

**REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN STOK SPLIT PADA  
PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI, REAL ESTATE DAN  
KONSTRUKSI BANGUNAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Manajemen



Oleh :

**AYU TRIANY INDYRASARI**

**NIM : 2011210322**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2017**

**PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH**

Nama : Ayu Triany IndyraSari  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 02 September 1992  
N.I.M : 2011210322  
Program Studi : Manajemen  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman *Stock Split* Pada  
Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Kontruksi  
Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 02-10-2017



**(Dr. Lutfi, S.E.,M.Fin)**

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,  
Tanggal : 02-10-2017



**(Dr. Muazaroh, S.E)**

**REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN STOK SPLIT PADA  
PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI, REAL ESTATE DAN  
KONSTRUKSI BANGUNAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Ayu Triany IndyraSari  
STIE Perbanas Surabaya  
Email : [ayutriany02@gmail.com](mailto:ayutriany02@gmail.com)

**ABSTRACT**

*The purpose of this research is to analyze about the market reaction before and after the stock split in property, real estate, and construction companies that registered in Indonesia Stock Exchange by using Abnormal Return and Trading Volume Activity (TVA) in the period of 2011-2015. The Sampling of the companies is using purposive sampling method and resulting in four companies that fulfil the criteria. This research is using event study method, which required 60 days of observation after and before the regulation releases. Data analysis method that used in this analysis is Wilcoxon Signed Rank Test. The results of this analysis showed that there are no differences of market reaction before the stock split regulation and afterwards toward the property, real estate, and construction companies that registered in Indonesia Stock Exchange by using Abnormal Return and Trading Volume Activity (TVA).*

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

**PENDAHULUAN**

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan tindakan yang diambil oleh sebuah perusahaan untuk meningkatkan jumlah lembar saham beredar, tindakan tersebut seperti menggandakan jumlah lembar saham beredar dengan memberikan dua saham baru kepada para pemegang saham untuk setiap satu lembar saham

yang sebelumnya dimiliki oleh para pemegang saham (Brigham dan Houtson 2006: 100).

Pemahaman tentang *stock split* menurut Irham Fahmi (2013: 106) dapat dilihat dari segi pendekatan dua teori yaitu *trading range theory* dan *signaling theory*. *Trading Range Theory* atau dikenal dengan istilah *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, dimana selanjutnya nilai nominal saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham. Dengan adanya *stock split*, saham emiten di pasar akan lebih murah dan jumlahnya pun akan lebih banyak. Dengan kondisi seperti ini, maka perdagangan saham pelaku *stock split* diharapkan bisa lebih *liquid* dan kemampuannya menggalang dana untuk perusahaan akan semakin baik. Selain itu, dengan murahnya harga saham tersebut, kesempatan masyarakat luas untuk ikut memiliki saham ini akan semakin tinggi.

*Signaling Theory* atau dikenal dengan *information asymmetry hypotheses* menyatakan *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajemen akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik.

Aktivitas *stock split* biasanya dilakukan pada saat harga dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Karena mereka menilai, apabila harga saham terlalu tinggi maka tidak akan ada investor yang akan membeli sahamnya. Dengan melakukan *stock split*, maka harga saham akan relatif murah dan hal ini dapat menarik minat investor untuk membelinya.

Reaksi Pasar terhadap *stock split* dapat dilihat dari *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* (TVA). *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi

terhadap *return* normal (Jogiyanto, 2013: 33). Apabila *abnormal return* positif maka *return* yang sesungguhnya lebih besar dari *return* yang diharapkan oleh investor. Hal inilah yang menyebabkan para investor tertarik untuk bertransaksi di pasar saham dengan harapan mendapatkan keuntungan di atas normal, akan tetapi jika sebaliknya maka pasar akan bereaksi negatif. Terdapatnya *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* dapat menggunakan indikator dari sinyal positif yang dibawa kepada pasar (Paramita Oktaviani, 2013).

Penelitian Devi Anggarini dan Wiagustini (2014) membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil yang sama ditemukan pada penelitian terdahulu Iguh Wijanarko dan Prasetyono (2012) yang melakukan penelitian pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2011 juga berhasil membuktikan bahwa tidak didapati perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada hari sebelum dan sesudah peristiwa.

Volume perdagangan saham merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk melihat ada atau tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu, untuk melihat pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham dilihat dari aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah

saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Hasil dari penelitian Gesang Putri Setianingtyas (2015) membuktikan bahwa terdapat perbedaan reaksi pasar terhadap pengumuman kebijakan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA), artinya *stock split* berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar yang diukur dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA).

Properti tergolong dalam sektor konstruksi yang merupakan salah satu sektor potensial yang berperan aktif dalam pembangunan nasional karena mampu mendatangkan penerimaan pemerintah baik dari pusat maupun daerah. Perkembangan bisnis properti di Indonesia pada dekade terakhir ini mengalami kenaikan yang sangat tajam. Hal tersebut dilihat dari kebutuhan akan hunian dan kantor yang terus meningkat seiring dengan perkembangan ekonomi yang terjadi di Indonesia.

Sektor real estate dan properti yang mengalami pertumbuhan secara pesat bisa dilihat dari banyaknya pembangunan perumahan, apartemen, hotel, ruko, pusat perbelanjaan, dan pusat perkantoran. Banyaknya pembangunan ini menandakan bahwa terdapat peluang pasar yang cukup besar bagi sektor real estate dan properti di Indonesia.

Berdasarkan pada uraian diatas maka tujuan penelitian ini adalah mengkaji (1) reaksi pasar sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan *stock split* pada sektor properti, real estate,

dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *abnormal return* (2) reaksi pasar sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan *stock split* pada sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *trading volume activity* (TVA).

## LANDASAN TEORI

### Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah selembar saham menjadi  $n$  lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelumnya (Jogiyanto, 2013:542). *Stock split* adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi pemecahan yang lebih kecil. Tujuan dari *stock split* adalah agar perdagangan suatu saham menjadi *liquid* karena jumlah saham yang beredar menjadi banyak dan harganya menjadi murah (Tjiptono Darmadji dan Fakhrudin, 2001:131).

### Teori *Stock Split*

Pemahaman tentang *stock split* harus dilihat dari segi pendekatan dua teori (Rohana, Jeanet, dan Mukhlisin, 2003), yaitu sebagai berikut:

#### a. *Trading Range Theory*

*Trading Range Theory* mengatakan bahwa *stock split* akan meningkatkan likuiditas saham. *Trading Range Theory* atau dikenal dengan istilah *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, dimana selanjutnya nilai nominal saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham.

b. *Signaling Theory*

*Signaling Theory* atau dikenal dengan *information asymmetry hypotheses* menyatakan *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajemen akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja keuangan yang baik.

**Efisiensi Pasar Modal**

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh E.F Fama (1970) yang menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat (Jogiyanto, 2013:548) sebagai berikut:

a. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu yang sudah terjadi.

b. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien bentuk 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.

**Reaksi Pasar**

Menurut Jogiyanto (2013:586), reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA)

**Abnormal Return**

Menurut Jogiyanto (2013: 446), *abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *normal return* yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor (*expected return*). *Abnormal return* dapat dihitung dengan formulasinya, sebagai berikut (Jogiyanto, 2013:416):

$$AR_{it} = R_{it} - E[R_{it}] \dots \dots \dots$$

Notasi:

$AR_{it}$  = *abnormal return* sekuritas ke-*i* pada periode peristiwa ke-*t*.

$R_{it}$  = *actual return* saham sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$E [R_{it}]$  = *expected return* sekuritas ke i untuk periode peristiwa ke-t.

$$E(R_{it}) = \frac{\sum_{j=t}^t R_{ij}}{t}$$

**a. Return Saham**

*Return* dapat berupa *realized return* (return realisasi/sesungguhnya) yaitu *return* yang sudah terjadi dan *expected return* yaitu *return* yang belum terjadi tetapi diharapkan terjadi di masa mendatang. Berikut formulasi untuk menghitung *return saham* sebagai berikut :

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

Notasi:

$R_{it}$  = *return* saham harian sekuritas i pada periode t

$P_{it}$  = harga saham harian sekuritas i pada periode t

$P_{it-1}$  = harga saham harian sekuritas i pada periode t-1

**b. Return Ekspektasi**

*Return* ekspektasi (*expected return*) dapat dihitung dengan mengalihkan masing-masing hasil masa depan (*outcome*) dengan probabilitas kejadiannya dan menjumlah semua produk perkalian tersebut (Jogiyanto, 2013:126).

**Mean adjusted model**

Model sesuaian rata-rata (*mean adjusted model*) menganggap bahwa *return* ekspektasian bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasian sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*). Model ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

Notasi :

$E (R_{it})$  = *return* ekspektasian sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

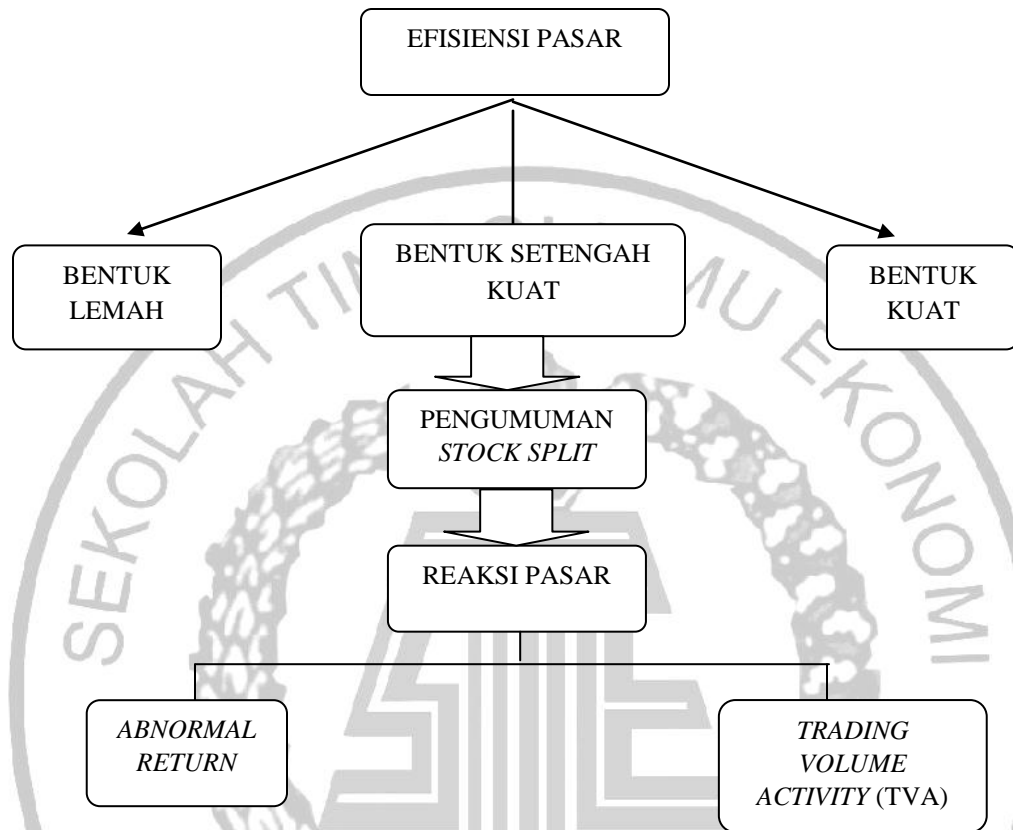
$R_{ij}$ =*return* realisasian sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t<sub>1</sub> sampai t<sub>2</sub>

**Trading Volume Activity (TVA)**

Volume perdagangan saham dapat digunakan oleh investor untuk melihat apakah saham yang dibeli merupakan saham yang aktif diperdagangkan di pasar. Volume perdagangan merupakan cerminan intensitas minat beli dan tekanan dibalik pergerakan nilai harga yang terjadi. Volume saham juga dapat memprediksikan keadaan pasar yang terjadi. Kegiatan volume perdagangan yang sangat tinggi di bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar yang akan membaik, Saham yang aktif diperdagangkan sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume besar akan menghasilkan return yang tinggi. TVA diukur dengan formulasi sebagai berikut :

$$TVA = \frac{\sum \text{Jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{Jumlah saham yang beredar pada waktu } t}$$



**Gambar 1**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**

Berdasarkan latar belakang dan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Terdapat perbedaan reaksi pasar sebelum pengumuman kebijakan *stock split* dan sesudah pada perusahaan sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *abnormal return*.

H2 : Terdapat perbedaan reaksi pasar sebelum pengumuman kebijakan *stock split* dan sesudah pada perusahaan sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *trading volume activity*.

## **METODE PENELITIAN**

### **Rancangan Penelitian**

Berdasarkan data yang digunakan, penelitian ini menggunakan data



sekunder karena sumber data yang digunakan berdasarkan data perusahaan.

1. Berdasarkan tujuan penelitian, penelitian ini termasuk dalam pengujian hipotesis karena penelitian ini bertujuan untuk menguji adanya reaksi pasar terhadap pengumuman kebijakan *stock split* pada perusahaan sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Berdasarkan dimensi waktu, penelitian ini menggunakan data panel karena pada penelitian ini melibatkan perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan periode penelitian dari tahun 2011-2015.

#### **Batasan Penelitian**

Karena keterbatasan sumber daya yang dimiliki oleh peneliti, maka peneliti membatasi penelitian ini pada:

1. Variabel Penelitian  
Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu reaksi pasar yang diukur dengan menggunakan *abnormal return* dan reaksi pasar yang diukur dengan menggunakan *trading volume activity (TVA)*.
2. Periode Penelitian  
Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini hanya selama lima tahun saja dengan periode tahun 2011-2015.
3. Sampel yang digunakan  
Sampel yang digunakan pada penelitian ini terbatas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Properti,

Real Estate, dan Kontruksi Bangunan dimana perusahaan tersebut melakukan *stock split*.

#### **Identifikasi Variabel**

Variabel-variabel kejadian yang digunakan dalam peristiwa *stock split* adalah reaksi pasar yang diukur dengan menggunakan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity (TVA)*.

#### **Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

Untuk melihat dan menguji reaksi pasar pada bentuk setengah kuat terhadap suatu peristiwa digunakan *event study*. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity (TVA)*.

#### **Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik *purposive sampling*.

#### **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

##### **Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai nilai rata-rata (*mean*), *maximum*, *minimum*, dan standar deviasi yang dimiliki oleh masing-masing variabel penelitian. Berikut ini

penjelasan statistik deskriptif data perusahaan-perusahaan yang diteliti :

**Tabel 1**  
**STATISTIK DESKRIPTIF**  
***Abnormal Return dan Trading Volume Activity***

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR_sebelum	40	-.0266	.0380	-.001219	.0118274
AR_sesudah	40	-.0239	.0678	.005245	.0210021
TVA_sebelum	40	.0000	.0172	.002515	.0035946
TVA_sesudah	40	.0000	.0027	.000376	.0006072
Valid N (listwise)	40				

#### **Analisis Pengujian Hipotesis**

Berdasarkan Tabel 1 nilai rata-rata (*mean*) *abnormal return* sebelum *stock split* sebesar -0,001219 dan mengalami kenaikan sesudah *stock split* menjadi 0,005245. Standar deviasi *abnormal return* sebelum *stock split* 0,0118274, sedangkan sesudah *stock split* sebesar 0,0210021.

Berdasarkan Tabel 1 nilai rata-rata (*mean*) *trading volume activity* (TVA) sebelum *stock split* sebesar 0,002515 dan mengalami penurunan sesudah *stock split* menjadi 0,000376. Standar deviasi *trading volume activity* (TVA) sebelum *stock split* sebesar 00035946, sedangkan sesudah *stock split* sebesar 0,0006072. Pengujian

hipotesis menggunakan SPSS16.0 untuk memudahkan proses pengujian variabel pada penelitian ini. Pengujian ini dilakukan pada dua variabel yang diteliti yaitu reaksi pasar yang diukur menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA). Nilai signifikansi wilcoxon test > 0,05 maka  $H_0$  diterima, Hal ini berarti tidak terdapat perbedaan secara signifikan reaksi pasar sebelum pengumuman kebijakan *stock split* dan sesudah pada perusahaan sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *abnormal return*.

**Tabel 2**  
**HASIL UJI HIPOTESIS**  
*Abnormal Return*

Hari		Mean	Z	Signifikansi	Kesimpulan
1	AR Sebelum	-0,0014	-1,342 a	0,180	Ada Beda Tidak Signifikan
	AR Sesudah	0,0101			
2	AR Sebelum	-0,0027	0,000	1,000	Ada Beda Tidak Signifikan
	AR Sesudah	0,0038			
3	AR Sebelum	0,0015	-0,447 c	0,655	Ada Beda Tidak Signifikan
	AR Sesudah	0,0009			
4	AR Sebelum	-0,0059	-1,342 a	0,180	Ada Beda Tidak Signifikan
	AR Sesudah	0,0110			
5	AR Sebelum	0,0015	-1,342 a	0,180	Ada Beda Tidak Signifikan
	AR Sesudah	0,0067			
6	AR Sebelum	-0,0084	-1,000 a	0,317	Ada Beda Tidak Signifikan
	AR Sesudah	0,0016			
7	AR Sebelum	0,0066	-0,730 a	0,465	Ada Beda Tidak Signifikan
	AR Sesudah	0,0196			
8	AR Sebelum	-0,0053	-1,342 a	0,180	Ada Beda Tidak Signifikan
	AR Sesudah	0,0022			
9	AR Sebelum	-0,0028	0,000	1,000	Ada Beda Tidak Signifikan
	AR Sesudah	0,0097			
10	AR Sebelum	0,0047	-1,069 c	0,285	Ada Beda Tidak Signifikan
	AR Sesudah	-0,0106			

Sumber: Hasil SPSS 16.0

Dimana :

a. Based on negative ranks, c. Based on positive ranks

Berdasarkan Tabel 4.4 dapat diketahui nilai *mean abnormal return* pada hari ke 1, 4, 5, 6, 7, dan hari ke 8 mengalami kenaikan sesudah *stock split*, namun hasil *uji wilcoxon* pada tabel Z bernilai negatif. Berdasarkan *negative ranks* yang berarti menghasilkan angka positif.

Berdasarkan Tabel 4.4 dapat diketahui nilai *mean abnormal return* pada hari ke 3 dan hari ke 10 mengalami penurunan sesudah *stock split*, namun hasil *uji wilcoxon* pada tabel Z bernilai negatif. Berdasarkan *positive ranks* yang berarti menghasilkan angka negatif.

**Tabel 3**  
**HASIL UJI HIPOTESIS**  
**Trading Volume Activity (TVA)**

Hari		Mean	Z	Signifikansi	Kesimpulan
1	TVA Sebelum	0,0024	-1,604 a	0,109	Ada Beda Tidak Signifikan
	TVA Sesudah	0,0005			
2	TVA Sebelum	0,0051	-1,604 a	0,109	Ada Beda Tidak Signifikan
	TVA Sesudah	0,0004			
3	TVA Sebelum	0,0022	-1,095 a	0,273	Ada Beda Tidak Signifikan
	TVA Sesudah	0,0004			
4	TVA Sebelum	0,0015	-1,069 a	0,285	Ada Beda Tidak Signifikan
	TVA Sesudah	0,0006			
5	TVA Sebelum	0,0018	-1,069 a	0,285	Ada Beda Tidak Signifikan
	TVA Sesudah	0,0003			
6	TVA Sebelum	0,0011	-1,604 a	0,109	Ada Beda Tidak Signifikan
	TVA Sesudah	0,0002			
7	TVA Sebelum	0,0025	-1,069 a	0,285	Ada Beda Tidak Signifikan
	TVA Sesudah	0,0002			
8	TVA Sebelum	0,0020	-0,730 a	0,465	Ada Beda Tidak Signifikan
	TVA Sesudah	0,0003			
9	TVA Sebelum	0,0030	-1,069 a	0,285	Ada Beda Tidak Signifikan
	TVA Sesudah	0,0004			
10	TVA Sebelum	0,0034	-1,604 a	0,109	Ada Beda Tidak Signifikan
	TVA Sesudah	0,0009			

Sumber: Hasil SPSS16.0

Dimana :

a. Based on positive ranks

Berdasarkan Tabel 4.5 dapat diketahui nilai *mean Trading Volume Activity* pada hari ke 1 sampai hari ke 10 mengalami penurunan sesudah *stock split*, namun hasil *uji wilcoxon* pada tabel Z bernilai negatif. Berdasarkan *positive ranks* yang berarti menghasilkan angka negatif.

### PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 1 diatas menunjukkan hasil tingkat signifikan yang dihasilkan lebih besar dari tingkat signifikan yang disyaratkan yaitu sebesar 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan secara tidak signifikan reaksi pasar yang diukur

dengan *abnormal return* terhadap pengumuman kebijakan *stock split* pada perusahaan sektor Properti, Real Estate, dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *abnormal return*.

*Signaling theory* menyatakan *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajemen akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja keuangan yang baik. Hasil penelitian ini berlawanan dengan *signaling theory* karena investor bereaksi negative, meskipun tidak signifikan. Ketidaksesuaian dengan *signaling theory* ini bisa disebabkan karena kinerja laba perusahaan sesudah *stock split* mengalami penurunan, bukan mendapatkan keuntungan yang diduga oleh *signaling theory*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Devi Anggarini dan Wiagustini (2014) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Penelitian lain yang mendukung hasil penelitian ini dilakukan oleh Iguh Wijanarko dan Prasentiono (2012) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil pengujian hipotesis 2

menunjukkan hasil tingkat signifikan yang dihasilkan lebih besar dari tingkat signifikan yang disyaratkan yaitu sebesar 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan secara tidak signifikan reaksi pasar yang diukur dengan volume perdagangan terhadap pengumuman kebijakan *stock split* pada perusahaan sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *trading volume activity* (TVA).

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian oleh Gesang Putri Setianingtyas (2015) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan reaksi pasar yang signifikan terhadap pengumuman kebijakan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA).

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN, DAN SARAN**

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini dapat diambil kesimpulan (1) Tidak terdapat perbedaan secara signifikan reaksi pasar sebelum pengumuman kebijakan *stock split* dan sesudah pada perusahaan sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *abnormal return* (2) Tidak terdapat perbedaan secara signifikan reaksi pasar sebelum pengumuman kebijakan *stock split* dan sesudah pada perusahaan sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia dengan menggunakan *trading volume activity* (TVA). Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu sampel perusahaan yang sedikit terdiri dari 4 perusahaan sehingga sulit digeneralisasi. Berdasarkan kesimpulan yang telah disampaikan, maka peneliti dapat memberikan saran-saran yang dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang terkait dalam penelitian ini. Adapun saran-saran yang diberikan peneliti yaitu (1) Peneliti selanjutnya bisa menggunakan sampel perusahaan lebih banyak dengan periode penelitian lebih dari lima tahun (2) Peneliti bisa menggunakan sektor perusahaan yang sering melakukan kebijakan *stock split*.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Beaver, W.H. 1989. *Financial Reporting : An Accounting Revolution*, Englewood Cliffs, New York.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brown. S.J., & J.B. Warner. 1985. Using Daily Stock Return : The Case Of Event Studies. *Journal of Financial Economics*, Vol. 14, No 1: 3 – 31.
- Devi Anggarini dan Wiagustini. 2014. Dampak *Stock Split* Terhadap Likuiditas dan *Abnormal Return* Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol 16, No. 1: 275 - 305.
- Fama, E.F. 1970. Efficient Capital Markets : A Review Of Theory and Empirical Work, *Journal of Finance*, Vol. 25, No 2: 383 - 417.
- Fretty Asih Rumanti dan Moerdiyanto. 2014. Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap *Return* Dan *Trading Volume Activity* (TVA) Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 – 2010. *Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Irham Fahmi. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan “Teori Dan Soal Jawab”*. Bandung : Alfabeta.
- Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPF.
- Mangasa Simatupang. 2010. *Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksa Dana*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Marwan Asri Suryawijayadan Faizal Arief Setiawan. 1998. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study)

- Pada Peristiwa 27 Juli 1996).  
*Kelola Program Studi  
 Magister Manajemen UGM,*  
 Vol 7, No. 18: 137 – 153.
- Mochamad Zaqi. 2006. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Ekonomi dan Peristiwa – Peristiwa Sosial – Politik Dalam Negeri (Studi Pada Saham LQ45 di BEJ Periode 1999 – 2003) *Tesis Pascasarjana Program Studi Magister Manajemen Pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.*
- Mohamad Samsul. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio.* Jakarta : Erlangga.
- Mudrajad Kuncoro. 2009. *Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi.* Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Ni Wayan Dian Irmayani dan Ni Luh Putu Wiagustini. 2015. Dampak *Stock Split* Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen,* Vol. 4, No 10.
- Paramita Oktaviani. 2013. Analisis Pengaruh *Stock Split* Terhadap *Abnormal Return* Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Bertumbuh Dan Tidak Bertumbuh. *Skripsi*
- Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rohana, Jeannet dan Mukhlisin, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Stock Split* dan Dampak Yang Ditimbulkannya. Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya 16-17 Oktober 2003. Hal 601-612.
- Sugiyono. 2007. *Statistika Untuk Penelitian.* Bandung : Alfabeta.
- Tjiptono Darmadji dan Fakhrudin. 2001. *Pasar Modal Indonesia.* Jakarta : Salemba Empat.
- Triana Diah Purbawati, Rina Arifati, Rita Andini. 2016. Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap *Trading Volume Activity* Dan *Average Abnormal Return* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal of Accounting,* Vol. 2, No 2.
- [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com)
- [www.idx.com](http://www.idx.com)
- Wening Asriningsih. 2015. Analisis *Abnormal Return* Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah *Stock Split* Periode 2008-2011. *Jurnal Ekonomia,* Vol.11, No 01.