
**ANALISIS PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*) TERHADAP
ABNORMAL RETURN SAHAM DAN LIKUIDITAS SAHAM PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2011-2015**

Enggar Trijunanto

ABSTRAK

Permintaan atau pembelian saham menurun diakibatkan karena harga saham yang terlalu tinggi. Untuk menghindari hal tersebut maka perusahaan melakukan tindakan dengan tujuan untuk menurunkan harga saham pada kisaran harga yang akan menarik minat para investor untuk membelinya yaitu melalui pemecahan saham (*stock split*). Penelitian mengenai pemecahan saham (*stock split*) sudah sering dilakukan namun memberikan hasil yang berbeda-beda, maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut. Penelitian dilakukan pada 30 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 yang melakukan *stock split* dan tidak melakukan kebijakan lain selain pemecahan saham (*stock split*). Penentuan sampel menggunakan *purposive* sampling. Penelitian ini menggunakan analisis uji beda dengan menggunakan *Paired Sample T-Test* untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan setelah *stock split*. Hasil uji *Paired Sample T-Test* rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *stock split* tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Hasil uji *Paired Sample T-Test* rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah *stock split* menunjukkan perbedaan yang signifikan.

Kata Kunci : Pemecahan Saham (*Stock Split*), *Abnormal Return* Saham, Volume Perdagangan Saham

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri (Darmadji dan Fakhrudin, 2001). Pasar modal merupakan salah satu sarana untuk melakukan investasi. Pasar modal memungkinkan investor melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio yang sesuai dengan risiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan. Bagi para investor, tujuan investasi di pasar modal adalah untuk mendapatkan *return* yang lebih besar dibandingkan dengan dana yang mereka tanam.

Secara umum, ada dua bentuk aset investasi antara lain aset riil dan aset finansial. Aset riil yaitu aset yang diinvestasikan oleh investor berupa emas, tanah dan bangunan. Aset finansial yaitu aset yang diinvestasikan oleh investor berupa obligasi, reksadana, dan saham. Saham merupakan satu dari beberapa alternatif yang dapat dipilih oleh investor untuk melakukan investasi. Saham adalah tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Darmadji dan Fakhrudin, 2001). Membeli saham dari suatu perusahaan, berarti kita telah melakukan investasi dana dalam perusahaan tersebut. Harapannya adalah agar mendapatkan keuntungan dari hasil penjualan saham tersebut. Keuntungan yang didapat dalam melakukan investasi saham berasal dari *capital gain* dan deviden. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dari kenaikan harga saham. Misalnya kita membeli saham dengan harga Rp 3.000,00 per lembar saham, kemudian saham tersebut mengalami kenaikan menjadi Rp 4.250,00 per lembarnya, maka *capital gain* yang diperoleh sebesar Rp 1.250,00. Deviden adalah laba yang dibagikan kepada para pemegang saham. Deviden diperoleh dengan cara membeli saham dari sebuah perusahaan.

Investasi yang dilakukan di pasar modal memiliki risiko yang harus dihadapi. Apabila investor ingin mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi, maka mereka harus bersedia menghadapi risiko yang tinggi juga. Oleh karena itu, untuk mengurangi risiko dari investasi tersebut para investor membutuhkan informasi yang lengkap dan sesuai dengan kondisi yang ada di pasar modal. Salah satu informasi yang terdapat di pasar modal adalah pemecahan saham (*stock split*).

Pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah selembaar saham menjadi n lembar saham (Hartono, 2003). Harga per-lembar saham baru setelah pemecahan saham adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Dengan demikian, pemecahan saham (*stock split*) tidak mempunyai nilai ekonomis atau dengan kata lain *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan. Misalnya jumlah saham yang beredar adalah 2 juta lembar dengan nilai Rp 1.000,- per lembar. Nilai ekuitas perusahaan adalah sebesar 2 juta x Rp 1.000,- = Rp 2 milyar. Perusahaan memecah dari 1 lembar saham untuk dijadikan 2 lembar saham, maka harga per lembar saham baru menjadi Rp 500,- dan jumlah saham beredar 4 juta lembar. Nilai ekuitas perusahaan tidak berubah, yaitu tetap sebesar 4 juta x Rp 500,- = Rp 2 milyar.

Peristiwa pemecahan saham (*stock split*) sampai saat ini masih merupakan fenomena yang masih menarik untuk dibahas. Hal ini ditunjukkan dengan adanya ketidakkonsistenan antara teori dan praktek. Secara teoritis, pemecahan saham (*stock split*) hanya menambah jumlah lembar saham yang beredar dan tidak secara langsung mempengaruhi aliran arus kas (*cash flow*) perusahaan, akan tetapi dalam prakteknya pemecahan saham merupakan peristiwa yang penting dalam pasar modal (Sadikin, 2011). *Stock split* dilakukan karena harga saham

yang terlalu tinggi sehingga saham tersebut tidak likuid, jika saham tidak likuid maka perdagangan saham tersebut akan semakin sedikit. Transaksi perdagangan yang sedikit menyebabkan harga tidak bergerak fluktuatif sehingga untuk memperoleh *abnormal return* juga semakin sedikit (Damayanti, Atmadja, & Darmawan, 2014).

Tujuan para investor dalam melakukan investasi adalah untuk mendapatkan *return*. *Return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi, dapat berupa *return* realisasi (*actual return*) atau dapat pula berupa *return* ekspektasi (*expected return*) yang belum terjadi tetapi diharapkan dapat terjadi dimasa yang akan datang (Rusliati & Farida, 2010). Selisih antara *return* yang sebenarnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*) disebut sebagai *return* tidak normal (*abnormal return*).

Pemecahan saham (*stock split*) yang menjadikan harga saham menjadi lebih murah diharapkan mampu menjaga tingkat perdagangan saham dalam rentang yang optimal dan akan menjadikan saham lebih likuid. Harga saham yang murah akan membuat para investor membelinya sehingga akan meningkatkan volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham merupakan tingkat permintaan dan penawaran terhadap saham suatu perusahaan (Hernoyo, 2013). Apabila *return* saham mengalami peningkatan, maka volume perdagangan saham juga akan meningkat, karena dengan adanya peningkatan *return* akan meningkatkan daya tarik para investor untuk melakukan investasi (Indriastuti, 2007). Volume perdagangan saham berubah-ubah mengikuti perubahan pengharapan investor dan perubahan volume perdagangan saham di pasar modal dapat menunjukkan aktivitas perdagangan saham dan juga mencerminkan keputusan investasi oleh para investor.

Penelitian yang menguji perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan setelah *stock split* telah banyak dilakukan. Hendrawijaya (2009) meneliti mengenai analisis perbandingan harga saham, volume perdagangan saham, dan *abnormal return* saham sebelum dan setelah pemecahan saham. Hasilnya adalah tidak terdapat perbedaan harga saham, volume perdagangan saham, dan *abnormal return* saham sebelum dan setelah *stock split*. Zein, Indrawati, dan Hariyani (2009) meneliti mengenai pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return* saham dan likuiditas saham. Hasilnya adalah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah *stock split* sedangkan tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan setelah *stock split*.

Utami, Maski dan Idrus (2009) meneliti mengenai dampak pengumuman *stock split* terhadap *abnormal return*, variabilitas tingkat keuntungan dan aktivitas volume perdagangan saham. Hasilnya adalah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah *stock split*, dan juga terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan setelah *stock split*. Rusliati dan Farida (2010) yang meneliti mengenai pemecahan saham terhadap likuiditas dan *return* saham. Hasilnya adalah pemecahan saham berpengaruh terhadap likuiditas saham dan pemecahan saham juga berpengaruh terhadap *return* saham dilihat dari *abnormal return*.

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Pramana dan Mawardi (2012) meneliti mengenai analisis perbandingan *trading volume activity* dan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. Menemukan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemecahan saham. Namun, tidak ditemukan perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hernoyo (2013) melakukan penelitian mengenai pengaruh *stock split announcement*

terhadap volume perdagangan dan *return*. Hasilnya adalah *stock split announcement* berpengaruh terhadap *return* saham dilihat dari *abnormal return*. Sedangkan *stock split announcement* tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

Damayanti, Atmadja, dan Darmawan (2014) melakukan penelitian mengenai analisis pengaruh pemecahan saham (*stock split*) terhadap tingkat keuntungan (*return*) saham dan likuiditas saham. Hasilnya adalah tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap *Abnormal Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015 ”.

KERANGKA PEMIKIRAN, TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Menurut Sunariyah (2000:131), pemecahan saham (*stock split*) adalah suatu aksi emiten dimana emiten melakukan pemecahan nilai nominal saham menjadi nilai nominal yang lebih kecil. Proses *stock split* ini dilakukan dengan cara menukarkan saham dengan nilai nominal baru. Selanjutnya definisi pemecahan saham (*stock split*) menurut Halim (2003:92) adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional. Tujuan dilakukannya *stock split* adalah untuk menjaga harga pasar saham supaya tidak terlalu tinggi sehingga sahamnya lebih memasyarakat dan banyak orang yang memperjualbelikan.

***Abnormal Return* Saham dan *Return* Saham**

Tujuan investor dalam melakukan investasi adalah untuk mendapat *return* yang maksimal, tanpa melupakan risiko investasi yang harus dihadapinya (Hernoyo, 2013:111). Menurut Tandelilin (2002:47) *return* saham adalah imbalan yang diterima oleh investor atas keberaniannya dalam melakukan investasi dan juga menghadapi risiko atas investasi yang telah dilakukannya. Halim (2003:30) menyatakan bahwa *return* merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. *Abnormal return* atau *excess return* adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal (Hartono, 2003:433). *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Hartono, 2003:434), dan dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{RTN}_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

$\text{RTN}_{i,t}$: *return* tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$: *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

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

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

Dimana :

- $R_{i,t}$: *return* saham i pada hari ke-t
- $P_{i,t}$: harga saham i pada hari ke-t
- $P_{i,t-1}$: harga saham i pada hari t-1

Perhitungan *expected return* dalam penelitian ini menggunakan perhitungan dengan *market adjusted model*. Model disesuaikan pasar 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.

$$E(R_{i,t}) = R_{mt}$$

Dimana :

- $E(R_{i,t})$: *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.
- R_{mt} : *return* sekuritas pada waktu ke-t

Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan merupakan jumlah transaksi yang diperdagangkan pada waktu tertentu (Indarti & Purba, 2011). Volume perdagangan saham merupakan tingkat permintaan dan penawaran terhadap saham suatu perusahaan (Hernoyo, 2013:112). Dalam kondisi yang normal, apabila return saham mengalami peningkatan, maka volume perdagangan juga akan meningkat karena dengan adanya peningkatan return akan meningkatkan daya tarik para investor untuk melakukan investasi (Indriastuti, 2007:141). Hernoyo (2013) menjelaskan bahwa aktivitas volume perdagangan saham dapat diukur dengan melihat indikator *Trading Volume Activity (TVA)*. *TVA* merupakan perbandingan antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah lembar saham yang beredar pada waktu tertentu (Pramana & Mawardi, 2012). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *trading volume activity*, yaitu (Pramana & Mawardi, 2012).

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang diperdagangkan pada hari } t}{\sum \text{saham yang bere dar pada waktu } t}$$

Dimana :

- $TVA_{i,t}$ = Total volume aktivitas perusahaan i pada waktu t
- i** = Nama perusahaan (sampel)
- t** = Pada waktu tertentu

Setelah melakukan perhitungan volume perdagangan saham setiap perusahaan, selanjutnya adalah melakukan perhitungan rata-rata keseluruhan volume perdagangan saham dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$XTVA_{i,t} = \frac{\sum TVA_{i,t}}{n}$$

Dimana :

$XTVA_{i,t}$ = Rata-rata volume perdagangan saham sekuritas i periode estimasi ke-t

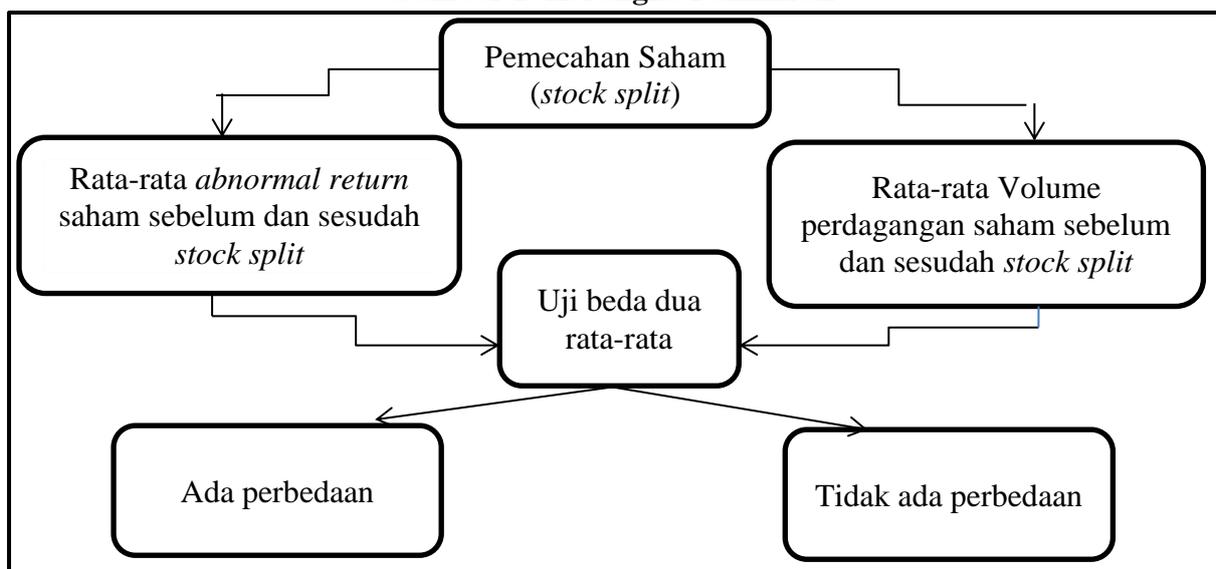
$\sum TVA_{i,t}$ = Jumlah volume perdagangan saham sekuritas i pada periode peristiwa ke-t

n = jumlah perusahaan

Kerangka Pemikiran

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan aktivitas memecah lembar saham menjadi lembar saham yang lebih banyak dengan menurunkan harga saham tersebut. Aktivitas ini yang nantinya dapat mempengaruhi minat para investor untuk menanamkan modalnya sehingga saham tersebut menjadi likuid dan investor juga dapat memperoleh keuntungan (*return*) yang positif.

Gambar 1. Kerangka Pemikiran



Pengaruh *Stock Split* Terhadap *Abnormal Return* Saham

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 membuat permintaan akan meningkat. Meningkatnya permintaan, membuat harga saham akan naik sedikit demi sedikit mulai dari harga saham baru setelah *stock split* sesuai dengan kinerja perusahaan. peningkatan harga saham dari hari ke hari memungkinkan terjadinya perubahan *return* yang akhirnya akan mengakibatkan perubahan *abnormal return*. Hartono (2003) mengemukakan bahwa apabila *stock split* mengandung informasi, maka pasar akan bereaksi dan investor akan memperoleh *abnormal return*, sedangkan apabila *stock split* tidak mengandung informasi, maka pasar tidak akan bereaksi sehingga tidak terdapat *abnormal return*. Berdasarkan uraian tersebut, dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan setelah *stock split*.

Pengaruh *Stock Split* Terhadap Volume Perdagangan Saham

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 volume perdagangan saham meningkat sehingga saham perusahaan tersebut menjadi likuid. Hartono (2003) mengemukakan bahwa pemecahan saham yang dilakukan oleh emiten membuat harga saham menjadi lebih rendah dan jumlah saham menjadi lebih banyak, dengan demikian diharapkan pasar merespon positif dengan cara membeli saham tersebut sehingga akan meningkatkan likuiditas saham tersebut. Berdasarkan uraian tersebut, dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah pemecahan saham (*stock split*), *abnormal return* saham dan volume perdagangan saham. Penelitian ini berusaha untuk menganalisa pemecahan saham yang diduga memiliki pengaruh terhadap *abnormal return* saham dan volume perdagangan saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu berupa harga saham, volume saham, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan melakukan kebijakan *stock split* pada periode 2011-2015.

Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2015 adalah sebanyak 525 perusahaan berdasarkan sumber yang diperoleh dari www.sahamok.com. Penggunaan jangka waktu lima tahun ini ditujukan untuk memperoleh banyak sampel, mengingat bahwa setiap tahun perusahaan yang melakukan *stock split* hanya beberapa.

Setelah melakukan penarikan sampel dari populasi yang ada telah diperoleh sebanyak 51 perusahaan yang melakukan *stock split*. Akan tetapi dari melakukan dari 51 perusahaan tersebut hanya terdapat 30 perusahaan yang sesuai dengan kriteria-kriteria yang ditentukan sebelumnya. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriterianya sebagai berikut :

- a. Perusahaan terdaftar di BEI pada periode tahun 2011-2015
- b. Perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode tahun 2011-2015
- c. Perusahaan yang hanya melakukan kebijakan *stock split* dan tidak melakukan kebijakan lainnya seperti *warrant*, *right issue*, dividen saham, dan pengumuman lainnya. Tanggal *stock split* tidak bersamaan dengan kejadian lain yang secara langsung dapat mempengaruhi harga dan volume perdagangan saham.
- d. Harga saham dan volume saham yang aktif diperdagangkan 4 hari sebelum dan 4 hari setelah *stock split*.

Metode Analisis

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji normalitas data, kemudian untuk pengujian hipotesisnya menggunakan *paired sample t-test* atau uji t sampel berhubungan.

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, dan variasi data. Melalui analisis deskriptif dapat ditentukan perbedaan mean (naik atau turun) *abnormal return* saham dan volume perdagangan saham sebelum dan setelah *stock split*.

Uji Normalitas Data

Uji normalitas adalah melakukan perbandingan antara data yang kita miliki dengan data berdistribusi normal yang memiliki *mean* dan standar deviasi yang sama dengan data kita (Sujarweni, 2015: 120). Penelitian ini mempunyai tujuan inferensi yaitu untuk menguji perbedaan *abnormal return* saham dan volume perdagangan saham sebelum dan setelah *stock split*, maka dari itu perlu diadakan uji normalitas terlebih dahulu. Dalam hal ini, peneliti menggunakan uji statistik *kolmogrov-smirnov* untuk mendeteksi normalitas data. Uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* dapat digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Hal itu dapat diketahui dengan melihat signifikansi data tersebut. Apabila signifikansi lebih dari 0,05 atau 5% maka data tersebut berdistribusi normal dan dilanjutkan dengan uji inferensial.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk membuktikan adanya hubungan antar variabel dalam penelitian. Dalam penelitian ini menggunakan analisis sistem parametrik uji beda dua rata-rata dengan sampel berpasangan (*paired-sample T test*). Peneliti menggunakan uji ini untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Tingkat signifikansi dalam penelitian ini 5% atau $\alpha = 0,05$. Hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil dari 5% berarti menunjukkan adanya perbedaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil uji normalitas untuk mengetahui apakah data pada masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak dapat dilihat pada tabel 1 :

		Kolmogorov-Smirnov		
		Statistic (Mean)	Valid (N)	Asymp.sig (2-tailed)
Abnormal Return	Sebelum	0,00151	30	0,572
	Sesudah	0,00098	30	0,125
TVA	Sebelum	0,00361	30	0,074
	Sesudah	0,00191	30	0,062

Pada tabel 1 menunjukkan keseluruhan variabel berdistribusi normal dimana ditunjukkan dengan nilai *asymp.sig (2-tailed)* pada semua variabel (sebelum dan sesudah) lebih dari 0,05 atau 5%, maka pengujian hipotesis selanjutnya menggunakan *paired sample t-test*.

Tabel 2

Uji Paired Sample T-Test pada Abnormal Return Saham

Paired Samples Test

	Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)
	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
			Lower	Upper			
Pair 1 AR_Sebelum - AR_Setelah	,0273556	,0049944	-,0096848	,0107448	,106	29	,916

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi adalah sebesar 0,916, yang berarti diatas batas nilai probabilitas sebesar 0,05. Dilihat dari hasil olah data tersebut dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada peningkatan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan setelah pemecahan saham (*stock split*). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Damayanti, dkk (2009), Hendrawijaya (2009), dan

Pramana dan Mawardi (2012) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan setelah pemecahan saham. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Zein, dkk (2009), Utami, dkk (2009), Rusliati dan Mawardi (2012), dan Hernoyo (2013) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan setelah pemecahan saham.

Tabel 3
Uji Paired Sample T-Test pada Trading Volume Activity

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA_Sebelum - TVA_Setelah	,0017047	,0034934	,0006378	,0004002	,0030091	2,67	29	,012

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,012, yang berarti berada dibawah batas nilai probabilitas sebesar 0,05. Dilihat dari hasil olah data tersebut dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima. Hal ini menunjukkan adanya peningkatan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dengan setelah *stock split*. Artinya, terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan setelah *stock split*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Damayanti, dkk (2009), Utami, Dkk (2009), Rusliati dan Farida (2010), dan Pramana dan Mawardi (2012) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan setelah *stock split*. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Zein, dkk (2009), Hendrawijaya (2009), dan Hernoyo (2013) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan setelah *stock split*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN REKOMENDASI

Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis pengaruh pemecahan saham (*stock split*) terhadap *abnormal return* saham dan volume perdagangan saham. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 30 perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dengan menggunakan *Paired Sample T-Test*, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan setelah melakukan pemecahan saham (*stock split*). Oleh karena itu, para pemegang saham tidak perlu khawatir terhadap informasi pengumuman *stock split* karena peristiwa tersebut tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.
2. Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan setelah melakukan pemecahan saham (*stock split*).

Keterbatasan

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Periode penelitian hanya pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI tahun 2011-2015.
2. Periode pengamatan yang dilakukan dalam penelitian ini relatif singkat yaitu hanya 9 hari saja.
3. Perhitungan *abnormal return* dengan menggunakan *Market Adjusted Model*.

Rekomendasi

Bagi peneliti selanjutnya :

1. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian sejenis agar menggunakan sampel yang lebih besar.
2. Diharapkan agar menggunakan periode waktu penelitian lebih lama agar hasil penelitian menjadi lebih akurat.
3. Metode perhitungan *abnormal return* diharapkan dalam penelitian selanjutnya menggunakan model lain yaitu *mean adjusted model* atau *market model*.

DAFTAR PUSTAKA

- Damayanti, Ni Luh, Anantawikrama T.A, & Nyoman A.S.D. 2014. *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Tingkat Keuntungan (Return) Saham dan Likuiditas Saham*. Jurnal Akuntansi. Volume 2, Nomor 1, 2014. Singaraja : Jurusan Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhrudin. 2001. *Pasar Modal Indonesia*.
- Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Jakarta : Salemba Empat.
- Hartono, Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta. Penerbit : BPFY-Yogyakarta.
- Hendrawijaya, Michael. 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)*. Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Hermawan, Asep. 2005. *Penelitian Bisnis Paradigma Kuantitatif*. Jakarta : Grasindo.
- Hernoyo, Muhammad Ade. 2013. *Pengaruh Stock Split Announcement Terhadap Volume Perdagangan dan Return*. Management Analysis Journal. Volume 2, Nomor 1, Juni 2013. Hlm : 110-116. Semarang : Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang
- Hikmah, Khoirul dan Satoto Shinta. 2010. *Analisis Tingkat Kemahalan Harga Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebagai Faktor Pembeda Keputusan Pemecahan Saham (Stock Split): Pengujian Terhadap Trading Range Hypotesis dan Signalling Hypotesis*. Buletin Ekonomi. Volume 8, Nomor 1, April 2010. Hlm : 1-70.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kelima. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.

- Indarti, Iin dan Desti M.BR.Purba.. 2011. *Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split*. Volume 13, Nomor 1, 2011. Hlm : 57-63. Semarang : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala.
- Indriastuti, Maya. 2007. *Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham*. Jurnal Akuntansi. Volume 3, Nomor 2, 2007. Hlm : 137-145. Semarang : Universitas Islam Sultan Agung.
Jakarta : Salemba Empat.
- Pramana, Andi dan Wisnu Mawardi. 2012. *Analisis Perbandingan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham*. Jurna Manajemen. Volume 1, Nomor 1, 2012. Hlm : 1-9. Semarang : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Priyatno, Duwi. 2011. *Buku Saku SPSS Analisis Statistik Data*. Yogyakarta : MediaKom.
- Purnamasari, A.A Sagung Intan. *Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Perdagangan Saham*. Jurnal Akuntansi. Volume 3, Nomor 2, 2013. Hlm : 258-276. Bali : Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Rusliati, Ellen dan Esti Nur Farida, 2010. *Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas dan Return Saham*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Volume 12, Nomor 3, Desember 2010. Hlm : 161-174. Bandung : Fakultas Ekonomi Universitas Pasundan.
- Sadikin, Ali. 2011. *Analisis Abnormal Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Setelah Pemecahan Saham*. Jurnal Manajemen dan Akuntansi. Volume 12, Nomor 1, April 2011. Hlm : 25-34. Banjarmasin : Fakultas Ekonomi Universitas Lambung Mangkurat.
- Santosa, Budi Purbayu dan Ashari. 2005. *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel & SPSS*. Yogyakarta : Andi Offset .
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta
- Sunariyah. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kedua. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan Akademi Manajemen Perusahaan YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. 2002. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPF.
- Utami, Tiwi Nurjannati, Ghazali, M. & Syafe'i Idrus. 2009. *Dampak Pengumuman Stock Split Terhadap Return, Variabilitas Tingkat Keuntungan dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham*. Wacana. Volume 12, Nomor 4. Oktober 2009. Hlm : 725-739.
- Wiratna, Sujarweni. 2015. *Metode Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta : Pustaka Baru.
- Zein, Zainal Abidin, Novita, I. & Eka Hariyani. 2009. *Pengaruh Stock Split Terhadap Harga dan Likuiditas Saham*. Jurnal Ekonomi. Volume 17, Nomor 2, Agustus 2009. Hlm : 9-20. Pekanbaru : Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Riau.

www.sahamok.com