

REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA STOCK SPLIT PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Robert Jao

Fakultas Ekonomi, Jurusan Akuntansi
Universitas Atma Jaya Makassar
jao_robert@hotmail.com

Abstract

This study aims to determine whether there are significant differences between the abnormal returns before and after the stock split as well as whether there are significant differences between trading volume activity before and after the stock split. The research was conducted on 29 companies listed in Indonesian Stock Exchange that the stock-split in 2011-2013. This study uses analysis Paired Sample T Test and Wilcoxon Sign Rank Test with the observation period (event window) is 31 days which is $t=-15$ (15 days before the stock split), $t=0$ (the event date) and $t=15$ (15 days after stock split). The study states that the first hypothesis is no significant difference between the abnormal returns before and after the stock split. While the second hypothesis suggests that there are significant differences between trading volume activity before and after the stock split.

Keywords: Stock Split, Abnormal Return, Trading Volume Activity.

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Harga saham suatu perusahaan pada tingkat tertentu dapat menjadi sangat tinggi, yang dapat diidentifikasi dari tingginya nilai *earning per share* (EPS). Hal ini terjadi karena adanya kecenderungan perusahaan yang bersangkutan memiliki prospek yang baik di masa datang, sehingga saham yang ditawarkan oleh perusahaan yang bersangkutan kepada publik memiliki harga yang tinggi.

Kenaikan harga saham tersebut dapat dinilai sebagai suatu kondisi yang menguntungkan bagi perusahaan, namun di sisi lain para investor mengeluarkan tambahan modal yang besar untuk

melakukan investasi melalui pembelian saham perusahaan tersebut.

Kenaikan harga saham yang terlalu tinggi akan menyebabkan pembelian saham mengalami penurunan dan harga saham perusahaan tersebut menjadi statis (tidak fluktuatif). Harga saham yang statis disebabkan karena tidak semua investor mampu untuk membeli saham dengan harga yang terlalu tinggi, terutama investor perorangan yang memiliki tingkat dana terbatas.

Perusahaan perlu mengambil suatu langkah untuk menghindari munculnya kondisi tersebut dengan menempatkan kembali harga saham pada jangkauan tertentu. Perusahaan harus berusaha menurunkan harga saham pada kisaran

harga yang menarik minat investor untuk membeli. Salah satu langkah yang dapat diambil perusahaan agar saham yang dijual dapat menarik minat investor adalah melalui *stock split*.

Stock split (pemecahan saham) adalah memecahkan selembar saham menjadi n lembar saham, di mana harga perlembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Langkah ini dimaksudkan untuk membuat perdagangan saham suatu perusahaan menjadi lebih aktif karena harga saham tersebut mengalami penurunan.

PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk mengumumkan pelaksanaan *stock split* dengan harga saham awal Rp500,00 per saham menjadi Rp250,00 per saham. Guna memperluas basis pemegang saham BRI, sekaligus memberikan sinyal positif bahwa BRI akan terus tumbuh sesuai amanah Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) tahun 2010, BRI telah melakukan pemecahan nominal saham (*stock split*) dengan perbandingan 1:2 pada tanggal 11 Januari 2011.

Investor melihat peristiwa *stock split* sebagai suatu informasi yang menghasilkan berita baik karena mendeskripsikan optimisme perusahaan atas laba di masa yang akan datang. Alasan sinyal yang positif ini didukung

oleh kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik (Jogiyanto, 2007:401). Menurut Copeland (1979) dalam Jogiyanto (2007:401), pelaksanaan *stock split* memerlukan biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang bagus mampu menanggung biaya tersebut dan sebagai akibatnya pasar akan bereaksi positif terhadap *stock split*. Apabila *stock split* dinilai oleh investor sebagai peristiwa yang positif, maka harga saham akan mengalami peningkatan dan selanjutnya akan meningkatkan *return* yang diterima para pemegang saham. Dengan demikian, *stock split* akan meningkatkan kekayaan atau kesejahteraan para pemegang saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno dkk (2000) menunjukkan bahwa *stock split* mempengaruhi harga, volume perdagangan dan persentase *spread*, tetapi tidak mempengaruhi *varians* dan *abnormal return* baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio. Penelitian yang dilakukan oleh Carlos dan Bacon (2009) menyatakan bahwa perusahaan yang mengumumkan pemecahan saham tidak mempengaruhi harga saham disaat hari pengumuman tersebut.

Hasil penelitian Aduda dan Caroline (2010) yang meneliti reaksi pasar terhadap *stock split* menunjukkan bahwa ada suatu peningkatan di volume perdagangan dari saham yang diperdagangkan ketika pemecahan saham tersebut diumumkan, terutama terjadi di hari sekitar tanggal pemecahan saham. Hasil penelitian Lestari dan Sudaryono (2008) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap likuiditas saham (TVA) sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh, besar maupun kecil.

B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*?
2. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

2. Untuk menguji apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

KAJIAN PUSTAKA DAN

HIPOTESIS

A. Landasan Teori

Signaling Theory

Signalling theory (Brigham dan Houston, 2001) merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek peningkatan *return* masa depan yang substansial. *Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi. Menurut Jogiyanto (2007:392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Trading Range Theory

Trading range theory merupakan suatu tindakan perusahaan untuk mempertahankan harga saham pada rentang yang optimal. Harga saham yang

terlalu rendah seringkali diartikan bahwa kinerja perusahaan tersebut kurang baik. Namun, bila harganya terlalu tinggi dapat mempengaruhi kemampuan investor untuk membeli saham sehingga saham menjadi kurang likuid dan membuat harga saham sulit untuk meningkat lagi. Ketidak-likuidan suatu saham yang diperdagangkan di pasar modal disebabkan oleh dua hal yaitu saham yang diperdagangkan harganya terlalu tinggi dan jumlah saham yang beredar di pasar terlalu sedikit (Husnan, 1996) dalam Baskoro (2009).

Event Study

Tandelilin (2003:127) menyebutkan bahwa *event study* sebagai penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman suatu informasi terhadap harga saham. Menurut Jogiyanto (2007:410), *event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi bermaksud untuk melihat reaksi pasar terhadap pengumuman suatu peristiwa dimana reaksi ini dapat

ditunjukkan dengan adanya perubahan dari harga sekuritas yang bersangkutan.

Stock Split

Menurut Jogiyanto (2000) dalam Latifah (2008), *stock split* adalah memecahkan selebar saham menjadi n lembar saham, di mana harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya.

Suatu pengumuman yang masuk ke bursa saham akan mempengaruhi pasar untuk bereaksi. Jika suatu pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka pasar akan melakukan reaksi pada waktu pengumuman tersebut. Reaksi pasar ini tercermin dari harga pasar yang berubah-ubah. Hal ini disebabkan karena pasar memproses pengumuman yang masuk dan akan mengevaluasi kandungan informasi yang terdapat pada pengumuman tersebut.

Abnormal Return Saham

Abnormal return merupakan selisih antara *return* yang sebenarnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*) (Jensen dan Ruback, 1983) dalam Muktiyanto (2005). *Return* yang sebenarnya (*actual return*) adalah *return* yang telah terjadi dan dapat dihitung berdasarkan data historis. *Actual return* merupakan selisih harga saham

sekarang terhadap harga saham sebelumnya *Return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa depan. Berbeda dengan *actual return*, *expected return* sifatnya belum terjadi. *Return* ini dihitung dengan menggunakan metode ekspektasi yaitu mengalikan masing-masing hasil masa depan dengan probabilitas kejadiannya dan menjumlahkan semua produk perkalian tersebut.

Volume Perdagangan Saham

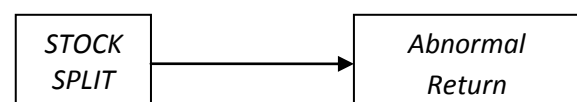
Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap kejadian atau informasi yang berkaitan dengan suatu saham. Volume perdagangan saham juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas saham. Likuiditas saham merupakan kemampuan untuk bertransaksi dalam jumlah besar, dengan waktu yang singkat dan biaya yang rendah (Ramantha,2006).

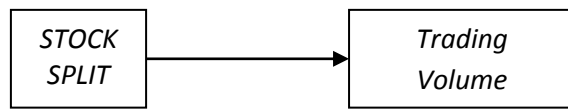
Perubahan volume perdagangan diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). TVA merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu (Abdul dan Nasuhi,2000) dalam Ambarwati (2008). Besar kecilnya perubahan rata-

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. Sehubungan dengan adanya pemecahan saham maka harga saham akan menjadi lebih murah sehingga volatilitas harga saham menjadi lebih besar dan akan menarik investor untuk memiliki saham tersebut atau menambah jumlah saham yang diperdagangkan.

B. Kerangka Pemikiran Teoritis

Perusahaan melakukan *stock split* agar harga saham dapat dijangkau semua investor. Selain itu *stock split* bertujuan untuk meningkatkan volume perdagangan saham dan menempatkan harga saham pada rentang tertentu agar saham tetap likuid. Bagi investor *stock split* diharapkan dapat memberikan peningkatan return masa depan. Kerangka pemikiran teoritis penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut.





Gambar1. Kerangka Pemikiran Toeritis

C. Hipotesis

Menurut *signaling theory*, *stock split* yang dilakukan perusahaan dapat memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan. *Stock split* dapat memberikan informasi yang bersifat *good news* ditandai dengan adanya *abnormal return* disekitar tanggal *stock split* dan informasi yang bersifat *bad news* ditandai dengan tidak adanya *abnormal return* disekitar tanggal *stock split*. Sedangkan menurut *trading range theory*, *Stock split* merupakan salah satu cara yang dapat diambil perusahaan agar harga saham tidak terlalu tinggi dan berada pada suatu rentang optimal sehingga saham tetap likuid. Likuiditas perdagangan saham yang dapat diukur dengan *trading volume activity*. Likuiditas saham meningkat jika TVA mengalami peningkatan, sebaliknya likuiditas saham menurun jika TVA mengalami penurunan.

Hasil penelitian Lyoudri *et al* (2006) menunjukkan reaski pasar terhadap *stock split* adalah positif dan dianggap sebagai *good news*. Selain itu, hasil penelitian

Lyoudri *et al* konsisten terhadap hipotesis likuiditas di mana *stock split* berlangsung untuk tujuan menstabilkan harga. Hasil penelitian Sutrisno dkk. (2000) menunjukkan bahwa *stock split* mempengaruhi volume perdagangan.

Berdasarkan teori-teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat disusun sebagai berikut.

- H1 = Terdapat perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.
- H2 = Terdapat perbedaan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada periode 2011-2013.

B. Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter sedangkan sumber data merupakan data sekunder. Data berupa data perusahaan yang melakukan aktivitas *stock split*, data historis tentang harga, dan volume

perdagangan saham secara harian dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode pengamatan. Data tersebut diperoleh dengan mengakses www.idx.co.id dan www.duniainvestasi.com.

C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1) Peristiwa *stock split*

Stock split adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh para manajer perusahaan dengan memecahkan selembarnya saham menjadi n lembar saham, dimana harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya.

2) Rata-rata *abnormal return* (*average abnormal return*).

Average abnormal return merupakan rata-rata *abnormal return* yang sedang dianalisis secara harian yang dapat dihitung dengan langkah berikut.

a. Menghitung *return* yang sesungguhnya (*actual return*)

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

Keterangan:

$R_{i,t}$: *actual return* sekuritas ke- i pada periode ke- t .

$P_{i,t}$: harga saham ke- i pada periode ke- t .

$P_{i,(t-1)}$: harga saham ke- i pada periode sebelumnya.

b. Menghitung *return* pasar (*market return*)

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

Keterangan:

R_{mt} : *return market*.

$IHSG_t$: indeks pasar pada periode estimasi ke- t .

$IHSG_{(t-1)}$: indeks pasar pada periode estimasi $t-1$ (sebelumnya).

c. Menghitung *return* yang diharapkan (*expected return*)

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt}$$

Keterangan:

$E(R_{it})$: *expected return* sekuritas ke- i pada periode ke- t .

α_i : *intercept* untuk sekuritas ke- i .

β_i : koefisien *slope* yang merupakan beta dari sekuritas ke- i .

R_{mt} : *return market* pada periode estimasi ke- t .

d. Menghitung *abnormal return*

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

Keterangan:

AR_{it} : *abnormal return* saham i pada periode peristiwa ke-t.

R_{it} : *actual return* yang terjadi untuk saham ke-i pada periode peristiwa ke-t.

E(R_{i,t}) : *return* ekspektasi saham ke-i pada periode peristiwa ke-t.

e. Menghitung *average abnormal return*

$$AAR_t = \frac{\sum AR_{it}}{n}$$

Keterangan:

AAR_t : *average abnormal return* untuk periode ke-t.

N : jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa.

$\sum AR_{it}$: jumlah *abnormal return* saham i pada periode peristiwa ke-t.

3) Rata-rata aktivitas volume perdagangan saham (*mean trading volume activity*).

Mean trading volume activity adalah rata-rata perdagangan investor yang digunakan untuk melihat adanya reaksi pasar modal terhadap informasi yang dipublikasikan yang

dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

a. Menghitung TVA atau aktivitas volume perdagangan saham

$$TVA_t = \frac{\sum \text{saham perusahaan i yang diperdagangkan pada hari t}}{\sum \text{saham perusahaan i yang tercatat di BEI pada hari t}}$$

b. Menghitung rata-rata aktivitas volume perdagangan (*meanTVA*)

$$\text{mean TVA}_t = \frac{\sum TVA_{it}}{n}$$

Keterangan :

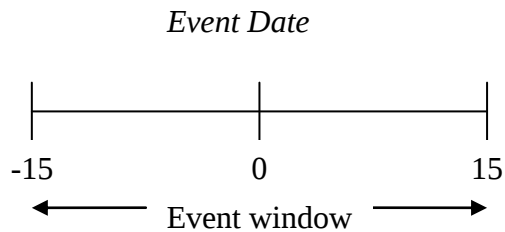
meanTVA_t : rata-rata aktivitas volume perdagangan per hari.

n : jumlah emiten yang diamati.

$\sum TVA_{it}$: jumlah aktivitas volume perdagangan.

D. Teknik Analisis Data

Penelitian ini adalah *event study*, yaitu studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event window* yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 31 hari yaitu 15 hari sebelum tanggal *stock split* dan 15 hari setelah tanggal *stock split*, sedangkan tanggal *stock split* merupakan hari ke-0. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah 1 Januari 2011 sampai 31 Desember 2013.



Gambar 2.Event Window dan Tanggal Pengumuman(Event Date) Stock Split

Langkah-langkah dalam teknik analisis data :

- 1) Melakukan uji normalitas untuk *average abnormal return* dan *mean trading volume activity*
- 2) Melakukan uji hipotesis untuk *average abnormal return* dan *mean trading volume activity*. Apabila data berdistribusi normal maka dalam uji hipotesis menggunakan teknik uji beda rata-rata sampel berpasangan *Paired Sample T-Test*. Data yang tidak berdistribusi normal menggunakan teknik uji beda rata-rata sampel berpasangan adalah uji peringkat Wilcoxon (*Wilcoxon Signed Rank Test*).

HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *stock split*

pada periode 2011-2013 sebanyak 29 perusahaan.

B. Statistik Deskriptif

Nilai maksimum untuk *abnormal return* sebelum *stock split* sebesar 0,0205 dan setelah *stock split* sebesar 0,0190. Nilai minimum *abnormal return* sebelum *stock split* sebesar -0,0175 dan sesudah *stock split* sebesar -0,0269. Nilai rata-rata *abnormal return* sebelum *stock split* sebesar 0,001156 dan setelah *stock split* sebesar -0,002337. Standar deviasi sebelum *stock split* sebesar 0,0067204 dan setelah *stock split* sebesar 0,0080138.

Nilai maksimum untuk TVA sebelum *stock split* sebesar 0,0730 dan setelah *stock split* sebesar 0,0177. Nilai minimum TVA sebelum *stock split* sebesar 0,0001 dan sesudah *stock split* sebesar 0,0000. Nilai rata-rata TVA sebelum *stock split* sebesar 0,010337 dan setelah *stock split* sebesar 0,002131. Standar deviasi sebelum *stock split* sebesar 0,0152317 dan setelah *stock split* sebesar 0,0035141.

C. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan uji normalitas yang dilakukan terhadap data AAR, diperoleh hasil seperti yang terlihat dalam tabel berikut.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas (*Average Abnormal Return*) One-Sample Kolmogorov-Sminrov Test

	Sebelum	Sesudah
Kolmogorov-Sminrov Z	0,844	1,015
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,475	0,254

Sumber: Output SPSS

Tabel 1 menunjukkan data AAR sebelum dan sesudah *stock split* memiliki nilai signifikan sebesar 0,475 dan 0,254 yang menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

Berdasarkan uji normalitas yang dilakukan terhadap data *mean TVA*, diperoleh hasil seperti yang terlihat dalam tabel berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas (*Mean Trading Volume Activity*) One-Sample Kolmogorov-Sminrov Test

	Sebelum	Sesudah
Kolmogorov-Sminrov Z	1,348	1,465
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,053	0,027

Sumber: Output SPSS

Pada Tabel 2 tentang hasil uji normalitas terlihat bahwa data *mean TVA* sebelum *stock split* memiliki nilai signifikan sebesar 0,053 yang menunjukkan bahwa data TVA sebelum *stock split* berdistribusi normal. Data *mean TVA* sesudah *stock split* memiliki nilai signifikan sebesar 0,027 yang menunjukkan bahwa data TVA sebelum *stock split* tidak berdistribusi normal.

D. Pengujian Hipotesis

Abnormal Return

Dari hasil perhitungan statistik diperoleh hasil *output Paired Sample T-Test* yang dapat dilihat pada Tabel 3 berikut.

Tabel 3. Hasil Uji *Paired Sample T-Test* (*Average Abnormal Return*)

	Sebelum	Sesudah
Kolmogorov-Sminrov Z	0,844	1,015
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,475	0,254

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan pada tabel 3 maka untuk penentuan kriteria hipotesis dapat disimpulkan bahwa nilai *P-value* lebih besar dari α (5%) yaitu $0,201 \geq 0,05$. Jadi berdasarkan nilai probabilitas dapat disimpulkan bahwa AAR sebelum *stock split* dan AAR sesudah *stock split* adalah tidak berbeda secara nyata.

Trading Volume Activity

Dari hasil perhitungan statistik diperoleh hasil *output Wilcoxon Signed Rank Test* yang dapat dilihat pada Tabel 4 berikut.

Tabel 4. Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* (*Mean Trading Volume Activity*)

	Sesudah - Sebelum
Z	-4,152
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan pada Tabel 4 maka dapat dilihat bahwa nilai *Pvalue* lebih kecil dari α (5%) yaitu $0,000 < 0,05$. Jadi berdasarkan nilai probabilitas dapat disimpulkan bahwa *mean TVA* sebelum *stock split* dan *mean TVA* sesudah *stock split* adalah berbeda secara nyata.

E. Pembahasan

Abnormal Return

Berdasarkan hasil uji beda menggunakan *paired sample T-test*, menunjukkan hipotesis alternatif ditolak dan hipotesis nol diterima. Artinya bahwa pasar modal tidak bereaksi terhadap peristiwa *stock split* yang ditunjukkan dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *average abnormal return* (AAR) saham sebelum *stock split* dengan *average abnormal return* (AAR) saham sesudah *stock split*.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati dan Lyroudi yang menyatakan *stock split* sebagai *good news*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno dkk (2000) menunjukkan bahwa *stock split* hanya mempengaruhi harga, volume perdagangan dan persentase *spread*, tetapi tidak mempengaruhi *varians* dan *abnormal return* baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Aduda dan Caroline (2010) yang meneliti reaksi pasar terhadap *stock split* menunjukkan bahwa ada suatu peningkatan di volume perdagangan dari saham yang diperdagangkan. Penelitian ini tidak

sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Kurniawati (2003) yang menganalisis kandungan informasi *stock split* dan likuiditas saham didapatkan bahwa terjadi penurunan likuiditas setelah *stock split* dan hasil penelitian Lestari dan Sudaryono (2008) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap likuiditas saham (TVA) sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh, besar maupun kecil.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang memotivasi *stock split* yaitu *trading range theory*. *Trading range theory* yang menyatakan bahwa *stock split* akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Perbedaan volume perdagangan pada saat sebelum dan sesudah *stock split* ini dikarenakan investor melihat perusahaan yang melakukan *stock split* sebagai perusahaan yang mempunyai kinerja yang bagus sehingga mampu melakukan *stock split* dan menanggung biaya *stock split* tersebut. Investor akan melakukan transaksi terhadap saham yang melakukan *stock split* yang mengakibatkan volume perdagangan setelah *stock split* meningkat dengan kata lain terdapat perbedaan

signifikan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split*.

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini dikarenakan informasi *stock split* merupakan informasi umum dan bukan sebagai *asymmetry information* yang merupakan prinsip dari *signaling theory*.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. hal ini disebabkan investor menilai perusahaan mempunyai kinerja yang baik sehingga investor akan melakukan transaksi yang menyebabkan volume perdagangan saham perusahaan tersebut meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

- Aduda, J. O., & Chemarum, C. (2010). *Market Reaction to Stock Splits: Empirical Evidence From The Nairobi Stock Exchange*. Dalam *African Journal of Business & Management*, 1: h: 165-184.
- Ambarwati, S. D. A. (2008). *Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian*

B. Saran

1. Bagi para pemegang saham, dalam melakukan keputusan investasinya, sebaiknya memperhatikan kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan seperti pengumuman pemecahan saham karena dengan adanya informasi pemecahan saham tersebut investor dapat menggunakannya sebagai acuan untuk mengambil keputusan investasi yang tepat guna memperoleh keuntungan. Selain itu, investor hendaknya mempertimbangkan faktor-faktor eksternal seperti faktor ekonomi dan politik, kondisi pasar, karena hal ini secara tidak langsung akan mempengaruhi harga saham.
2. Bagi peneliti selanjutnya: Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan model pengukuran lain agar mendapatkan hasil dengan sudut pandang yang berbeda seperti *Mean adjusted model*, dan *Market adjusted model*.

Return Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham pada Perusahaan Manufaktur dalam Indeks LQ 45 Periode Tahun 2003-2005. Dalam *Jurnal Siasat Bisnis*, 12 (1): h: 27-38

- Baskoro, R. A. (2009) *Pengaruh Stock Split terhadap Komposisi Kepemilikan Institusi dan Likuiditas Perdagangan pada*

- Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2005.*
- Carlos, G. D. A., & Bacon, F. W. (2009). *The Impact of Stock split Announcements on Stock Price: A Test of Market Efficiency.* Dalam ASBBS, 16 (1): h: 1-14.
- Hendrawijaya, M. (2009). *Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Dan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi pada perusahaan go public yang melakukan pemecahan saham antara tahun 2005 – 2008 di BEI.*
- Jogiyanto. (2007). *Teori Portofolio dan Investasi*, Yogyakarta : BPFE.
- Kurniawati, I. (2003). *Analisis Kandungan Informasi Stock split dan Likuiditas Saham: Studi Empiris pada Non-synchronous Trading.* Dalam Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, 6 (3): h: 264-275.
- Latifah, N. P. (2008). *Analisis Pengaruh Stock split Terhadap Perubahan Laba.* Dalam Fokus Ekonomi, 3 (1): h: 48-59.
- Lestari, S., & Sudaryono, E. A. (2008). *Pengaruh Stock split: Analisis Likuiditas Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia dengan Memperhatikan Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan.* Dalam Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 10 (3): h: 139-148.
- Lyroutdi, K., Dasilas, A. & Varnas, A. (2006). *The Valuation Effects of Stock splits in Nasdaq.* Dalam Manajerial Finance, 32 (5): h: 401-414.
- Muktiyanto, A. (2005). *Pengaruh Faktor-faktor Akuisisi Terhadap Abnormal Return (Studi pada Perusahaan Akuisitor di BEJ Antara Tahun 1992 sampai 1997).* Dalam Jurnal Siasat Bisnis, 10 (1): h: 57-72.
- Ramantha, I. W. (2006). *Pengaruh Volume Perdagangan dan Volatilitas Harga Saham terhadap Bid-ask Spread pada Saham Teraktif di Bursa Efek Jakarta.* Dalam Jurnal Aplikasi Manajemen, 4 (3): h: 479-485.
- Sutrisno, W., Yuniartha, F. & Susilowati, S. (2000). *Pengaruh Stock split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta.* Dalam Jurnal Manajemen & Kewirausahaan, 2 (2): h:1-13.
- Tandelilin, E. 2003. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPFE.
- www.duniainvestasi.com
- www.idx.co.id