

**Pengaruh Pengumuman *Stpck Split* Terhadap *Abnormal Return*
Dan *Abnormal Trading Volume Activity*
(Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2014)**

Irena May Rani, Erna Listyaningsih, Bambang Purwanto

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Malahayati
Jl. Pramuka No.27 Kemiling Bandar Lampung 35153
Email : ernatya04@yahoo.com

Abstrak. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui terdapat perbedaan pada *abnormal return* dan *abnormal trading volume activity* sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan *stock split* periode 2010-2014. Penelitian ini menggunakan sampel 35 perusahaan yang diambil dengan menggunakan *metode purposive sampling*. Periode jendela (*event windows*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 7 hari yang terdiri dari 3 sebelum, 1 hari saat, dan 3 hari sesudah *stock split*.

Alat analisis data menggunakan uji normalitas dan *paired sample t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* dan *abnormal trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* pada periode 2010-2014 di BEI. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar modal di Indonesia selama periode penelitian termasuk dalam pasar efisien bentuk setengah kuat. Dalam hal ini investor tidak bisa memperoleh abnormal return sehubungan dengan adanya *stock split*.

Kata Kunci : Saham, *Stock Split*, *Return*, *Trading Volume Activity*.

1. Latar Belakang

Pasar modal terdapat hampir di berbagai negara. Pasar modal sebagai lembaga penghimpun dana jangka panjang, sering dijadikan alternatif pendanaan bagi perusahaan. Pasar modal tak lepas dari adanya beberapa emiten yang terus mengembangkan perusahaan yang dimilikinya untuk menarik para investor agar mau berinvestasi dalam pembelian saham di perusahaannya.

Kenaikan harga saham yang terlalu tinggi, akan menyebabkan permintaan terhadap pembelian saham tersebut mengalami penurunan dan pada akhirnya dapat menyebabkan harga saham tersebut menjadi statis. Penurunan permintaan tersebut dapat disebabkan karena tidak semua investor mampu membeli saham dengan harga yang terlalu tinggi, dengan adanya keadaan seperti itu mendorong perusahaan untuk melakukan *stock split* (pemecahan saham). *Stock split* yang menjadikan harga saham menjadi lebih murah diharapkan akan mampu menjaga tingkat perdagangan saham dalam rentang yang optimal dan menjadikan saham lebih likuid. Harga saham yang murah akan menyebabkan investor membelinya sehingga akan meningkatkan volume perdagangan saham.

Pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan akan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal bahwa manajer memiliki sinyal yang menguntungkan dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya abnormal return yang positif disekitar pengumuman *split*. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* aktual dan *return* yang diharapkan (*expected return*) yang dihitung secara harian. Volume perdagangan saham merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk melihat ada atau tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu, untuk melihat pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham dilihat dari aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu.

Informasi mengenai *stock split* yang dilakukan perusahaan merupakan suatu gambaran dari perusahaan itu sendiri. Apabila *stock split* mengandung suatu informasi, maka pasar akan merespon adanya pemecahan saham karena peristiwa tersebut memiliki nilai ekonomis bagi investor dan merubah nilai perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2013:591), pemecahan saham (*stock split*) memecah lembar saham menjadi n lembar saham. Secara teoritis, *stock split* hanya meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar, tidak menambah kesejahteraan para investor dan tidak langsung mempengaruhi arus kas perusahaan atau tidak memberikan tambahan nilai ekonomi bagi perusahaan. Tetapi bukti empiris mengenai *stock split* menunjukkan bahwa pasar memberikan reaksi terhadap pengumuman *stock split*. Salah satu manfaat dari *stock split* ini bagi emiten adalah untuk menjaga agar likuiditas saham emiten tersebut tetap tinggi. Berdasarkan fenomena diatas maka peneliti ingin mengetahui bagaimana reaksi pasar terhadap pengumuman *stock split*. Adapun perumusan masalah sebagai berikut ;

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* di perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2014?
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal trading volume activity* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* di perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2014?

Hipotesis

Hipotesis yang digunakan dalam kajian ini adalah bertujuan untuk melihat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

- Ho₁ : Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada periode 2010-2014 di BEI
- Ha₁ : Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada periode 2010-2014 di BEI
- Ho₂ : Tidak terdapat perbedaan *abnormal trading volume activity* sebelum-sesudah melakukan *stock split* pada periode 2010-2014 di BEI.
- Ha₂ : Terdapat perbedaan *abnormal trading volume activity* sebelum-sesudah melakukan *stock split* pada periode 2010-2014 di BEI.

2. Kajian Pustaka

Pasar Modal

Menurut Samsul (2006:43) pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun. Bentuk instrumen pasar modal disebut efek, yaitu surat berharga yang berupa saham, obligasi, bukti right, bukti waran, dan produk turunan.

Studi Peristiwa (*Event Study*)

Menurut Jogiyanto (2013:585) studi peristiwa (*event study*) merupakan study yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Tujuan *event study* adalah untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman.

Reaksi Pasar

Menurut Jogiyanto (2010:10) dalam Rusteliana (2013) suatu peristiwa atau informasi dianggap sebagai kabar baik atau buruk dihubungkan dengan nilai ekonomis yang dikandungnya. Jika suatu peristiwa atau informasi mengandung nilai ekonomis meningkatkan (menurunkan) nilai perusahaan, maka dikategorikan sebagai kabar baik. Contoh dari kabar baik adalah peristiwa pengumuman laba, peristiwa ini mempunyai nilai ekonomis jika perusahaan mengumumkan perubahan laba yang meningkat dari periode sebelumnya.

Efisiensi pasar secara informasi

Kunci utama untuk mengukur pasar efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Fama (1970) dalam Jogiyanto (2013) menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar

berdasarkan tiga macam bentuk dan informasi, sebagai berikut:

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)
2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)
3. Efisien pasar bentuk kuat (*strong form*)

Saham

Saham sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan ataupun pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Apabila investor membeli saham maka ia akan menjadi pemilik tersebut sebagai pemegang saham perusahaan tersebut menurut (Anoraga & Pakarti:2006) dalam Dewi (2013).

Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Pemecahan saham adalah tindakan memperkecil atau memperbesar nilai nominal saham. Menurut Jogiyanto (2013:591) pemecahan saham adalah memecah lembar saham menjadi n lembar saham.

Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. *Stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis.

Abnormal Return

Menurut Samsul (2006:275) *Abnormal return* adalah selisih antara *return* aktual dan *return* yang diharapkan (*expected return*) yang dihitung secara harian. *Abnormal return* yang hanya terjadi setelah suatu peristiwa terjadi. Karena dihitung secara harian, maka dalam suatu *window period* dapat diketahui *abnormal return* tertinggi atau terendah, dan dapat juga diketahui pada hari ke berapa reaksi paling kuat terjadi pada masing-masing jenis saham.

Trading Volume Activity (Volume Perdagangan Saham)

Volume perdagangan saham merupakan petunjuk mengenai kekuatan dan kelemahan pasar. Konsep ini menganggap bahwa kenaikan atau penurunan pergerakan pasar saham yang disertai dengan volume perdagangan yang besar merupakan tanda kekuatan pasar, sedang jika tidak disertai dengan volume yang relatif besar merupakan tanda pasar yang lemah (Setiawan:2005) dalam Asrani Dewi (2013).

3. Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* pada periode 2010 – 2014. Dalam penulisan skripsi ini pemilihan sampel menggunakan metode *purpose judgement sampling*, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan penilaian terhadap beberapa karakteristik anggota sampel yang disesuaikan dengan maksud penulisan. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang telah ditetapkan terpilih 34 perusahaan sampel perusahaan yang akan di analisis di karena 4 sampel tidak memenuhi kriteria.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang diperlukan dalam penulisan skripsi ini adalah data harga saham dan volume perdagangan saham 3 hari sebelum 1 hari saat dan 3 hari sesudah pengumuman *stock split*.

Alat Analisis

1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data adalah hal yang lazim dilakukan sebelum sebuah metode statistik. Uji normalitas merupakan salah satu bagian dari uji persyaratan analisis data atau biasa disebut asumsi klasik.

2. Paired Sample T-Test

Salah satu bentuk uji t adalah *paired sample t-test*. *Paired sampel T-Test* merupakan analisis dengan melibatkan dua pengukuran pada subjek yang sama terhadap suatu pengaruh atau perlakuan tertentu.

4. Hasil dan Pembahasan

Hasil

Uji Normalitas Data

Berikut ini disajikan uji normalitas data untuk *Abnormal Return & Abnormal Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *Stock Split*. Data distribusi dikatakan normal atau tidak apabila :

Nilai Asymp. Sign. (2-tailed) > 0,05 maka data distribusi normal

Nilai Asymp. Sign. (2-tailed) < 0,05 maka data distribusi tidak normal

A. *Abnormal Return*

Hari	Mean Return	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sign. (2-Tailed)
Hari Ke 1 (Sebelum & Sesudah)	-4.4272	.680	.744
Hari Ke 2 (Sebelum & Sesudah)	-4.0260	1.139	.150
Hari Ke 3 (Sebelum & Sesudah)	-4.1767	.805	.537

Data distribusi pada hari ke 1, 2, 3 sebelum dan sesudah *stock split* dikatakan normal karena Asymp. Sign. (2-tailed) > 0,05 . Jadi, data distribusi *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada hari ke 1, 2, 3 yang digunakan dalam penelitian ini adalah normal.

B. *Abnormal Trading Volume Activity*

Hari	Mean TVA	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sign. (2-Tailed)
Hari Ke 1 (Sebelum & Sesudah)	-3.1394E9	1.000	.270
Hari Ke 2 (Sebelum & Sesudah)	13.9691	1.304	.067
Hari Ke 3 (Sebelum & Sesudah)	15.4265	.808	.530

Data distribusi pada hari ke 1, 2, 3 sebelum dan sesudah *stock split* dikatakan normal karena Asymp. Sign. (2-tailed) > 0,05 . Jadi, data distribusi *abnormal trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* pada hari ke 1, 2, 3 yang digunakan dalam penelitian ini adalah normal.

Uji Paired Sample T-Test

Setelah melakukan uji normalitas yang menyatakan bahwa data-data yang digunakan adalah normal, maka tahap berikutnya yang akan dilakukan adalah melakukan perhitungan uji paired sample t-test dengan menggunakan SPSS 16.0 for window. Pengujian menggunakan tingkat signifikan 0,05.

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

A. *Abnormal Return*

Hari	Mean Abnormal Return		T	Sign (2-Tailed)
	Sebelum	Sesudah		
1	.003526	.007939	-.419	.678
2	.015601	.000564	1.112	.274
3	-.005770	.004777	-.760	.452

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil sebelum dan sesudah stock split untuk *abnormal return*. Apabila dilihat dari nilai signifikansi pada tabel di atas yang menunjukkan nilai sign. (2-tailed) lebih besar dari tingkat kepercayaan, yaitu $\alpha = 0.05$ sehingga diperoleh $F_{hitung} < F_{tabel}$, yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.

B. Trading volume activity

Hari	Mean Abnormal TVA		T	Sign (2-Tailed)
	Sebelum	Sesudah		
1	-2.913E9	-3.000E9	.222	.826
2	-2.632E9	-2.723E9	.236	.815
3	-2.863E9	-2.479E9	-1.031	.310

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil sebelum dan sesudah stock split untuk *abnormal trading volume activity*. Apabila dilihat dari nilai signifikansi pada tabel di atas yang menunjukkan nilai sign. (2-tailed) lebih besar dari tingkat kepercayaan, yaitu $\alpha = 0.05$ sehingga diperoleh $F_{hitung} < F_{tabel}$, yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.

Pembahasan

Berikut ini adalah pembahasan terhadap hasil dari pengujian statistika:

1. Pengaruh stock split terhadap abnormal return

Hasil pengujian *paired sample t-test* untuk *abnormal return* didapatkan bahwa hasil yang diperoleh tidak signifikan karena hasil sign. > 0.05 yang menyatakan jika sign. > 0.05 maka data yang dihasilkan tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Mila (2010) yang menyimpulkan bahwa aktifitas pemecahan saham tidak mempengaruhi *abnormal return*. Hasil menunjukkan bahwa pasar tidak merespon secara berlebihan yang dapat mempengaruhi *abnormal return*, yang artinya investor tidak bisa mendapatkan keuntungan dari adanya peristiwa stock split yang mengindikasikan bahwa pasar modal di Indonesia bentuk pasar setengah kuat. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rusteliana (2013) yang menyimpulkan bahwa abnormal return yang didapatkan terdapat perbedaan yang signifikan, pasar merespon negatif atas adanya peristiwa stock split karena pasar merespon tidak baik maka return realisasi melenceng dari return ekspektasi, sehingga abnormal return pada saat periode pengamatan mengalami penurunan yang signifikan. Hal ini berarti bahwa investor bisa mengambil keuntungan dari adanya peristiwa tersebut yang mengindikasikan bahwa pasar modal di Indonesia bentuk lemah.

2. Pengaruh stock split terhadap abnormal trading volume activity

Hasil pengujian *paired sample t-test* untuk *abnormal trading volume activity* didapatkan bahwa hasil yang diperoleh tidak signifikan karena hasil sign. > 0.05 yang menyatakan jika sign > 0.05 maka data yang dihasilkan tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil ini penelitian ini didukung oleh penelitian Mila (2010) yang menyimpulkan bahwa likuiditas saham mengalami penurunan setelah pemecahan saham yaitu terlihat dari *abnormal trading volume activity* yang lebih rendah. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi pada pengumuman *stock split* yang dipublikasikan. Hasil penelitian ini berbeda dari hasil yang didapatkan oleh rusteliana (2013) yang menyimpulkan bahwa *trading volume activity* terdapat perbedaan yang signifikan pada saat pengamatan.

Jadi secara keseluruhan hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan *abnormal return* dan *abnormal trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Oleh karena itu setelah aktivitas *stock split* berarti jumlah saham yang beredar sedikit yang berarti bahwa kemampuan investor untuk melakukan minat beli saham menurun. Pengumuman *stock split* tidak memberikan signal yang baik untuk para investor. Hasil ini mengindikasikan pasar yang efisien bentuk setengah kuat. Menurut Jogiyanto (2013:549) Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga

sekuritas secara penuh (*fully reflect*) mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Yang berarti bahwa jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal.

5. Kesimpulan

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh pengumuman *stock split* terhadap *abnormal return* dan *abnormal trading volume activity* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010-2014 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada periode 2010-2014 di BEI
2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* pada periode 2010-2014 di BEI.

Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman *stock split* yang dipublikasikan. Hal ini berarti mengindikasikan bahwa bentuk pasar modal di Indonesia periode penelitian 2010-2014 adalah pasar efisien bentuk setengah kuat.

Saran

Saran yang diberikan adalah sebagai berikut ;

1. Periode pengamatan yang lebih lama sehingga akan mendapatkan sampel yang lebih besar dengan harapan hasil penelitian lebih akurat.
2. Investor perlu memperhatikan adanya informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan sebelum melakukan investasi.
3. Penelitian ini bisa memberikan informasi dan analisa untuk investor sebelum melakukan investasi.

Penelitian selanjutnya misalnya melihat reaksi pasar terhadap pengumuman *stock deviden*.

Daftar Pustaka

- Dewi, A. 2013. *Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Go Publik Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012*. Universitas Malahayati Bandar Lampung.
- Fortuna, C.H.R. 2010. *Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Jogiyanto, H.M. 2013. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi VIII. BPFE. UGM Yogyakarta.
- Latifah, N. 2007. *Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Perdagangan Saham Di Bursa Efek Jakarta*. Fokus Ekonomi Vol. 2 No. 2. STIE Pelita Nusantara. Semarang.
- Mila W, I.G.A. 2010. *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Volume Perdagangan Saham Dan Abnormal Return Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2009*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Permata, N. 2010. *Analisis Pengaruh Stock Split Pada Harga Saham Terhadap Volume perdagangan Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Universitas Gunadarma. Depok
- Purnamasari, A.A.S.I. 2013. *Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Perdagangan Saham Di BEI 2007-2012*. Universitas Udayana. Bali.
- Rusteliang, F. 2013. *Pengumuman Stock Split Terhadap Trading Volume Activity Dan Abnormal Return (Studi Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Yang Listing Di BEI)*. Universitas Brawijaya. Malang.
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Edisi I. Erlangga.
- Sutrisno, W. 2000. *Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Dan Return Saham Di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan Volume 2 No. 2. Universitas Kristen Pertra.

- Utami, K.A.S & Uluputi,I.G.K.A. 2013. *Reaksi Pasar Atas Pengumuman Pemecahan Saham Pada Perusahaan Lq45 Dan Non Lq45*. Universitas Udayana. Bali.
- Wijanarko, I. 2012. *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Splt) Terhadap Likuiditas Saham Dan Return Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2011)*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- <http://www.konsistensi.com/> diakses tanggal 28 januari 2016.
- <http://ilmuakuntansi.web.id/> diakses tanggal 23 januari 2016 .