

**PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP *ABNORMAL RETURN*
DAN *VOLUME PERDAGANGAN SAHAM* PADA
PERUSAHAAN BERTUMBUH DAN TIDAK BERTUMBUH
(Studi Kasus Pada Bursa Efek Indonesia 2010-2014)**

Oleh :

**INDAH NOOR KHOIRIA DEWI
B12201101874**

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIAN NUSWANTORO SEMARANG
Email : 212201101821@mhs.dinus.ac.id

ABSTRAKSI

The aim of this study is to analyze the differences of abnormal return and trading volume activity on growth and non-growth firms before and after stock split. The study was conducted on 34 companies that are listed on the Indonesian Stock Exchange and they do stock split in the year 2010-2014. The category of growth and non-growth firms based on IOS (Investment Opportunity Set) proxy MVEBVE (Market to Book Value of Equity). This study used statistical analysis test two different test average with a 15-day observation period is $t = -7$ (7 days before stock split) , $t=0$ (event date) and $t = 7$ (7 days after stock split). The method of determination of sample using purposive sampling.

The research proves that there is no significant difference in AAR companies grow and grow before and after the stock split, there was no statistically significant difference in average TVA on the company grow and grow before and after the stock split, there are no differences in average abnormal significant stock returns after the announcement of stock split at the company grow and not grow and there is no significant difference in the average TVA after the announcement of stock split in the company to grow and grow. While a significant difference was not found in this study.

Keywords: stock split, abnormal stock return, trading volume activity, growth and non-growth companies

PENDAHULUAN

Pasar modal berperan penting bagi perekonomian suatu Negara. Dengan adanya pasar modal, aktivitas perekonomian diharapkan meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan. *Stock Split* merupakan salah satu cara dalam mempertahankan dan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Pengumuman *stock split*, merupakan salah satu informasi yang memungkinkan terjadinya perubahan-perubahan seperti harga saham, imbal hasil dan volume perdagangan saham. Manajer perusahaan melakukan aktivitas *stock split* disaat harga saham dinilai terlalu tinggi.

Ada dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan yakni pemecahan naik (*split up*) dan pemecahan turun (*split down/reverse split*). Pemecahan naik adalah peningkatan jumlah saham yang beredar dengan cara memecah selebar saham menjadi n lembar saham. Sedangkan pemecahan turun adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dengan mengurangi jumlah saham yang beredar. (Jogiyanto, 2000).

Penelitian ini ingin menguji perbedaan signifikan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Dalam penggolongan tingkat pertumbuhan perusahaan dilakukan dengan mengukur IOS (*Investment Opportunities Set*) proksi MVEBVE (*Market to Book Value of Equity*). Jika $MVEBVE < 1$ maka perusahaan digolongkan menjadi perusahaan tidak bertumbuh. Tetapi jika $MVEBVE > 1$ maka perusahaan digolongkan menjadi perusahaan bertumbuh.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS

Penelitian ini merupakan replika dari penelitian yang dilakukan oleh Paramita Oktaviana (2013) tentang analisis pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh dengan studi kasus di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Namun perbedaan dalam penelitian skripsi ini peneliti menggunakan periode 2010-2014 pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dan penelitian ini menggunakan window tujuh hari sebelum dan tujuh hari sesudah pengumuman *stock split*.

***Stock split* pada *abnormal return* perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh**

Tidak terdapatnya perbedaan *average abnormal return* saham yang signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* dapat digunakan sebagai indikator sinyal negatif yang dibawa kepada pasar. *Signalling theory* menyatakan bahwa *stock split* memberikan informasi kepada investor tentang peningkatan *return* masa depan yang substantial. Jadi jika pasar tidak tereaksi terhadap pengumuman *stock split*, reaksi ini tidak semata-mata karena informasi *stock split* yang tidak mempunyai nilai ekonomis tetapi karena menjadi sebuah ancaman di masa depan yang bersangkutan.

H1 : Tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* yang signifikan pada perusahaan bertumbuh sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Sedangkan terdapatnya perbedaan *average abnormal return* saham yang signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* dapat digunakan sebagai indikator sinyal positif yang dibawa kepada pasar. *Signalling theory* menyatakan bahwa *stock split* memberikan informasi kepada investor tentang peningkatan *return* masa depan yang substantial. Jadi jika pasar bereaksi terhadap pengumuman *stock split*, reaksi ini tidak semata-mata karena informasi *stock split* yang tidak mempunyai nilai ekonomis tetapi karena mengetahui prospek masa depan yang bersangkutan. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik.

H2 : Terdapat perbedaan *average abnormal return* yang signifikan pada perusahaan tidak bertumbuh sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

***Stock split* pada volume perdagangan saham perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh**

Salah satu faktor untuk mengukur tingkat likuiditas saham adalah dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA). Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara permintaan dan penawaran yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor (Robert Ang, 1997).

Dalam penelitian Sakti (2013) mendapatkan hasil bahwa perusahaan bertumbuh terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Salah satu cara yang dilakukan oleh emiten untuk meningkatkan likuiditas saham adalah dengan melakukan pemecahan saham. Semakin saham tersebut likuid maka kemungkinan untuk mendapatkan *return* juga akan semakin besar. Hal tersebut dikarenakan fluktuasi harga saham yang terjadi di pasar. Dari penjelasan tersebut maka hipotesis yang diajukan :

H3 : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan pada perusahaan bertumbuh sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Dalam penelitian Lestari dan Sudaryono (2007) mendapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *Trading Volume Activity* untuk perusahaan tidak bertumbuh.

H4 : Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan pada perusahaan tidak bertumbuh sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

***Average abnormal return* dan volume perdagangan saham pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh**

Dalam penelitian Sakti (2013) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* setelah pengumuman *stock split*

antara perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Dari penjelasan tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah :

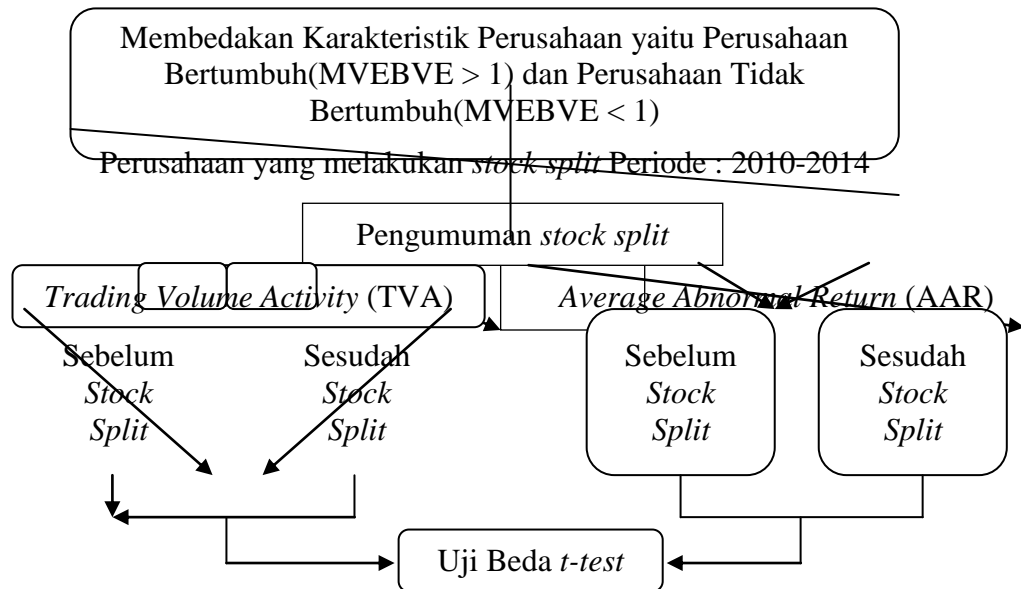
H5: Tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh setelah pengumuman *stock split*.

Sedangkan untuk *trading volume activity* menyimpulkan bahwa pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan setelah pengumuman *stock split*.

H6 : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh setelah pengumuman *stock split*.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat digambarkan suatu kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut :

Gambar 1
Model Kerangka Pemikiran Teoritis



METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini digunakan dua variabel sebagai berikut :

1. Variabel Terikat (Dependent Variable)
Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *average abnormal return* (Y_1) dan volume perdagangan saham (Y_2).
2. Variabel Bebas (Independent Variable)
Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pengumuman *stock split* (X).

Definisi Operasional Variabel

1. *Abnormal Return*

Abnormal return adalah selisih antara *return* sesungguhnya (*actual return*) yang terjadi dengan *return* ekspektasi. Pengumuman pemecahan saham dipilih sebagai *event study*

dimana peneliti perlu menguji perilaku harga saham, yang ditunjukkan oleh gerakan *abnormal return* disekitar *event*, yaitu 7 (tujuh) hari sebelum dan sesudah dilaksanakannya pengumuman pemecahan saham, berarti pasar modal belum efisien dalam bentuk setengah kuat. Sebaliknya apabila investor tidak memperoleh *abnormal return* dengan dilaksanakannya pengumuman pemecahan saham, berarti pasar modal efisien setengah kuat tercapai. Untuk mengetahui signifikansinya dilakukan uji beda dua rata-rata antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham.

- 1) Untuk mencari besaran *abnormal return* pada periode estimasi tertentu digunakan persamaan :

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

Keterangan :

AR_{it} = besarnya *abnormal return* saham i pada periode t

R_{it} = *return* yang sesungguhnya terjadi untuk saham i pada periode t

$E(R_{it})$ = *expected return* saham i pada periode t

- 2) *Return* Saham

Actual return saham yang diperoleh dengan mencari selisih antara harga sekarang dikurangi dengan harga saham hari sebelumnya dibagi harga saham hari sebelumnya. Menghitung *actual return* untuk mengetahui perbandingan harga saham hari ini dengan harga saham pada hari sebelumnya digunakan persamaan sebagai berikut :

Menghitung *return* saham harian :

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

Keterangan :

R_{it} = *return* saham masing-masing perusahaan

P_{it} = harga saham masing-masing perusahaan pada tanggal t

P_{it-1} = harga saham masing-masing perusahaan pada tanggal t-1

- 3) *Expected Return*

Expected return dihitung dengan menggunakan indeks pasar karena menurut *market adjusted model* penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah indeks pasar pada saat hari itu. Maka dengan model ini tidak perlu menggunakan *estimation period* karena *return* efek yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar (Hartono, 2009). Maka untuk menghitung *expected return* digunakan rumus sebagai berikut :

$$ER = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

ER = *expected return*
 IHSG_t = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t
 IHSG_{t-1} = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t-1

2. Volume Perdagangan Saham (TVA)

Untuk mencari volume perdagangan saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham yang tercatat di BEI pada waktu } t}$$

Rata-rata sebelum *stock split* disusun dengan persamaan :

$$TVA_{sebelum} = \sum_{t=-1}^{-7} \frac{TVA_t}{7}$$

Rata-rata setelah pengumuman *stock split* disusun dengan persamaan :

$$TVA_{setelah} = \sum_{t=+7}^{+1} \frac{TVA_t}{7}$$

Keterangan :

TVA_{it} = volume perdagangan saham perusahaan i pada waktu t

TVA = rata-rata TVA seluruh sampel pada hari t

Penentuan Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi yang memiliki karakteristik yang relatif sama dan dianggap bisa mewakili populasi (Sugiyono, 1999). Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* untuk sampel bersyarat yang ditentukan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : Perusahaan yang listing di BEI selama tahun 2010-2014, Dikategorikan sebagai perusahaan bertumbuh dan perusahaan tidak bertumbuh, Perusahaan tersebut hanya melakukan pemecahan saham dan tidak melakukan *corporate action* lain seperti *right issue, warrant*, pembagian deviden dan pembagian saham bonus, Perusahaan yang aktif diperdagangkan selama tujuh hari sebelum dan tujuh hari sesudah *stock split*, Perusahaan yang datanya tersedia secara lengkap untuk kebutuhan analisis. Berdasarkan hal tersebut, didapat 34 perusahaan sampel dengan 32 perusahaan bertumbuh dan 2 perusahaan tidak bertumbuh.

Metode Analisis

Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis *event study* yang bertujuan untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* saham dan volume perdagangan saham pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Window yang digunakan dalam penelitian ini adalah tujuh hari sebelum (T-7 sampai dengan T-1) peristiwa dan tujuh hari sesudah (T+1 sampai dengan T+7). Window tersebut digunakan karena dapat menunjukkan terdapat tidaknya sinyal keuntungan dalam jangka pendek dan likuiditas perdagangan saham akibat pemecahan saham.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split* pada tahun 2010 sampai dengan 2014. Dalam periode tersebut, perusahaan yang melakukan pemecahan saham sebanyak 34 perusahaan yang terdiri dari 32 perusahaan bertumbuh dan 2 perusahaan tidak bertumbuh. Hari pengamatan tersebut diambil dari tujuh hari sebelum *stock split*, satu hari saat *stock split* dan tujuh hari sesudah *stock split*.

Hasil Penelitian

Berikut adalah hasil penelitian ini :

Analisis Deskriptif

Deskripsi *Abnormal Return* Saham

Pengukuran *abnormal return* saham dalam penelitian ini menggunakan metode *market adjusted model*.

Tabel 1.1
Statistik Deskriptif *Average Abnormal Return* Perusahaan Bertumbuh

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR_Sblm_StockSplit_Tumbuh	32	-.079	.128	.039	.036817
AAR_Ssdh_StockSplit_Tumbuh	32	-.192	.100	.034	.049561
Valid N (listwise)	32				

Sumber : Hasil Olahan SPSS

Dilihat dari tabel 1.1, pada *average abnormal return* (AAR) perusahaan bertumbuh, nilai minimum AAR pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar -0.079 dan maksimum adalah sebesar 0.128, mean sebesar 0.039 dengan standar deviasi sebesar 0.036817. Sedangkan pada periode setelah peristiwa, dapat diketahui nilai minimum AAR adalah sebesar -0.192, dan maksimum adalah sebesar 0.100, mean sebesar 0.034 dengan standar deviasi sebesar 0.049561.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif *Average Abnormal Return* Perusahaan Tidak Bertumbuh

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR_Sblm_StockSplit_TidakTumbuh	2	.031	.034	.032	.002121
AAR_Ssdh_StockSplit_TidakTumbuh	2	.023	.025	.024	.001414
Valid N (listwise)	2				

Sumber : Hasil Olahan SPSS

Dilihat dari tabel 1.2, pada *average abnormal return* (AAR) perusahaan tidak bertumbuh, nilai minimum AAR pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar 0.031, dan maksimum adalah sebesar 0.034, mean sebesar 0.032 dengan standar deviasi sebesar 0.002121. Sedangkan pada periode setelah peristiwa, dapat diketahui nilai minimum AAR adalah sebesar 0.023, dan maksimum adalah sebesar 0.025, mean sebesar 0.024 dengan standar deviasi sebesar 0.001414.

Deskripsi Volume Perdagangan Saham (TVA)

Kondisi volume perdagangan saham yang diukur dengan menggunakan TVA (*Trading Volume Activity*).TVA diperoleh dengan menggunakan rasio antara volume saham yang diperdagangkan dalam satu periode dibagi dengan volume saham yang beredar.

Tabel 1.3
Statistik Deskriptif Rata-Rata TVA Perusahaan Bertumbuh

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA_Sblm_StockSplit_Tumbuh	32	.00001	.01888	.0018650	.00366287
TVA_Ssdh_StockSplit_Tumbuh	32	.00000	.01086	.0015916	.00261833
Valid N (listwise)	32				

Sumber : Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan tabel 1.3, pada rata-rata TVA perusahaan bertumbuh, nilai minimum pada periode sebelum pengumuman *stock split* adalah sebesar 0.00001, dan maksimum adalah sebesar 0.01888, mean sebesar 0.0018650 dengan standar deviasi sebesar 0.00366287. Sedangkan pada periode setelah pengumuman *stock split*, dapat diketahui nilai minimum TVA adalah sebesar 0, dan maksimum adalah sebesar 0.01086, mean sebesar 0.015916 dengan standar deviasi sebesar 0.00261833.

Tabel 1.4
Statistik Deskriptif Rata-Rata TVA Perusahaan Tidak Bertumbuh

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA_Sblm_StockSplit_Tidak Tumbuh	2	.00007	.00011	.0000900	.00002828
TVA_Ssdh_StockSplit_Tidak Tumbuh	2	.00000	.00013	.0000650	.00009192
Valid N (listwise)	2				

Sumber : Hasil Olahan SPSS

Dilihat dari tabel 1.4, pada rata-rata TVA perusahaan tidak bertumbuh, nilai minimum pada periode sebelum pengumuman *stock split* adalah sebesar 0.00007 dan maksimum adalah sebesar 0.00011, mean

sebesar 0.000900 dengan standar deviasi sebesar 0.00002828. Sedangkan pada periode setelah pengumuman *stock split*, dapat diketahui nilai minimum TVA adalah sebesar 0, dan maksimum adalah sebesar 0.00013, mean sebesar 0.0000650 dengan standar deviasi sebesar 0.00009192.

4.2.1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan untuk menentukan alat analisis yang tepat dalam pengujian selanjutnya. Pengujian normalitas data dilakukan dengan uji Kolmogorov Smirnov. Berikut ini adalah hasil uji normalitas data.

Tabel 1.5
Ringkasan Uji Normalitas Data

Variabel	Z	Sig	Keterangan
AAR sebelum	1,190	0,117	Normal
AAR sesudah	1,427	0,034	Tidak normal
TVA sebelum	1,820	0,003	Tidak normal
TVA sesudah	1,627	0,010	Tidak normal

Sumber : Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan ringkasan hasil yang dapat dilihat pada tabel 1.5 tersebut menunjukkan bahwa hanya AAR sebelum *stock split* saja yang berdistribusi normal. Dengan demikian teknik analisis *non parametric* akan digunakan dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis

Perbedaan *Average Abnormal Return* Saham pada Perusahaan Bertumbuh

Hasil pengujian rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split* dengan menggunakan uji Wilcoxon Rank Signed Test diperoleh sebagai berikut :

Tabel 1.6
Hasil Uji Beda *Average Abnormal Return* Saham Pada Rata-Rata 7 Hari Sebelum Dan 7 Hari Sesudah Pengumuman *Stock Split* Pada Perusahaan Bertumbuh

Statistik	Sebelum <i>Stock Split</i>	Sesudah <i>Stock Split</i>
Mean	15,29	15,69
Std. Deviation	0,036817	0,049561
Z	-0,381	
Sig	0,704	
Keterangan	Tidak Berbeda	

Sumber : Hasil Olahan SPSS

Dilihat dari tabel 1.6, rata-rata *abnormal return* saham pada perusahaan bertumbuh selama 7 hari sebelum pengumuman *stock split* (t-7 hingga t-1) diperoleh sebesar 15.29 dan lebih besar dari standar deviasinya yakni 0.036817, sedangkan sesudah *stock split* (t+1 hingga t+7) diperoleh

rata-rata sebesar 15.69 dan lebih besar dari standar deviasinya yakni 0.036817.

Hasil pengujian perbedaan *average abnormal return* saham dengan Uji Wilcoxon secara statistik diperoleh nilai $Z = -0.381$ dengan signifikansi sebesar 0.704. Nilai signifikansi di atas 0.05 berarti bahwa pada taraf kepercayaan 95% diperoleh tidak terdapat adanya perbedaan *average abnormal return* saham signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh. Dengan demikian Hipotesis 1 diterima.

Perbedaan *Average Abnormal Return* Saham pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

Hasil pengujian rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split* dengan menggunakan uji Wilcoxon Rank Signed Test diperoleh sebagai berikut :

Tabel 1.7
Hasil Uji Beda *Average Abnormal Return* Saham Pada Rata-Rata 7 Hari Sebelum Dan 7Hari Sesudah Pengumuman *Stock Split* Pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

Statistik	Sebelum <i>Stock Split</i>	Sesudah <i>Stock Split</i>
Mean	0,00	1,50
Std. Deviation	0,002121	0,001414
Z	-1,342	
Sig	0,180	
Keterangan	Tidak Berbeda	

Sumber : Hasil Olahan SPSS

Dari data pada tabel 1.7, rata-rata *abnormal return* saham pada perusahaan tidak bertumbuh selama 7 hari sebelum pengumuman *stock split* (t-7 hingga t-1) diperoleh sebesar 0.00 dan lebih besar dari standar deviasinya yakni 0.002121, sedangkan sesudah *stock split* (t+1 hingga t+7) diperoleh rata-rata sebesar 1.50 dan lebih besar dari standar deviasinya yakni 0.001414

Hasil pengujian perbedaan *average abnormal return* saham dengan Uji Wilcoxon secara statistik diperoleh nilai $Z = -1.342$ dengan signifikansi sebesar 0.180. Nilai signifikansi diatas 0.05 berarti bahwa berarti bahwa pada taraf kepercayaan 95% diperoleh tidak terdapat adanya perbedaan *abnormal return* saham signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak tumbuh. Dengan demikian Hipotesis 2 ditolak.

Perbedaan *Trading Volume Activity* pada Perusahaan Bertumbuh

Hasil pengujian rata-rata TVA saham sebelum dan sesudah *stock split* dengan menggunakan uji Wilcoxon Rank Signed Test diperoleh sebagai berikut :

Tabel 1.8
Hasil Uji Beda TVA Pada Rata-Rata 7 Hari Sebelum Dan 7Hari Sesudah Pengumuman *Stock Split* Pada Perusahaan Bertumbuh

Statistik	Sebelum <i>Stock Split</i>	Sesudah <i>Stock Split</i>
Mean	17,62	14,08
Std. Deviation	0,00366287	0,00261833
Z	-0,432	
Sig	0,666	
Keterangan	Tidak Berbeda	

Sumber : Hasil Olahan SPSS

Dilihat pada tabel 1.8, rata-rata TVA pada perusahaan bertumbuh selama 7 hari sebelum pengumuman *stock split* (t-7 hingga t-1) diperoleh sebesar 17.62, sedangkan sesudah *stock split* (t+1 hingga t+7) diperoleh rata-rata sebesar 14.08.

Hasil pengujian perbedaan TVA secara statistik diperoleh nilai Z = -0.432 dengan signifikansi sebesar 0,666. Nilai signifikansi diatas 0,05 berarti bahwa pada taraf kepercayaan 95% diperoleh tidak terdapat adanya perbedaan TVA signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Dengan demikian hipotesis 3 ditolak.

Perbedaan *Trading Volume Activity* pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

Hasil pengujian rata-rata TVA saham sebelum dan sesudah *stock split* dengan menggunakan uji Wilcoxon Rank Signed Test diperoleh sebagai berikut :

Tabel 1.9
Hasil Uji Beda TVA Pada Rata-Rata 7 Hari Sebelum Dan 7Hari Sesudah Pengumuman *Stock Split* Pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

Statistik	Sebelum <i>Stock Split</i>	Sesudah <i>Stock Split</i>
Mean	1,00	2,00
Std. Deviation	0,00002828	0,00009192
Z	-0,447	
Sig	0,655	
Keterangan	Tidak Berbeda	

Sumber : Hasil Olahan SPSS

Dilihat pada tabel 1.9, rata-rata TVA pada perusahaan tidak tumbuh selama 7 hari sebelum pengumuman *stock split* (t-7 hingga t-1)

diperoleh sebesar 1.00 atau terjadi perdagangan saham sebesar 100% dari seluruh jumlah sahamnya, sedangkan sesudah *stock split* (t+1 hingga t+7) diperoleh rata-rata sebesar 2.00 atau terjadi perdagangan saham sebesar 200% dari seluruh jumlah sahamnya.

Namun demikian hasil pengujian perbedaan TVA secara statistik diperoleh nilai $Z = -0.447$ dengan signifikansi sebesar 0.655. Nilai signifikansi di atas 0,05 berarti bahwa pada taraf kepercayaan 95% diperoleh tidak terdapat adanya perbedaan TVA signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak tumbuh. Dengan demikian, hipotesis 4 diterima.

Perbedaan *Average Abnormal Return* Saham pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh Sesudah *Stock Split*

Hasil pengujian *average abnormal return* saham sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh dengan menggunakan uji Mann Whitney Test diperoleh sebagai berikut :

Tabel 1.10
***Average Abnormal Return* Saham Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Bertumbuh Dan Tidak Bertumbuh Diuji Dengan Menggunakan Uji Mann Whitney Test**

Test Statistics ^b	
	AAR_SSDH_STOCKSPLIT
Mann-Whitney U	14.500
Wilcoxon W	17.500
Z	-1.282
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	.228 ^a

a. Not corrected for ties.

b. Grouping Variable: PERUSAHAAN

Sumber : Hasil Olahan SPSS
 pada perusahaan tidak bertumbuh selama 7 hari sesudah *stock split* diperoleh sebesar 8.75, sedangkan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh diperoleh rata-rata sebesar 18.05.

Hasil pengujian perbedaan *abnormal return* saham dengan Uji Mann Whitney secara statistik diperoleh nilai $Z = -1.282$ dengan signifikansi sebesar 0,200. Nilai signifikansi di atas 0,05 berarti bahwa berarti bahwa pada taraf kepercayaan 95% tidak terdapat adanya perbedaan *average abnormal return saham* signifikan pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Dengan demikian Hipotesis 5 diterima.

Perbedaan Rata-rata TVApada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh Sesudah *Stock Split*

Hasil pengujian rata-rata TVA sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh dengan menggunakan uji Mann Whitney Test diperoleh sebagai berikut :

Tabel 1.11
Rata-Rata TVA Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Bertumbuh Dan Tidak Bertumbuh Diuji Dengan Menggunakan Uji Mann Whitney Test

Test Statistics ^b	
	TVA SSDH STOCKSPLIT
Mann-Whitney U	9.500
Wilcoxon W	12.500
Z	-1.648
Asymp. Sig. (2-tailed)	.099
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	.107 ^a

a. Not corrected for ties.

b. Grouping Variable: PERUSAHAANN

Sumber : Hasil Olahan SPSS

tidak tumbuh selama 7 hari sesudah *stock split* diperoleh sebesar 6.25, sedangkan TVA sesudah *stock split* pada perusahaan tumbuh diperoleh rata-rata sebesar 18.20.

Hasil pengujian perbedaan *abnormal return* saham dengan Uji Mann Whitney secara statistik diperoleh nilai $Z = -1.648$ dengan signifikansi sebesar 0,099. Nilai signifikansi di atas 0,05 berarti bahwa berarti bahwa pada taraf kepercayaan 95% diperoleh tidak terdapat adanya perbedaan TVA signifikan pada perusahaan tumbuh dan tidak tumbuh. Dengan demikian Hipotesis 6 ditolak.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis 1

Dalam pengujian hipotesis 1 diperoleh hasil tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* saham yang signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh. Hal ini berarti Hipotesis 1 diterima. Dengan melihat rata-rata *abnormal return* saham pada sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh menunjukkan bahwa *abnormal return* pada sebelum pengumuman *stock split* tidak memiliki perbedaan yang signifikan dibanding dengan rata-rata *abnormal return* saham sesudah pengumuman *stock split*. Tidak adanya perbedaan AAR signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa dapat diartikan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak membawa kandungan informasi/*signalling* tentang akan adanya keuntungan di masa mendatang.

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis 2

Dalam pengujian hipotesis 2 diperoleh hasil tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* saham yang signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh. Hal ini berarti Hipotesis 2 ditolak. Tidak adanya perbedaan AAR signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa dapat diartikan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak membawa kandungan informasi/*signalling* tentang akan adanya keuntungan di masa mendatang.

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis 3

Dalam pengujian hipotesis 3 diperoleh hasil tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh. Hal ini berarti Hipotesis 3 ditolak. Pada perusahaan bertumbuh tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* yang menunjukkan bahwa sesudah pengumuman *stock split*, jumlah saham menjadi lebih banyak namun hanya sedikit investor yang melakukan transaksi perdagangan saham sehingga tidak berpengaruh signifikan pada TVA sesudah *stock split* dibandingkan dengan TVA sebelum *stock split*.

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis 4

Dalam pengujian hipotesis 4 diperoleh hasil tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh. Hal ini berarti Hipotesis 4 diterima.

Pada perusahaan tidak bertumbuh tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* yang menunjukkan bahwa sesudah pengumuman *stock split*, jumlah saham menjadi lebih banyak namun hanya sedikit investor yang melakukan transaksi perdagangan saham sehingga tidak berpengaruh signifikan pada TVA sesudah *stock split* dibandingkan dengan TVA sebelum *stock split*.

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis 5

Dalam pengujian hipotesis 5 diperoleh hasil tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham yang signifikan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Hal ini berarti Hipotesis 5 diterima.

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis 6

Dalam pengujian hipotesis 6 diperoleh hasil tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Hal ini berarti Hipotesis 6 ditolak.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut : Pada perusahaan bertumbuh, tidak terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* (AAR) saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah *stock split*, Pada

perusahaan tidak bertumbuh, tidak terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* (AAR) saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah *stock split*, Pada perusahaan bertumbuh, tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah *stock split*, Pada perusahaan tidak bertumbuh, tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah *stock split*, Pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh tidak terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* (AAR) saham yang signifikan sesudah pengumuman *stock split*, Pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) saham yang signifikan sesudah pengumuman *stock split*.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yaitu Michael Hendrawijaya (2009) yang menjelaskan bahwa *signalling theory* dan *trading range theory* tidak selamanya berlaku dalam peristiwa pemecahan saham. Dari hasil analisis dan simpulan, dapat dikemukakan keterbatasan penelitian yaitu untuk perusahaan tidak bertumbuh hanya terdapat 2 perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode 2010-2014.

REFERENSI

- Almilia dan Kristijadi. 2005. "Analisis Kandungan/Informasi dan Efek Intra Industri Pengumuman Stock Split yang Dilakukan oleh Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 20, No.1.
- Brigham, E. F and Gapeski. 1994. *Financial Managemen : Teheory and Practice*. Orlando: The Drydeen Press.
- Darmadji, T. dan H. M. Fakhruddin.2011.*Pasar Modal Indonesia*.Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat.
- Ginting, S. C. 2013. "Perbedaan Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Peristiwa Stock Split pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia."Universitas Uduyana.
- Indiantoro, N. dan B. Supomo.1999.*Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto.2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Lestari, S. dan E. A. Sudaryono. 2008. "Pengaruh Stock Split: Analisis Likuiditas Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia dengan Memperhatikan Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 10, No. 3.
- Mila, I. G. A. 2010."Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) terhadap Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009."Universitas Diponegoro Semarang.
- Sadikin, A. 2011."Analisis Abnormal Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham Studi Kasus pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, April, Vol. 12, No. 1.

Sakti, P. O. 2013. "Analisis Pengaruh Stock Split terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh Studi Kasus Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012." Universitas Diponegoro Semarang.

www.idx.co.id

yahoo.finance.com

ICMD 2011-2015