

**PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP *TRADING VOLUME ACTIVITY* DAN
ABNORMAL RETURN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

**Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen**



Oleh :

ADHE ERMA LAURENCHYA

2014210048

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2018**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Adhe Erma Laurenchya
Tempat, Tanggal Lahir : Magetan, 22 Januari 1997
N.I.M : 201421048
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh *Stock Split* Terhadap *Trading Volume Activity* dan
Abnormal Return Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

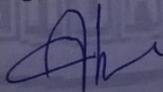
Tanggal :



(Dr. Muazaroh, SE., MT)

Ketua Program Sarjana Manajemen,

Tanggal :



(Dr. Muazaroh, SE., MT)

**PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP TRADING VOLUME ACTIVITY DAN
ABNORMAL RETURN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA**

Adhe Erma Laurenchya

STIE Perbanas Surabaya

Email : 2014210048@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study is to know the existence of differences trading volume activity and abnormal return before and after stock split. The sample used in this study an 17 companies which doing the stock splits period 2012-2016 in Indonesia Stock Exchange firms by purposive sampling method. The analysis technique used is Paired Sample T-Test within event windows 5 days before and 5 days after stock split. The result show that trading volume activity there is difference between the volume of stock trading before and after the stock split. The result show that abnormal return after and before stock split is not difference in the manufacturing company listed in Indonesia Stock Exchange.

Keywords : *stock split, trading volume activity, abnormal return*

PENDAHULUAN

Beberapa tahun terakhir pasar modal di Indonesia berkembang pesat. Hal ini ditandai dengan melonjaknya jumlah saham yang diperdagangkan dan semakin tingginya volume perdagangan saham. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya (Tjiptono dan Hendy, 2006 : 1). Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Selain itu pasar modal juga memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Banyak investor

yang berusaha untuk mendapatkan informasi mengenai saham yang telah mereka beli dan kondisi pasar saat ini. Informasi adalah kebutuhan yang sangat penting bagi para investor di pasar modal untuk pengambilan keputusan investasinya. Informasi yang lengkap, akurat, serta tepat waktu akan memungkinkan investor untuk melakukan pengambilan keputusan investasinya secara rasional sehingga hasil yang diperoleh akan sesuai dengan apa yang diharapkan. Dalam pasar modal banyak sekali informasi yang dapat diperoleh investor baik informasi publik ataupun informasi pribadi. Beberapa informasi publik yang disajikan antara lain adalah *Stock Split*, volume perdagangan, dan harga saham.

Stock Split (pemecahan saham) adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil (Tjiptono dan Hendy 2006 : 183). Pemecahan saham bertujuan agar perdagangan suatu saham menjadi lebih likuid, karena jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dan harga yang ditawarkan menjadi lebih murah. Dengan adanya pemecahan saham maka jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham menjadi bertambah banyak dengan nilai nominal per saham yang lebih kecil, tapi bersamaan dengan itu pula harga saham tersebut secara teoritis akan turun secara proporsional. Pengumuman *Stock Split* dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa depan (Zainal Abidin, dkk : 2009). Ada dua teori penting mengenai fenomena pemecahan saham ini. Pertama, *signaling theory* yang menjelaskan bahwa pemecahan saham (*Stock Split*) memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return dimasa depan yang substansial. Kedua, *Trading range theory* menyatakan bahwa pemecahan saham (*stock split*) dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Dengan adanya *Stock Split* maka akan mendorong semakin banyaknya investor yang akan membeli saham karena saham setelah *Stock Split* semakin murah.

Volume perdagangan merupakan jumlah transaksi yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Volume diperlukan untuk menggerakkan harga saham. Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham.

Menurut Jogiyanto (2015:647) Efisiensi pasar diuji dengan melihat return tidak wajar atau return tak normal (*abnormal return*) yang terjadi. Pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati return yang tidak normal dalam jangka waktu yang cukup lama. *Abnormal Return* atau *Excess Return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Penelitian mengenai *Stock Split* sudah banyak dilakukan sebelumnya, namun hasilnya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antar masing-masing peneliti. Salah satunya adalah analisis pengaruh perbedaan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham yang dilakukan oleh Ali Sadikin (2011) menunjukkan bahwa peristiwa *Stock Split* menyebabkan adanya perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *Stock Split*. Penelitian yang dilakukan oleh Ketut, Gusti dan Made (2017) mengemukakan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return* menunjukkan bahwa *Stock Split* memberikan pengaruh terhadap Return Saham. Penelitian mengenai *Stock Split* pada umumnya menghasilkan dua pandangan dan pendapat yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Shochihatuz, Suhadak dan Rustam (2016) menunjukkan hasil bahwa *Stock Split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel yang diteliti yaitu *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*.

Berdasarkan beberapa pendapat dari peneliti terdahulu, peneliti ingin meneliti yang bertujuan untuk menguji kembali apakah *stock split* dapat mempengaruhi *trading volume activity* dan *abnormal return*. Pada penelitian ini peneliti mengambil sampel perusahaan dari sektor manufaktur karena banyaknya peristiwa *stock split* yang dilakukan pada sektor manufaktur. Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan maka peneliti mengangkat judul : “Pengaruh

Stock Split Terhadap Trading Volume Activity Dan Abnormal Return Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia".

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Corporate Action

Corporate Action merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar maupun terhadap harga saham dipasar (Tjiptono dan Hendy 2006 : 177). *Corporate Action* merupakan berita yang umumnya menarik perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal, khususnya para pemegang saham. Keputusan *Corporate Action* harus disetujui dalam suatu rapat umum baik Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) ataupun Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB). Persetujuan pemegang saham adalah mutlak untuk berlakunya suatu *Corporate Action* sesuai dengan peraturan yang ada di pasar modal. Menurut Tjiptono dan Hendy (2006) aksi korporasi yang umumnya dilakukan oleh emiten antara lain adalah :

1) Dividen

Dividen adalah pembagian sisa laba bersih perusahaan yang di distribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan RUPS. Dividen dapat berbentuk tunai (*cash dividend*) atau dividen saham (*stock dividend*). Dividen tunai mengacu pada dividen yang diberikan emiten kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sedangkan dividen saham merupakan dividen yang dibagi bukan dalam bentuk tunai melainkan dalam bentuk saham perusahaan tersebut. Selain itu terdapat dividen properti dan dividen likuidasi. Dividen properti yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga. Sedangkan dividen likuidasi yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat likuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih dari nilai realisasi

aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

Dari beberapa jenis dividen tersebut, jenis dividen yang sering dibagikan adalah dividen tunai dan dividen saham. Dari keduanya, dividen tunai merupakan yang lebih sering dibagikan perusahaan dan merupakan jenis dividen yang diidam-idamkan pemegang saham.

2) Saham Bonus

Saham bonus adalah bonus pembagian saham baru untuk para pemegang saham. Pembagian bonus ini ditujukan sebagai bentuk *reward* atas keberhasilan perusahaan. Saham yang diberikan secara cuma-cuma oleh emiten kepada pemegang saham tersebut berasal dari kapitalisasi agio saham atau berasal dari selisih kembali penilaian aktiva tetap. Besarnya bonus ditentukan dalam RUPS, dimana besarnya dinyatakan dalam satuan rasio berapa pemegang saham lama mendapatkan tambahan saham baru. Dampak dari saham bonus adalah meningkatnya jumlah saham yang beredar.

3) *Stock Split*

Stock Split adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil, misalnya dari Rp 1.000 per saham menjadi Rp 500 per saham. Tujuan dari pemecahan saham adalah agar perdagangan suatu saham menjadi lebih likuid, karena jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dan harganya menjadi lebih murah

4) *Right Issue*

Right Issue adalah pengeluaran saham baru dalam rangka penambahan modal perusahaan, tetapi terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham saat ini (*existing shareholder*) penerbitan *right issue* biasanya bertujuan untuk memperoleh dana tambahan dari pemodal/masyarakat, baik untuk kepentingan ekspansi, restrukturisasi, maupun kepentingan lainnya.

5) Pembelian Kembali Saham (*Shares buyback*)

Pembelian Kembali Saham (*Shares buyback*) adalah tindakan emiten membeli

kembali sebagian saham yang telah beredar atau berada di tangan pemegang saham publik. Dengan adanya pembelian saham, jumlah saham yang beredar di publik menjadi lebih kecil jumlahnya

Stock Split

Stock Split (pemecahan saham) adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil, misalnya dari Rp 1.000 per saham menjadi Rp 500 per saham (Tjiptono dan Hendy 2006 : 183). Pemecahan saham merupakan kegiatan meningkatkan jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dengan cara menurunkan nilai nominal saham secara proporsional, sedangkan saldo modal dan laba ditahan tetap. Pemecahan saham bertujuan agar perdagangan suatu saham menjadi lebih likuid, karena jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dan harganya menjadi lebih murah. Dengan adanya pemecahan saham maka jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham menjadi bertambah banyak dengan nilai nominal per saham yang lebih kecil, tapi bersamaan dengan itu pula harga saham tersebut secara teoritis akan turun secara proporsional. Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa depan (Zainal Abidin, dkk : 2009). Alasan ini didukung dengan kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *Stock split* merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Hanya perusahaan yang benar-benar mempunyai kondisi sesuai yang disinyalkan yang akan mendapatkan reaksi positif. Perusahaan yang memberikan sinyal tidak valid akan mendapatkan dampak yang negatif.

Signaling Theory (Teori Sinyal)

Signaling Theory menyatakan bahwa pemecahan saham (*Stock Split*) memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return dimasa depan yang substansial. Informasi yang diberikan kepada para investor tersebut

adalah informasi asimetrik. Asimetrik informasi merupakan informasi privat yang hanya dimiliki oleh investor-investor yang hanya mendapat sebagian informasi saja. Hal tersebut akan terlihat jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperoleh tentang semua hal yang dapat mempengaruhi perusahaan terhadap pasar, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya kejadian tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga saham. Menurut Jogiyanto (2015:632), sinyal yang positif di dukung dengan kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja baik. Jika pasar bereaksi pada waktu pengumuman *stock split*, bukan berarti bahwa pasar bereaksi karena informasi *stock split* tersebut tidak mempunyai nilai ekonomis, tetapi bereaksi karena mengetahui prospek perusahaan di masa depan yang di sinyalkan melalui *stock split*.

Trading Range Theory

Trading Range Theory menyatakan bahwa pemecahan saham (*stock split*) dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Perusahaan melakukan pemecahan saham disebabkan karena harga yang terlalu tinggi sehingga tidak mampu dijangkau oleh calon investor. Menurut teori ini harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan saham tidak likuid, hal tersebut berkaitan dengan kemampuan tiap-tiap investor yang berbeda-beda, oleh karena itu perusahaan melakukan pemecahan saham dalam upaya mengarahkan harga saham pada interval tertentu yang tidak terlalu mahal. Sehingga, menurut *Trading Range Theory*, perusahaan melakukan *stock split* karena memandang sahamnya terlalu tinggi.

Efisiensi Pasar

Suatu pasar sekuritas dikatakan efisien apabila harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia. Bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasinya saja atau dapat dilihat tidak hanya dari pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia (Jogiyanto, 2015:597). Terdapat tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat. Menurut Jogiyanto (2015:587) adalah sebagai berikut:

a. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang.

b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten.

c. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak

normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

Studi Peristiwa (Event Study)

Menurut Jogiyanto (2015:623), studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *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 dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan.

Trading Volume Activity

Volume perdagangan Saham (*Trading Volume Activity*) merupakan jumlah transaksi saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Volume diperlukan untuk menggerakkan harga saham. *Trading Volume Activity* dianggap sebagai ukuran dari kekuatan atau kelemahan pasar. Ketika *Trading Volume Activity* cenderung mengalami peningkatan saat harga mengalami penurunan, maka pasar dikatakan *bearish*. Ketika *Trading Volume Activity* cenderung meningkat selama harga mengalami peningkatan maka pasar diindikasikan dalam keadaan *bullish*. Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh

masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham. Volume perdagangan saham sebelum pengumuman pemecahan saham (*stock split*) menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham mengalami likuiditas perdagangan saham yang lebih rendah daripada perusahaan yang tidak melakukan *stock split* atau pemecahan saham.

Abnormal Return

Menurut Jogiyanto (2015:647) Efisiensi pasar diuji dengan melihat return tidak wajar atau return tak normal (*abnormal return*) yang terjadi. Pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati return yang tidak normal dalam jangka waktu yang cukup lama. *Abnormal Return* merupakan kelebihan dari return yang terjadi sesungguhnya terhadap return normal. *Abnormal Return* positif diperoleh jika return realisasi lebih besar dari pada return ekspektasian. Jika return ekspektasian lebih besar dari pada return realisasi, maka terjadi *abnormal return* yang negatif. *Abnormal Return* yang positif menunjukkan bahwa pelaku pasar menanggapi pengumuman *stock split* sebagai kabar baik. Kabar baik bisa diartikan bahwa investor dapat mencari keuntungan dengan adanya pengumuman *stock split* tersebut. Sedangkan *Abnormal Return* yang negatif mengindikasikan bahwa *stock split* memberikan sinyal negatif terhadap pasar.

Pengaruh Stock Split Terhadap Trading Volume Activity

Pada saat perusahaan melakukan kebijakan *Stock Split*, hal tersebut akan berdampak pada *Trading Volume Activity* (Volume Perdagangan Saham) sebelum dan sesudah *Stock Split*. Volume perdagangan merupakan jumlah transaksi saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ketut, Gusti dan Made (2017) menyatakan bahwa tidak ada perubahan pada aktivitas

volume perdagangan antara sebelum dan sesudah *Stock Split*. Sedangkan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Ali Sadikin (2011) menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu terdapat perbedaan, hal tersebut menarik bagi peneliti untuk menguji apakah *stock split* berpengaruh terhadap *trading volume activity*. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 1 : Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *Stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sampai tahun 2016.

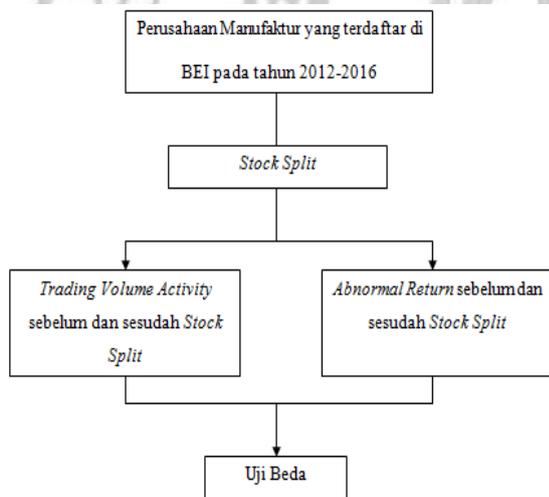
Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return

Stock Split dapat menyebabkan harga saham menjadi lebih murah dari sebelumnya, sehingga saham-saham tersebut dapat dijangkau oleh para investor dan dapat meningkatkan likuiditas dari saham tersebut. Dengan adanya peningkatan aktivitas perdagangan saham, maka akan meningkatkan permintaan terhadap saham tersebut, dimana hal tersebut akan membuat harga saham mengalami kenaikan sedikit demi sedikit dari harga saham baru setelah adanya *Stock Split*. Peningkatan harga saham dari hari ke hari memungkinkan terjadinya perubahan return saham yang pada akhirnya akan mengakibatkan perubahan *Abnormal Return*. Perubahan *Abnormal Return* setelah dilakukannya *Stock Split* dapat dilihat dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Ketut, Gusti dan Made (2017) menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return* antara periode sebelum dan sesudah *Stock Split*. Penelitian yang dilakukan Ali Sadikin (2011) menyatakan bahwa pengumuman

kebijakan *Stock Split* tidak menyebabkan perbedaan yang signifikan pada *Abnormal Return*. Terdapat perbedaan pada hasil yang dilakukan oleh penelitian terdahulu, hal ini menarik peneliti untuk menguji apakah kebijakan *Stock Split* berpengaruh terhadap *Abnormal Return* dengan menambahkan periode pengamatan selama lima hari sebelum dan lima hari setelah perusahaan melakukan *Stock Split*. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 2 : Terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah *Stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sampai tahun 2016.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah teknik *purposive sampling* dan

menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder.

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan yang telah *Go Public* di Indonesia yang telah di kategorikan dengan kriteria-kriteria yang dikehendaki sebagai berikut : (1) Perusahaan yang melakukan *Stock Split* yang berada pada sektor manufaktur, (2) Perusahaan yang melakukan *Stock Split* hanya sekali selama periode penelitian, (3) Perusahaan tidak melakukan *corporate action* selain *Stock Split* selama periode penelitian seperti *Stock Dividen* (dividen saham), *Right Issue*, *Bonus Shares* (saham bonus). Pengumuman *Stock Split* tidak bersamaan dengan peristiwa lain yang dapat mempengaruhi *trading volume activity* dan *abnormal return*, (4) Perusahaan memiliki data secara lengkap sesuai dengan kebutuhan analisis, yaitu tanggal pada saat *stock split* dan selama periode penelitian perusahaan memiliki data harian harga saham, volume perdagangan saham, indeks harga saham gabungan (IHSG) selama 11 hari seputar pengumuman *stock split* untuk masing-masing perusahaan yang dijadikan sampel.

Dari 157 saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2012-2016 terdapat 33 perusahaan yang melakukan *stock split*. berdasarkan pemilihan sampel sesuai dengan kriteria terdapat sebanyak 17 perusahaan.

Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan yang telah *Go Public* di Indonesia yang telah di kategorikan dengan ciri-ciri khusus yang sudah tercantum pada sub bab sebelumnya selama periode tahun 2012 sampai tahun 2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan metode dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan mempelajari catatan perusahaan yang di dapat dari laporan keuangan perusahaan yang dapat diperoleh dari situs web Bursa

Efek Indonesia (www.idx.co.id), yahoo finance, dan ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*). Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah (1) Data harga saham harian lima hari sebelum *stock split*, hari saat *stock split* dan lima hari setelah *stock split*. Harga yang digunakan adalah harga saham penutupan, (2) Data pada volume perdagangan saham dapat dilihat dari jumlah saham yang diperdagangkan lima hari sebelum dilakukan *Stock Split*, hari saat pengumuman *stock split* dan lima hari setelah dilakukannya *Stock Split*, (3) Data perusahaan yang melakukan *Stock Split* dan tanggal dilakukannya *Stock Split* pada masing-masing perusahaan tahun 2012-2016.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *trading volume activity* dan *abnormal return*.

Definisi Operasional Variabel *Trading Volume Activity*

Volume Perdagangan Saham (*Trading Volume Activity/TVA*) yaitu jumlah transaksi saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Volume dibutuhkan untuk menggerakkan harga saham.

$$TVA \text{ (Trading Volume Activity)} = \frac{\text{jumlahsahamdiperdagangkanpadawaktutertentu}}{\text{jumlahsahamberedarpadaperiodetertentu}}$$

Abnormal Return

Abnormal Return merupakan selisih antara *return* yang sebenarnya (*Actual Return*)

dengan *return* yang diharapkan (*Expected Return*).

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan :

$RTN_{i,t}$:Return tak normal (*Abnormal Return*) saham ke i pada hari ke t

$R_{i,t}$:Return realisasian (*Actual Return*) saham ke i pada hari ke t

$E[R_{i,t}]$: Return eksptasian (*Expected Return*) saham ke i pada hari ke t

Alat Analisis

Pengujian ini digunakan alat uji *Paired Sample T-Test*. Pengujian ini dilakukan untuk menguji adanya perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) dan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah *Stock Split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui dan menggambarkan hasil statistik deskriptif dari variabel *trading volume activity* dan *abnormal return*.

Statistik deskriptif menggambarkan jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi. Berikut adalah penjelasan statistik deskriptif data perusahaan-perusahaan yang diteliti :

Tabel 4.3
STATISTIK DESKRIPTIF

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA Sebelum	17	0,0001	0,0379	0,005771	0,0093566
TVA Sesudah	17	0,0000	0,0075	0,001029	0,0018144
AR Sebelum	17	-0,0148	0,0254	0,001176	0,0098025
AR Sesudah	17	-0,0265	0,0427	-0,005112	0,0145936

Sumber : Data diolah

a. *Trading Volume Activity (TVA)*

Trading Volume Activity atau volume perdagangan saham merupakan jumlah transaksi saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Volume perdagangan saham berfluktuasi tergantung dari naik turunnya jumlah saham yang diperdagangkan. Perhitungan *Trading Volume Activity* dilakukan dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan pada periode tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada periode tertentu.

Berdasarkan tabel statistik deskriptif pada tabel 4.3 dapat diketahui nilai *minimum Trading Volume Activity* sebelum *stock split* sebesar 0,0001 dimiliki oleh PT Mayora Indah Tbk (MYOR) pada 5 hari sebelum *stock split* dan PT Sumi Indo Kabel Tbk (IKBI) pada 5 hari sebelum *stock split*. Nilai *minimum Trading Volume Activity* sesudah *stock split* adalah sebesar 0,0000 dimiliki oleh PT Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI) pada 5 hari sesudah *stock split*; PT Merck Tbk (MERK) pada 5 hari sesudah *stock split* dan PT Sumi Indo Kabel Tbk (IKBI) pada 5 hari sesudah *stock split*. Hal ini dikarenakan jumlah saham yang diperdagangkan sebelum dan sesudah *stock split* tidak terdapat penurunan ataupun kenaikan yang signifikan.

Nilai *maximum Trading Volume Activity* sebelum *stock split* sebesar 0,0379 dimiliki oleh PT Nipress Tbk (NIPS) pada 3 hari sebelum *stock split*. Sedangkan nilai *maximum Trading Volume Activity* sesudah *stock split* sebesar 0,0075 dimiliki oleh PT Nipress Tbk (NIPS) pada 3 hari sesudah *stock split*. Hal ini dikarenakan jumlah saham yang diperdagangkan sebelum *stock split* mengalami penurunan dari jumlah saham yang diperdagangkan sesudah *stock split*.

Nilai rata-rata (*mean*) *Trading Volume Activity* sebelum *stock split* sebesar 0,005771 dan *mean Trading Volume Activity* sesudah *stock split* sebesar 0,001029. Nilai rata-rata sebelum dan

sesudah dapat diketahui bahwa rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum *stock split* lebih besar dari rata-rata *Trading Volume Activity* sesudah *stock split*. Standar deviasi *Trading Volume Activity* sebelum *stock split* sebesar 0,0093566 lebih besar dari standar deviasi *Trading Volume Activity* sesudah *stock split* yaitu sebesar 0,0018144. Sehingga *Trading Volume Activity* sesudah *stock split* lebih baik dari *Trading Volume Activity* sebelum *stock split* karena *Trading Volume Activity* sesudah *stock split* memiliki standar deviasi yang lebih kecil dan lebih merata dari hari ke hari.

b. *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan selisih antara *return* realisasi atau *return* sesungguhnya dengan *return* ekspektasi. Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui nilai *minimum abnormal return* sebelum *stock split* dimiliki oleh PT Sumi Indo Kabel Tbk (IKBI) yaitu sebesar -0,0146 dan nilai *minimum abnormal return* sesudah *stock split* dimiliki oleh PT Arwana Citra Mulia Tbk (ARNA) yaitu sebesar -0,0265. Hasil *abnormal return* bernilai negatif menunjukkan bahwa *return* realisasi sebelum dan sesudah *stock split* yang dimiliki oleh kedua perusahaan tersebut lebih kecil dari *return* yang diharapkan oleh para investor.

Nilai *maximum abnormal return* sebelum *stock split* yaitu sebesar 0,0254 dimiliki oleh PT Delta Jakarta Tbk (DLTA), sedangkan nilai *maximum abnormal return* sesudah *stock split* dimiliki oleh PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) yaitu sebesar 0,0427. Hasil *abnormal return* bernilai positif menunjukkan bahwa *return* realisasi sebelum dan sesudah *stock split* yang dimiliki oleh kedua perusahaan tersebut lebih besar dari *return* yang diharapkan oleh para investor.

Rata-rata *abnormal return* sebelum *stock split* yaitu sebesar 0,001176 dan rata-rata *abnormal return* sesudah *stock split* yaitu sebesar -0,005112. Nilai rata-rata

abnormal return sebelum *stock split* lebih besar dari rata-rata *abnormal return* sesudah *stock split*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat penurunan harga saham antara periode sebelum *stock split* dan sesudah *stock split*. Standar deviasi *abnormal return* sebelum *stock split* yaitu sebesar 0,0098025 sedangkan standar deviasi *abnormal return* sesudah *stock split* yaitu sebesar 0,0145936.

Perbedaan *Trading Volume Activity* Sebelum Dan Sesudah *Stock Split*

Berdasarkan perhitungan statistik didapatkan hasil rata-rata *trading volume activity* (TVA) memiliki perbedaan antara periode sebelum dan sesudah *stock split* yaitu sebesar 0,0054 pada periode sebelum *stock split* dan sebesar 0,0010 pada periode sesudah *stock split*. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan menggunakan uji beda *paired sample t-test* dengan tingkat signifikansi sebesar 5% dapat diketahui bahwa *trading volume activity* (TVA) menunjukkan hasil probabilitas signifikansi sebesar $0,021 < \alpha (0,05)$ yang artinya H_0 ditolak. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* (TVA) antara periode sebelum dan sesudah *stock split*.

Secara teoritis latar belakang perusahaan melakukan *stock split* serta dampak yang ditimbulkan tertuang dalam dua teori, antara lain *signaling theory* dan *trading range theory*. Pengujian variabel *trading volume activity* (TVA) secara teoritis tertuang dalam sebuah teori yaitu *Trading range theory*. *Trading range theory* menyatakan bahwa pemecahan saham dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Pemecahan saham diharapkan mampu menurunkan harga saham yang terlalu tinggi dan dapat menarik para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini berarti pengumuman *stock*

split berpengaruh secara signifikan terhadap likuiditas perdagangan saham. Namun pada penelitian ini *trading volume activity* (TVA) sebelum *stock split* lebih tinggi dibandingkan *trading volume activity* (TVA). Hal ini dikarenakan beberapa investor memilih untuk tidak melakukan transaksi setelah peristiwa *stock split* dan para investor cenderung melakukan strategi *wait and see*. Kurangnya minat para investor untuk melakukan transaksi saham perusahaan tersebut mengakibatkan kurang meningkatnya *trading volume activity* (TVA). Hal ini berarti bahwa tujuan perusahaan melakukan *stock split* untuk meningkatkan likuiditas saham tidak tercapai.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ali Sadikin (2011) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham dan juga penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mitesh Patel dkk (2016) yang menyatakan bahwa terdapat penurunan *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah *stock split*. Sedangkan penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ketut dkk (2017) yang menyatakan bahwa tidak terdapat adanya perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum Dan Sesudah *Stock Split*

Berdasarkan nilai rata-rata, rata-rata *abnormal return* sebelum *stock split* yaitu sebesar 0,001176 dan rata-rata *abnormal return* sesudah *stock split* yaitu sebesar -0,005112. *Abnormal return* yang memiliki nilai negatif menunjukkan bahwa *actual return* lebih kecil daripada *expected return*. Hasil pengujian rata-rata *abnormal return* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* yang ditunjukkan dari hasil pengujian menggunakan uji beda

paired sample t-test yang menunjukkan hasil probabilitas signifikansi sebesar 0,189 lebih besar dari 0,05 ($0,189 > 0,05$).

Teori yang mendasari pada variabel *abnormal return* yaitu *Signalling theory*. *Signalling theory* menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada para investor tentang prospek peningkatan *return* di masa depan yang substansial. Sehingga menyebabkan investor lebih tertarik memperdagangkan saham perusahaan tersebut untuk mendapatkan *abnormal return* dari transaksi jual beli saham perusahaan yang melakukan *stock split*. Namun hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* menunjukkan bahwa investor menganggap bahwa peristiwa *stock split* bukan sebuah *goodnews*. Selain itu investor cenderung melakukan strategi *wait and see*. Kondisi ini pun terjadi ketika para investor tidak berminat untuk membeli saham perusahaan yang melakukan *stock split* karena investor masih ragu-ragu atau kurang percaya dengan kondisi yang dijanjikan oleh perusahaan dimasa yang akan datang.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ali Sadikin (2011) dan Tania dkk (2016) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah *stock split*. Namun penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ketut dkk (2017) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji adanya perbedaan *trading volume*

activity dan *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Terdapat 17 perusahaan yang sesuai dengan kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini. Perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang berada pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 dan melakukan *stock split* pada tahun 2012 sampai tahun 2016, serta perusahaan tersebut tidak melakukan *corporate action* lainnya dan melakukan *stock split* hanya sekali selama periode penelitian. Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa :

1. Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sampai tahun 2016
2. Tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sampai tahun 2016.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan, antara lain :

1. Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu jumlah sampel yang sedikit dikarenakan yang dijadikan sampel pada penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang berada dalam sektor manufaktur
2. Keterbatasan dalam penelitian ini pengujian hanya dilakukan dengan membandingkan perbedaan variabel periode sebelum dan sesudah *stock split*.
3. Keterbatasan dalam memperoleh data selama sebelas hari yaitu berupa data harian harga saham dan volume perdagangan. Terdapat beberapa perusahaan yang tidak memiliki data

historis harga saham harian dan volume perdagangan

Manajemen dan Akuntansi,
Vol 12 No 1 hal. 25-34.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian serta keterbatasan penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka saran yang diberikan :

1. Bagi investor yaitu Pada penelitian ini ditemukan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan. Hal ini berarti *corporate action* yang dilakukan oleh perusahaan yang berupa *stock split* hanya sebagai pemanis agar menarik para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Sehingga investor tidak hanya didasarkan pada peristiwa *stock split* yang dilakukan oleh emiten karena terbukti secara signifikan bahwa *stock split* tidak menaikkan *abnormal return*.
2. Bagi perusahaan, sebaiknya perusahaan yang melakukan *corporate action* berupa *stock split* akan meningkatkan *trading volume activity* ketika harga saham yang dimiliki perusahaan terlampaui tinggi. Sehingga perusahaan yang akan melakukan *stock split* sebaiknya harga saham perusahaan tersebut harus berada di rentang harga yang tinggi agar terlihat hasilnya.
3. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan pengujian day to day agar lebih terlihat efek yang ditimbulkan dari adanya peristiwa *stock split*.

Jogiyanto, HM. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi : edisi kesepuluh*. Yogyakarta : BPF.

Ketut Utama Y., Gusti Ayu P., Made Arie W., 2017. "Analisis Komparatif Volume Perdagangan dan *Abnormal Return* Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Sebelum dan Setelah Pemecahan Saham. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 8 No. 2

Mitesh Patel, Munjal Dave & Mayur Shah. 2016. "*Stock Price Liquidity Effect Of Stock Split : Evidence From Stock Market*". *Journal Of Management Research*, Vol.5 No. 5 Pp. 1030-1039.

Mudrajat Kuncoro. 2009. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi ketiga. Jakarta : Erlangga.

Shochihatuz Zainia Fauzi, Suhadak, R. Rustam Hidayat. 2016. "Pengaruh Pengumuman *Stock Split* Terhadap Likuiditas Saham dan *Return* Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol 38 No 2 Hal 156-162.

Sujarweni V. Wiratna dan Endrayanto Poly. 2012. *Statistika Untuk Penelitian*. Yogyakarta : Graha Ilmu.

DAFTAR RUJUKAN

Ali Sadikin. 2011. "Analisis *Abnormal Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham, Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham (Studi Pada Perusahaan yang Go Publik di bursa Efek Indonesia)". *Jurnal*

Tania Hayu Safira dan Febryanti Simon. 2016. Uji Komparasi *Abnormal Return*, *Trading Volume*, *Trading Frequency*, dan *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Share Split*. *Jurnal akuntansi*, Vol 8 No 2 Hal. 24-45.

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta : Salemba Empat.

Zainal Abidin Zein, Novita Indrawati, Dan Eka Hariyani. 2009. Pengaruh *Stock Split* Terhadap Harga Dan Likuiditas Saham. *Jurnal Ekonomi*. Vol. 17 No. 02 Hal. 9-20.

