

**ANALISIS VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN *ABNORMAL*
RETURN SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT* PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2011-2015**

(Skripsi)

**Oleh
Muhammad Nur Agung Wicaksono**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

ABSTRAK

ANALISIS PERBEDAAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN ABNORMAL RETURN SEBELUM DAN SESUDAH STOCK SPLIT PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015

Oleh

Muhammad Nur Agung Wicaksono

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: Pertama, adanya perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Kedua, adanya perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* periode 2011-2015. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah ditetapkan diperoleh jumlah sampel 18 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis uji beda dua rata-rata (*paired sample t-test*) dengan periode pengamatan (*event window*) adalah 14 hari yaitu $t = -7$ (7 hari sebelum *stock split*) dan $t = 7$ (7 hari sesudah *stock split*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hasil uji *paired sample t-test* menunjukkan terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*, sedangkan pada hipotesis kedua berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Kata kunci: *stock split*, volume perdagangan saham, *abnormal return*.

ABSTRACT

ANALYSIS DIFFERENCE TRADING VOLUME ACTIVITY AND ABNORMAL RETURN BEFORE AND AFTER STOCK SPLIT IN MANUFACTURING LISTED IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE PERIOD 2011-2015

By

Muhammad Nur Agung Wicaksono

This study aims to determine: First, the difference in the trading volume activity before and after the announcement of a stock split. Second, the difference in abnormal returns before and after the announcement of a stock split. The population of this study are all manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange that the stock-split period 2011-2015. Sampling using purposive sampling. Based on the sampling criteria predetermined number of samples acquired 18 companies. The analytical method used is the analysis of two different test average (paired sample t test) with the observation period (event window) is 14 days, $t = - 7$ (7 days before the stock split) and $t = 7$ (7 days after the stock split). The results showed that the test results paired sample t-test showed that there were differences in the trading volume activity before and after the announcement of stock split, while the second hypothesis is based on the results of the paired sample t-test a stock split difference in abnormal returns before

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

ANALISIS VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN *ABNORMAL RETURN* SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015

Oleh
MUHAMMAD NUR AGUNG WICAKSONO

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI

Pada
Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017

Judul Skripsi : Analisis Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.

Nama Mahasiswa : M Nur Agung W

NPM : 1311011101

Program Studi : SI Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



Pembimbing I

Pembimbing II

Hidayat Wiweko, S.E., M.Si.
NIP 19580507 198703 1001

R.A Fiska Huzaimah, S.E., M.Si.
NIP 19790228 200501 2001

MENGETAHUI

Ketua Jurusan Manajemen

Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.
NIP 19620822 198703 2002

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

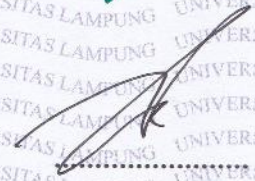
Ketua

: Hidayat Wiweko, S.E., M.Si.



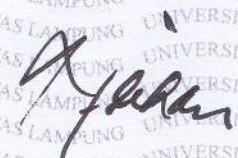
Sekretaris

: R. A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si.



Penguji Utama

: Dr. Irham Liham, S.E., M.Si.




2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.

NIP. 19610904 198703 1 011



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 08 Juni 2017

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Nur Agung Wicaksono

NPM : 1311011101

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Judul Skripsi : Analisis Perbedaan Volume Perdagangan Saham dan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Hasil Penelitian/Skripsi serta Sumber Informasi/Data adalah benar merupakan hasil karya sendiri dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun. Semua sumber data dan informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka dibagian akhir Hasil Penelitian/Skripsi ini;
2. Menyerahkan sepenuhnya hasil penelitian skripsi saya dalam bentuk *Hard Copy* dan *Soft Copy* untuk dipublikasikan kemediia cetak ataupun elektronik kepada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
3. Tidak akan menuntut atau meminta ganti rugi dalam bentuk apapun atas segala sesuatu yang dilakukan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung terhadap Hasil Penelitian/Skripsi ini;
4. Apabila ternyata dikemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampung.

Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, 8 Juni 2017

Yang membuat pernyataan,



Muhammad Nur Agung Wicaksono

NPM 1311011101

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Bandar Lampung, 24 Agustus 1994 sebagai anak ketiga dari tiga bersaudara dari pasangan Bapak Sumardi dan Tri Sumarsih Hartini. Penulis telah menyelesaikan pendidikan Taman Kanak–kanak (TK) di TK AL-Kautsar Bandar Lampung, Sekolah Dasar (SD) di SD AL-Kautsar Bandar Lampung, Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMPN 19 Bandar Lampung dan Sekolah Menengah Atas (SMA) di YP Unila Bandar Lampung. Pada tahun 2013, penulis terdaftar sebagai mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN).

MOTTO

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain). Dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap.”

(QS. Al-Insyirah,6-8)

“Kebanggaan kita yang terbesar adalah bukan tidak pernah gagal, tetapi bangkit kembali setiap kali kita jatuh.”

(Muhammad Ali)

“Hidup itu seperti pertunjukan wayang, dimana kamu menjadi dalang atas naskah semesta yang dituliskan oleh Tuhan mu.”

(Sudjiwo Tedjo)

“Kalau hidup sekedar hidup, babi di hutan juga hidup. Kalau bekerja sekedar bekerja, kera juga bekerja.”

(Buya Hamka)

“Semua bisa dikalahkan kecuali Tuhan dan Orang tua.”

(Evan Dimas Darmono)

PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmaanirrahiim..

Syukur Alhamdulillah, peneliti panjatkan atas kehadiran

ALLAH SWT beserta Nabi Muhammad SAW

Dengan segala nikmat cinta dan kasih sayangNya untuk peneliti

sehingga peneliti dapat mempersembahkan karya berupa skripsi

dengan penuh cinta dan terima kasih

kepada mereka kekasih hati:

Kedua orang tuaku Alm.Sumardi dan Tri Sumarsih Hartini,

Kedua kakakku Gunawan Wibisono Nugroho dan Gatot Hengki Nugroho,

Serta seluruh keluarga besarku yang sangat kubanggakan.

Terimakasih atas segala do'a, dukungan dan harapan serta cinta dan kasih sayangNya yang tulus ikhlas yang selalu mengiringi setiap langkah hidupku...

Keluarga Besar Manajemen 2013

dan

Almamaterku Tercinta

SANWACANA

Bismillahirrahmaanirrahiim..

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang.. Syukur Alhamdulillah peneliti panjatkan atas kehadiran ALLAH SWT dan beserta Nabi Muhammad SAW dengan segala nikmat rahmat dan karunia, serta cinta dan kasih sayang-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsinya yang berjudul:

“Analisis Volume Perdagangan Saham Dan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015”.

Tujuan dari pembuatan Skripsi ini adalah sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Proses penyusunan skripsi ini dari awal hingga akhir, peneliti banyak sekali mendapatkan bantuan dari berbagai pihak baik itu dukungan moril ataupun materil. Oleh sebab itu, pada kesempatan ini peneliti ingin mengucapkan rasa hormat dan terimakasih yang tulus kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Hasriadi Mat Akin, M.P., selaku Rektor Universitas Lampung.
2. Bapak Prof. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Yuningsih, S.E., M.M., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung dan Dosen Pembimbing Akademik atas segala bimbingan, arahan, serta motivasi

kepada peneliti untuk tetap semangat dalam menuntut ilmu dan menggapai cita-cita.

5. Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Utama, yang telah banyak memberikan waktu, pengetahuan, kritik, saran dan arahan, serta motivasi kepada peneliti dengan begitu sabar dan disiplin, sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian ini dengan sebaik-baiknya.
6. Ibu R.A Fiska Huzaimah, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Pendamping, yang telah banyak memberikan waktu, pengetahuan, kritik, saran dan arahan, serta motivasi kepada peneliti dengan begitu sabar dan disiplin pada saat proses penyusunan skripsi, sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian ini dengan sebaik-baiknya.
7. Bapak Dr.Irham Lihan, S.E., M.Si., selaku Dosen Penguji Utama pada ujian skripsi dan dosen pembahas pada seminar usul dan hasil, terimakasih atas kritik dan saran, serta pengetahuannya untuk peneliti dalam proses penyelesaian skripsi ini.
8. Ibu Dr.Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembahas seminar usul, terimakasih atas segala bimbingan, kritik dan saran untuk peneliti dalam proses selama perkuliahan dan penyusunan skripsi.
9. Bapak Igo Febrianto, S.E., M.Sc., selaku Dosen Pembahas seminar usul dan hasil, terimakasih atas segala bimbingan, kritik dan saran untuk peneliti dalam proses selama perkuliahan dan penyusunan skripsi.
10. Bapak Driya Wiryawan, S.E., M.M., selaku dosen Pembimbing Akademik (PA) yang banyak memberikan motivasi, semangat serta ilmu kedisiplinan kepada peneliti selama ini.
11. Seluruh Dosen Pengajar dan Staf Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
12. Teman-teman seperjuangan Keluarga Besar Manajemen 2013 dan Konsentrasi Manajemen Keuangan yang tidak dapatku sebutkan satu per satu. Terimakasih atas kebersamaan kita selama ini.
13. Teman-teman Futsal Mamalarang Imam Yuffi Hasan, Toni Mn, Josep Tolisindo, Ilham Lubis, Risky Chandra, Dimas Probo, Wayan Galih, Eric

Akbar, Galih Aby, Ananto Widodo, Fernando Anpalaja, Harry Setiawan, Gusti Tito, M Abduh Firman, Ahmad Hafiz Adnan, Rio Ramadan, Andreas Lukita, Ghali Gemma, Mahfud Gunawan, Frederikus Dimas, Benedictus Ricky, Billy Andhika (Coach).

14. Keluarga Besar KKN (Kuliah Kerja Nyata) 2016 di Kecamatan Labuhan Maringgai, Desa Sri Minosari, Kabupaten Lampung Timur, Lampung, yaitu Pak Lurah, Aparatur Desa, ibu-ibu PKK, serta sahabat seperjuangan KKN: Raziz Arif Wibowo, Deddy Nurdiansyah, Bima Regikusuma G, Poppy Nitiranda Faizah, Marina Syva Pratiwi, dan Yenni Sofialita. Terimakasih atas pembelajarannya, rasa kasih sayang kekeluargaan, serta pengalaman hidup selama 60 hari yang tak terlupakan.
15. Seluruh teman, sahabat, kakak, serta keluarga yang namanya tidak dapat saya sebutkan satu per satu. Terimakasih banyak atas doa, kasih sayang, motivasi, semangat, dan pengalaman terbaik dalam hidup yang banyak membrikan saya pelajaran dan tidak dapat saya lupakan selama ini.

Akhir kata, peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan karena peneliti hanyalah manusia biasa yang mempunyai kelemahan dan kepada Allah SWT peneliti mohon ampun. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua. Atas semua kebaikan dan kasih sayang yang peneliti terima hingga saat ini, semoga Allah SWT membalas kebaikan kita semua.

AamiinYaaRabbal'aalamiin...

Bandar lampung, 8 Juni 2017

Peneliti,

Muhammad Nur Agung Wicaksono

NPM 1311011101

DAFTAR ISI

COVER

DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR.....	iv
DAFTAR LAMPIRAN.....	v

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian.....	7
D. Manfaat Penelitian.....	7

II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

A. Kajian Pemecahan Saham	9
1. <i>Trading Range Theory</i>	9
2. <i>Signalling Theory</i>	11
3. Pengertian Pemecahan Saham	13
4. Jenis-jenis Pemecahan Saham	14
5. Tujuan Pemecahan Saham.....	14
6. Manfaat Pemecahan Saham.....	15
7. Kerugian Pemecahan Saham	16
B. Reaksi Pasar Terhadap Pemecahan Saham	17
C. Volume Perdagangan Saham	19
1. Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Volume Perdagangan Saham.....	19
D. <i>Abnormal Return</i>	20
E. <i>Return</i>	21
F. <i>Expected Return</i>	22
1. Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i>	24
G. <i>Event Study</i>	24
H. Penelitian Terdahulu	25
I. Rerangka Pemikiran & Pengembangan Hipotesis	26
1. Volume Pedagangan Saham & <i>Stock Split</i>	29
2. <i>Abnormal Return</i> & <i>Stock Split</i>	31

III. METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian.....	34
B. Definisi Operasional Variabel.....	35
1. Volume Perdagangan Saham.....	35
2. <i>Abnormal Return</i>	36

C. Jenis dan Sumber Data	38
D. Populasi dan Sampel Penelitian	38
1. Populasi Penelitian	38
2. Sampel Penelitian	39
E. Teknik Pengumpulan Data	41
F. Metode Analisis Data	42
1. Uji Deskriptif	43
2. Uji Normalitas	45
G. Uji Hipotesis.....	46
1. Uji Hipotesis Pertama.....	46
2. Uji Hipotesis Kedua	47
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	
A. Deskripsi Variabel.....	49
1. Volume Perdagangan Saham.....	50
2. <i>Abnormal Return</i>	52
B. Statistik Deskriptif	57
1. Statistitik Deskriptif Rata-Rata Volume Perdagangan Saham	57
2. Statistik Deskriptif Rata-Rata <i>Abnormal Return</i>	58
3. Uji Normalitas	59
C. Pengujian Hipotesis.....	62
1. Pengujian Hipotesis Pertama	62
2. Pengujian Hipotesis Kedua.....	64
D. Pembahasan.....	66
1. Pembahasan Hipotesis Pertama	66
2. Pembahasan Hipotesis Kedua.....	68
V. SIMPULAN DAN SARAN	
A. Simpulan	71
B. Saran.....	72

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Konsep Rerangka Pemikiran.....	29
3.1 Jendela Peristiwa (<i>Event Window</i>).....	35
4.1 Grafik Rata-rata Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	51
4.2 Grafik Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	53

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Penelitian Terdahulu	25
3.1 Ringkasan Definisi Operasional.....	37
3.2 Jumlah Perusahaan Manufaktur yang Melakukan <i>Stock Split</i> 2011-2015	40
3.3 Penyaringan Sampel Awal	40
3.4 Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur yang Melakukan <i>Stock Split</i> Periode 2011-2015	41
4.1 Data Variabel Penelitian Pada Tujuh Hari Sebelum dan Tujuh Hari Sesudah <i>Stock Split</i>	49
4.2 Rata-Rata Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2015	54
4.3 Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2015	55
4.4 Statistik Deskriptif Rata-Rata Volume Perdagangan Saham	57
4.5 Statistik Deskriptif Rata-Rata <i>Abnormal Return</i>	58
4.6 Hasil Uji Normalitas Data <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i> Volume Perdagangan Saham	60
4.7 Hasil Uji Normalitas Data <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i> <i>Abnormal Return</i>	61
4.8 Hasil Uji <i>Paired Sample T-Test</i> Volume Perdagangan Saham.....	63
4.9 Hasil Uji <i>Paired Sample T-Test Abnormal Return</i>	65

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur yang Melakukan <i>Stock Split</i> Periode 2011-2015.....	L-1
2. Perhitungan Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i> PT. Intraco Penta, Tbk	L-2
3. Perhitungan Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i> PT. Malindo Feedmill, Tbk.....	L-3
4. Perhitungan Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i> PT. Pan Brothers, Tbk.....	L-4
5. Perhitungan Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i> PT. Astra Otoparts, Tbk	L-5
6. Perhitungan Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i> PT. Kalbe Farma, Tbk.....	L-6
7. Perhitungan Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i> PT. Japfa Comfeed, Tbk	L-7
8. Perhitungan Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i> PT. Arwana Citra Mulia, Tbk	L-8
9. Perhitungan Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i> PT. Sepatu Bata, Tbk	L-9
10. Perhitungan Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i> PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk.....	L-10
11. Perhitungan Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i> PT. Indal Aluminium Industry, Tbk.....	L-11
12. Perhitungan Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i> PT. Surya Toto Indonesia, Tbk	L-12
13. Perhitungan Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i> PT. Lautan Luas, Tbk.....	L-13
14. Perhitungan Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i> PT. Goodyear Indonesia, Tbk	L-14
15. Perhitungan Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i> PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk.....	L-15
16. Perhitungan Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i> PT. Lion Metal Works, Tbk	L-16
17. Perhitungan Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i> PT. Lionmesh Prima, Tbk	L-17
18. Perhitungan Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i> PT. Delta Jakarta, Tbk	L-18
19. Perhitungan Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i> PT. Merck, Tbk	L-19

20. Tabel Kerja Perhitungan Volume Perdagangan Saham Sebelum <i>Stock Split</i>	L-20
21. Tabel Kerja Perhitungan Volume Perdagangan Saham Sesudah <i>Stock Split</i>	L-21
22. Tabel Kerja Perhitungan <i>Abnormal Return</i> Sebelum <i>Stock Split</i>	L-22
23. Tabel Kerja Perhitungan <i>Abnormal Return</i> Sesudah <i>Stock Split</i>	L-23
24. Tabel Rata-rata Deskripsi Penelitian Pada Tujuh Hari Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	L-24
25. Tabel Rata-rata Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2015	L-25
26. Tabel Rata-rata Deskripsi Penelitian Pada Tujuh Hari Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	L-26
27. Hasil Uji Normalitas Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i>	L-27
28. Statistik Deskriptif Rata-Rata Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i>	L-28
29. Hasil Uji Korelasi, Signifikansi Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i>	L-29
30. Hasil <i>Paired Samples Statistics</i> Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i>	L-30
31. Hasil <i>Paired Samples T-Test</i> Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i>	L-31

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan fasilitas yang tepat untuk mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana atau calon investor dengan perusahaan yang membutuhkan dana (Dwimulyani, 2014). Dalam pasar modal banyak tersedia informasi yang dapat diperoleh investor berupa informasi publik maupun informasi pribadi. Informasi yang dipublikasikan di pasar modal diantaranya adalah pemecahan saham (*stock split*).

Informasi ini dapat memiliki nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, yang tercermin dalam mengetahui pergerakan harga saham dan volume perdagangan saham. Pergerakan harga saham di pasar modal dapat dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran terhadap harga saham.

Stock split merupakan salah satu tindakan yang dilakukan perusahaan *go public* atau emiten dengan cara memecah selembat saham menjadi n lembar saham. Perusahaan menarik kembali saham yang beredar dan menukarnya dengan saham yang nominalnya lebih kecil, sehingga saham yang beredar menjadi lebih banyak dan harga lembar saham berubah menjadi $1/n$ dari harga sebelum pemecahan. *Stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis.

Stock split suatu cara dalam mempertahankan dan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. *Stock split* adalah aksi emiten yang dilakukan dengan cara memecah nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil sesuai dengan rasio *stock split* yang ditentukan. Perubahan nilai nominal tersebut hanya mengakibatkan penambahan jumlah lembar saham, tetapi tidak mengubah jumlah modal ditempatkan dan modal disetor atau tidak akan mengurangi atau menambah nilai investasi dari pemegang saham atau investor (Hamzah, 2006). Aksi *stock split* sebenarnya hanyalah sebuah kosmetik untuk menarik investor karena tidak mengubah nilai ekonomis suatu perusahaan. Aksi tersebut dilakukan oleh manajer perusahaan untuk menata kembali harga pasar saham.

Publikasi *stock split* merupakan suatu informasi yang sangat penting bagi investor maupun calon investor. Informasi yang diperoleh dari perusahaan yang melakukan *stock split* dapat digunakan oleh investor untuk bahan pertimbangan dalam penyusunan portofolionya dan calon investor dapat menggunakannya untuk mempertimbangkan keputusannya apakah akan membeli atau tidak membeli saham untuk memperoleh keuntungan yang optimal dengan risiko serendah-rendahnya.

Kebijakan perusahaan untuk melakukan pemecahan saham tidak meningkatkan kepemilikan proporsional pemegang saham dari suatu perusahaan. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa perusahaan melakukan pemecahan saham karena perusahaan ingin menarik perhatian investor, dengan memberikan sinyal (*good news*) atau ekspektasi optimis kepada publik. Sinyal kondisi perusahaan yang bagus tersebut dapat disinyalkan dari kinerja keuangan sebelum

pemecahan saham (Margasari et.al.2009). Pengaruh *stock split* terhadap keuntungan investor dijelaskan pula oleh Grinblatt dkk (1984) yang menyatakan bahwa di sekitar Pengumuman *stock split* menunjukkan adanya perilaku harga saham yang *abnormal*. Aktivitas *stock split* diharapkan akan diikuti dengan peningkatan *return* saham karena *stock split* mempengaruhi nilai saham atau keputusan investasi oleh investor. Banyaknya investor yang ikut berpartisipasi dalam aksi jual atau beli saham setelah *stock split* akan menjadikan likuiditas suatu saham meningkat sehingga berakibat pada adanya perubahan aktivitas perdagangan pada level tertentu.

Berdasarkan hal tersebut maka dapat ditarik suatu kesimpulan sementara bahwa peristiwa *stock split* mengandung suatu informasi sehingga pasar modal bereaksi yang ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham setelah *stock split*. Kenaikan aktivitas perdagangan suatu saham otomatis akan berakibat terhadap kenaikan harga saham perusahaan tersebut, yang selanjutnya berpengaruh pada *return* pemegang saham dan akhirnya tujuan perusahaan untuk mencapai seluas-luasnya kesejahteraan para pemegang saham tercapai.

Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap peristiwa atau informasi yang berkaitan dengan suatu saham. Perubahan volume perdagangan diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA), TVA merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Besar kecilnya perubahan rata - rata TVA antara sebelum dan sesudah pemecahan saham merupakan ukuran besar kecilnya akibat

yang ditimbulkan oleh adanya pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham. Cepat dan lambatnya saham yang dapat diperjualbelikan tercermin pada likuiditas saham. Saham yang likuid adalah saham yang sering diperdagangkan. Likuiditas saham dapat dilihat melalui aktivitas volume perdagangan saham atau *Trading Volume Activity* (TVA) bahwa semakin besar aktivitas volume perdagangan mengindikasikan bahwa semakin likuid saham tersebut karena semakin banyak investor yang sedang melakukan transaksi saham, baik menjual saham ataupun membeli saham.

Alasan perusahaan melakukan pemecahan saham kemungkinan dikarenakan harga saham yang terlalu tinggi sehingga saham tersebut tidak likuid. Jika saham tidak likuid maka transaksi perdagangan terhadap saham tersebut akan semakin sedikit. Sedikitnya transaksi perdagangan yang terjadi menyebabkan harga tidak bergerak fluktuatif, sehingga harapan untuk mendapatkan *abnormal return* juga akan semakin sedikit (Peter dan Robin, 2011).

Abnormal return merupakan kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan imbalhasil ekspektasi (*expected return*) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor (Jogiyanto, 2008). *Abnormal return* ini akan dihitung dengan selisih antara *actual return* dan *expected return*. *Actual return* merupakan perbandingan harga saham hari ini dengan harga saham sebelumnya secara relatif, sedangkan *expected return* dihitung dengan *return* pasar yang diperoleh dari selisih IHSG pada waktu tertentu dengan IHSG sebelumnya. Beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk menguji apakah ada perbedaan yang signifikan pada volume

perdagangan saham dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Penelitian yang mendukung adanya perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* diantaranya adalah penelitian, Mulyanto (2006), Hasna (2010), sedangkan penelitian yang menyatakan tidak ada perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* adalah Fatimah (2010). Beberapa penelitian tentang perbedaan *abnormal return* terhadap *stock split* banyak yang menyatakan tidak ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* sedangkan secara teori dimungkinkan terdapat *abnormal return* sebagai akibat adanya perubahan harga saham dan peningkatan volume perdagangan saham.

Penelitian-penelitian lain mengenai *stock split* dan perbedaannya terhadap volume perdagangan saham dan *abnormal return* telah banyak dikemukakan. Setiap penelitian mendapatkan hasil yang berbeda-beda karena pemilihan sampel yang berbeda, rentan waktu yang berbeda dan metode analisis data yang berbeda. Penelitian menunjukkan adanya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil yang menunjukkan adanya perbedaan volume perdagangan saham dan *abnormal return* juga di tunjukkan oleh penelitian Fatimah (2010) tidak berhasil menunjukkan adanya perubahan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Penelitian-penelitian terdahulu masih menghasilkan kesimpulan yang berbeda.

Peneliti tertarik untuk mengkaji ulang tentang peristiwa *stock split*. Peneliti ingin mendapatkan hasil yang akurat, untuk itu penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI dari tahun 2011-2015 yang

melakukan *stock split*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah volume perdagangan saham dan *abnormal return* yang dihitung berdasarkan periode tujuh hari sebelum *stock split* dan tujuh hari sesudah *stock split*. Tujuh hari sebelum dan tujuh hari sesudah *stock split* dipilih oleh peneliti karena dianggap hari yang mampu mencerminkan reaksi pasar. Peneliti sebelumnya Fatimah (2010) mengambil periode pengamatan lima hari sebelum dan lima hari sesudah *stock split*, hasilnya belum berhasil menunjukkan adanya perbedaan. Penelitian lain, Sudiro (2000) menggunakan periode pengamatan sepuluh hari sebelum dan sepuluh hari sesudah *stock split* telah berhasil menunjukkan adanya perbedaan, peneliti merasa periode pengamatan sepuluh hari sebelum dan sepuluh hari sesudah *stock split* adalah periode yang terlalu lama yang dapat membuat hasil penelitian menjadi bias karena dikhawatirkan ada peristiwa lain yang dapat mempengaruhi hasil penelitian. Dari uraian latar belakang, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “**Analisis Volume Perdagangan Saham dan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011 - 2015**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan Volume Perdagangan Saham yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 ?

2. Apakah terdapat perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 ?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji apakah terdapat perbedaan atau tidaknya Volume Perdagangan Saham yang signifikan sebelum atau sesudah dilakukan *stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
2. Untuk menguji apakah terdapat perbedaan atau tidaknya *Abnormal Return* yang signifikan sebelum atau sesudah dilakukan pemecahan saham *stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Sebagai upaya untuk mendapatkan pengalaman yang berharga dalam menulis karya ilmiah dan memperdalam pengetahuan terutama dalam bidang yang dikaji.

2. Bagi Investor dan emiten

Penelitian ini dapat memberikan informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan, antara lain untuk melakukan investasi dan keputusan dalam melakukan pemecahan saham.

3. Bagi Akademis

Memberikan tambahan literatur dan pertimbangan pada penelitian yang akan datang tentang pasar modal khususnya tentang pemecahan saham.

II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

A. Kajian Pemecahan Saham

Secara teoritis motivasi yang menjadi acuan penulis dalam meneliti tentang *stock split* antara lain *Trading Range Theory* dan *Signalling Theory* yakni sebagai berikut:

1. Trading Range Theory

Menurut *Trading Range Theory*, *stock split* digunakan sebagai alat untuk mengatur kembali harga saham pada kisaran harga yang diinginkan sehingga semakin memungkinkan bagi investor untuk membeli dalam jumlah yang banyak. Jika harga pada per-*split* tinggi, maka *stock split* semakin menguatkan kebenaran akan motif tersebut (Hernoyo, 2013).

Trading Range Theory menyatakan bahwa manajemen melakukan pemecahan saham didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten. Timbul anggapan bahwa dengan melakukan pemecahan saham dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor, sehingga tetap banyak orang yang mau memperjual-belikannya yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Adanya *stock split*, nilai nominal saham dipecah sehingga meningkatkan daya beli investor, dengan tujuan agar tetap banyak pelaku pasar modal yang mau

memperjualbelikan saham bersangkutan. Harga saham yang terlampau tinggi menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Harga saham yang terlalu tinggi mendorong perusahaan melakukan pemecahan saham. Copeland (1979) menyatakan bahwa alasan dilakukannya *stock split* berkaitan dengan likuiditas perdagangan saham adalah “*optimal range*” harga saham. Alasan lainnya adalah bahwa *stock split* akan menciptakan pasar yang lebih luas. *Stock split* menyebabkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah. Penataan kembali harga saham pada rentang harga yang lebih rendah, diharapkan semakin banyak partisipan pasar akan terlibat dalam perdagangan dan akan meningkatkan likuiditas saham di bursa (Syaichu dan Puspito, 2005).

Manfaat yang diperoleh dari *stock split* adalah penurunan harga saham yang selanjutnya menambah daya tarik memiliki saham tersebut sehingga membuat saham menjadi lebih likuid untuk diperdagangkan dan mengubah investor *odd lot* menjadi investor *round lot*. Investor *odd lot* adalah kondisi dimana investor membeli saham dibawah 500 lembar (1 lot), sedangkan investor *round lot* yaitu adalah investor yang membeli saham minimal 500 lembar (1 lot).

Kesimpulannya, menurut *trading range theory* perusahaan melakukan *stock split* karena memandang bahwa harga sahamnya terlalu tinggi. Hal itu berarti, harga saham yang terlalu tinggi merupakan pendorong bagi perusahaan untuk melakukan *stock split* (Mc. Gough, 1993).

2. Signalling Theory

Menurut Subalno (2009), *signalling theory* merupakan penjelasan dari asimetri informasi. Adanya asimetri informasi disebabkan karena pihak manajemen mempunyai informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan. Untuk menghindari asimetri informasi tersebut, perusahaan harus memberikan informasi sebagai sinyal kepada pihak investor.

Asimetri informasi perlu diminimalisir agar perusahaan *go public* dapat menginformasikan keadaan perusahaan secara transparan kepada investor. *Stock split* merupakan kebijakan yang tidak memiliki nilai ekonomis tetapi kebijakan *stock split* memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang substansial. *Return* yang meningkat tersebut dapat diprediksi dan merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan dan jangka panjang.

Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan. Reaksi pasar terhadap pemecahan saham sebenarnya bukan terhadap tindakan pemecahan saham (yang tidak memiliki nilai ekonomis) itu sendiri, melainkan terhadap prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan oleh pemecahan saham tersebut (Marwata, 2001). Alasan ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split*. Perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja keuangan yang baik, tidak semua perusahaan dapat melakukan *stock split*, hanya perusahaan yang sesuai dengan kondisi yang disinyalkan yang akan bereaksi positif.

Perusahaan yang memberikan sinyal yang tidak valid akan mendapat dampak negatif. Pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai sinyal yang diberikan manajemen bahwa perusahaan memiliki prospek bagus dimasa depan. Manajemen mempunyai informasi lebih tentang prospek perusahaan dibanding dengan investor. Pemecahan saham merupakan upaya manajemen untuk menarik perhatian investor. Pemecahan saham memerlukan biaya dan hanya perusahaan berprospek baguslah yang sanggup melakukannya.

Perusahaan yang tidak mempunyai prospek yang baik mencoba memberikan sinyal tidak *valid*, lewat *stock split* akan tidak mampu menanggung biaya tersebut. *stock split* akan meningkatkan harga sekuritasnya tetapi akan menurunkannya jika pasar cukup canggih untuk mengetahuinya (Jogiyanto, 2008). Pasar akan merespon sinyal yang positif jika pemberi sinyal *kredibel*. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya pasar. *Signalling theory* digunakan disaat harga saham tidak bisa mengalami kenaikan untuk mencerminkan kinerja perusahaan.

Banyak penelitian yang mendukung *signalling theory* ini. Diantaranya penelitian Marwata (2001) yang meneliti tentang kinerja keuangan, harga saham dan pemecahan saham. Hasil penelitian menyatakan bahwa peningkatan laba dan harga saham perusahaan yang melakukan *stock split* selama tiga tahun sebelum *stock split* lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Menurut Copeland (1979) perusahaan yang melakukan *stock split* membutuhkan biaya yang cukup besar dan hanya perusahaan yang berprospek baguslah yang

mampu menanggung biaya tersebut. Perusahaan yang kinerjanya kurang bagus tidak akan mampu menanggung biaya yang dikeluarkan setelah *stock split*.

3. Pengertian Pemecahan Saham

Pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah selebar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru adalah $1/n$ dari harga sebelumnya (Jogiyanto, 2008). Investor akan menerima sejumlah n yang sama dari tiap lembar saham yang dimiliki sebelumnya. Nilai nominal saham tersebut adalah $1/n$ dari nilai nominal saham sebelumnya, dengan demikian total ekuitas yang dimiliki perusahaan sebenarnya adalah sama. Pemecahan saham menimbulkan efek fatamorgana. Investor merasa lebih makmur karena seolah-olah memiliki jumlah lembar saham yang lebih banyak.

Harga pasar saham tinggi dan dirasakan bahwa harga saham lebih rendah akan menghasilkan pasaran yang lebih baik dan distribusi kepemilikan yang lebih luas, perusahaan dapat mengesahkan untuk mengganti saham yang beredar dengan jumlah lembar saham yang lebih banyak, sehingga menurunkan harga per lembar sahamnya. Jogiyanto (2008) berpendapat bahwa pemecahan saham hanya mengganti saham beredar dengan jumlah saham yang lebih banyak dengan cara menurunkan nilai parinya sedangkan saldo modal saham dan laba ditahan tetap sama.

Pemecahan saham menjadi suatu hal yang perlu dipertimbangkan oleh para investor atau calon investor dalam mengambil keputusan. Para investor dan calon investor dapat mengambil keputusan untuk membeli atau melepas saham yang dimilikinya berdasarkan analisis mereka mengenai informasi apa yang terkandung

dalam pemecahan saham ketika mereka mencoba mengetahui alasan manajer melakukan pemecahan saham.

4. Jenis-jenis Pemecahan Saham

Adapun jenis *stock split* yang dapat dilakukan menurut Samsul (2006) :

a. *Split up* (pemecahan saham naik)

Adalah penurunan nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, 1:10 dan sebagainya.

b. *Split down* (pemecahan saham turun)

Adalah tindakan menurunkan jumlah saham beredar. Tujuan *split down* adalah untuk meningkatkan harga saham di pasar agar *image* perusahaan meningkat. *Split down* dilakukan dengan menarik kembali sejumlah saham yang beredar dan diganti dengan satu saham baru yang nominalnya lebih tinggi, tetapi tidak mengubah total modal disetor dan total ekuitas. *Split* 5:1 berarti lima saham lama diganti dengan satu saham baru.

5. Tujuan Pemecahan Saham

Menurut Fahmi dan Hadi (2009), Suatu perusahaan melakukan *stock split* bertujuan untuk:

- a. Menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli / memiliki saham tersebut.
- b. Mempertahankan tingkat likuiditas saham.

- c. Menarik investor yang berpotensi besar guna lebih banyak memiliki saham tersebut.
- d. Menarik investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal maka kepemilikan dana dari investor kecil tidak akan terjangkau.
- e. Menambah jumlah saham yang beredar.
- f. Memperkecil risiko yang akan terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham dengan harga saham yang rendah.
- g. Menerapkan diversifikasi investasi.

Secara umum *stock split* bertujuan mengendalikan harga saham, dengan demikian saham lebih mudah dimiliki oleh investor kecil serta adanya peningkatan likuiditas saham perusahaan di pasar modal.

6. Manfaat Pemecahan Saham

Beberapa pelaku pasar khususnya emiten berpendapat bahwa aktivitas *split* dapat memberikan manfaat besar bagi perusahaan. Harga saham setelah *stock split* akan menjadi lebih rendah sehingga menambah daya tarik bagi investor. *Stock split* dilakukan oleh perusahaan dengan harapan dapat memberi manfaat sebagai berikut (Alteza, 2008):

- a. Menurunkan harga saham, membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan, menimbulkan *market ability* dan efisiensi pasar.
- b. Mengubah investor *odd lot* (membeli saham di bawah 500 lembar) menjadi *round lot* (membeli saham minimal 500 lembar).
- c. Memanfaatkan psikologi investor tentang tingkat keuntungan yang lebih tinggi karena basis harga yang lebih rendah.

- d. Meningkatkan daya tarik masyarakat untuk berinvestasi.
- e. Mensinyalkan kondisi perusahaan yang bagus.

Stock split dianggap memberikan sinyal positif bagi pasar. Pengumuman *stock split* mengindikasikan bahwa perusahaan menyampaikan prospek yang baik yang akan meningkatkan kesejahteraan investor. *Stock split* membutuhkan biaya yang besar sehingga tidak semua perusahaan dapat melakukannya.

Perusahaan berprospek baiklah yang mampu melakukannya. *Stock split* tidak memiliki nilai ekonomis, sinyal positif yang mengiringi pengumuman *stock split* membuat pasar memberikan reaksi positif terhadap pengumuman tersebut. Bagi perusahaan, *stock split* juga dipercaya beberapa pihak membawa keuntungan bagi investor, baik itu investor lama maupun investor baru. Keuntungan *stock split* bagi investor adalah:

- a. Bagi investor lama:

Secara tidak langsung investor lama yang jumlah sahamnya belum banyak akan berkesempatan untuk memperoleh bonus tambahan karena untuk memperoleh bonus tambahan diperlukan minimal 1000 saham.

- b. Bagi investor baru:

Adanya *stock split* yang mengakibatkan saham menjadi lebih murah maka calon investor jadi mampu membelinya.

7. Kerugian Pemecahan Saham

Kerugian pemecahan saham selain keuntungan yang diperoleh dari *stock split*, juga mempunyai beberapa kerugian yaitu :

- a. Manfaat yang ilusionitis dari *stock split* harus dibeli dengan beberapa konsekuensi oleh pemodal, yaitu biaya surat saham akan naik karena kepemilikan yang tadinya cukup diawali oleh selebar surat saham kemudian menjadi dua lembar. Biaya *back office* perusahaan efek, biaya kliring dan biaya kustodian dipengaruhi oleh jumlah fisik surat saham adalah biaya *broker* setelah pemecahan saham akan menjadi lebih tinggi.
- b. Menurut Mc Gouch (1993), kerugian dilakukannya pemecahan saham bagi perusahaan adalah adanya biaya pemecahan yang termasuk didalamnya biaya transfer agen untuk proses sertifikat dan biaya lainnya, sedangkan bagi pemegang saham tidak ada kerugiannya. Biaya *broker* setelah *stock split* menimbulkan bertambahnya biaya yang dikeluarkan perusahaan akibat *stock split*. Tingginya biaya *broker* ini merupakan daya tarik bagi *broker* untuk benar-benar melakukan analisis setepat mungkin agar harga saham berada pada tingkat perdagangan yang optimal serta mampu memberikan informasi yang menguntungkan bagi perusahaan dan investor.

B. Reaksi Pasar Terhadap Pemecahan Saham

Reaksi pasar terhadap *stock split* dapat dilihat dari berbagai sudut pandang. Aktifitas pemecahan saham dapat mempengaruhi pasar dalam bentuk harga saham, likuiditas saham, keuntungan pemegang saham, sinyal yang informatif dan resiko saham. Pemecahan saham menyediakan sinyal yang dapat dipercaya mengenai kinerja yang akan datang karena jika perusahaan yang tidak mempunyai informasi memecah sahamnya, perusahaan tersebut akan mengeluarkan biaya

transaksi. Biaya yang dikeluarkan ini akan mengurangi keuntungan perusahaan tersebut sehingga bila tidak diimbangi dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan maka perusahaan tidak akan memecah sahamnya (Prasetio dan Prastiwi, 2007). *Stock split* juga dapat memberikan sinyal yang informatif mengenai prospek perusahaan yang menguntungkan. Aktifitas *split* memberikan sinyal yang mahal terhadap informasi manajer karena biaya perdagangan tergantung pada besarnya harga saham dimana kedua variabel itu mempunyai hubungan yang negatif (Sutrisno et. al., 2000).

Kemungkinan kejutan laba dan keakuratan perkiraan laba dapat diprediksi dengan menggunakan informasi pemecahan saham. Pemecahan saham diharapkan menjadi prediktor yang baik karena *attention effects*. *Attention hypothesis* adalah bentuk khusus dari teori sinyal. *Attention hypothesis* menyarankan bahwa ketika perusahaan memecah sahamnya, banyak analisis mulai menelusurinya. Hasilnya adalah kesalahan perkiraan laba menurun setelah pemecahan saham, dan sinyal perkiraan laba lebih informatif untuk perusahaan yang memecah sahamnya daripada yang tidak memecah sahamnya.

Attention effect yang diberikan adalah perusahaan mengumumkan pemecahan saham karena mereka dinilai terlalu rendah oleh pasar. Implikasinya adalah kejutan laba yang positif lebih mungkin untuk perusahaan yang memecah saham. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima. Reaksi pasar ini ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan. Pemecahan saham dinyatakan tidak memiliki nilai ekonomis, kandungan informasi didalamnya mendorong pasar untuk bereaksi pada pengumuman pemecahan saham.

C. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan banyaknya lembar saham yang diperdagangkan dalam satu hari perdagangan. Ditinjau dari fungsinya, maka dapat dikatakan bahwa *Trading Volume Activity* merupakan suatu variasi dari *event study*. Volume perdagangan saham adalah aktivitas perdagangan saham yang terjadi pada waktu tertentu yang diperoleh dengan membandingkan atau membagi antara saham yang diperdagangkan dengan saham yang beredar di bursa efek.

Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor. Aktivitas volume perdagangan ini digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai pengumuman tersebut informatif. Informasi tersebut dapat memengaruhi suatu investasi (Ambar, 2001). Perhitungan aktivitas volume perdagangan dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar perusahaan tersebut dalam kurun waktu yang sama.

1. Pengaruh *Stock Split* Terhadap Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham salah satu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap kejadian atau informasi yang berkaitan dengan suatu saham. Perubahan volume perdagangan diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). TVA

merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu.

Besar kecilnya perubahan rata-rata TVA antara sebelum dan sesudah pemecahan saham merupakan ukuran besar kecilnya akibat yang ditimbulkan oleh adanya pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham. Pemecahan saham yang digunakan oleh perusahaan ketika harga sahamnya dinilai terlalu tinggi akan mempengaruhi kemampuan investor untuk membelinya akan mempunyai nilai jika terdapat perubahan dalam volume perdagangan sahamnya. Besar kecilnya pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham terlihat dari besar kecilnya jumlah saham yang diperdagangkan (Copeland, 1997).

Adanya pemecahan saham maka harga saham akan menjadi lebih murah sehingga volatilitas harga saham menjadi lebih besardan akan menarik investor untuk memiliki saham tersebut atau menambah jumlah saham yang diperdagangkan. Menurut Copeland (1979), semakin banyak investor yang akan melakukan transaksi terhadap saham tersebut maka volume perdagangan sahamnya akan meningkat.

D. *Abnormal Return*

Abnormal Return merupakan kelebihan *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Abnormal Return* adalah selisih antara *Actual Return* dan *Expected return* yang dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi sesudah informasi resmi diterbitkan. Untuk menghitung *Abnormal Return* dari saham i pada hari ke t digunakan formula sebagai berikut (Samsul, 2006):

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

Keterangan :

$AR_{i,t}$ = *Abnormal Return* sekuritas ke-i pada peristiwa ke t

$R_{i,t}$ = *Actual return* untuk sekuritas ke-i pada peristiwa ke t

$E(R_{i,t})$ = *Expected return* untuk sekuritas ke-i pada peristiwa ke t

E. Return

Seorang investor selalu mengharapkan adanya *return* atau keuntungan dalam investasinya. *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Ang,1997). Komponen suatu *return* terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya.

Disebut pendapatan lancar maksudnya adalah keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan dengan cepat. Misalnya kupon bunga obligasi yang membayar bunga dalam bentuk giro/cek, yang tinggal diuangkan, demikian juga dividen saham, yaitu dibayarkan dalam bentuk saham, yang dikonversi menjadi uang kas dengan cara menjual saham yang diterimanya (Ang, 1997). Komponen yang kedua dari *return* adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih harga jual dan harga beli suatu instrument investasi.

Capital gain sangat tergantung dari harga pasar instrument investasi yang bersangkutan, yang berarti bahwa instrument investasi tersebut habis diperdagangkan di pasar, karena dengan adanya perubahan perdagangan maka akan timbul perubahan. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis.

Return realisasi ini perlu dihitung karena dapat dijadikan alat ukur untuk menentukan *return* ekspektasi di masa mendatang. *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. *Return* saham ($R_{i,t}$) sesungguhnya diperoleh dari harga saham harian sekuritas i pada periode t ($P_{i,t}$) dikurangi harga saham harian sekuritas i pada periode t-1 ($P_{i,t-1}$), dibagi harga saham harian sekuritas i pada periode t-1 ($P_{i,t-1}$).

F. *Expected Return*

Expected return saham merupakan *return* yang diharapkan oleh para investor atas investasinya. *Expected return* perlu di estimasi agar dapat memperoleh yang lebih tinggi di masa yang akan datang. Menurut Jogiyanto (2008) terdapat tiga model dalam mengestimasi *Expected Return*, yaitu sebagai berikut:

a. Mean-adjusted Model

Model disesuaikan rata-rata (*Mean-adjusted Model*) menganggap bahwa *return* ekspektasi yang bernilai konstan sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*). Periode estimasi

(*estimation period*) umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut juga periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event period*).

b. Market Model

Perhitungan *expected return* dengan model pasar (*Market Model*) dilakukan dengan dua tahap, yaitu pertama membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi, dan kedua menggunakan model ekspektasi tersebut untuk mengestimasi *expected return* di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*).

c. Market-adjusted Model

Model disesuaikan pasar (*Market-adjusted Model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar. Dalam penelitian ini, *expected return* dihitung dengan menggunakan *Market-adjusted Model*, karena model ini mengestimasi *return* sekuritas sebesar *return* indeks pasarnya sehingga tidak perlu menggunakan periode estimasi. Hal ini dilakukan untuk meyakinkan peneliti bahwa reaksi yang terjadi adalah akibat dari peristiwa yang diamati dan bukan karena peristiwa lain yang bisa mempengaruhi peristiwa yang akan diamati tersebut.

1. Pengaruh *Stock Split* Terhadap *Abnormal Return*

Aksi yang dilakukan oleh perusahaan berupa pemecahan saham dapat ditafsirkan sebagai sinyal yang diberikan oleh perusahaan tentang adanya prospek yang bagus di masa yang datang, karena harga saham yang tinggi merupakan suatu indikator bahwa kinerja perusahaan bagus. *Abnormal return* akan dihitung dengan menyelisihkan antara *actual return* dan *expected return*, yang mana *actual return* merupakan perbandingan harga saham hari ini dengan harga saham sebelumnya secara relatif. *Expected return* dihitung dengan menggunakan *market adjusted* model yang diperoleh dengan membandingkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Abnormal return* saham yang diperoleh sesudah melakukan pemecahan saham terjadi penurunan, hal ini berakibat pada *abnormal return* yang diperoleh bernilai negatif karena *actual return* yang diperoleh lebih rendah dibanding *expected return*.

G. *Event Study*

Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman (Jogiyanto, 2008). Pasar akan bereaksi pada saat pengumuman informasi itu diterima oleh pasar atau investor. Reaksi tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan dengan menggunakan pengukuran *abnormal return*, sehingga dapat dikatakan bahwa pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar dan sebaliknya.

Beberapa pengertian di atas dapat memberikan kesimpulan bahwa studi peristiwa dikembangkan untuk menganalisis reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan. Peristiwa tersebut meliputi peristiwa ekonomi maupun non-ekonomi untuk mengetahui ada tidaknya *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham. Selain itu, juga dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa atau pengumuman.

Dalam *event study* dikenal istilah *event window* (jendela peristiwa) / *event date* (tanggal peristiwa) dan *estimation period* (periode estimasi). Periode peristiwa disebut juga dengan periode pengamatan / jendela peristiwa (*event window*) mempunyai panjang yang bervariasi, lama dari jendela yang umumnya digunakan berkisar 3 hari – 121 hari untuk data harian dan 3 bulan – 121 bulan untuk data bulanan. Sedangkan lama periode estimasi yang umum digunakan adalah berkisar dari 100 hari– 300 hari untuk data harian dan berkisar 24 – 60 bulan untuk data bulanan (Jogiyanto, 2008).

H. Penelitian Terdahulu

TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Aduda dan Caroline (2010)	<i>Abnormal return</i> dan volume perdagangan saham	Analisis <i>model market-adjusted</i> dan <i>t-test</i>	Pemecahan saham tidak mempunyai pengaruh terlalu signifikan karena tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga pasar saham relatif perusahaan sampel sebelum dan sesudah pemecahan saham.
2	Fatimah (2010)	Analisa Pengaruh <i>Stock Split</i>	Uji Beda Dua Rata-Rata	Secara keseluruhan tidak ada perbedaan signifikan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah

LANJUTAN TABEL 2.1

		(Pemecahan Saham) Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham		pemecahan saham, namun Secara keseluruhan terdapat perbedaan signifikan TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham.
3	Hasna (2010)	Analisis pengaruh <i>stock split</i> terhadap harga saham pada perusahaan <i>go public</i> di bursa efek indonesia	Uji Beda Dua Rata - Rata	Harga saham berpengaruh signifikan terhadap pemecahan saham serta terdapat perbedaan signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.
4	Mulyanto (2006)	<i>Abnormal return</i> dan volume perdagangan saham	Analisis <i>model market-adjusted</i> dan <i>t-test</i>	Ada perbedaan yang signifikan antara <i>abnormal return</i> saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. Serta ada perbedaan TVA di seputar pengumuman pemecahan saham
5	Rusliati dan Farida (2010)	volume perdagangan saham dan <i>return</i> saham	Uji Beda Dua Rata - Rata	Pemecahan saham berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham dan <i>return</i> saham
6	Sadikin (2011)	<i>Return</i> saham dan volume perdagangan saham	Uji Beda Dua Rata-Rata	Ada suatu peningkatan di volume perdagangan dari saham yang diperdagangkan ketika pemecahan saham tersebut diumumkan, terutama terjadi di hari sekitar tanggal pemecahan saham
7	Sudiro (2000)	<i>Return</i> saham <i>Abnormal return</i> dan volume perdagangan saham	Uji Beda Dua Rata-Rata	Hasil penelitian diperoleh bahwa tidak ada perbedaan volume perdagangan saham dan <i>return</i> saham baik sebelum ataupun sesudah pemecahan saham. Sehingga disimpulkan pemecahan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham maupun <i>return</i> saham.

Sumber: Berbagai penelitian ilmiah terdahulu.

I. Rerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Pemecahan saham merupakan fenomena yang membingungkan dan banyak terjadi perdebatan para pengamat pasar modal. Hal ini terjadi karena secara ekonomis tidak memberikan aliran kas pada perusahaan. Pengaruhnya pada para pemegang saham yang terlihat lebih makmur karena jumlah saham yang dipegangnya lebih banyak tapi tidak mempengaruhi proporsi kepemilikan terhadap perusahaan. Bagi investor, pengumuman pemecahan saham dapat dianggap sebagai sinyal positif dari manajemen tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Pemecahan saham menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang bagus sehingga akan memberikan keuntungan pada investor dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang optimal bila investor melakukan transaksi. Beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya menunjukkan bahwa pemecahan saham tidak memberikan peningkatan *return* yang berarti. Untuk itu perlu dilakukan pengujian tentang adanya potensi *return* yang akan diterima oleh investor setelah melakukan pemecahan saham. Dalam penelitian ini untuk mengetahui *abnormal return* yang diperoleh seputar pengumuman pemecahan saham diukur dengan menggunakan *market adjusted* model.

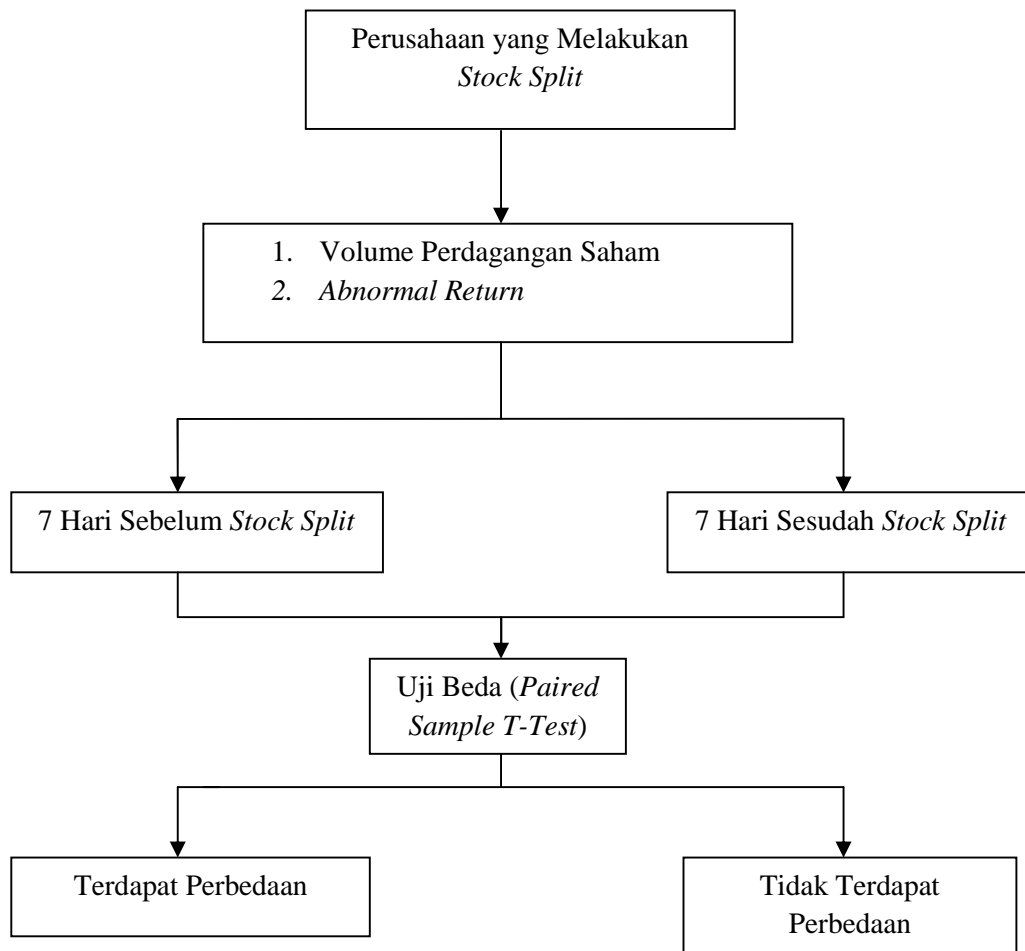
Abnormal return harian masing - masing perusahaan diketahui maka dihitung rata - rata *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pemecahan saham secara keseluruhan sampel. Untuk melihat apakah pemecahan saham mempengaruhi *return* yang akan diterima oleh investor digunakan uji beda dua rata-rata. Bila terdapat perbedaan yang signifikan, berarti *stock split* memberikan perbedaan

yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah dilakukannya peristiwa tersebut. Bila tidak terdapat perbedaan yang signifikan maka *stock split*, tidak memberikan perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saat sebelum dan sesudah dilakukannya peristiwa *stock split*.

Bila *stock split* mempunyai kandungan informasi yang menguntungkan maka akan terdapat perbedaan terhadap saham yang terlihat dari perubahan volume perdagangan saham, hal ini disebabkan karena pemecahan saham membuat harga saham menjadi lebih rendah yang akan mendorong investor melakukan transaksi. Besarnya perbedaan tersebut tercermin dalam besarnya perubahan yang terjadi dalam volume perdagangan saham.

Perubahan volume perdagangan saham diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA) dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan periode tertentu, setelah itu rata-rata volume perdagangan saham sebelum *stock split* dibandingkan dengan volume perdagangan saham sesudah *stock split*. Bila terdapat perbedaan yang signifikan, berarti *stock split* memberikan perbedaan terhadap nilai dari volume perdagangan saham pada periode sebelum dan sesudah *stock split*. Bila tidak terdapat perbedaan yang signifikan, berarti *stock split* tidak memberikan perbedaan yang signifikan terhadap nilai dari volume perdagangan saham pada periode sebelum dan sesudah dilakukannya peristiwa *stock split*.

Dari uraian tersebut dapat digambarkan sebagai berikut :



GAMBAR 2.1 KONSEP RERANGKA PEMIKIRAN

1. Volume Perdagangan Saham dan Stock Split

Stock split membuat nilai nominal saham menjadi lebih rendah dari nilai nominal saham sebelumnya. Menurunnya nilai nominal saham ini mengakibatkan ada penurunan harga saham. Turunnya harga saham dalam perdagangan di Bursa Efek Indonesia biasanya menjadi daya tarik tersendiri bagi investor dalam menentukan keputusan berinvestasi karena para investor cenderung memilih harga saham yang rendah dengan keuntungan atau *return* yang maksimal. Harga pasar saham juga merupakan cerminan dari kinerja suatu perusahaan. Harga saham

suatu perusahaan yang terlalu rendah membuat investor beranggapan kinerja perusahaan tersebut buruk.

Harga pasar saham terlalu tinggi, maka akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Diadakan peristiwa pemecahan saham (*stock split*) untuk mengantisipasi masalah tersebut, adanya *stock split* diharapkan harga pasar saham mudah dijangkau oleh investor sehingga banyak saham yang dapat diperjualbelikan. Banyaknya saham yang diperjualbelikan di BEI akan membuat *trading volume activity* meningkat sehingga saham perusahaan tersebut menjadi likuid. Mc. Gough (1993) mengemukakan manfaat yang diperoleh dari *stock split* adalah penurunan harga saham yang selanjutnya menambah daya tarik untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan dan mengubah investor *odd lot* menjadi investor *round lot*. Rohana dkk (2003) menyatakan bahwa *stock split* mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah. Survei yang dilakukan Rohana dkk (2003) menunjukkan bahwa manajer cenderung untuk menyebutkan alasan likuiditas ini sebagai motivasi aktivitas *stock split*.

Perbedaan antara volume perdagangan saham dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* dapat diketahui dengan cara memilih perusahaan yang *go public* di BEI yang juga melakukan publikasi *stock split*. Setiap perusahaan yang melakukan *stock split* itu dihitung volume perdagangan saham dan *abnormal return* nya. Volume perdagangan saham dihitung mulai tujuh hari sebelum *stock split* dan tujuh hari sesudah *stock split*. Volume perdagangan saham tujuh hari sebelum *stock split* dijumlah dan dirata-rata, begitu juga dengan *abnormal return* tujuh hari sesudah *stock split*. *Abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*

yang sudah dihitung tadi di uji perbedaannya dengan menggunakan uji beda dua rata-rata dengan sampel berpasangan (*Paired Sample T- Test*). Hal yang sama juga harus dilakukan pada Volume perdagangan saham setiap perusahaan. Uji beda rata-rata dengan sampel berpasangan atau *Paired Sample T-Test* akan bekerja dan memperoleh suatu hasil, dimana hasil itu memiliki dua kemungkinan yaitu ada perbedaan dan tidak ada perbedaan.

Ha₁ : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015

2. *Abnormal Return dan Stock Split*

Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman. Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan, reaksi ini dapat diukur dengan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Adanya pengumuman *stock split* membuat harga nominal saham menjadi rendah, nilai nominal saham yang rendah diikuti dengan harga saham yang rendah pula.

Harga saham yang lebih rendah daripada sebelum *stock split* membuat permintaan akan meningkat. Meningkatnya permintaan, membuat harga saham akan naik sedikit demi sedikit mulai dari harga saham baru sesudah *stock split* sesuai dengan kinerja perusahaan. Peningkatan harga saham dari hari ke hari memungkinkan terjadinya perubahan *return* yang akhirnya akan mengakibatkan perubahan *abnormal return*. Pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai

sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke publik yang belum mengetahuinya.

Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataannya bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Pasar yang bereaksi pada waktu pengumuman pemecahan saham, tidak berarti bahwa pasar bereaksi karena informasi pemecahan saham tersebut yang tidak mempunyai nilai ekonomis, tetapi bereaksi karena mengetahui prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan melalui pemecahan saham.

Suatu sinyal dianggap valid dan dapat dipercaya oleh pasar, maka tidak semua perusahaan dapat melakukannya. Perusahaan yang benar-benar mempunyai kondisi sesuai yang disinyalkan yang akan mendapatkan reaksi positif. Perusahaan yang memberikan sinyal tidak valid akan mendapatkan dampak yang negatif. Sesuai dengan yang ditemukan oleh Copeland (1979) bahwa pemecahan saham mengandung biaya yang harus ditanggung, maka hanya perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus saja yang mampu menanggung biaya ini dan sebagai akibatnya pasar bereaksi positif.

Perusahaan yang tidak mempunyai prospek yang baik yang mencoba memberikan sinyal tidak valid melalui pemecahan saham akan tidak mampu menanggung biaya tersebut, sehingga bukannya pemecahan saham akan meningkatkan harga sekuritasnya tetapi akan menurunkannya jika pasar cukup canggih untuk mengetahuinya. Rohana dkk (2003) mengemukakan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham mengalami peningkatan laba yang besar setelah pemecahan. Hal itu menunjukkan kinerja perusahaan yang

melakukan *stock split* dalam kondisi baik dan bisa menjanjikan *return* yang lebih tinggi dan akan dimungkinkan terjadi *abnormal return* yang positif.

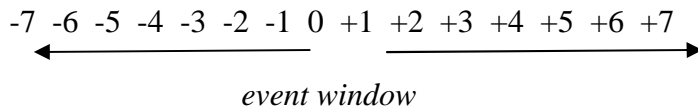
Ha₂ : Terdapat perbedaan *Abnormal return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015.

III. METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan studi peristiwa (*event study*). *Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman, yaitu dengan melakukan analisis terhadap perubahan pada objek yang diteliti sehubungan dengan peristiwa yang telah terjadi, dalam penelitian ini adalah peristiwa pengumuman pemecahan saham (*stock split*) yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur selama periode 2011-2015 pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Jangka waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah 14 hari, yaitu tujuh hari sebelum peristiwa *stock split* ($t - 7$) dan tujuh hari setelah *stock split* ($t + 7$). Penentuan *event window* tersebut diharapkan pasar telah bereaksi penuh dan dapat dilihat kecepatan reaksinya. Selain itu, untuk menghindari pengaruh dari informasi lain yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham dan volume perdagangan saham pada perusahaan (emiten) yang bersangkutan. Jika periode peristiwa diambil terlalu lama, dikhawatirkan adanya peristiwa lain yang cukup signifikan mempengaruhi hasilnya. Gambar jendela peristiwa (*event window*) adalah sebagai berikut :



GAMBAR 3.1 JENDELA PERISTIWA (*EVENT WINDOW*)

B. Definisi Operasional Variabel

Variabel operasional dalam penelitian ini adalah volume perdagangan saham dan *abnormal return*. Variabel volume perdagangan saham digunakan untuk mengetahui likuiditas perdagangan saham sesudah pengumuman *stock split*. Variabel *abnormal return* digunakan untuk mengetahui adanya sinyal positif yang diperoleh investor sesudah pengumuman *stock split*.

1. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan jumlah saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu. Volume perdagangan saham diukur dengan *Trading Volume Activity (TVA)* dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Adapun rumus yang digunakan menurut (Foster, 1986) :

$$TVA_{it} = \frac{\text{Saham Perusahaan yang diperdagangkan Pada Waktu } t}{\text{Saham Perusahaan yang Tercatat di BEI Pada Waktu } t}$$

Setelah TVA masing-masing diketahui, kemudian dihitung rata-rata perdagangan relatif saham dengan menggunakan cara:

$$\text{Rata-rata TVA} = \frac{\sum_{i=1}^{ik} TVA_i}{n}$$

2. Abnormal Return

Abnormal return adalah *return* yang didapat investor yang tidak sesuai dengan pengharapan. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang didapat. *Abnormal return* dalam penelitian ini diperoleh menggunakan model pasar yang disesuaikan (*market adjusted model*). Dalam model ini yang dianggap sebagai penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar, sehingga langkah - langkah yang digunakan untuk menghitung *Abnormal Return* (AR_{it}) adalah sebagai berikut (Jogiyanto, 2008) :

- a. Menghitung *return* saham individu yang sesungguhnya, digunakan rumus:

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

Keterangan:

R_{it} = *Return* saham I pada hari t

P_{it} = Harga saham I pada hari t

P_{it-1} = Harga saham I pada hari t-1

- b. Menghitung *return* pasar harian. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut ini :

$$R_{mt} = \frac{IHSG_{it} - IHSG_{it-1}}{IHSG_{it-1}}$$

Keterangan :

R_{mt} = *Return* pasar pada hari t

$IHSG_{it}$ = Indeks harga saham gabungan pada hari t

$IHSG_{it-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada hari t-1

- c. Menghitung ekspektasi pasar yang akan diestimasi dengan menggunakan model pasar yang disesuaikan. Rumus yang digunakan :

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Keterangan :

$E(R_{it})$ = *Return* saham yang diharapkan

R_{mt} = *Return* pasar pada periode t

- d. Menghitung *abnormal return* dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan :

AR_{it} = *Abnormal return* saham I pada hari t

R_{it} = *Return* sesungguhnya untuk saham I pada waktu t

$E(R_{it})$ = *Return* ekspektasi saham I pada periode waktu t

Untuk memperjelas definisi operasional setiap variabel, disajikan definisi variabel dalam bentuk tabel sebagai berikut :

TABEL 3.1 RINGKASAN DEFINISI OPERASIONAL

No	Variabel	Definisi	Rumus	Skala
1	Volume Perdagangan Saham	Perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar	$TVA_{it} = \frac{\sum \text{Saham yang diperdagangkan}}{\sum \text{Saham yang beredar}}$	Rasio

2	<i>Abnormal Return</i>	Selisih antara <i>return</i> sesungguhnya dengan <i>return</i> ekspektasi masing-masing saham	$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$	Rasio
---	------------------------	---	-----------------------------	-------

Sumber : Jogiyanto (2008)

C. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Jenis data sekunder adalah jenis data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung atau melalui media perantara (diperoleh dan dicatat melalui pihak lain). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang dipublikasikan pada periode 2011 – 2015 dan dapat diperoleh dari website PT.Bursa Efek Indonesia (BEI).

D. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari informasi yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan Manufaktur *go public* yang melakukan *stock split* dari tahun 2011-2015 adalah sebanyak 23 perusahaan. Peneliti mengambil tahun tersebut karena merupakan tahun terkini. Penggunaan jangka waktu lima tahun ditujukan untuk memperoleh banyak sampel, mengingat setiap tahun perusahaan yang melakukan *stock split* hanya beberapa.

2. Sampel Penelitian

Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel menggunakan cara *purposive sampling* untuk sampel bersyarat yang ditentukan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu atau *judgement sampling*. Kriteria perusahaan yang menjadi sampel adalah:

- a. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015.
- b. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) minimal tujuh hari sebelum dan sesudah *stock split*. Digunakan tujuh hari sebelum dan tujuh hari setelah *stock split* karena efek *stock split* cenderung tidak akan lama, oleh karena itu digunakan rentan waktu tujuh hari agar penelitian ini tidak bias.
- c. Perusahaan Manufaktur yang hanya melakukan kebijakan *stock split*. Tanggal *stock split* tidak bersamaan dengan kejadian *coorporate action* lain yang secara langsung dapat mempengaruhi harga dan volume perdagangan saham.
- d. Perusahaan Manufaktur yang mempunyai volume perdagangan saham dan *abnormal return* selama tujuh hari sebelum dan tujuh hari sesudah *stock split*.
- e. Perusahaan Manufaktur yang aktif diperdagangkan selama tujuh hari sebelum dan tujuh hari sesudah *stock split*.
- f. Perusahaan Manufaktur yang datanya tersedia secara lengkap untuk kebutuhan analisis.

Berdasarkan pertimbangan tersebut, maka penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 23 perusahaan. Berikut ini adalah jumlah perusahaan manufaktur yang melakukan *stock split* periode 2011-2015.

TABEL 3.2 JUMLAH PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG MELAKUKAN STOCK SPLIT 2011-2015

No	Tahun	Jumlah Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	Jumlah Perusahaan Manufaktur yang Melakukan <i>Stock Split</i>
1	2011	128 Perusahaan	5 Perusahaan
2	2012	132 Perusahaan	4 Perusahaan
3	2013	139 Perusahaan	4 Perusahaan
4	2014	143 Perusahaan	3 Perusahaan
5	2015	147 Perusahaan	7 Perusahaan
TOTAL		689 Perusahaan	23 Perusahaan

Sumber : *IDX Statistics* 2011-2015.

Keseluruhan jumlah sampel perusahaan yang melakukan *stock split* berjumlah 23 perusahaan. Terdapat perusahaan yang tidak dapat diikutsertakan dalam penelitian karena perusahaan tersebut tidak mengacu pada salah satu kriteria yang telah disebutkan di atas. Berikut data penyaringan sampel penelitian:

TABEL 3.3 PENYARINGAN SAMPEL AWAL

No	Tahun	Sampel Awal	Sampel Akhir	Keterangan
1	2011	5 Perusahaan	4 Perusahaan	1 Perusahaan melakukan <i>cash dividen</i>
2	2012	4 Perusahaan	1 Perusahaan	3 Perusahaan melakukan <i>cash dividen</i>
3	2013	3 Perusahaan	3 Perusahaan	-
4	2014	4 Perusahaan	3 Perusahaan	1 Perusahaan melakukan dividen tunai interim
5	2015	7 Perusahaan	7 Perusahaan	-
TOTAL		23 Perusahaan	18 Perusahaan	5 Perusahaan

Sumber : *IDX Statistics* 2011-2015

Penyaringan sampel pada tabel 3.3 di atas dapat menghasilkan sampel yang dapat digunakan dalam penelitian ini :

TABEL 3.4 DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG MELAKUKAN *STOCK SPLIT* PERIODE 2011-2015

NO	KODE	NAMA EMITEN	TANGGAL
1	INTA	Intraco Penta Tbk	06-06-2011
2	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	15-06-2011
3	PBRX	Pan Brothers Tbk	15-06-2011
4	AUTO	Astra Otoparts Tbk	24-06-2011
5	KLBF	Kalbe Farma Tbk	08-10-2012
6	JPFA	Japfa Comfeed Tbk	19-04-2013
7	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk	08-07-2013
8	BATA	Sepatu Bata Tbk	04-09-2013
9	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	12-02-2014
10	INAI	Indal Alumunium Industry Tbk	12-02-2014
11	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	25-07-2014
12	LTLS	Lautan Luas Tbk	09-01-2015
13	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	14-07-2015
14	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	03-08-2015
15	LION	Lion Metal Works Tbk	02-09-2015
16	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	02-09-2015
17	DLTA	Delta Djakarta Tbk	06-11-2015
18	MERK	Merck Tbk	23-12-2015

Sumber : www.sahamok.com

E. Teknik Pengumpulan Data

1. Penelitian Pustaka

Pada penelitian pustaka ini mengumpulkan dan membaca berbagai literatur, referensi dan jurnal keuangan baik dalam bentuk buku, majalah, koran, dan berita yang ada di internet serta mempelajari teori-teori yang berhubungan dengan penelitian ini.

2. Penelitian Lapangan

Pada penelitian lapangan dilakukan dengan cara mengunjungi website atau situs-situs pasar modal yang berhubungan dengan pasar modal Indonesia. Metode yang digunakan adalah metode dokumentasi, yakni mengumpulkan data yang diperlukan dalam penelitian ini.

F. Metode Analisis Data

Metode yang digunakan adalah model analisis *Paired Sample T-Test* atau *Wilcoxon Signed Rank* tergantung dengan distribusi datanya, analisis dilakukan dengan menggunakan bantuan program *software* SPSS 21. Data yang terkumpul akan dianalisis secara bertahap dengan dilakukan analisis statistik deskriptif terlebih dahulu, selanjutnya dilakukan pengujian statistik dengan uji distribusi normal dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Test*.

Tahap selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis parsial untuk masing-masing variabel penelitian dengan menggunakan uji analisis *Paired Sample T-Test* apabila data berdistribusi normal dan model uji analisis *Wilcoxon Signed Rank* apabila data berdistribusi tidak normal. Untuk tingkat signifikansi atau nilai alfa (α), menurut Ghazali (2009) nilai alfa yang umum dipakai adalah 0,05 dan 0,01, kemudian pada penelitian ini ditetapkan tingkat signifikansi atau probabilitas kesalahan untuk menolak H_0 untuk seluruh pengujian adalah sebesar 0,05 atau 5%. Penjelasan tahapan pengujiannya adalah sebagai berikut :

1. Uji Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* / kemencengan distribusi (Ghozali,2009). Dengan analisis deskriptif ini bisa diketahui deskripsi dari masing-masing variabel secara individu.

- a. Perhitungan untuk mengetahui perubahan volume perdagangan saham harian dapat diketahui dengan menggunakan model yang dikemukakan oleh Foster (1986), yaitu dengan menggunakan indikator *Trading Volume Activity* (TVA) yang dinyatakan dengan rumus :

$$TVA_{it} = \frac{\text{Saham Perusahaan yang diperdagangkan Pada Waktu } t}{\text{Saham Perusahaan yang Tercatat di BEI Pada Waktu } t}$$

Keterangan :

TVA_{it} = Total Volume Aktivitas perusahaan i pada waktu t .

i = Nama perusahaan sampel.

T = Pada waktu tertentu.

Jika sudah ditemukan *trading volume activity* setiap perusahaan tujuh hari sebelum dan tujuh hari sesudah *stock split* dengan menggunakan rumus di atas maka langkah selanjutnya yaitu mengukur rata-rata TVA sebelum *stock split* dan TVA sesudah *stock split* dengan rumus :

$$\text{Rata-rata TVA} = \frac{\sum_{i=1}^{ik} TVA_i}{n}$$

Keterangan :

$XTVA_{i,t}$ = Rata-rata *trading volume activity* perusahaan i pada waktu t

$TVA_{i,t}$ = Jumlah total *trading volume activity*

n = Jumlah perusahaan

b. Perubahan *abnormal return* dapat diukur dengan mengurangi *return* realisasi dengan *return* yang diharapkan (*expected return*). Rumus yang digunakan adalah :

Menghitung *return* saham individu yang sesungguhnya, digunakan rumus:

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

Keterangan:

R_{it} = *Return* saham I pada hari t

P_{it} = Harga saham I pada hari t

P_{it-1} = Harga saham I pada hari t-1

Penelitian ini menggunakan *Market adjusted model* untuk menghitung *expected return*. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut ini :

$$R_{mt} = \frac{IHSG_{it} - IHSG_{it-1}}{IHSG_{it-1}}$$

Keterangan :

R_{mt} = *Return* pasar pada hari t

$IHSG_{it}$ = Indeks harga saham gabungan pada hari t

$IHSG_{it-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada hari t-1

Menghitung ekspektasi pasar yang akan diestimasi dengan menggunakan model pasar yang disesuaikan. Rumus yang digunakan :

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Keterangan :

$E(R_{it})$ = *Return* saham yang diharapkan

R_{mt} = *Return* pasar pada periode t

Menghitung *abnormal return* dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan :

AR_{it} = *Abnormal return* saham I pada hari t

R_{it} = *Return* sesungguhnya untuk saham I pada waktu t

$E(R_{it})$ = *Return* ekspektasi saham I pada periode waktu t

2. Uji Normalitas

Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan uji metode *Kolmogorov-Smirnov Test*. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Data berdistribusi normal apabila nilai probabilitas > 0,05 sebaliknya jika nilai probabilitas < 0,05 maka data berdistribusi tidak normal (Santoso, 2001).

G. Uji Hipotesis

1. Uji Hipotesis Pertama (Ha₁)

Dalam penelitian ini uji *Paired Sample T-Test* dan uji *One Samples Kolmogorov Smirnov Test* digunakan untuk menganalisis perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Apabila data berdistribusi normal maka pengujian dilakukan dengan menggunakan pengujian parametrik yaitu uji *Paired Sample T-Test*. Apabila data berdistribusi tidak normal maka pengujian dilakukan dengan menggunakan pengujian non-parametrik yaitu uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

Langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

a. Menentukan Hipotesis Nol (H₀)

H₀= Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

b. Menentukan Hipotesis Alternatif (Ha₁)

Ha₁= Terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

c. Setelah menentukan H₀ dan Ha₁ serta mengetahui volume perdagangan saham untuk 14 hari pengamatan (antara 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pengumuman *stock split*).

d. Menentukan tingkat signifikansi yaitu tingkat signifikansi sebesar 95% atau = 5% (0,05) untuk pengujian Ha₁.

e. Menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak.

Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Jika signifikansi $t > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Jika signifikansi $t < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

2. Uji Hipotesis Kedua (H_{a2})

Dalam penelitian ini uji *Paired Sample T-Test* dan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov Test* digunakan untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Apabila data berdistribusi normal maka pengujian dilakukan dengan menggunakan pengujian parametrik yaitu uji *Paired Sample T-Test*. Apabila data berdistribusi tidak normal maka pengujian dilakukan dengan menggunakan pengujian non-parametrik yaitu uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

Langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

a. Menentukan Hipotesis Nol (H_0)

H_0 = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

b. Menentukan Hipotesis Alternatif (H_{a2})

H_{a2} = Terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

- c. Setelah menentukan H_0 dan H_{a2} serta mengetahui *abnormal return* untuk 14 hari pengamatan (antara 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pengumuman *stock split*).
- d. Menentukan tingkat signifikansi yaitu tingkat signifikansi sebesar 95% atau = 5% (0,05) untuk pengujian H_{a2} .
- e. Menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak.
Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima
Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak
Jika signifikansi $t > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak
Jika signifikansi $t < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima

V. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada perbedaan volume perdagangan saham dan *abnormal return* yang signifikan dari peristiwa *stock split* pada perusahaan manufaktur periode 2011-2015. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan serta analisis statistik yang telah dijelaskan pada bab IV, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini terlihat dari hasil analisis selama periode pengamatan yang menunjukkan nilai signifikansi 0,001 lebih kecil dari (0,05) yang berarti ada perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham antara tujuh hari sebelum dan tujuh hari sesudah *stock split*. Hal ini disebabkan karena *stock split* menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam bertindak untuk menyikapi peristiwa *stock split*, yang berarti hasil hipotesis pada penelitian ini terdukung (H_a diterima).
2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini terlihat dari hasil analisis selama periode pengamatan yang menunjukkan nilai signifikansi 0,110 dan lebih besar dari (0,05) yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan *abnormal return* antara tujuh hari sebelum dan tujuh hari sesudah *stock split*. Alasan

yang mendasari karena tanggapan pasar yang kurang baik terhadap kegiatan *stock split* yang dilakukan oleh emiten, yang berarti hasil hipotesis pada penelitian ini tidak terdukung (H_a ditolak).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham tidak membuktikan akan *trading range theory* yang menyatakan bahwa *stock split* akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham dan *abnormal return* tidak membuktikan *signalling theory* yang mengaitkan bahwa kebijakan *stock split* akan memberikan sinyal yang positif kepada investor, yang berarti bahwa terdapat kesenjangan dari *signalling theory* dari hasil penelitian ini.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian maka terdapat beberapa saran bagi pihak-pihak yang berkepentingan antara lain :

1. Khusus bagi penulis, untuk mendapatkan pengalaman yang berharga dalam menulis karya ilmiah dan memperdalam pengetahuan terutama dalam bidang yang dikaji yaitu *stock split*.
2. Khususnya bagi investor, informasi yang terjadi di pasar modal tidak semua merupakan informasi yang berharga, karena itu pelaku pasar modal harus secara tepat memilah dan menganalisis informasi-informasi yang relevan untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan, sehingga diharapkan investor tidak terburu-buru untuk melakukan aksi jual beli dan lebih bersikap rasional dalam pengambilan keputusan.

3. Bagi pihak akademik atau pihak peneliti selanjutnya diharapkan dapat menguji kembali variabel-variabel lain yang dipengaruhi pemecahan saham seperti dividen dan laba dengan memperpanjang periode pengamatan yang akan lebih mencerminkan reaksi pasar. Metode penghitungan *abnormal return* diharapkan dalam penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan *mean adjusted model* atau *market model*, sehingga data dilihat konsistensi hasil penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Aduda, J. J., dan Caroline, C. 2010. "Market Reaction to Stock Splits: Empirical Evidence from the Nairobi Stock Exchange". *African Journal of Business & Management (AJBUMA)*, Vol. 1.
- Alteza, Muniya. 2008. *Perbedaan Kinerja Keuangan dan Kemahalan Harga Saham Perusahaan yang Melakukan Pemecahan Saham dan Tidak Melakukan Pemecahan Saham (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta 2003-2006)*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Ambar, P. 2001. "Pengaruh Stock Split terhadap Likuiditas saham yang Diukur dengan Besarnya Bid-Ask Spread di Bursa Efek Jakarta (Periode 1996-1998)". *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, November, 1(1), 39-49.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Copeland, Thomas E. 1979. "Liquidity Changes Following Stock Splits", *The Journal Of Finance*, March.
- _____. 1997. *Manajemen Keuangan Jilid 2 Edisi 9*. (Penerjemah: Jaka Wasana dan Kibrandoko. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Dwimulyani, Susi. 2014. "Analisis Pemecahan Saham (Stock Split) Dampaknya Terhadap Likuiditas Perdagangan Saham dan Pendapatan Perusahaan Publik di Indonesia". *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik*.
- Fahmi, Irham dan Yovi Lavianti Hadi. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung : Alfabeta.
- Fatimah, Dhani. 2010. *Analisa Pengaruh Stock Split (Pemecahan Saham) terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham*. *Skripsi*. Semarang: Fakultas Ekonomi UNNES.
- Foster, George. 1986. *Financial Statement Analysis*. Second Edition. Prentice Hall International. Englewood Cliffs, New Jersey.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Grinblatt, M.S. dkk. 1984. "The Valuation Effects of Stock Splits and Stock Dividends". *Journal of Financial Economics*. Vol. 12. p. 156-189.

- Hamzah, Amir. 2006. "Analisis Kinerja Saham Perbankan Sebelum dan Sesudah Reverse Stock Split di PT Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya*. Vol. 4, No 8 Desember 2006.
- Hasna, Chotyahani Rizka Fortuna. 2010. Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Ekonomi*, Program Sarjana Petra. Surabaya.
- Hernoyo, M. Ade. 2013. "Pengaruh Stock Split Announcement terhadap Volume Perdagangan dan Return". *Jurnal Analisis Manajemen*. Universitas Negeri Semarang.
- Jogiyanto, Hartono. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi V, BPFE- UGM. Yogyakarta.
- Margasari et.al. 2009. *Sinyal Laba dalam Peristiwa Pemecahan Saham: Studi Empiris pada Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Indonesia*.
- Marwata. 2001. "Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 4, No. 2.
- Mc. Gough, Eugene. 1993. *Anatomy of A Stock Split*. Management Accounting.
- Mulyanto, Widodo Hari. 2006. Analisis Kinerja Saham di Seputar Pengumuman Pemecahan Saham, *Tesis Program Pascasarjana Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Peter dan Robin. 2011. "Pengaruh Volume Perdagangan dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham: Studi Emiten PT. Astra Agro Lestari, Tbk Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2004–2007". *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi Nomor 05 Tahun ke-2 Mei-Agustus 2011*. Universitas Kristen Maranatha. Bandung.
- Prasetyo, Januar Eko dan Prastiwi Endah. 2007. "Kandungan Informasi Laba dan Dividen Kas Terhadap Pengumuman Pemecahan Saham". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Tahun XI, No.1.
- Rohana, dkk. 2003. *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Stock Split dan Dampak Yang Ditimbulkannya*, Simposium Nasional Akuntansi VI. Yogyakarta.
- Rusliati, Ellen dan Esti Nur Farida. 2010. "Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas dan Return Saham". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 12, No 3, Desember 2010.
- Sadikin, Ali. 2011. "Analisis Abnormal Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham (Studi pada Perusahaan yang Go Public pada Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Vol 12, No 1, April 2011.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga.
- Santoso, Singgih. 2001. *Mengolah Data Statistika Secara Profesional*. Jakarta: PT Alex Media Komputindo.

Shepherd, Shane David, 2008, Cash Holdings, Stock Splits, and Mergers: Examining Risk and Return in the Equity Markets, *Disertation*, Management, University of California.

Subalno. 2009. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Listed di Bursa Efek Indonesia Perioe 2003-2007). *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro.

Sudiro, Andrijanto Suryo. 2000. Dampak Pengumuman Stock Split terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity di Bursa Efek Jakarta. *Tesis* diterbitkan. Semarang: Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.

Sutrisno, Wang et.al. 2000. "Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*.

Syaichu, Muhammad dan Novia Ike Puspito. 2005. "Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian Return terhadap Bid-Ask Spread pada Masa Sebelum dan Sesudah Stock Split di Bursa Efek Jakarta periode 2000-2004". *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol. 16 No. 2.

idx.co.id/ (Diakses pada 17 September 2016)

<http://finance.yahoo.com/> (Diakses pada 17 September 2016)

www.sahamok.com/ (Diakses pada 17 September 2016)