

**ANALISIS REAKSI SAHAM TERHADAP PERISTIWA SHARE
SPLIT YANG DITUNJUKKAN OLEH ABNORMAL
RETURN, TRADING VOLUME ACTIVITY DAN
PROFITABILITAS**

**(Study Empiris Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Periode
2008-2012)**

ARTIKEL ILMIAH

**Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi**



Oleh :

MUHAMMAD CHALID JUNAEDI

NIM :2009310675

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

S U R A B A Y A

2015

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Muhammad Chalid Junaedi

Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 1 Agustus 1989

NIM : 2009310675

Jurusan : Akuntansi

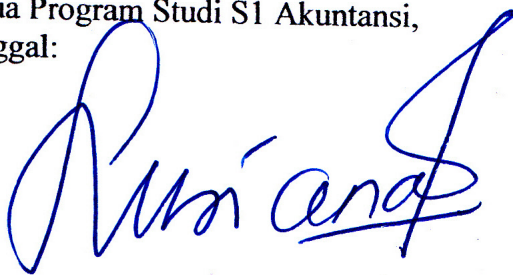
Program Pendidikan : S1

Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Judul : Analisis Reaksi Saham Terhadap Peristiwa *Share Split* yang ditunjukkan Oleh *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan yang terdaftar Di BEI Periode 2008-2012)

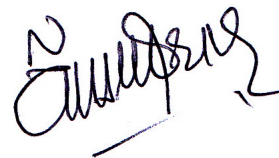
Disetujui dan diterima baik oleh:

Ketua Program Studi S1 Akuntansi,
Tanggal:



(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si.)

Dosen Pembimbing,
Tanggal:



(Erida Herlina, SE., M. Si)

ANALISIS REAKSI SAHAM TERHADAP PERISTIWA SHARE SPLIT YANG DITUNJUKKAN OLEH ABNORMAL RETURN, TRADING VOLUME ACTIVITY DAN PROFITABILITAS

(Study Empiris Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012)

Muhammad Chalid Junaedi

STIE Perbanas Surabaya

Email: chalidjunaedi@gmail.com

Jl.Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This paper explore analysis of the stock reaction to the events share split indicated by abnormal return, trading volume activity, and profitability of companies listed on the Indonesian stock exchange between 2008-2012. The price increase is too high, it will cause the demand the purchase of these shares has decreased and eventually may cause the stock price becomes fluktuatif again. For avoid this condition, it is done by the company is lower the share price at the price range to attract investors namely through solving buying shares (share split). Basically research the share split is often done. However, problems in study is the result of different studies, it would require further research. Overall, the result of this study show that share split did not influence trading volume activity, abnormal return, and profitability.

Keyword : *share split, liquidity, abnormal return, profitability.*

PENDAHULUAN

Pada saat ini, pasar modal di Indonesia telah banyak berkembang seiring dengan berjalannya waktu. Biaya yang murah atas dana yang didapatkan merupakan salah satu alasan mengapa pasar modal ini telah dijadikan sebagai suatu alternatif pembiayaan yang dilakukan oleh perusahaan yang mulai berkembang yang membutuhkan tambahan modal. Pasar modal merupakan instrumen keuangan yang penting dalam suatu perekonomian, yang berfungsi untuk menggerakkan dana dari masyarakat ke sektor produktif (perusahaan).

Dalam pasar modal, para investor yang melakukan investasi selain harus siap menanggung risiko dan menghadapi berbagai ketidakpastian yang akan terjadi. Untuk mengurangi ketidakpastian yang

akan dihadapi maka ketersediaan informasi sangat dibutuhkan oleh investor. Semakin banyak informasi tersedia, maka semakin kecil tingkat ketidak pastiannya. Salah satu informasi yang dibutuhkan oleh investor adalah pengumuman pemecahan saham (*Share split*). *Share split* menurut Abdul Halim (2005) adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembar sahamnya secara proporsional. Selama beberapa dekade ini, perusahaan emiten di Bursa Efek Indonesia semakin banyak yang melakukan *share split*. *Share split* menjadi salah satu alat populer yang digunakan oleh para manajer perusahaan untuk menata kembali harga pasar saham.

Share split yang dilakukan oleh perusahaan emiten dapat berupa *share split* atas dasar satu-jadi-dua (*two-for-one-stock*), dimana setiap pemegang saham akan menerima dua lembar saham untuk setiap satu lembar saham yang dipegang sebelumnya, nilai nominal saham baru adalah setengah dari nilai nominal saham sebelumnya. Likuiditas menurut Rusdin (2006;62) adalah kelancaran, menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal (Principal) investasi. Sedangkan menurut Haris dalam Irwan et.al (2003) suatu aset dapat dikatakan likuid apabila aset tersebut dapat ditransaksikan dalam jumlah besar dengan waktu yang singkat, biaya yang rendah dan tanpa mempengaruhi harga. Selain itu dalam pasar modal likuiditas perusahaan juga sangat penting karena menunjukkan seberapa mudah investor dapat memperjual-belikan sahamnya atau mengubah suatu investasi menjadi kas dalam waktu yang relative singkat pada nilai pasarnya. Tingkat perdagangan yang baik adalah tingkat perdagangan yang memiliki likuiditas yang tinggi. Perusahaan emiten yang melakukan *share split* umumnya mempunyai tujuan untuk meningkatkan likuiditas sahamnya dalam perdagangan. Perubahan volume perdagangan saham perusahaan emiten yang melakukan *share split* dapat digunakan sebagai salah satu indikator perubahan likuiditas.

Bagi investor sebelum membeli saham suatu perusahaan, maka perlu menganalisis jumlah *return* yang akan diperoleh sebelum dan sesudah *share split* dengan menghitung fluktualisasi harga sahamnya. Jika ternyata *return* yang diterima setelah *share split* lebih kecil, maka investor dapat menginvestasikan keperusahaan yang lain. Sebaliknya, jika menguntungkan maka investor tidak perlu memindahkan investasinya.

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*) untuk dapat melangsungkan hidupnya. Apabila perusahaan dalam kondisi yang tidak menguntungkan, maka akan sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman dari kreditor maupun investasi dari luar. Dengan demikian, kondisi perusahaan yang baik akan dianggap bahwa perusahaan telah memiliki kualitas manajemen yang baik. Dalam penelitian ini, rasio yang dapat ditinjau adalah *Return On Investment (ROI)*.

Secara teoritis *share split* mempengaruhi likuiditas saham, *return* saham dan *Profitabilitas* perusahaan yang tertuang dalam *trading range theory* dan *signaling theory*. Tetapi pada penelitian ini untuk mengukur *return* saham menggunakan *abnormal return*.

Dengan mengacu pada teori dan fenomena yang ada untuk mengetahui pengaruh *share split* terhadap *return* saham, likuiditas dan *profitabilitas* perusahaan maka dilakukan penelitian dengan judul “**ANALISIS REAKSI SAHAM TERHADAP PERISTIWA SHARE SPLIT YANG DITUNJUKKAN OLEH ABNORMAL RETURN, TRADING VOLUME ACTIVITY DAN PROFITABILITAS (Study Empiris Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012).**”

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Penelitian Terdahulu

Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini.

Farid Muchtar (2008) melakukan penelitian dengan judul “Analisis reaksi saham terhadap peristiwa *share split* yang ditunjukkan oleh *abnormal return* dan *trading volume activity*” keseluruhan

perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan kebijakan *share split* selama tahun 2005-2007 dari data terakhir diperoleh 28 perusahaan. Dari populasi tersebut. Kemudian dipilih beberapa perusahaan untuk dijadikan sampel, yang menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah peristiwa, dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *share split*.

Luciana Spica Almilia dan Emanuel Kristijadi (2005) meneliti tentang “Analisis Kandungan Informasi dan Efek Intra Industri Pengumuman *Share split* yang Dilakukan Oleh Perusahaan Bertumbuh dan Perusahaan Tidak Bertumbuh”. Tujuan penelitian ini adalah : untuk mengetahui dampak perbedaan karakteristik perusahaan yang mengumumkan *share split*. Adapun variabel-variabel yang digunakan adalah :

a. *Abnormal return*

b. Resiko sistematis (*Beta*)

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman *share split* yang dilakukan perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh memiliki kandungan informasi sehingga direspon oleh pelaku pasar. Temuan lain dalam penelitian ini

menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *beta* sebelum dan sesudah pengumuman

share split yang dilakukan oleh perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Perbedaan *beta* terjadi setelah pengumuman *share split* antara perusahaan bertumbuh dan perusahaan tidak bertumbuh, dimana *beta* perusahaan tidak bertumbuh lebih besar dari perusahaan bertumbuh. Penelitian ini juga memberikan bukti bahwa efek intra industri pada pengumuman *share split* hanya terjadi pada perusahaan bertumbuh, sedangkan efek yang ditimbulkan dari

pengumuman *share split* yang dilakukan oleh perusahaan bertumbuh adalah *competitive effect*.

Indah Kurniawati (2003), menguji apakah pengumuman *share split* memiliki kandungan informasi yang dapat menimbulkan reaksi pasar di sekitar tanggal pengumuman *share split* yang dihubungkan dengan likuiditas saham perusahaan emiten. Variabel penelitian adalah *abnormal return*, resiko sistematis (*beta*), volume perdagangan, dan *bid ask spread* di sekitar tanggal pengumuman *share split*. Analisis yang digunakan regresi hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman *share split* memiliki kandungan informasi sehingga direspon oleh para pelaku pasar di Bursa Efek Jakarta. Pasar bereaksi karena mengetahui prospek perusahaan yang bagus di masa depan yang disinyalkan melalui *share split*, dimana hanya perusahaan yang memiliki kinerja yang baguslah yang dapat melakukan *share split*. Pada pengujian likuiditas saham menunjukkan hanya *beta* yang memiliki perbedaan yang signifikan, sedangkan volume perdagangan dan *bid ask spread* meskipun berbeda tetapi tidak signifikan.

Wang Sutrisno (2000) melakukan penelitian tentang pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas dan *return* saham di BEJ menemukan bahwa (1) Aktivitas *split* mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan persentase *spread*, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap varians saham dan *abnormal return* baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio. (2) dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk *abnormal return* berarti juga tidak ada perubahan pada *return* saham. dengan menggunakan 15 emiten yang melakukan pemecahan saham periode Juli 1995 sampai Juli 1997. menunjukkan bahwa aktivitas *split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume

perdagangan dan persentase *spread*, tetapi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* dan likuiditas saham.

Teori Motivasi Pemecahan Saham

Kebijakan pemecahan saham merupakan suatu fenomena yang masih membingungkan bagi analisa keuangan. Ada sebagian peneliti yang menyimpulkan bahwa pemecahan saham tidak mempunyai dampak terhadap saham dan likuiditas perdagangan saham, namun ada sebagian peneliti yang menyimpulkan bahwa pemecahan saham ternyata mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga dan likuiditas perdagangan saham. Secara teoritis motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan pemecahan saham serta efek yang ditimbulkan tertuang dalam beberapa teori. Di antaranya ada dua teori utama yang mendominasi literatur pemecahan saham, yaitu *signaling theory* dan *trading theory*. Dua teori utama yang mendominasi literatur *share split* adalah *signaling theory* dan *trading range theory* (Sukardi, 2003 dalam Anuragabudhi dan Anna, 2008).

a. Signaling Theory

Modigliani – Miller dalam *Signaling theory* menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return masa depan. Pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa depan. Reaksi pasar terhadap pemecahan saham sebenarnya bukan terhadap tindakan pemecahan saham yang tidak memiliki nilai ekonomis, melainkan terhadap prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan oleh pemecahan saham tersebut. Oleh karena itu, secara teoritis perusahaan yang melakukan pemecahan saham telah mengalami perkembangan laba yang bagus dan bahkan akan terus mengalami

perkembangan laba pada masa yang akan datang (Biantoro, 2005).

b. Trading Range Theory

Manajemen melakukan *share split* dalam upaya untuk mengarahkan harga saham pada interval tertentu yang tidak terlalu mahal atau tidak terlalu tinggi untuk saham perusahaan. Menurut teori ini, harga saham yang dinilai terlalu tinggi menyebabkan saham tersebut kurang aktif untuk diperdagangkan. Keputusan *share split* menyebabkan harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi yang kemudian akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Jadi menurut *trading range theory*, manajemen melakukan *share split* karena memandang bahwa harga saham perusahaan sudah terlalu tinggi. Atau dengan kata lain, harga saham yang tinggi menjadi pendorong bagi manajemen untuk melakukan *share split*.

Share split

share split adalah memecahkan lembar saham menjadi n lembar saham. Pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang merubah besarnya modal. Sedangkan menurut Ewijaya dan Indriantoro (1999) *share split* adalah perubahan nilai nominal perlembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*).

Likuiditas

Likuiditas menurut Rusdin (2006;62) adalah kelancaran, menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal (Principal) investasi. Sedangkan menurut Haris dalam Irwan et.al (2003) Suatu asset dapat dikatakan likuid apabila aset tersebut dapat ditransaksikan dalam jumlah besar dengan waktu yang singkat, biaya yang rendah dan tanpa mempengaruhi harga juga. menurutnya setidaknya terdapat empat dimensi dalam likuiditas:

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

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

$$TVA = \frac{\sum \text{saham perusahaan (i) yang di perdagangkan pada waktu (t)}}{\sum \text{saham perusahaan (i) yang beredar pada waktu (t)}}$$

Return Saham

Menurut Jogiyanto (2003:109), return saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Ada yang menjamin tingkat kembalian (*return*) yang akan diterima misalnya sertifikasi deposito di bank yang memberikan bunga dari prosentase tertentu yang positif, dan obligasi yang menjanjikan kupon bunga yang akan dibayarkan secara periodik atau sekaligus dan pasti, tidak tergantung pada keuntungan perusahaan. Lain halnya dengan saham, saham tidak menjanjikan suatu return yang pasti bagi para pemodal. Namun beberapa komponen return saham yang memungkinkan pemodal meraih

keuntungan deviden, saham bonus dan *capital gain*.

Return bagi pemegang saham bisa berupa penerimaan dividen tunai ataupun adanya perubahan harga saham. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) atau sering disebut *actual return* dan *return* ekspektasi (*expected return*).

Menurut jogiyanto (2003), *abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap normal *return* yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor (*expected return*). *Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi.

Return realisasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain* atau *capital loss*. Menurut Jogiyanto (2003:434) besarnya *capital gain* atau *capital loss* dapat dihitung dengan rumus:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Menghitung *abnormal return* yaitu dengan persamaan :

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Menghitung *actual return* yaitu:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Profitabilitas

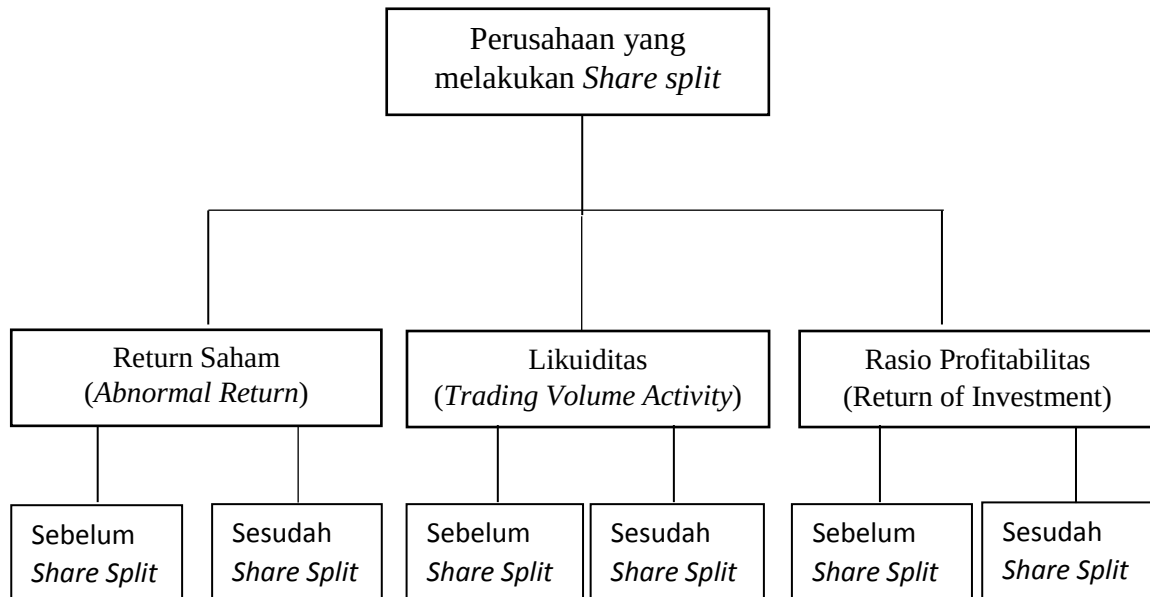
Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. (Kasmir 2008)

Return On Investment (ROI)

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Semakin tinggi rasio ini semakin baik, demikian pula sebaliknya.

Rasio ini menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Dari kerangka berpikir diatas maka dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut :

- H1 : Terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah *Share Split*.
H2 :Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *Share Split*.
H3:Terdapat perbedaan Rasio Profitabilitas sebelum dan sesudah *Share Split*.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Jenis penelitian ini tergolong pada penelitian kuantitatif, yaitu menitikberatkan pada pengujian hipotesis, data yang dianalisis sifatnya terukur dan kesimpulan yang dihasilkan merupakan generalisasi. Alat ukur yang digunakan adalah statistik parametrik.

Analisis data dipengaruhi oleh variabel -variabel yang akan dianalisis. Proses penelitian dapat dilakukan secara terstruktur dan menggunakan sampel penelitian dalam jumlah besar yang dapat mewakili populasi yang diteliti. Maka hasil yang diperoleh merupakan sesuatu yang bersifat *conclusive* untuk populasi dari mana sampel tersebut diambil.

Berdasarkan karakteristik penelitian, penelitian ini termasuk dalam penelitian historis karena merupakan penelitian terhadap masalah-masalah yang berkaitan dengan fenomena masa lalu. Tujuan penelitian historis adalah melakukan rekonstruksi fenomena masa lalu secara sistematis, objektif dan akurat untuk menjelaskan fenomena sekarang atau mengantisipasi fenomena mendatang.

Sumber data penelitian historis berupa data sekunder yaitu dari pengamatan orang lain. (Nur Indriantoro, 1999 : 30)

Jenis penelitian ini menurut sifat dan jenis data yang digunakan adalah merupakan penelitian arsip. Penelitian arsip adalah merupakan penelitian terhadap fakta yang tertulis (dokumen) atau berupa arsip data (Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 2002).

Definisi Operasional dan Pengukurann Variabel

1. Abnormal Return

Abnormal return adalah selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya (*Actual Return*) dan keuntungan yang diharapkan (*Expected Return*). *Abnormal return*

2. Likuiditas Saham

Likuiditas saham adalah menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal (Principal) investasi sedangkan yang digunakan sebagai alat ukur dari likuiditas

3. Return On Investment (ROI)

Return On Investment (ROI) adalah Rasio ini menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang

efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Semakin tinggi rasio ini semakin baik, demikian pula sebaliknya. (Kasmir 2008)

4. Share Split

Share split menurut Marwata (2001;152) definisi *share split* adalah memecahkan selebar saham menjadi n lembar saham. Pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi.

Teknik Analisis Data

Pengumpulan data untuk penelitian ini difokuskan pada harga *closing price* saham untuk masing-masing sampel perusahaan yang melakukan *share split* periode 2008 - 2012 dari populasi perusahaan yang melakukan *share split* periode Januari 2008 – Oktober 2012 selama periode penelitian yaitu t-10 hari sebelum dan t+10 hari sesudah kejadian, periode yang digunakan yaitu periode peristiwa (event periode) periode ini disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*) dalam periode ini peneliti melakukan periode pengamatan selama 20 hari.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Berikut ini merupakan analisa dari statistic deskriptif yang dapat dilihat pada table berikut:

Tabel 1

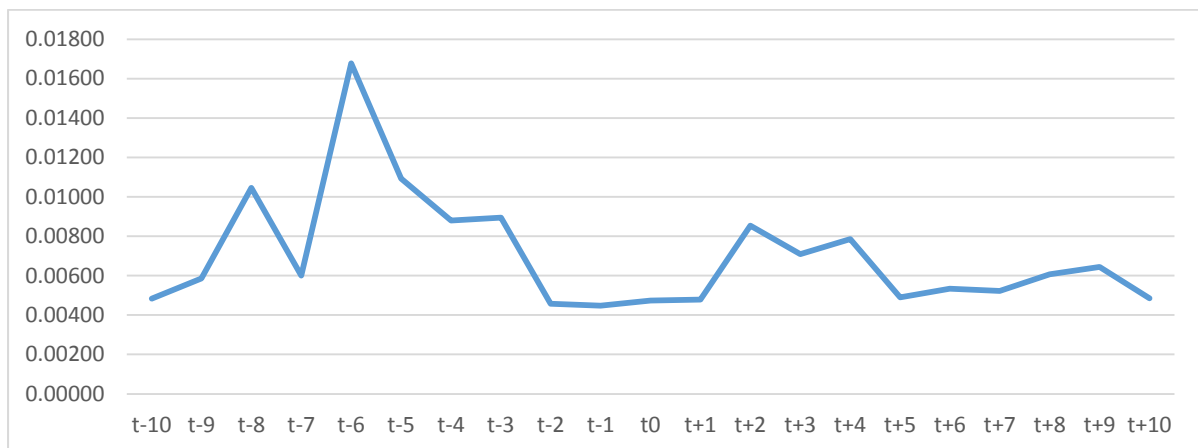
	SEBELUM	SESUDAH
MAX	0.15428	0.08244
MIN	0.00000	0.00000
MEAN	0.00816	0.00611
STANDAR DEVIASI	0.02607	0.01638
OBSERVASI	41 SAMPEL	

TRADING VOLUME ACTIVITY
Descriptive Statistics

Berdasarkan tabel 1 diatas, dapat disimpulkan bahwa rata-rata TVA tertinggi sebelum *share split* terjadi pada perusahaan PT.MITRA RAJASA Tbk, sebesar 0,15428, sedangkan untuk rata-rata tertinggi sesudah *share split* juga terjadi pada perusahaan PT.MITRA RAJASA Tbk sebesar 0,08244. Nilai rata-rata TVA dari semua sampel yang diuji sebelum melakukan *share split* sebesar 0,00816, sedangkan untuk rata-rata TVA sesudah *share split* sebesar 0,00611. Hal tersebut menunjukkan bahwa terjadi penurunan *Trading volume activity* sesudah *share split*.

Gambar 2

Trading Volume Activity



Dari grafik di atas dapat disimpulkan bahwa pergerakan rata-rata TVA selama t-10 sampai dengan t-1 mengalami kenaikan dan penurunan. Rata-rata tertinggi terjadi pada saat t-5 yaitu sebesar 0,01677 menunjukkan pada periode tersebut tingkat aktivitas perdagangan saham mencapai titik tertinggi dibandingkan dengan periode

yang lain. Setelah adanya *share split* ternyata investor mulai merespon, hal tersebut dibuktikan dengan kecenderungan rata-rata TVA yang mengalami kenaikan dan penurunan setelah adanya pengumuman *share split*, rata-rata tertinggi TVA sesudah *share split* hanya sebesar 0,00611 lebih kecil dibandingkan rata-rata TVA sebelum *share split*. Hal ini

menunjukkan bahwa peristiwa *share split* direspon oleh pasar sebagai sinyal negatif, dan menjelaskan bahwa rata-rata TVA pada saat sebelum pengumuman *share split* lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata TVA sesudah pengumuman *share*

split. Sehingga menunjukkan bahwa peristiwa *share split* direspon oleh pasar karena informasi yang disampaikan kurang menguntungkan bagi investor sehingga para investor kurang berminat untuk melakukan transaksi di pasar modal.

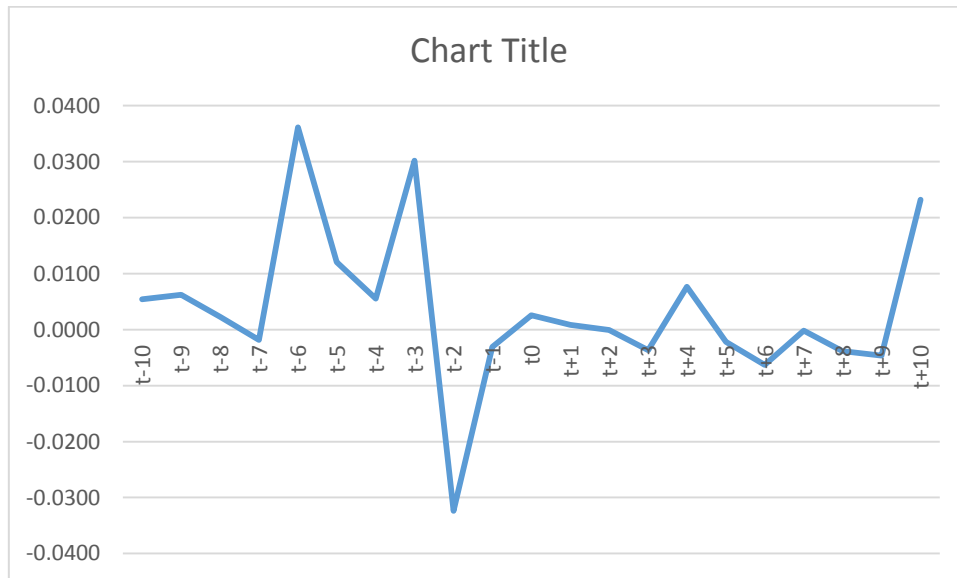
Abnormal Return
Tabel 2
Descriptive Statistics

	SEBELUM	SESUDAH
MAX	0.1086	0.0537
MIN	-0.0772	-0.0278
MEAN	0.0060	0.0011
STANDAR DEVIASI	0.025779	0.01476
OBSERVASI	41 SAMPEL	

Dalam tabel 2 dapat diketahui bahwa selama periode pengamatan yakni sepuluh hari sebelum *share split* dan sepuluh hari setelah *share split*, besarnya *abnormal return* berfluktuasi yaitu mengalami kenaikan dan penurunan serta ada yang bernilai positif dan negatif. Rata-rata *Abnormal return* tertinggi sebelum *share split* terjadi pada perusahaan PT Hero Supermarket Tbk. Sebesar 0,1086, sedangkan untuk rata-rata tertinggi sesudah *share split* terjadi pada perusahaan PT Recource Alam Indonesia Tbk, sebesar 0,0537. Nilai rata-rata *Abnormal return* dari semua sampel yang diuji sebelum

melakukan *share split* sebesar 0,0060, sedangkan untuk rata-rata *Abnormal return* sesudah *share split* sebesar 0,0011. Pada saat sebelum diumumkannya *share split* rata-rata *abnormal return* bernilai positif, hal tersebut menunjukkan bahwa investor merespon positif pengumuman *share split* karena membawa informasi yang menguntungkan. Tetapi pada saat setelah pengumuman *share split* rata-rata *abnormal return* bernilai turun. Hal ini menunjukkan bahwa setelah pengumuman *share split* memberikan informasi yang kurang menguntungkan

Gambar 3
Abnormal Return



Grafik 4.2 menunjukkan bahwa pergerakan rata-rata *abnormal return* baik sebelum maupun sesudah *share split* berfluktuasi. Rata rata *abnormal return* tertinggi terjadi pada t-6 sebesar 0,0361. Dan Rata-rata *abnormal return* terendah terjadi pada saat t-2 sebesar -0,0324 dapat dijelaskan bahwa sebelum pemecahan saham dilakukan terjadi kenaikan dan penurunan harga saham yang sangat berfluktuasi, sehingga *actual return* yang diterima investor lebih besar dibandingkan

return yang diharapkan sehingga pada akhirnya *abnormal return* bernilai positif.

Dan juga Rata-rata *Abnormal Return* tertinggi pada t+10 sebesar 0,0232 setelah pengumuman *share split* hal ini disebabkan terdapat kenaikan harga saham setelah terjadinya kenaikan dan penurunan harga saham yang sangat tinggi fluktuatifnya sehingga *actual return* yang diterima investor juga lebih besar dari pada *return* yang diharapkan sehingga *abnormal return* bernilai positif.

Tabel 3
Descriptive Statistics
Return On Investment (ROI)

	SEBELUM	SESUDAH
MAX	36.34038105	30.49128467
MIN	-10.81118788	-29.41412005
MEAN	10.10249783	7.561976645
STANDAR DEVIASI	10.13733083	10.03430077
OBSERVASI	41 SAMPEL	

Rasio Keuangan *Return On Investment* pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian disajikan pada table 4.5 yaitu memiliki nilai sebelum maksimum 36.34038105 pada perusahaan PT.Surya Citra Media Tbk, dan juga sesudah 30.49128467. terdapat rata-rata sebelum

share split yaitu 10.10249783 dan rata-rata sesudah *share split* yaitu 7.561976645 disini menunjukkan informasi bahwa rata-rata sebelum dan sesudah *share split* mengalami penurunan sehingga *share split* kurang menguntungkan bagi investor.

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas
One Sample Kolmogorov-Smirnov

	Signifikansi	Kesimpulan
Rata-rata TVA sebelum <i>share split</i>	0.000	Data tidak terdistribusi normal
Rata-rata TVA sesudah <i>share split</i>	0.000	Data tidak terdistribusi normal
Rata-rata <i>Abnormal return</i> sebelum <i>share split</i>	0.005	Data tidak terdistribusi normal
Rata-rata <i>Abnormal return</i> sesudah <i>share split</i>	0.239	Data berdistribusi normal
Rata-rata <i>Profitabilitas</i> sebelum <i>share split</i>	0.069	Data berdistribusi normal
Rata-rata <i>Profitabilitas</i> sesudah <i>share split</i>	0.509	Data berdistribusi normal

Dari tabel 4.6 diatas diketahui bahwa variabel penelitian rata-rata *trading volume activity* sebelum *share split* menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) adalah 0,000 lebih kecil dari pada tingkat signifikan 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka

bahwa rata-rata TVA sesudah *share split* tidak berdistribusi

share split menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) adalah 0,005 lebih kecil dari pada tingkat signifikan 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Untuk rata-rata *abnormal return* sesudah *share split* menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,239 lebih besar daripada tingkat signifikan 0,05 maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal. Untuk rata-rata *profitabilitas* sebelum *share split*

disimpulkan bahwa rata-rata TVA sebelum *share split* tidak berdistribusi normal. Untuk rata-rata TVA sesudah *share split* menunjukkan Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,000 lebih kecil dari pada tingkat signifikan 0,05. maka dapat disimpulkan normal. Untuk rata-rata *abnormal return* sebelum

menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,069 lebih besar dari pada tingkat signifikan 0,05 maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal, dan untuk rata-rata *profitabilitas* sesudah *share split* menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,509 lebih besar dari pada tingkat signifikan 0,05 maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

Dikarenakan rata-rata *trading volume activity* dan *abnormal return* tidak

berdistribusi normal maka pengujian variable ini menggunakan uji non parametrik yaitu *Wilcoxon signed rank*

test. Adapun untuk variabel *profitabilitas* menggunakan uji *paired sample t test* karena berdistribusi normal.

Tabel 5
Hasil uji Statistik

Variabel	Mean	T Hitung	Std Error Mean	Std Deviasi	Asymp Sig (2-tailed)	Z
TVA					0,364	-0,907
Abnormal Return					0,176	-1,354
ROI	2,54052	1,762	1,44172	9,23149	0,086	

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ dan signifikan $> \alpha$ (0,05).. Menunjukan bahwa *Trading Volume Activity*, *Abnormal Return*, *ROI* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Share Split* karena nilai signifikan nya $> 0,05$.

Pembahasan hasil pada penelitian ini dapat dilihat dengan menggunakan landasan teori yaitu *Trading range theory* dan *Signaling theory*, Bertujuan untuk menganalisis perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA), *Abnormal Return*, dan *Profitabilitas* (ROI) sebelum dan sesudah *Share Split* sebagai berikut :

1. *Trading Volume Activity*

Trading range theory menyatakan bahwa manajemen melakukan *share split* dengan tujuan menjaga harga saham tidak terlalu mahal. Dengan adanya *share split*, nilai nominal saham dipecah sehingga daya beli investor dapat meningkat, dengan tujuan agar tetap banyak pelaku pasar modal yang mau memperjual belikan saham tersebut. Kondisi ini akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Harga yang terlampaui tinggi menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan (Abdul Halim, 2007).

Berdasarkan uji hipotesis terhadap *trading volume activity* (TVA) disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan TVA sebelum dan sesudah *share split*. Kesimpulan tersebut berdasarkan pengujian yang telah dilakukan yakni rata-rata sebelum dan sesudah *Share split* lebih kecil dari pada standar deviasi yaitu ($0,00816 < 0,02607$) dan ($0,00611 < 0,01638$) artinya heterogen karena variasinya tinggi. probabilitas lebih besar dari pada tingkat signifikan 0,05 yaitu ($0,364 > 0,05$) sehingga penelitian ini tidak mendukung *trading range theory*. Ketidak signifikannya ini bisa disebabkan oleh terlalu berfluktuatif tinggi rendahnya volume perdagangan saham.

Hasil penelitian ini ada yang bertolak belakang dengan penelitian terdahulu seperti Wang Sutrisno (2000), yang menyatakan terdapat perbedaan *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah *share split*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan dari keseluruhan emiten tidak mengalami perubahan, namun terjadi kecenderungan penurunan aktivitas volume perdagangan seperti terlihat pada tabel rata-rata. Rata-rata sebelum *share split* menunjukkan angka sebesar 0,00816 sedangkan rata-rata sesudah *share split* menunjukkan angka sebesar 0,00611. hal tersebut dapat diartikan bahwa aktivitas

perdagangan saham lebih rendah setelah diadakan *share split*.

2. *Abnormal Return*

Signaling theory menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return masa depan. Pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa depan. Reaksi pasar terhadap pemecahan saham sebenarnya bukan terhadap tindakan pemecahan saham yang tidak memiliki nilai ekonomis, melainkan terhadap prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan oleh pemecahan saham tersebut. Oleh karena itu, secara teoritis perusahaan yang melakukan pemecahan saham telah mengalami perkembangan laba yang bagus dan bahkan akan terus mengalami perkembangan laba pada masa yang akan datang (Biantoro, 2005).

Dari hasil pengujian hipotesis untuk *abnormal return* diperoleh hasil bahwa H_0 ditolak. Pernyataan tersebut berdasarkan nilai probabilitas yang lebih besar dari signifikan yaitu ($0,176 < 0,05$), dan juga rata-rata sebelum dan sesudah *Share split* lebih kecil dari pada standar deviasi yaitu ($0,0060 < 0,025779$) dan ($0,0011 < 0,01476$). *Abnormal return* sesudah peristiwa *share split* bernilai negatif yang berarti bahwa informasi dalam peristiwa tersebut merupakan berita buruk (*bad news*), sehingga investor bereaksi negatif terhadap peristiwa *share split*. Salah satu alasan mengapa harga saham turun adalah adanya sentimen negatif di bursa Asia yang berdampak pada harga saham, serta kinerja perusahaan yang kurang baik, sehingga harga saham tersebut kurang diminati oleh investor.

Hasil penelitian ini secara umum *share split* tidak mempunyai pengaruh terhadap *abnormal return* perusahaan,

maka penelitian ini sependapat dengan penelitian Wang Sutrisno (2000) yang menyatakan bahwa *share split* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return*. Ketidak signifikanan ini bisa disebabkan karena pada saat *event windows* nilai rata-rata *abnormal return* menunjukkan nilai dibawah dari standar deviasi, dan adanya nilai negative pada saat t-2. hal ini berarti bahwa nilai *actual return* (return yang diterima oleh investor) lebih kecil dengan *expected return* (return yang diharapkan oleh investor).

3. *Return on Investment (ROI)*

Return On Investment adalah alat ukur yang sangat umum digunakan untuk mengukur kinerja sebuah pusat investasi. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan (*aset*) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROI, maka semakin tinggi *return* yang diterima oleh para pemegang saham. ROI yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam mengelola dana sehingga laba perusahaan akan semakin meningkat. karena perusahaan mampu menggunakan total aset/kekayaan yang dimiliki perusahaan dengan baik setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. Meningkatnya laba akan diikuti dengan meningkatnya harga saham karena investor biasanya menginginkan dividen yang tinggi. Jika harga saham meningkat maka pendapatan (*return*) yang akan diterima investor juga akan meningkat.

Berdasarkan uji hipotesis terhadap *Return on Investment (ROI)* disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Return on Investment (ROI)* sebelum dan sesudah *share split*. Pengaruh yang tidak signifikan tersebut mengindikasikan bahwa ROI kurang diperhitungkan oleh seorang investor yang mau menanamkan dananya pada perusahaan. Kesimpulan tersebut berdasarkan pengujian yang telah dilakukan yakni probabilitas lebih besar dari pada tingkat signifikan 0,05 yaitu

(0,086 > 0,05), dan juga rata-rata sebelum dan sesudah *Share split* lebih kecil dari pada standar deviasi yaitu ($10,10249783 < 10,13733083$) dan ($7,561976645 < 10,03430077$) sehingga penelitian ini tidak mendukung investor untuk menginvestasikan sahamnya ke dalam perusahaan.

Tidak adanya perbedaan *abnormal return*, *Trading Volume Activity* dan *Profitabilitas* yang signifikan menunjukkan bahwa aktivitas *stock split* tidak membawa kandungan informasi tentang adanya prospek yang menguntungkan dimasa yang akan datang dan investor juga tidak menangkap adanya sinyal positif akan prospek tersebut. Tidak adanya kandungan informasi dan sinyal positif yang ditangkap terhadap prospek perusahaan dimasa yang akan datang, dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *Signalling Theory*.

SIMPULAN,IMPLIKASI,KETERBATASAN, DAN SARAN

Pasar modal di Indonesia telah banyak berkembang. Biaya yang murah atas dana yang didapatkan merupakan salah satu alasan mengapa pasar modal ini telah dijadikan sebagai suatu alternatif pembiayaan yang dilakukan oleh perusahaan yang mulai berkembang yang membutuhkan tambahan modal. Pasar modal merupakan instrumen keuangan yang penting dalam suatu perekonomian, yang berfungsi untuk menggerakkan dana dari masyarakat ke sektor produktif (perusahaan) Para investor yang melakukan investasi harus siap menanggung risiko dan menghadapi berbagai ketidakpastian yang akan terjadi. Untuk mengurangi ketidakpastian yang akan dihadapi maka ketersediaan informasi sangat dibutuhkan oleh investor. Semakin banyak informasi tersedia, maka semakin kecil tingkat ketidak pastiannya. Salah satu informasi yang dibutuhkan oleh

investor adalah pengumuman pemecahan saham (*Share split*).

Tujuan dari penelitian yang dilakukan adalah untuk menganalisis perbedaan *Trading Volume Activity*, *Abnormal Return* dan *Profitabilitas* sebelum dan sesudah *share split*.

Sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 41 perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. Alat uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan uji *paired sample t test* dengan bantuan program SPSS 18 *for windows*

Berdasarkan hasil analisis *statistic* dapat disimpulkan sebagai berikut :

Berdasarkan hasil uji *statistic* dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *Trading Volume Activity*, *abnormal return* dan *profitabilitas* sebelum dan sesudah *share split* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan, antara lain:

Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 10 hari sebelum peristiwa dan 10 hari sesudah peristiwa *share split*.

Saran

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan kepada investor dan peneliti selanjutnya yaitu:

1. Dalam penelitian mendatang diharapkan menggunakan periode waktu yang lebih singkat supaya data sampel lebih padat guna untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat.
2. Bagi peneliti selanjutnya, perlu menambah *event windows* dengan

harapan hasil penelitian akan menjadi lebih akurat.

3. Penelitian selanjutnya perlu menambah variabel lain yang potensial memberikan kontribusi terhadap pengaruh *share split*.
4. Penelitian selanjutnya perlu menambah obyek tahun agar data menjadi lebih akurat dan signifikan.

DAFTAR RUJUKAN

- Almilia, Luciana Spica dan Emanuel Kristijadi. 2005. *Analisis Kandungan Informasi dan Efek Intra Industri Pengumuman Stock Split yang Dilakukan Oleh Perusahaan Bertumbuh*. Jurnal Ekonomi Bisnis Indonesia, Vol.20: 70-86
- Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*, edisi empat cetakan ketujuh. penerbit BPFE. Yogyakarta
- Ahmad Kamaruddin, 2004, p. 196 : *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Penerbit Rineka Cipta, Jakarta.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. PT Rineka Cipta. Jakarta.
- Alexander, Sharpe, & Bailey. 1993. *Fundamental Of Investment* (2nd Ed.). New Jersey: Prentice Hall.
- Ekaputra dan Putri Okta, Desember 2006 : Stock split, Fraksi Perdagangan, dan Likuiditas Saham Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Usahawan*, No.12, TH XXXV.
- Ewijaya dan Nur Indriantoro. 1999. *Analisis Pengaruh Stock split terhadap Perubahan Harga Saham*, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.2. No.1
- Ewijaya dan Nur Indriantoro. 1999. *Analisis Pengaruh Stock split terhadap Perubahan Harga Saham*, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 2. No.1
- Farid Muchtar. 2008. *Analisis reaksi saham terhadap peristiwa stock split yang ditunjukkan oleh abnormal return dan trading volume activity*. Skripsi.Malang:FE-UIN.
- Halim, 2005, Edisi Revisi *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Unit Penerbit Dan Percetakan AMP YKPN.
- Husnan, 2002. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi ke tiga.Yogyakarta :AMP YKPN.
- Hasan Iqbal. 2002. *Pokok-Pokok Materi Metodologi Penelitian dan Aplikasinya*. Penerbit Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2013. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Indah Kurniawati. (2003). “Analisis Kandungan Informasi *Stock Split* dan Likuiditas Saham: Studi Empiris pada *Non-synchronous Trading*”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 6. No. 3. P. 264-275.
- Jogiyanto.2003. *Teori Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Kasmir. 2008. *Analisis laporan keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers., Edisi 1.
- Marwata , 2001. *Kinerja Keuangan Harga Saham dan Pemecah Saham*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 6. No3.
- Miliasih Retno, Agustus 2005, p. 133 : *Analisis Pengaruh stock split terhadap Earning*. *Jurnal Bisnis dan Akutansi*. Vol. 2, No. 2.
- Reilly, FK, Dan KC. Brown. 1997. *Investment Analysis And PortfolioManagement*. Fifth Edition. The Dryden Press, USA

Rohana, Jeanet, Mukhlisin, Oktober 2003, p.602 : Analisis Factor-Faktor yang Mempengaruhi Stock split Dan Dampak yang Ditimbulkan, *Simposium Nasional Akutansi VI*, Surabaya.

Rusdin, 2006, 51 : *Konsep Pasar Modal dalam Pasar Modal*. Penerbit Alfabeta, Bandung.

Suryaputri Rossje V. 2005. *Analisis Perbedaan Likuiditas saham sebelum dan sesudah Stock split (Event Study)*. Abstrak. Jakarta: FE-Trisakti. Sutrisno Wang et.al, September 2000, p. 1-13 : Pengaruh Stock split Terhadap Likuiditas Dan Return Saham Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan kewirausahaan*. Vol. 2, No. 2. Penerbit ANDI, Yogyakarta.

Sofyan Safri Harahap. 2006. "Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan". Jakarta: Penerbit PT. Raja Grafindo Persada.

Wang Sutrisno et al. 2000. Pengaruh stock split terhadap likuiditas dan return saham di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*. Vol. 2. No. 2. p 1-13

Wahyu Anggraini dan Jogiyanto, April 2000: Penelitian Tentang Informasi Laba dan Deviden Kas Yang Dibawa Oleh Pengumuman Pemecahan Saham