yang beredar dan tidak secara langsung mempengaruhi *cashflow* perusahaan walaupun dalam prakteknya berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim, 2005. *Analisis Investasi*. Salemba Empat, Jakarta
- Agus Setiyanto, 2006. *Analisis Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split di Bursa Efek Jakarta Periode 2003-2005*. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Ajeng Widha Irfana, 2008. *Analisis Pengaruh Publikasi Stock Split terhadap Perubahan Harga Saham dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta*. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Atma Hayat, 2008. *Kajian tentang Perbedaan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Universitas Lambung Mangkurat, Banjarmasin.
- Chandra Novyanor, 2009. *Analisis Harga dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2006-2008*. Universitas Lambung Mangkurat, Banjarmasin.
- Ellysa Royana, 2008. *Analisis Harga dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split (Event study pada perusahaan yang melakukan Stock Split di BEJ pada Periode 2004-2006)*. Universitas Lambung Mangkurat, Banjarmasin.
- Indah Retno Rahayu, 2006. *Reaksi Pasar terhadap Peristiwa Stock Split yang terjadi di Bursa Efek Jakarta*. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

- Jogiyanto, 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 2. BPFE, Yogyakarta.
- Kamarudin Ahmad, 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Edisi revisi. Rineka Cipta, Jakarta.
- Lani Salim, 2003. *Analisa Teknikal dalam Perdagangan Saham*. PT Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Nana Diyana, 2008. *Analisis Harga dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split (Event study pada perusahaan manufaktur yang melakukan stock split di BEI pada periode 2004-2007)*. Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin.
- Nurlaela Permata, 2009. *Analisis Pengaruh Stock split pada Harga Saham terhadap Volume Perdagangan di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Gunadarma.
- Suharyadi dan Purwanto S.K, 2004. *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Salemba Empat, Jakarta.
- Wang Sutrisno, 2000. *Pengaruh Stock Split terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol. 2. No. 2: 1-13.