

**PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM DAN *ABNORMAL*
RETURN PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Manajemen



Oleh :

IRMA DAMAYANTI

2012210801

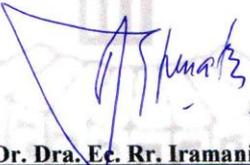
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2016**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Irma Damayanti
Tempat, Tanggal Lahir : Mojokerto, 03 Agustus 1994
N.I.M : 2012210801
Jurusan : Manajemen
Program pendidikan : Strata 1
Konsetrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh *Stock Split* Terhadap Volume Perdagangan Saham
Dan *Abnormal Return* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 29-03-2016


(Dr. Dra. Ec. Rr. Iramani, M.Si)

Ketua Program Sarjana Manajemen,
Tanggal : 06-04-2016


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

PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN *ABNORMAL* *RETURN* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Irma Damayanti

STIE PERBANAS SURABAYA

e-mail: irmadamayanti894@gmail.com

Jl. Nginden Semolo No. 34 – 36 Surabaya

ABSTRACT

Stock split is a corporate action implemented by a company to attract investors. The company do stock split because they want to have liquid share and receive good signals from the market. The study was to determine the differences in trading volume and abnormal return before and after of stock split for a growth firm and non-growth firm. The sample in this study is that do the stock-split in the Indonesia Stock Exchange during 2010-2014. There are 15 companies growth and 2 companies are non-growth. Categorizing the growth firm and non-growth firm based on the value MVBVE (Market Value to Book Value of Equity). The statistic methods used in this research is Wilcoxon Signed Ranks Test and Paired Sample T-Test. Results of the study show that there are significant differences of trading volume but there are no significant differences of abnormal return on growth firm. While there was no significant differences of trading volume and abnormal return on non-growth firm.

Key words : *stock split, trading volume, abnormal return, growth*

PENDAHULUAN

Saat ini pilihan untuk berinvestasi sudah cukup beragam, salah satunya masyarakat dapat menginvestasikan dananya ke pasar modal. Pasar modal merupakan pasar bagi instrumen jangka panjang yang dikeluarkan oleh pemerintah maupun oleh perusahaan swasta. Yang diperjual-belikan di pasar modal adalah saham, obligasi, reksa dana, waran dan berbagai macam instrumen derivatif yang mempunyai jangka waktu lebih dari satu tahun. Terdapat beberapa jenis instrumen keuangan jangka panjang yang diperdagangkan di pasar modal, salah satunya adalah saham. Saham merupakan instrumen yang saat ini cukup diminati oleh para investor.

Harga saham yang tinggi merupakan salah satu cerminan bahwa sebuah perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa depan. Tingginya harga saham pada suatu perusahaan disebabkan karena banyaknya investor yang menginvestasikan dananya ke saham tersebut, sehingga harga saham melambung tinggi. Tingginya permintaan dibandingkan dengan penawaran merupakan dasar dari tingginya harga sebuah saham. Namun tidak semua investor dapat membeli saham dengan harga yang tinggi. Salah satu kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk menarik investor membeli sahamnya yaitu dengan melakukan pemecahan saham (*stock split*). *Stock split* merupakan aktivitas pemecahan jumlah lembar saham menjadi lebih banyak, yang diikuti dengan pemecahan

harga saham menjadi pecahan lebih rendah. Menurut Brigham dan Houston (2001:674), “pemecahan saham (*stock split*) adalah suatu tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk meningkatkan jumlah lembar saham beredar”. Setelah dilakukannya *stock split* maka diharapkan banyak investor yang menanamkan modalnya disaham tersebut. Sehingga volume perdagangan saham pada perusahaan tersebut akan meningkat. Alat yang digunakan untuk mengetahui reaksi *stock split* terhadap volume perdagangan saham yaitu *Trading Volume Activity*.

Volume perdagangan saham dapat mempengaruhi return yang didapatkan oleh investor. *Return* merupakan keuntungan yang didapatkan investor ketika menginvestasikan dananya. Dapat dilihat bahwa sebuah perusahaan yang melakukan *stock split* diharapkan memberikan keuntungan bagi investor. Setiap investor mengharapkan keuntungan (*return*) yang tinggi pada setiap saham yang ditanamkan. *Return* yang didapatkan oleh investor merupakan *return* realisasi, sedangkan *return* yang diharapkan oleh investor merupakan *return* ekspektasi. Selisih kedua *return* ini disebut *abnormal return*. Investor berharap agar *abnormal return* bernilai positif yang artinya bahwa *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan.

Stock split dilakukan oleh banyak perusahaan, namun dapat diketahui bahwa tidak semua perusahaan dapat melakukan *stock split*. Dalam penelitian ini akan dilakukan penggolongan perusahaan yang melakukan *stock split* sesuai dengan karakteristiknya. Karakteristik perusahaan tersebut dapat digolongkan menjadi dua jenis yaitu perusahaan bertumbuh dan perusahaan tidak bertumbuh. Penggolongan perusahaan tersebut dapat diukur dengan menggunakan IOS (*Investment Opportunities Set*) dengan proksi MVBVE (*Market to Book Value of Equity*). Perusahaan yang dapat digolongkan menjadi perusahaan bertumbuh yaitu apabila memiliki nilai MVBVE lebih dari satu,

apabila nilai MVBVE kurang dari satu maka perusahaan tersebut digolongkan menjadi perusahaan tidak bertumbuh.

Penelitian yang dilakukan oleh Ali Sadikin (2011) menyatakan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum, saat dan sesudah *stock split*, namun tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah *stock split*. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian dari Zainal Abidin Zein dkk (2009) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*, namun terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Adanya perbedaan hasil penelitian diatas mengakibatkan peneliti tertarik untuk menguji apakah *stock split* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dan terhadap *abnormal return* pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh di Bursa Efek Indonesia. Dengan menggolongkan perusahaan yang melakukan *stock split* menjadi perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Stock Split

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan pemecahan jumlah lembar saham menjadi lebih banyak dan diikuti dengan pemecahan harga saham. Menurut Tjiptono dan Hendy (2011:144-145), “pemecahan saham (*stock split*) adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil”. Menurut Brigham dan Houston (2001:674), “pemecahan saham (*stock split*) adalah suatu tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk meningkatkan jumlah lembar saham beredar. Alasan umum perusahaan melakukan *stock split*, agar harga saham tidak terlalu tinggi. Harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas saham pada

perusahaan. Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke publik yang belum mengetahuinya (Jogiyanto,2014:594). *Stock split* terjadi karena harga saham yang tinggi. Dengan harga saham yang tinggi, tidak semua investor dapat membeli saham tersebut. Perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang mempunyai prospek dimasa depan yang baik dan kinerja perusahaan yang baik. Terdapat dua teori yang mendasari *stock split*, yaitu : *Trading Range Theory* dan *Signaling theory*.

Trading Range Theory

Trading Range Theory mengungkapkan bahwa apabila harga saham perusahaan terlalu tinggi maka aktivitas perdagangan saham akan mengalami penurunan. Menurut Irham Fahmi (2011: 136-137) menyatakan bahwa, “*Trading Range Theory* dapat dilihat dari segi pandangan internal perusahaan yang memotivasi pihak perusahaan untuk melakukan pemecahan saham”. Perusahaan mengharapkan kenaikan volume perdagangan saham setelah dilakukan *stock split*. Volume perdagangan saham merupakan alat yang dapat digunakan untuk mengukur kegiatan perdagangan saham. Adanya peristiwa *stock split* akan mengakibatkan volume perdagangan saham meningkat. Hal tersebut menunjuk kan bahwa saham perusahaan tersebut aktif diperdagangkan. Volume perdagangan saham dapat diukur dengan menggunakan perbandingan jumlah lembar saham perusahaan yang diperdagangkan dalam waktu tertentu dan jumlah lembar saham beredar pada waktu tertentu. Apabila jumlah saham yang diperdagangkan lebih tinggi dibandingkan dengan volume saham yang beredar maka saham tersebut semakin *likuid*.

Signaling theory

Signaling theory merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan yang baik akan memberikan sinyal yang baik bagi pasar. Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif bagi pasar karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke publik yang belum mengetahuinya (Jogiyanto, 2014:549). Sebuah perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang positif merupakan perusahaan yang diminati oleh investor. *Abnormal return* merupakan suatu selisih antara keuntungan yang diharapkan dengan keuntungan yang didapatkan. Studi peristiwa menganalisis *return* taknormal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar pengumuman dari suatu peristiwa (Jogiyanto,2014:609). Investor beranggapan bahwa *stock split* merupakan sinyal positif pada *abnormal return*. *Abnormal return* yang diharapkan investor adalah *abnormal return* positif. Dimana *abnormal return* dikatakan positif apabila *return* realisasi lebih besar dari *return* ekspektasi. Ketika *abnormal return* bernilai positif maka pasar bereaksi atas terjadinya peristiwa *stock split*. Informasi yang ingin disampaikan oleh perusahaan dapat diterima oleh pasar dengan baik.

Pengaruh *stock split* terhadap volume perdagangan saham

Volume perdagangan saham merupakan salah satu alat yang digunakan untuk mengukur kegiatan penjualan saham. Ketika perusahaan melakukan *stock split* maka jumlah saham suatu perusahaan akan mengalami peningkatan. Hal tersebut dapat dilihat bahwa *stock split* merupakan pemecahan jumlah lembar saham menjadi lebih banyak dengan perbandingan tertentu. Hasil penelitian Ali Sadikin (2011) menyebutkan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split*. Penelitian tersebut didukung oleh hasil penelitian dari Slamet Lestari (2008) yang menunjukkan bahwa pada

perusahaan bertumbuh terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*, namun pada perusahaan tidak bertumbuh tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Penelitian yang dilakukan Zainal Abidin Zein dkk (2009) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Penelitian ini menggolongkan perusahaan yang melakukan *stock split* menjadi perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh terlebih dahulu. Berdasarkan uraian diatas dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 1 : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah terjadinya *stock split* pada perusahaan bertumbuh.

Hipotesis 2 : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah terjadinya *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh.

Pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return*

Stock split diharapkan dapat memberikan sinyal positif tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Investor mengharapkan lebih banyak keuntungan dengan adanya nilai *abnormal return* yang positif. Harga yang tinggi merupakan salah satu alasan dilakukannya *stock split* oleh perusahaan. Harga dapat dijadikan sebagai salah satu cerminan suatu informasi untuk prospek dimasa depan dan kinerja perusahaan yang baik. Pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return* dapat dilihat dari penelitian yang dilakukan oleh M. Taufiq Noor Rokhman (2009) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum *stock split* dengan sesudah *stock split*. Penelitian yang dilakukan Zainal Abidin Zein dkk (2009) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan

sesudah *stock split* aktivitas *stock split* yang dilakukan perusahaan *go public* mempengaruhi sebuah keputusan investasi. Penelitian ini menggolongkan perusahaan yang melakukan *stock split* menjadi dua yaitu perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Berdasarkan penjelasan diatas penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut :

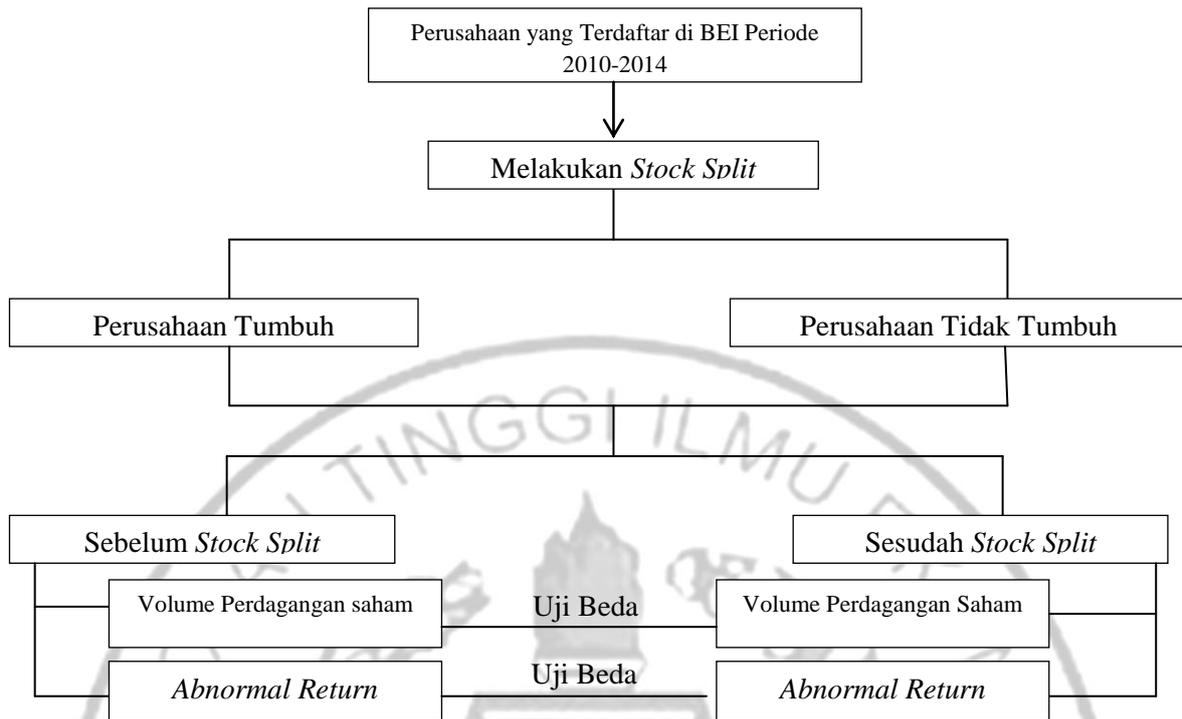
Hipotesis 3: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah terjadinya *stock split* pada perusahaan bertumbuh.

Hipotesis 4: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah terjadinya *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh.

Perusahaan Bertumbuh dan Tidak bertumbuh

Penggolongan perusahaan yang dilakukan sesuai dengan karakteristiknya dibedakan menjadi dua, yaitu perusahaan bertumbuh dan perusahaan tidak bertumbuh. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari seberapa besar peningkatan nilai aktiva, laba, nilai dan penjualan perusahaan. Penggolongan tingkat pertumbuhan perusahaan tersebut diukur dengan menggunakan IOS (*Investment Opportunitie Set*) dengan proksi MVBVE (*Market to Book Value of Equity*). Nilai MVBVE yang digunakan yaitu nilai rata-rata MVBVE perusahaan selama lima tahun. MVBVE merupakan sebuah cerminan penilaian pasar bagaimana sebuah perusahaan dapat memanfaatkan modalnya untuk mencapai sebuah tujuan perusahaan. Pasar menilai apabila suatu perusahaan dapat memanfaatkan modalnya dengan baik maka dapat dikatakan kemungkinan perusahaan tersebut bertumbuh akan semakin besar. Apabila nilai rata-rata MVBVE lebih dari satu maka perusahaan tersebut dikatakan bertumbuh. Namun apabila nilai MVBVE kurang dari satu kali maka perusahaan tersebut tidak bertumbuh.

Kerangka pemikiran yang dihasilkan yaitu :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan adalah dari tahun 2010-2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu menentukan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang telah ditentukan yaitu : (1) Saham-saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010 sampai 2014, (2) Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan setiap tahunnya selama periode penelitian dengan nilai mata uang rupiah, (3) Perusahaan yang melakukan *stock split* hanya sekali selama periode pengamatan, (4) Perusahaan tidak melakukan *corporate action* selain *stock split* selama periode pengamatan. Terdapat 41 perusahaan yang melakukan *stock split* selama tahun 2010-

2014. Namun sampel yang sesuai dengan kriteria yaitu 17 perusahaan.

Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan kriteria yang sudah tercantum sebelumnya selama periode 2010-2014. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dengan menggunakan metode dokumentasi. Metode ini dilakukan dengan mengumpulkan data berupa perusahaan yang melakukan *stock split*, harga penutupan saham, indeks harga saham gabungan, jumlah saham yang diperdagangkan, jumlah saham beredar, dan total ekuitas. Data tersebut dikumpulkan selama tahun 2010 sampai dengan 2014. Pengumpulan data perusahaan yang melakukan *stock split* didapatkan dari *Indonesia Capital Market Directory*. Harga penutupan saham, indeks harga saham gabungan, jumlah saham yang diperdagangkan didapatkan dari

www.finance.yahoo.com. Sedangkan jumlah saham beredar dan total ekuitas didapatkan dari www.idx.co.id.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel pertama yaitu volume perdagangan saham dan variabel kedua yaitu *abnormal return*.

Definisi Operasional Variabel Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham diukur dengan menggunakan Trading Volume Activity (TVA). Trading Volume Activity (TVA) diukur dengan membandingkan jumlah lembar saham yang diperdagangkan dalam waktu tertentu dengan jumlah lembar saham beredar pada waktu tertentu

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu}}{\text{jumlah saham yang beredar pada periode tertentu}}$$

Abnormal Return

Abnormal return merupakan suatu selisih antara keuntungan yang didapatkan (*return* realisasi) dengan keuntungan yang diharapkan (*return* ekspektasi).

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

Keterangan :

$RTN_{i,t}$ = Return tak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = *return* realisasi yang terjadi untuk sekuritas ke-i periode peristiwa ke-t

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

Return realisasi dapat dihitung dengan menggunakan data harga saham harian.

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi pada periode peristiwa ke t

$P_{i,t}$ = harga saham i pada peristiwa ke t

$P_{i,t-1}$ = harga saham i pada peristiwa ke t-1

Return ekspektasi dapat diukur dengan menggunakan model sesuai pasar (*Market Adjusted Model*). *Market Adjusted Model* menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pada saat tersebut.

$$E[R_{i,t}] = \frac{IHSG_{i,t} - IHSG_{i,t-1}}{IHSG_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$E[R_{i,t}]$ = keuntungan yang diharapkan sekuritas ke i pada hari ke t

$IHSG_{i,t}$ = Indeks harga saham gabungan hari ke t

$IHSG_{i,t-1}$ = Indeks harga saham gabungan hari ke t-1

Menggolongkan Perusahaan Menjadi Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh

Data perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh dilihat dari hasil rata-rata MVBVE sebuah perusahaan dalam waktu lima tahun, yaitu tahun 2010 sampai dengan 2014. Perusahaan dikatakan bertumbuh apabila nilai MVBVE > 1 dan perusahaan tidak bertumbuh apabila nilai MVBVE < 1.

$$MVBVE = \frac{\text{jumlah lembar saham beredar x harga penutupan saham}}{\text{total ekuitas}}$$

ALAT ANALISIS

Dalam penelitian ini sebelum menentukan alat yang digunakan untuk menganalisis data maka terlebih dahulu melakukan uji normalitas. Uji normalitas yang dilakukan menggunakan uji *one-sample Kolmogorov-smirnov*. Apabila probabilitas > 0,05 maka H_0 diterima dimana data tersebut berdistribusi normal. Namun apabila probabilitas < 0,05 maka H_0 ditolak dimana data tersebut berdistribusi tidak normal. Sehingga uji yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan uji beda. Apabila data tersebut berdistribusi normal maka

menggunakan uji *Paired Sample T-Test*. Apabila data penelitian berdistribusi tidak normal maka menggunakan uji *Wilcoxon signed rank*.

Uji ini dipilih karena peneliti ingin mengetahui pengaruh sebelum dan sesudah terjadinya suatu peristiwa. Untuk menentukan daerah penerimaan dan penolakan dapat dilihat ketentuan yang telah ditetapkan dibawah ini :

Ho diterima jika tingkat signifikan $-t$ tabel $\leq t$ hit $\leq t$ tabel atau nilai signifikansinya $> 0,05$

Ho ditolak jika tingkat signifikan t hit $> t$ tabel atau t hit $< -t$ tabel atau nilai signifikansinya $< 0,05$.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini untuk mengetahui gambaran tentang data sampel yang diteliti yaitu variabel volume perdagangan saham dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Dibawah ini merupakan hasil uji dekriptif.

Tabel 1

Statistik Deskriptif Perusahaan Bertumbuh

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
MVBVE	105	1,2021	4,5001	2,2458	0,9609
TVA_sebelum	105	0,0000	0,1876	0,0149	0,0289
TVA_sesudah	105	0,0000	0,0706	0,0056	0,0115
AR_sebelum	105	-0,7661	0,2541	-0,0008	0,0861
AR_sesudah	105	-0,2110	2,6555	0,0252	0,2658

Sumber : Data diolah

Setelah dilakukan perhitungan didapatkan 15 perusahaan yang digolongkan menjadi perusahaan bertumbuh. Hasil tabel 1 menunjukkan bahwa bahwa nilai MVBVE terendah yaitu sebesar 1, 2021. Nilai MVBVE yang rendah ini disebabkan karena adanya peningkatan total ekuitas yang cukup tinggi. Sedangkan nilai MVBVE yang tertinggi yaitu sebesar 4,5001. MVBVE yang tinggi disebabkan karena peningkatan harga saham yang tinggi dan disebabkan karena adanya peningkatan saham beredar.

Nilai TVA tertinggi sebelum *stock split* yaitu sebesar 0,1876. Nilai TVA yang tinggi tersebut disebabkan oleh jumlah saham diperdagangkan yang cukup tinggi. Sedangkan nilai TVA yang tinggi sesudah *stock split* yaitu sebesar 0,0706. Hal tersebut disebabkan karena tingginya jumlah saham diperdagangkan pada waktu tersebut. Hasil dari tabel diatas menunjukkan bahwa rata-rata TVA sebelum *stock split* yaitu sebesar 0,014876 dan rata-rata

TVA sesudah *stock split* yaitu sebesar 0,005553. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi peningkatan *Trading Volume Activity* antara sebelum dan sesudah *stock split*.

Hasil dari tabel 1 menunjukkan bahwa *abnormal return* terendah sebelum *stock split* pada perusahaan bertumbuh yaitu sebesar -0,7661. *Abnormal return negatif* disebabkan karena harga saham yang rendah dibandingkan dengan hari-hari sebelumnya. Sedangkan *abnormal return* tertinggi sebelum *stock split* pada perusahaan bertumbuh yaitu sebesar 0,2541, hal ini disebabkan karena terjadi kenaikan harga dari hari sebelumnya. Sedangkan sesudah *stock split abnormal return* yang terendah yaitu sebesar -0,2110. Hal ini disebabkan karena harga yang rendah pada hari tersebut. Nilai *abnormal return* tertinggi sesudah dilakukannya *stock split* yaitu sebesar 2,6555.

Tabel 2
Statistik Deskriptif Perusahaan Tidak Bertumbuh

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
MVBVE	14	0,3866	0,7172	0,5519	0,1715
TVA_sebelum	14	0,0000	0,0010	0,0002	0,0003
TVA_sesudah	14	0,0000	0,0004	0,0001	0,0001
AR_sebelum	14	-0,1169	0,0818	-0,0059	0,0427
AR_sesudah	14	-0,0616	0,1439	0,0055	0,0620

Sumber : Data diolah

Nilai MVBVE terendah yaitu sebesar 0,3866 dan nilai tertinggi yaitu sebesar 0,7172. Hasil tabel 2 menunjukkan nilai MVBVE yang rendah disebabkan oleh rendahnya harga penutupan saham yang berbanding terbalik dengan tingginya total ekuitas setiap tahunnya.

Nilai tertinggi TVA sebelum *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh yaitu sebesar 0,0010. Sedangkan TVA tertinggi sesudah *stock split* yaitu sebesar 0,0004. Hasil diatas menunjukkan bahwa tidak terdapat peningkatan TVA sebelum dan sesudah *stock split*. Karena terjadi penurunan nilai rata-rata TVA sebelum dan sesudah *stock split* yaitu 0,0002 menjadi 0,0001.

Uji Normalitas

TABEL 3
HASIL UJI NORMALITAS ONE-SAMPLE KOLMOGOROV-SMIRNOV TEST PADA PERUSAHAAN BERTUMBUH

	TVA_sblm	TVA_ssdh	AR_sblm	AR_ssdh	
N	105	105	105	105	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0149	0,0056	-0,0008	0,0252
	Std. dev	0,0289	0,0115	0,0861	0,2658
Kolmogorov-Smirnov Z		3,106	3,384	3,228	4,063
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,000	0,000	0,000	0,000

Sumber : Data diolah

Sebelum menentukan alat yang digunakan untuk menganalisis data, terlebih dahulu melakukan uji normalitas yaitu dengan uji normalitas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Hasil dari tabel 3 uji normalitas ini menunjukkan bahwa pada perusahaan bertumbuh data yang didapatkan memiliki data yang berdistribusi tidak normal. Hal tersebut di-

Hasil analisis deskriptif diatas menunjukkan bahwa *abnormal return* terendah sebelum *stock split* yaitu sebesar -0,116. Hal tersebut disebabkan harga yang rendah perlembar sahamnya. Nilai tertinggi *abnormal return* sebelum *stock split* yaitu sebesar 0,0818 karena harga saham perusahaan tersebut mencapai harga tertinggi, dimana banyak investor yang berminat dengan saham yang diperdagangkan.

Abnormal return terendah sesudah *stock split* yaitu sebesar -0,0616 dan *abnormal return* tertinggi yaitu sebesar 0,1439. Dan rata-rata *abnormal return* sebelum *stock split* sebesar -0,0059, sedangkan sesudah *stock split* sebesar 0,0055.

tunjukkan hasil TVA sebelum dan sesudah *stock split*, dan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* nilai signifikannya menunjukkan hasil kurang dari 0,05 yaitu 0,00. Data pada variabel TVA dan *abnormal return* berdistribusi tidak normal. Sehingga untuk menguji hipotesis digunakan uji *Wilcoxon signed rank*.

TABEL 4
HASIL UJI NORMALITAS *ONE-SAMPLE KOLMOGOROV-SMIRNOV TEST* PADA PERUSAHAAN TIDAK BERTUMBUH

		TVA_sblm	TVA_ssdh	AR_sblm	AR_ssdh
N		14	14	14	14
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0002	0,0001	-0,0059	0,0055
	Std. Dev	0,0003	0,0001	0,0427	0,0620
Kolmogorov-Smirnov Z		1,059	1,248	1,210	1,306
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,212	0,089	0,107	0,066

Sumber : Data diolah

Sedangkan hasil tabel 4 uji normalitas menunjukkan data perusahaan tidak bertumbuh menunjukkan data yang berdistribusi normal. Nilai signifikan TVA sebelum dan sesudah *stock split* menunjukkan hasil lebih dari 0,05. Hasil

tersebut juga terjadi pada *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* yang menunjukkan lebih dari 0,05. Sehingga untuk menguji hipotesis digunakan uji *Paired Sample T-Test*.

Pengaruh *Stock Split* terhadap TVA dan *Abnormal Return* Pada Perusahaan Bertumbuh

Tabel 5
Hasil Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* Pada Perusahaan Bertumbuh

	TVA_sesudah - TVA_sebelum	AR_sesudah - AR_sebelum
Z	-5,801 ^b	-1,488 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000	0,137

Sumber : Data diolah

Pengaruh *Stock Split* Terhadap Volume Perdagangan Saham

Hasil yang ditunjukkan dari tabel 5 menunjukkan bahwa nilai signifikansinya TVA yaitu sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H0 ditolak yang artinya terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split* pada perusahaan bertumbuh yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini sesuai dengan *Trading Range Theory* yang menyatakan bahwa *stock split* dapat berpengaruh pada meningkatnya likuiditas saham suatu perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa apabila harga saham perusahaan terlalu tinggi maka perdagangan saham akan mengalami penurunan. Hasil pengujian yang dilakukan pada penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Slamet

Lestari (2008) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan likuiditas yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Pengaruh *Stock Split* Terhadap *Abnormal Return*

Hasil tabel 5 yang didapatkan menunjukkan bahwa nilai signifikansinya yaitu 0,137 lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H0 diterima dapat diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham yang signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split* pada perusahaan bertumbuh yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut tidak sesuai dengan *Signaling Theory* dimana pasar bereaksi secara langsung terhadap suatu peristiwa. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan yang baik akan memberikan

sinyal yang baik bagi pasar. Pengumuman *stock split* seharusnya dianggap sebagai sinyal yang baik, karena perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang memiliki prospek baik dimasa depan. Perusahaan yang melakukan *stock split* cenderung merupakan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Namun hasil penelitian ini menunjukkan hal yang tidak sejalan, sehingga saat pengumuman *stock split*, pasar

menganggap bahwa *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis. Pasar tidak menangkap informasi yang ingin disampaikan oleh perusahaan. Hasil uji hipotesis ini sama dengan hasil penelitian dari Ali Sadikin (2011) yang mengemukakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Pengaruh *Stock Split* Terhadap Volume Perdagangan Saham dan *Abnormal Return* pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

Tabel 6
Hasil Uji *Paired Sample T-Test* Pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

	Paired Differences (Mean)	t	Df	Sign. (2- tailed)
Pair 1 TVA_sblm - TVA_ssdh	0,0000918	1,076	13	0,301
Pair 2 AR_sblm - AR_ssdh	-0,0113970	-0,477	13	0,641

Sumber : Data diolah

Pengaruh *Stock Split* Terhadap Volume Perdagangan Saham

Tabel 6 menunjukkan bahwa t hitung TVA lebih kecil dari t tabel yaitu 1,076 lebih kecil dari 2,16037. Dan dilihat dari nilai signifikansinya menunjukkan bahwa 0,301 lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, yang artinya tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan tidak bertumbuh merupakan perusahaan yang memiliki nilai rata-rata MVBVE kurang dari satu. Hal ini tidak sejalan dengan *Trading Range Theory* yang menyatakan bahwa *stock split* dapat meningkatkan nilai likuiditas saham perusahaan. Banyak investor yang kurang berminat menginvestasikan dananya ke perusahaan yang tidak bertumbuh. Perusahaan tidak bertumbuh dianggap tidak memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang. Pada perusahaan tidak bertumbuh saham pada suatu perusahaan

banyak yang tidur. Terdapat beberapa hari selama periode pengamatan tidak terjadi aktivitas perdagangan saham pada saham perusahaan tersebut. Selama periode pengamatan terdapat beberapa data yang menunjukkan bahwa saham tersebut tidur. Upaya yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilai likuiditasnya dengan melakukan *stock split* dapat dikatakan tidak berhasil atau tidak mendapat respon dari investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Slamet Lestari (2008) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh.

Pengaruh *Stock Split* Terhadap *Abnormal Return*

Tabel 6 menunjukkan hasil bahwa t hitung yaitu -0,477 lebih kecil dari t tabel yaitu 2,16037. Dilihat dari hasil nilai signifikansinya yaitu 0,641 lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H_0 diterima yang artinya bahwa diartikan

bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham yang signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split* pada perusahaan bertumbuh yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan investor kurang berminat untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan yang tidak bertumbuh. Investor menganggap bahwa perusahaan yang tidak bertumbuh tidak memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yaitu *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang baik akan memberikan sinyal baik bagi pasar. Sedangkan perusahaan tidak bertumbuh merupakan perusahaan yang tidak memiliki prospek kedepannya yang baik bagi investor atau perusahaan. Ketika harga saham sudah tidak terlalu tinggi tidak berpengaruh terhadap minat investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tidak bertumbuh. Hal ini tidak sejalan dengan *Trading Range Theory*, dimana ketika harga saham tinggi tidak semua investor dapat membeli saham tersebut. Pada perusahaan tidak bertumbuh cenderung memiliki banyak jumlah saham yang tidur. Saham pada perusahaan tersebut tidak memiliki aktivitas perdagangan pada waktu tertentu. Perusahaan yang tidak bertumbuh dianggap sebagai perusahaan yang memiliki prospek kurang baik untuk kedepannya. Hasil penelitian yang dilakukan sama dengan penelitian Ali Sadikin (2011) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Terdapat perbedaan hasil pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Investor cenderung lebih memilih membeli saham pada perusahaan bertumbuh dibandingkan dengan perusahaan tidak bertumbuh. Tujuan perusahaan untuk menaikkan likuiditasnya dengan melakukan *stock split*, akan lebih mudah dilakukan oleh perusahaan yang bertumbuh. Investor akan tertarik membeli

saham pada perusahaan bertumbuh yang diyakini memiliki prospek kedepannya lebih baik dibandingkan dengan saham pada perusahaan yang tidak bertumbuh.

Sedangkan hasil pada *abnormal return* menunjukkan persamaan hasil. Dimana hasil tersebut menunjukkan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Hal ini disebabkan bahwa pasar tidak bereaksi secara langsung atas peristiwa *stock split* pada perusahaan bertumbuh maupun tidak bertumbuh.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan pada hasil dari uji yang dilakukan menunjukkan bahwa pada hipotesis pertama (H1) uji yang dilakukan menunjukkan H0 ditolak. Yang artinya sebelum dan sesudah *stock split* mempengaruhi volume perdagangan saham pada perusahaan bertumbuh. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tujuan perusahaan untuk menaikkan likuiditasnya tercapai. Sedangkan pada hipotesis kedua (H2) uji yang dilakukan menghasilkan H0 diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh. Sehingga hasil ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi dengan adanya peristiwa *stock split*.

Uji yang dilakukan menyatakan bahwa hipotesis ketiga (H3) H0 diterima. Dimana artinya bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak bertumbuh akan kesulitan untuk menaikkan likuiditasnya, sehingga tujuan perusahaan untuk meningkatkan likuiditas sahamnya tidak berhasil. Dan hasil hipotesis keempat (H4) yaitu menunjukkan bahwa H0 diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* antara sebelum

dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh. Pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa *stock split*. Investor tidak menginvestasikan dananya pada perusahaan yang tidak bertumbuh karena perusahaan tidak bertumbuh dianggap tidak memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang.

Terdapat perbedaan hasil pada perusahaan bertumbuh dan perusahaan tidak bertumbuh. Investor cenderung lebih memilih membeli saham pada perusahaan bertumbuh dibandingkan dengan membeli saham pada perusahaan tidak bertumbuh. Hasil pada *abnormal return* menunjukkan persamaan hasil. Dimana tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Hal ini disebabkan bahwa pasar tidak bereaksi secara langsung atas peristiwa *stock split* pada perusahaan bertumbuh maupun tidak bertumbuh.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yaitu : (1) Penelitian ini hanya meneliti dua variabel yaitu volume perdagangan saham dan *abnormal return*. (2) Periode penelitian hanya selama lima tahun yaitu 2010-2014. (3) Periode pengamatan terlalu lama yaitu selama 14 hari perdagangan. Reaksi pasar pada umumnya dapat dilihat dua hari sebelum dan dua hari sesudah terjadinya peristiwa. (4) Sampel dalam penelitian ini hanya meng-kategorikan menjadi perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. (5) Jumlah sampel pada perusahaan tidak bertumbuh sangat sedikit.

Peneliti selanjutnya sebaiknya (1) meneliti variabel yang berbeda seperti pengaruh *stock split* terhadap kinerja keuangan perusahaan. (2) Dapat memperpanjang periode penelitian agar mendapatkan hasil yang lebih maksimal. (3) Periode pengamatan sebaiknya lebih diperpendek agar dapat melihat dapat *stock split* secara langsung. (4) Dapat menggolongkan perusahaan yang melakukan *stock split* berdasarkan ukuran perusahaan, sehingga tidak hanya menggolongkannya

perusahaan berdasarkan karakteristiknya. (5) Sedangkan bagi investor sebaiknya mencari informasi yang lebih jelas tentang keuntungan dan kerugian yang akan didapatkan apabila suatu perusahaan melakukan *stock split*.

DAFTAR RUJUKAN

- Ali Sadikin. 2011. "Analisis Abnormal Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham (Studi Pada Perusahaan yang Go public di Bursa efek Indonesia)". *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Volume 12 Nomor 1, Hal 25-34.
- Brigham, Eugene F dan Houston Joel F. 2001. *Fundamental of Financial Management*. Edisi-9. United States of America : South Western Thomson Learning.
<http://idx.co.id>
<http://finance.yahoo.com>
- Irham Fahmi. 2011. *Manajemen Investasi*. Banda Aceh : Salemba Empat.
- Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke-8. Yogyakarta : BPF.
- M Taufiq Noor Rokhman. 2009. "Analisis Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan Dan Bid-Ask Spread Saham Di Seputar Pengumuman Stock Split (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ)". *Wacana* Volume 12 Nomor 4, Hal 662-677.
- Slamet Lestari dan Eko Arief Sudaryono. 2008. "Pengaruh *Stock Split*: Analisis Likuiditas Saham Pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia dengan Memperhatikan Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 10, No. 3, Hal 139-148.
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M.Fakhrudin. 2011. *Pasar Modal Indonesia*. Edisi ke-3. Jakarta : Salemba Empat.

Zainal Abidin Zein, Novita Indrawati, dan Eka Hariyani. 2009. “Pengaruh Stock Split terhadap harga saham dan likuiditas saham”. *Jurnal Ekonomi*. Vol 17, No 2, Hal 9-20.

