PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP LIKUIDITAS DAN RETURN SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

ARTIKEL ILMIAH

Oleh:

FENDI VERDINANDA
2009210566

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2013

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama	:	Fendi Verdinanda
Tempat, Tanggal Lahir	:	Surabaya, 07 April 1991
NIM	:	2009210566
Jurusan	:	Manajemen
Program Pendidikan	:	Strata I
Konsentrasi	:	Manajemen Keuangan
Judul	:	Pengaruh *Stock Split* Terhadap *Likuiditas* dan *Return* Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal: 08 APRIL 2013

(Muazaroh, S.E., M.T.)

Ketua Program Studi S1 Manajemen

Tanggal: 08 APRIL 2013

(Melliza Silvy, S.E, M.Si.)

PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP LIKUIDITAS DAN RETURN SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Fendi Verdinanda
STIE Perbanas Surabaya
Email : fendiverdinanda@gmail.com
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

A Stock Split is a corporate action in which a company's existing shares are divided into multiple shares. One reason as to why stock splits are performed is that a company's share price has grown so high that to many investors, the shares are too expensive to buy in round lots.
This paper explores the impact of stock split on liquidity and abnormal return on the Stock Exchange of Indonesia period 2005-2011. Overall, the result of this study show that stock split did not influence trading volume activity, but stock split influenced abnormal return.

Key words : *Stock split, Trading Volume Activity dan Abnormal Return.*

PENDAHULUAN

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling popular. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Harga saham suatu perusahaan pada tingkat tertentu dapat menjadi sangat tinggi, yang dapat diidentifikasi dari tingginya nilai *earning per share* (EPS). Hal ini dapat disebabkan oleh karena adanya kecenderungan bahwa perusahaan yang bersangkutan memiliki prospek yang baik di masa datang, sehingga saham yang ditawarkan pada publik oleh perusahaan yang bersangkutan memiliki harga yang tinggi. Bagi perusahaan, adanya kenaikan harga saham tersebut dapat dinilai sebagai suatu kondisi yang menguntungkan, namun disisi lain para investor dituntut untuk mengeluarkan tambahan modal yang cukup besar untuk dapat melakukan investasi melalui pembelian saham perusahaan tersebut.

Kenaikan harga saham yang terlalu tinggi, akan menyebabkan permintaan terhadap pembelian saham tersebut mengalami penurunan dan pada akhirnya dapat menyebabkan harga saham perusahaan tersebut menjadi statis tidak fluktuatif lagi. Penurunan permintaan tersebut dapat

disebabkan karena tidak semua investor mampu untuk membeli saham dengan harga yang terlalu tinggi, terutama investor perorangan yang memiliki tingkat dana terbatas, yang terjadi kemudian adalah para investor akan berbalik untuk membeli saham-saham perusahaan lain.

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

Stock split adalah suatu cara atau tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memecah harga nominal sahamnya. Atas tindakan tersebut mengakibatkan harga dari saham hasil *stock split* menjadi lebih murah dari sebelum dilakukannya *stock split*. Selain itu, jumlah lembar saham yang beredar pun akan ikut bertambah seiring dengan pemecahan harga saham. Akan tetapi, perlu ditekankan bahwa dengan dilakukannya *stock split* tidak mengakibatkan berubahnya komposisi modal dalam keuangan perusahaan atau dengan kata lain komposisi modal keuangan perusahaan tetap, yang berubah hanya pada harga nominal saham dan jumlah saham beredar seperti yang telah dijelaskan sebelumnya.

Misalkan saja saat ini jumlah saham beredar PT. X adalah 1000 lembar. Harga pasar saham tersebut adalah Rp 5000 per lembar. Dengan demikian nilai kapitalisasi perusahaan saat ini adalah Rp 5 juta. Jika manajemen memutuskan untuk melakukan *stock split* 2:1, maka jumlah saham beredar akan menjadi 2000 lembar, dengan harga baru per lembar sahamnya adalah Rp 2500. Nilai kapitalisasi perusahaan itu tetap Rp 5 juta. Jika misalkan kita adalah pemegang saham PT X, dan memiliki 200 lembar saham, maka setelah *stock split* tersebut, kita akan memiliki 400 lembar saham, tetapi nilai total saham kita tidak berubah.

Dalam melakukan stok split, perusahaan memiliki beberapa tujuan yang diharapkan. Pertama, perusahaan mengharapkan dengan dilakukan *stock split* , penyebaran dari kepemilikan saham perusahaan menjadi lebih merata atau tersebar dari segi pemilik modal atau investor yang mampu untuk membeli saham perusahaan tersebut tidak hanya terbatas pada investor yang memiliki modal besar saja, tetapi investor yang memiliki modal kecil juga. Kedua dengan dilakukannya *stock split* perusahaan akan mampu meningkatkan likuditas dari saham tersebut, karena harga saham yang relatif lebih murah dari sebelumnya. Hal ini merupakan informasi yanng cukup menguntungkan bagi investor sehingga dapat meningkatkan jumlah investor potensial yang ikut berperan dalam meningkatkan transaksi perdagangan saham perusahaan yang melakukan *stock split*. Alasan nilai nominal saham akan terjadi peningkatan likuiditas perdagangan saham.

Menururt Baker dan Powell (di Sears dan Trennepohl, 1993), distribusi saham dalam bentuk *stock split* semata-mata hanya memiliki perubahan yang bersifat "kosmetik" karena *stock split* tidak berpengaruh pada arus kas perusahaan dan proporsi kepemilikan investor. Pendapat ini bertentangan dengan Baker dan Gallangher (juga di Sears dan Trennepohl, 1993) yang menyatakan bahwa *split* mengembalikan harga per – lembar saham pada tingkat perdagangan yang optimal dan meningkatkan likuiditas. Menurut mereka, perusahaan yang melakukan *split* pada

sahamnya akan menarik investor dengan semakin rendahnya harga saham sehingga akan menyebabkan bertambahnya jumlah pemegang saham setelah pengumuman *split (post split)*.

Penelitian ini bertujuan untuk: *pertama* untuk mengetahui perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *stock split*. *Kedua* mengetahui adanya perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah *stock split*.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu yang mendasari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Wang Sutrisno (2000) dengan penelitian yang berjudul pengaruh *stock split* terhadap likuiditas dan *return* saham di Bursa Efek Jakarta, menemukan bahwa : (1) Aktivitas split mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan persentase spread, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap varians saham dan abnormal return baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio. (2) dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk abnormal return berarti juga tidak ada perubahan pada return saham. Dengan demikian, disimpulkan bahwa aktivitas split tidak mempengaruhi return saham baik secara individual maupun sebagai portofolio.

Marwata (2002) dengan penelitian yang berjudul Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham, hasil analisis dan hipotesisnya menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *stock split* diukur dengan laba bersih maupun perlembar saham, tidak lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split* . Hal ini menunjukkan bahwa adanya *stock split* tidak berpengaruh terhadap laba, sehingga investor tidak merespon secara positif terhadap peristiwa *stock split* , yang pada akhirnya tidak berpengaruh terhadap likuiditas saham.

Pantisa Pavabutr (2008) dengan penelitian yang berjudul *The Impact of Stock split on Price and Liquidity on The Stock Exchance Of Thailand.* Penelitian ini menemukan bukti bahwa pemecahan saham dapat memiliki dampak positif terhadap harga saham melalui perdagangan seperti *bid-ask spread* dan harga pasar. Penurunan *bid-ask spread* dan harga pasar merupakan konsekuensi dari frekuensi perdagangan yang meningkat dari pelaku pasar yang diharapkan memiliki rentang perdagangan yang lebih disukai. Studi ini menemukan bahwa *stock split* dapat efektif mengurangi harga dalam perdagangan pasar serta memberikan pengaruh terhadap likuiditas saham.

Teori sinyal (*Signaling theory*)

Teori signalling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Hartono, 2005). Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk (Mengginson dalam Hartono, 2005). Teori *Signalling* berakar pada teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten.

Trade range theory

Trading Range Theory memberikan penjelasan bahwa *stock split* meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, manajemen menilai harga saham terlalu tinggi kurang menarik diperdagangkan. Manajemen berupaya untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu yang lebih rendah dibandingkan sebelumnya. Hal ini diharapkan semakin banyak partisipan pasar yang akan terlibat dalam perdagangan. Dengan adanya *stock split*, harga saham akan turun sehingga akan banyak investor yang mampu bertransaksi (Ikenberry et.al, 1996 dalam Purwo Adi Wibowo 2005). *Trading Range Theory* atau *Liquidity Hypotheses* menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal.

***Return* saham**

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* saham dibedakan menjadi dua yaitu return realisasi (*realized return*) dan return ekspektasi (*expected return*). Return realisasi merupakan return yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan return dan risiko dimasa mendatang. Untuk mengukur pendapatan saham selama satu tahun (periode) digunakan persamaan berikut (Jogiyanto 2003:109):

$$R = \frac{Pt - \mathrm{Pt\text{-}1}}{Pt - 1}$$

***Abnormal return* saham**

A*bnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap normal *return* yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor (expected return)(Jogiyanto,2003). Langkah-langkah yang dilakukan adalah sebagai berikut:

(1) Menghitung *actual return*, untuk mengetahui perbandingan antara harga saham hari ini dengan harga saham sebelumnya yaitu dengan persamaan:

$$R_{it} = \frac{Pi_t - Pi_{t-1}}{Pi_{t-1}}$$

Dalam hal ini, R_{it} = *Return* saham i pada waktu t,Pi_t = Harga saham i pada waktu t dan Pi_{t-1} = Harga saham i pada waktu t-1

(2) Menghitung *expected return*, untuk mengetahui tingkat keuntungan yang diharapkan yaitu dengan persamaan :

$$\mathrm{E}\ (\mathrm{R}_{it}) = \alpha\ 1 + \beta\ \mathrm{R}_{\mathrm{mt}}$$

Dalam hal ini, E (R_{it}) = *expexted return* dan R_{mt} = Return Pasar Harian

(3) Menghitung *abnormal return* yaitu dengan persamaan :

$AR_{it} = R_{it} – E (R_{it})$

Dalam hal ini AR_{it} = *Abnormal return*, R_{it} = *Actual return* dan $E(R_{it})$ = *Expected return*

Likuiditas saham

Likuiditas menurut Rusdin (2006;62) adalah kelancaran, menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal (*Principal*) investasi. Adapun menurut Harisdalam Irwan et.al (2003) Suatu *asset* dapat dikatakan likuid apabila aset tersebut dapat Adapun menurut Haris dalam Irwan et.al (2003) Suatu *asset* dapat dikatakan likuid apabila aset tersebut dapat ditransaksikan dalam jumlah besar dengan waktu yang singkat, biaya yang rendah dan

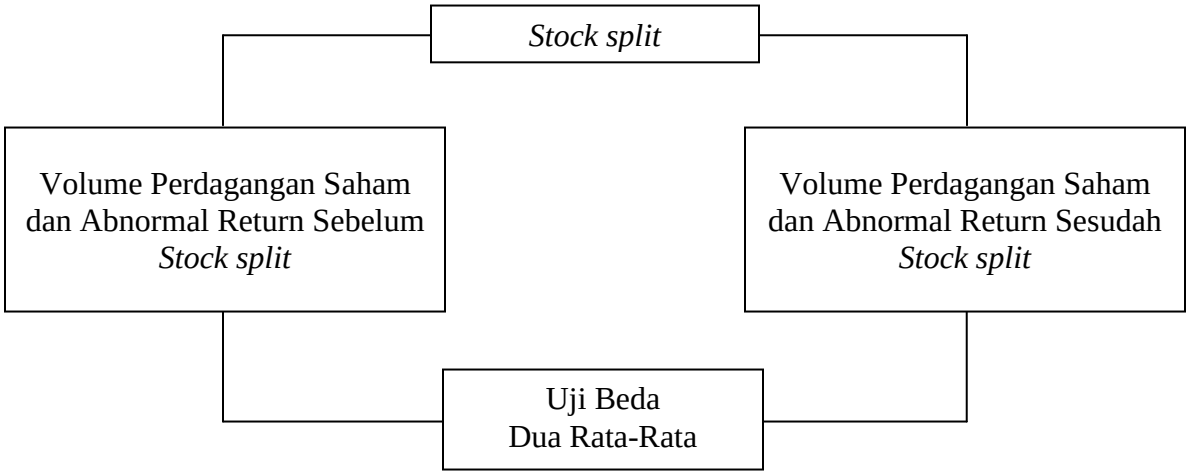
tanpa mempengaruhi harga juga menurutnya setidaknya terdapat empat dimensi dalam likuiditas:

1. *Immediacy*, adalah biaya untuk segera melakukan transaksi dalam jumlah dan tingkat harga tertentu.
2. *Width*, atau market spread merupakan selisih minat jual (*ask*) terbaik dan minat beli terbaik (*bid*), yang dapat segera dimanfaatkan oleh pelaku pasar yang bertransaksi.
3. *Depth*, menunjukkan jumlah atau nilai transaksi yang dapat segera diserap pasar tanpa mempengaruhi tingkat harga.
4. *Resilliency*, merupakan fungsi dari waktu, yaitu seberapa cepat harga dapat kembali pada tingkat yang semestinya (mencerminkan harga fundamentalnya), apabila pada suatu saat terdapat arus order yang tidak seimbang.

Secara umum, Alexander, Sharpe dan Bailey (1993) dalam Elly (1999) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan investor untuk menjual harta atau *asset* yang dimilikinya tanpa harus melakukan konsesi atau kelonggaran harta. Dalam konteks hubungan dengan surat berharga, Reilly dan Brown (1997) menyatakan bahwa faktor penentu dari likuiditas saham sehubungan dengan surat berharga sangat tercermin dalam data perdagangan pasar dan faktor yang terpenting dari likuiditas itu adalah jumlah uang dari lembar saham yang diperdagangkan. Likuiditas pasar, salah satunya dapat diukur dengan *bid-ask spread* dari suatu saham, dimana semakin kecil *bid-ask spread* suatu saham berarti semakin *likuid* saham tersebut dan sebaliknya.

Trading volume activity saham adalah berapa kali terjadi transaksi jual beli pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu. Berdasarkan perhitungan *trading volume activity* kita dapat melihat saham diminati atau tidak oleh investor.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

(1) Ditinjau dari jenis penelitian, penelitian ini termasuk penelitian deduktif. Penelitian deduktif merupakan penelitian yang bertujuan untuk menguji *(testing*) hipotesis melalui validasi teori atau pengujian aplikasi teori pada keadaan tertentu (Nur Indriantoro, 1999: 23).

(2) Berdasarkan karakteristik penelitian, penelitian ini termasuk dalam penelitian historis karena merupakan penelitian terhadap masalah-masalah yang berkaitan dengan fenomena masa lalu. Tujuan penelitian historis adalah melakukan rekonstruksi fenomena masa lalu secara sistematis, objektif dan akurat untuk menjelaskan fenomena sekarang atau mengantisipasi fenomena mendatang. Sumber data penelitian historis berupa data sekunder yaitu dari pengamatan orang lain. (Nur Indriantoro, 1999 : 30).

(3) Ditinjau dari jenis data yang diteliti, penelitian ini termasuk penelitian arsip. Penelitian arsip merupakan penelitian terhadap fakta yang tertulis (dokumen) atau berupa arsip data. Data atau arsip dapat berasal dari data internal maupun eksternal yaitu publikasi data yang diperoleh melalui orang lain. (Nur Indriantoro, 1999: 23).

Batasan Penelitian

Penelitian ini terbatas pada variabel *Trading Volume Activity* (TVA) dan *Abnormal Return*.

Periode yang digunakan yaitu mulai 2005 sampai dengan 2011.

Terbatasnya data yang dijadikan target populasi dan data sampel, yaitu perusahaan yang *go public* di bursa efek Indonesia.

Identifikasi Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return*.

Definisi Operasional dan Pengukuran variabel

Dalam penelitian ini penulis merasa perlu menjelaskan definisi secara operasional dari masing-masing variabel, baik variabel bebas maupun variabel tergantungnya yang tujuannya untuk menghindari salah pengertian terhadap masing masing variabel yang digunakan :

Likuiditas saham, likuiditas saham diukur dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA). *Trading Volume Activity* yang digunakan adalah rata-rata sepuluh hari sebelum dan sesudah melakukan pemecahan saham.

Abnormal Return, Abnormal Return yang dimaksud dalam penelitian ini adalah selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya (*Actual Return*) dengan keuntungan yang diharapkan (*Expected return*).

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI), adapun sampel yang digunakan adalah perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2005-2011 yang memenuhi kriteria-kriteria yang di inginkan. Teknik pengambilan sampling yang digunakan adalah purposive sampling yang bertujuan untuk menentukan kriteria tertentu dari perusahaan untuk mengambil sampling. Kriteria-kriteria tersebut adalah

(1)Perusahaan yang melakukan *stock split* selama periode 2005-2011.

(2)Perusahaan yang tidak melakukan *coorporate action* selain *stock split* pada saat pengamatan.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder, yaitu jenis data yang diperoleh secara tidak langsung dari sumber pertama (perusahaan).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dengan metode dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan memperlajari catatan-catan yang ada pada perusahaan dan bersumber dari data sekunder.

Jenis penelitian ini adalah studi peristiwa (*event study*), salah satu bentuk metode penelitian yang paling banyak digunakan sebagai alat penelitian dalam bidang keuangan. Penelitian studi peristiwa mempelajari dampak dari sebuah kejadian spesifik yang informasinya dipublikasikan ke masyarakat. Dalam penelitian studi peristiwa, fokus penelitian adalah menguji seberapa kuat reaksi pasar terhadap suatu peristiwa atau kejadian tertentu dengan melihat pada perubahan harga saham di seputar peristiwa tersebut.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel *trading volume activity* dan *abnormal return*. *Trading volume activity (TVA*) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Volume perdagangan saham diukur dengan melihat indikator aktivitas volume perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham dipasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor. Perhitungan *TVA* dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama. Berdasarkan perhitungan diketahui bahwa nilai rata-rata volume perdagangan (TVA) baik sebelum peristiwa pemecahan saham maupun sesudah peristiwa pemecahan saham dapat dilihat pada tabel 1:

TABEL 1
Spesifikasi *Trading Volume Activity* (Tva) Perusahaan Sebelum Dan Sesudah *Stock Split*

	SEBELUM	SESUDAH
MAX	0,02138	0,01768
MIN	0,00000	0,00000
MEAN	0,00282	0,00298
STANDAR DEVIASI	0,00517	0,00369
OBSERVASI	41 SAMPEL	

Sumber Lampiran Data diolah

Berdasarkan tabel 1 diatas, dapat disimpulkan bahwa rata-rata TVA tertinggi sebelum *stock split* terjadi pada perusahaan AKR Corporindo Tbk sebesar 0,02138, sedangkan untuk rata-rata tertinggi sesudah *stock split* juga terjadi pada perusahaan AKR Corporindo Tbk sebesar 0,01768. Nilai rata-rata TVA dari semua sampel yang diuji sebelum melakukan *stock split* sebesar 0,00282, sedangkan untuk rata-rata TVA sesudah *stock split* sebesar 0,00298. Hal tersebut menunjukkan bahwa terjadi peningkatan *Trading volume activity* sesudah *stock split*.

Abnormal return (AR) adalah selisih tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Pada penelitian ini dilakukan analisis deskriptif

terhadap rata-rata *abnormal return* untuk mengetahui bagaimana rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* selama event windows seperti yang terlihat pada tabel 2:

TABEL 2
Spesifikasi *Abnormal Return* Perusahaan Sebelum Dan Sesudah *Stock Split*

	SEBELUM	SESUDAH
MAX	0,01954	0,02088
MIN	-0,01954	-0,02486
MEAN	0,00255	-0,00305
STANDAR DEVIASI	0,00838	0,00855
OBSERVASI	41 SAMPEL	

Sumber Lampiran Data diolah

Dalam tabel 2 dapat diketahui bahwa selama periode pengamatan yakni sepuluh hari sebelum *stock split* dan sepuluh hari setelah *stock split*, besarnya *abnormal return* berfluktuasi yaitu mengalami kenaikan dan penurunan serta ada yang bernilai positif dan negatif. Rata-rata *Abnormal return* tertinggi sebelum *stock split* terjadi pada perusahaan PT Ciputra Development Tbk. sebesar 0,01954, sedangkan untuk rata-rata tertinggi sesudah *stock split* terjadi pada perusahaan PT Jaya Real Property sebesar 0,02088. Nilai rata-rata *Abnormal return* dari semua sampel yang diuji sebelum melakukan *stock split* sebesar 0,00255, sedangkan untuk rata-rata *Abnormal return* sesudah *stock split* sebesar -0,00305. Pada saat sebelum diumumkannya *stock split* rata-rata *abnormal return* bernilai positif, hal tersebut menunjukkan bahwa investor merespon positif pengumuman *stock split* karena membawa informasi yang menguntungkan. Tetapi pada saat setelah pengumuman *stock split* rata-rata *abnormal return* bernilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa setelah pengumuman *stock split* memberikan informasi yang tidak menguntungkan.

Uji Normalitas

TABEL 3
Hasil Uji Normalitas Data Dengan Menggunakan One Sample Kolmogorov-Smirnov

	Signifikan	Kesimpulan
Rata-rata TVA sebelum *stock split*	0,008	Data tidak berdistribusi normal
Rata-rata TVA sesudah *stock split*	0,049	Data tidak berdistribusi normal
Rata-rata *Abnormal return* sebelum *stock split*	0,782	Data berdistribusi normal
Rata-rata *Abnormal return* sesudah *stock split*	0,763	Data berdistribusi normal

Uji Wilcoxon Signed Rank Test

TABEL 4
Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test

TVA	TVA_SBLM-TVA_SSDH
Z	-1,694
Asymp. Sign. (2-tailed)	0,090

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa –t tabel < t hitung < t tabel dan signifikan > α (0,090 > 0,05) sehingga H0 diterima. Dengan demikian hal ini menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*.

Uji Paired Sample T Test

TABEL 5
Hasil Uji Paired Sample T Test

Abnormal Return	AR_SBLM-AR_SSDH
Mean	0,0056
Std. Deviasi	0,01664
Std. Error Mean	0,00260
t Hitung	2,157
Asymp. Sign. (2-tailed)	0,037

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa t hitung > t tabel dan signifikan < α (0,037 < 0,05) sehingga H0 ditolak. Dengan demikian hal ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada saat sebelum dan sesudah *stock split*.

Pembahasan

Pembahasan hasil pada penelitian ini dapat dilihat dengan menggunakan landasan teori yaitu *trading range theory* dan *signaling theory*. *Trading range theory* menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* dengan tujuan menjaga harga saham tidak terlalu mahal. Dengan adanya *stock split*, nilai nominal saham dipecah sehingga daya beli investor dapat meningkat, dengan tujuan agar tetap banyak pelaku pasar modal yang mau memperjual belikan saham tersebut. Kondisi ini akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Harga yang terlampau tinggi menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan (Abdul Halim, 2007)

Berdasarkan uji hipotesis terhadap *trading volume activity* (TVA) disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan TVA sebelum dan sesudah *stock split*. Kesimpulan tersebut berdasarkan pengujian yang telah dilakukan yakni probabilitas lebih besar dari pada tingkat signifikan 0,05 yaitu (0,276 > 0,05) sehingga penelitian ini tidak mendukung *trading range theory*.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian terdahulu seperti wang sutrisno (2000), yang menyatakan terdapat perbedaan *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan dari keseluruhan emiten tidak mengalami perubahan, namun terjadi kecenderungan kenaikan aktivitas volume perdagangan seperti terlihat pada tabel rata-rata. Rata-rata sebelum *stock split* menunjukkan angka sebesar 0,002818

sedangkan rata-rata sesudah *stock split* menunjukkan angka sebesar 0,002980. hal tersebut dapat diartikan bahwa aktivitas perdagangan saham lebih tinggi setelah diadakan *stock split*.

Teori signalling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Hartono, 2005), Teori *Signalling* berakar pada teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten. Pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan emiten yang melakukan pengumuman (Suwardjono, 2005).

Dari hasil pengujian hipotesis untuk *abnormal return* diperoleh hasil bahwa H0 ditolak. Pernyataan tersebut berdasarkan nilai probabilitas yang lebih kecil dari signifikan yaitu (0,007 < 0,05). *Abnormal return* sesudah peristiwa *stock split* bernilai negatif yang berarti bahwa informasi dalam peristiwa tersebut merupakan berita buruk (*bad news*), sehingga investor bereaksi negatif terhadap peristiwa *stock split*. Salah satu alasan mengapa harga saham turun adalah adanya sentimen negatif di bursa asia yang berdampak pada harga saham, serta kinerja perusahaan yang kurang baik, sehingga harga saham tersebut kurang diminati oleh investor.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara umum *stock split* mempunyai pengaruh terhadap *abnormal return* perusahaan, maka penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian wang sutrisno (2000) yang menyatakan bahwa *stock split* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return*.

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Dari hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan mengenai pengaruh *stock split* terhadap likuiditas dan return saham dapat diambil kesimpulan sebagai berikut (1)*Stock split* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap variabel trading volume activity.(2)*Stock split* berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel abnormal return.

Penulis menyadari bahwa penelitian yang telah dilakukan masih memiliki banyak keterbatasan. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini (1) Penentuan sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2005-2011. (2) Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini relatif singkat yaitu 10 hari sebelum peristiwa dan 10 hari sesudah peristiwa *stock split*(3) Variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya *trading volume activity* dan *abnormal return.*

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan kepada investor dan peneliti selanjutnya yaitu (1) Dalam penelitian mendatang diharapkan menggunakan periode waktu yang lebih panjang supaya mendapatkan sampel yang lebih banyak guna untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat. (2)Bagi peneliti selanjutnya, perlu menambah *event windows* dengan harapan hasil penelitian akan menjadi lebih akurat.
Penelitian selanjutnya perlu menambah variabel lain yang potensial memberikan kontribusi terhadap pengaruh *stock split*.

DAFTAR RUJUKAN

Hartono, Jogiyanto 2005. *Pasar Efisien Secara Keputusa*n. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.

Jogiyanto.2003. *Teori Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta : BPFE.

Rusdin. 2006. *Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.

Ewijaya dan Nur Indriantoro. 1999. *Analisis Pengaruh Stock split terhadap Perubahan Harga Saham, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia.* Vol. 2. No.1

Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 1996. *Analisis Laporan Keuangan,* UPP-AMP YPKN: Yogyakarta

Marwata. 2002. Kinerja *Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham.* Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 6. No 3. P 264-275

Pavaburt, Pantisa. 2008. The Impact of *stock split* on price and liquidity on the stock exchange of thailand. International Research Journal of Finance and Economics. Issue 20

Sutrisno, Wang. 2000. *Pengaruh Stock split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta.* Jurnal Manajemen & Kewirausahaan. Vol. 2. No. 2. p 1-13

Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Edisi 3. Jogjakarta: BPFE.