



**PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN
VOLUME PERDAGANGAN**
(studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode
2011-2013)

SKRIPSI

Oleh

Martiyana Eka Mediyanto
090810301016

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2015**



**PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN
VOLUME PERDAGANGAN**
(studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode
2011-2013)

SKRIPSI

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1)
dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Oleh:

Martiyana Eka Mediyanto
090810301016

PROGRAM STUDI EKONOMI AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2015



SKRIPSI

**PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN
VOLUME PERDAGANGAN
(studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode
2011-2013)**

Oleh

Martiyana Eka Mediyanto

NIM 090810301016

Pembimbing

Dosen Pembimbing I : Dr. Alwan Sri Kustono, SE, M.Si, Ak

Dosen Pembimbing II : Dr. Muhammad Miqdad SE, MM, Ak

PERSEMBAHAN

Dengan segala kerendahan hati dan ucap syukur yang tak terhingga pada Allah SWT, skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Ayahanda Wasis tercinta dan Ibunda Sri utami, yang dengan tulus memberikan kasih sayang, membekaliku dengan doa disetiap sujudnya serta mendidikku untuk selalu sabar dan tegar dalam menghadapi kenyataan hidup yang terkadang tidak sesuai harapan sebagai bekalku menuju kesuksesan;
2. Keluarga dan sahabat Akuntansi yang telah memberikan motivasi, dukungan moral, dan semua pengorbanan selama ini;
3. Almamater Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

MOTTO

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu akan ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), maka kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain. Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.
(Terjemahan Surat Alam Nashrah Ayat 6-8)

Live A Life You Will Remember
(Avicii)

Pengalaman bukan guru terbaik. Guru terbaik adalah kesadaran. Karena tiap orang punya pengalaman. Tapi yang sadar yang bisa belajar
(Rozi Rizky)

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Martiyan Eka Mediyanto

NIM : 090810301016

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul: "PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN VOLUME PERDAGANGAN (studi empiris padaperusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013)" adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali jika dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 2015

Yang menyatakan,

Martiyan Eka Mediyanto

090810301016

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul Skripsi : Pengaruh Stock Split terhadap Abnormal Return dan Volume
Perdagangan
Nama Mahasiswa : Martiyan Eka Mediyanto
NIM : 090810301016
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Akuntansi
Tanggal Persetujuan : 20 September 2013

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Alwan Sri Kustono, SE, M.Si Ak
NIP.19720416 200112 1 001

Dr.Muhammad Miqdad, SE, MM Ak
NIP.19710727 199512 1 001

Mengetahui,
Ketua Jurusan

Dr.Muhammad Miqdad, SE, MM Ak
NIP.19710727 199512 1 001

PENGESAHAN

Judul Skripsi

**PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN
VOLUME PERDAGANGAN**

(studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013)

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Martiyan Eka Mediyanto

NIM : 090810301016

Jurusan: Akuntansi

telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

23 November 2015

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

1. Ketua : Rochman Effendi, SE, M.Si, Ak
NIP. 19710217200003 1 001 (.....)
2. Sekretaris : Septarina Prita DS, M.SA, Ak
NIP. 198209122006042002 (.....)
3. Anggota : Novi Wulandari, SE, M. Acc & Fin, Ak
NIP. 19801127 200501 2 003 (.....)

Mengetahui/Menyetujui,
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi
Dekan,

Foto 4 X 6
warna

Dr. M. Fathorrazi, SE., M.Si

NIP.19630614 199002 1 001

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Stock Split* terhadap *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan. Sampel yang digunakan berjumlah 28 dari 132 perusahaan yang terdaftar di BEI. Pengambilan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling*. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu berupa Laporan Keuangan perusahaan yang melampirkan data *Stock Split*. Teknik analisis data menggunakan metode analisis Uji Beda Dua Rata - Rata. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* dan juga adanya perbedaan *abnormal return* saham antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*

Kata kunci: *Stock Split, Volume Perdagangan, Abnormal Return*

Abstract

The purpose of this research is to know the influence of stock split on abnormal return and the trade volume. The sample was used 28 of 132 companies registered in BEI. Sampling using purposive sampling method. Sources of data used in this research is secondary data report in the form of a finance company that attach stock split data. technical data analysis method of analysis used Uji Beda Dua Rata-Rata. the research result show there was a gap in the trade volume before and after the companies do stock split and there was a gap in the abnormal return before and after the companies do stock split

Keyword: *Stock Split, Trade Volume, Abnormal Return.*

RINGKASAN

Pengaruh Stock Split terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan;
Martiyana Eka Mediyanto, 090810301016; 2015; 45 halaman; Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Pasar modal merupakan lembaga profesi yang berkaitan dengan transaksi jual beli efek dan perusahaan publik yang berkaitan dengan efek. Dengan demikian pasar modal dikenal sebagai tempat bertemunya penjual dan pembeli modal/dana. Selain itu pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta. Selain itu pasar modal juga sumber informasi dimana informasi ini akan menjadi suatu kebutuhan bagi para investor dalam mengambil sebuah keputusan. Salah satu informasi yang tersedia adalah pengumuman *stock split*, dimana aktivitas tersebut biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi sehingga akan mempengaruhi kemampuan investor untuk membelinya.

Stock split merupakan suatu aktivitas yang dilakukan perusahaan yang *go public* dalam rangka meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan melakukan pemecahan jumlah lembar sahamnya menjadi lebih banyak dengan tujuan agar harga sahamnya dirasa cukup murah dan terjangkau oleh investor sehingga diharapkan penjualan sahamnya bisa meningkat dan dapat dimiliki oleh banyak investor. Melihat data pada Tabel 4.3 menginformasikan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split* yang terjadi pada tahun 2013. Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel tersebut dapat diketahui bahwa rata-rata *abnormal return* saham sebelum *stock split* adalah sebesar 0,0011503, sedangkan rata-rata *abnormal return* saham sesudah *stock split* adalah sebesar -0,0736729. Untuk periode sebelum *stock split*, *abnormal return* saham tertinggi sebesar 0,0161540 merupakan *abnormal return* saham PT. Central Omega Resources Tbk. tahun 2012, sedangkan *abnormal return* saham terendah sebesar -0,0144910 merupakan *abnormal return* saham PT. Metro

Realty Tbk. tahun 2011. Sedangkan, untuk periode sesudah *stock split*, *abnormal return* saham tertinggi sebesar 0,0027150 merupakan *abnormal return* saham PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk. tahun 2013, sedangkan *abnormal return* saham terendah sebesar -0,1045190 merupakan *abnormal return* saham PT. Jasuindo Tiga Perkasa Tbk tahun 2011. Jika kedua nilai rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split* tersebut dibandingkan maka dengan adanya *stock split* tersebut mengakibatkan terjadinya penurunan rata-rata *abnormal return* saham.

Tabel 4.3 juga menginformasikan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* yang terjadi pada tahun 2013. Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel tersebut dapat diketahui bahwa rata-rata volume perdagangan saham sebelum *stock split* adalah sebesar 0,0130610, sedangkan rata-rata volume perdagangan saham sesudah *stock split* adalah sebesar 0,0039695. Untuk periode sebelum *stock split*, volume perdagangan saham tertinggi sebesar 0,0787070 merupakan volume perdagangan saham PT. Intraco Penta Tbk. tahun 2011, sedangkan volume perdagangan saham terendah sebesar 0,0000590 merupakan volume perdagangan saham PT. Jaya Real Property Tbk. tahun 2013. Sedangkan, untuk periode sesudah *stock split*, volume perdagangan saham tertinggi sebesar 0,0568660 merupakan volume perdagangan saham PT. Central Omega Resources Tbk. tahun 2011, sedangkan volume perdagangan saham terendah sebesar 0,0000020 merupakan volume perdagangan saham PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk tahun 2013. Jika kedua nilai rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* tersebut dibandingkan maka dengan adanya *stock split* yang terjadi pada tahun 2013 tersebut mengakibatkan terjadinya penurunan rata-rata volume perdagangan saham.

Tujuan Penulisan ini adalah seberapa besar pengaruh adanya peristiwa sebelum dan sesudah *stock split* terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa terbukti secara empiris memberikan dampak yang signifikan baik terhadap volume perdagangan saham maupun *abnormal return* saham.

PRAKATA

Bismillahirrahmanirrahim. Puji syukur ke hadirat Allah SWT atas rahmat, karunia, dan hidayah-Nya serta sholawat dan salam tetap tercurah kepada baginda Rasulullah Muhammad SAW atas petunjuk kebenaran, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Stock Split terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan”. Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan di Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak baik itu berupa motivasi, nasehat, saran maupun kritik yang membangun. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati dan tidak menghilangkan rasa hormat yang tulus, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Alwan Sri Kustono, SE, M.Si Ak dan Dr. Muhammad Miqdad, SE, MM Ak selaku Dosen Pembimbing yang bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, saran, kritik dan pengarahan dengan penuh keikhlasan, ketulusan dan kesabaran dalam menyelesaikan skripsi ini, serta semua inspirasi, pemahaman, dan dinamisasi perjalanan menuntut ilmu dengan nuansa dan konsep berilmu pengetahuan yang sesungguhnya
2. Bapak Dr. M. Fathorrazi, SE., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
3. Dr. Muhammad Miqdad, SE, MM Ak. selaku Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Universitas Jember;
4. Seluruh Bapak dan Ibu dosen beserta staf karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Jember serta Perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Perpustakaan Pusat;
5. Ayahanda Wasis dan Ibunda Sri Utami serta keluarga yang ada di Lumajang, terimakasih yang tak terhingga ananda ucapkan atas doa, kasih sayang, kerja keras, kesabaran, dan semua pengorbanan selama ini;

6. Bapak angkat sekaligus guru spiritual Gus Rahmat, terima kasih telah memberikan doa dan nasehat untuk menuntun ke jalan yang benar.
7. Sahabat-sahabatku tercinta, Mas Rizky, Mas Andyt, Arul, Ari, Dewa, Fuad, Wicho, Eko, Tasya, Nanang, Vandem, Lutfi, Galuh, Ridwan, Mas Doni, Mas Prima, Huda, Danang terimakasih telah menjadi keluarga yang sudi membagi pengalaman hidup, menerima keluh kesah, menikmati canda tawa dan semua kenangan ketika menempuh masa studi bersama dan seluruh teman-teman di Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terimakasih atas semua kebersamaannya;
8. Semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian penulisan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Akhir kata, tidak ada sesuatu yang sempurna di dunia ini, penulis menyadari atas kekurangan dalam penyusunan skripsi. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun penulis harapkan bagi penyempurnaan tugas akhir ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan tambahan pengetahuan bagi penulisan karya tulis selanjutnya.

Jember, 23 November 2015

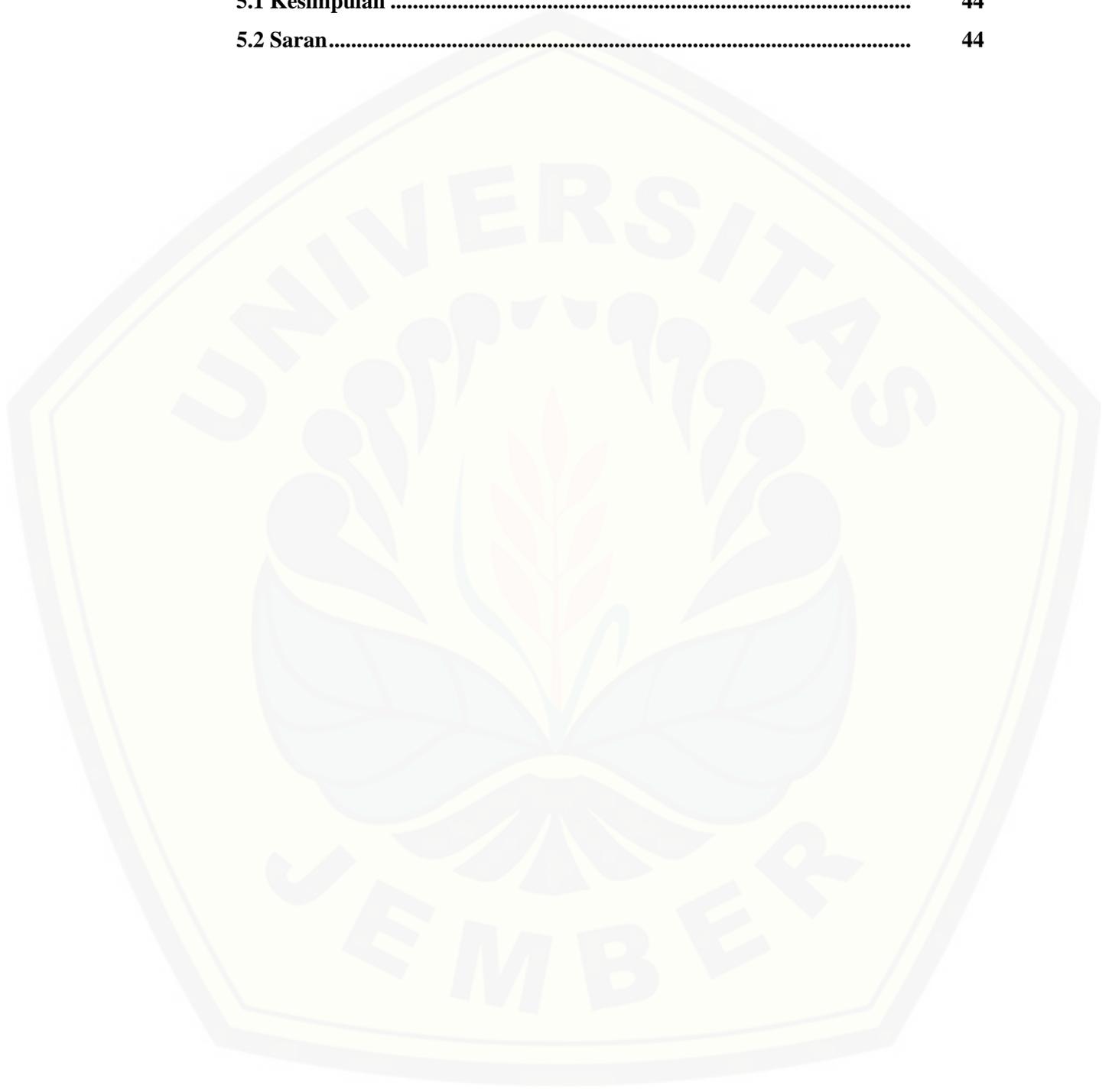
Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSEMBAHAN	ii
HALAMAN MOTO	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	v
HALAMAN PENGESAHAN	vi
ABSTRAK	viii
<i>ABSTRACT</i>	viii
RINGKASAN	ix
PRAKATA	xi
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR	xix
DAFTAR LAMPIRAN	xx
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat penelitian	6
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	7
2.1 Pemecahan saham	7
2.2 Manfaat Pemecahan Saham	9
2.3 Jenis <i>Stock Split</i>	10
2.4 Teori Pemecahan Saham.....	11
2.4.1 Signaling Theory	11
2.4.2 Trading Range Theori.....	11
2.5 Event Study	12

2.6	Harga Saham.....	13
2.7	Volume Perdagangan	15
2.8	Return Saham, <i>Abnormal return</i> dan Aktiva bebas resiko.....	16
2.9	Penelitian Terdahulu	17
2.10	Pengembangan Hipotesis	18
2.10.1	Perbedaan Volume Perdagangan atas Peristiwa <i>Stock split</i> ..	18
2.10.2	Perbedaan <i>Abnormal return</i> atas peristiwa <i>stock split</i>	19
2.11	Kerangka Konseptual	21
BAB 3.	METODE PENELITIAN	22
3.1	Jenis Penelitian.....	22
3.2	Populasi dan Sampel.....	22
3.3	Teknik Pengumpulan Data	22
3.4	Variabel Penelitian	23
3.5	Metode Analisis	24
3.5.1	Uji Normalitas	25
3.5.2	Uji Hipotesis	25
3.5.3	Uji Beda Dua Rata – Rata	29
BAB 4.	PEMBAHASAN	31
4.1	Gambaran Umum Daerah Penelitian	31
4.1.1	Pasar Modal di Indonesia.....	31
4.1.2	Perkembangan Bursa Efek Jakarta	32
4.1.3	Gambaran Umum Sampel Penelitian	34
4.2	Analisis Data	35
4.2.1	Statistik Deskriptif.....	35
4.2.2	Uji Normalitas Data.....	36
4.2.3	Hasil Uji Hipotesis untuk <i>Abnormal Return</i> Saham	37
4.2.4	Hasil Uji Hipotesis untuk Volume Perdagangan Saham.....	38
4.3	Pembahasan	40
4.3.1	Perbedaan <i>Abnormal Return</i> atas Peristiwa <i>Stock Split</i>	40
4.3.2	Perbedaan Volume Perdagangan Saham atas Peristiwa <i>Stock Split</i>	41

BAB 5. PENUTUP	44
5.1 Kesimpulan	44
5.2 Saran.....	44

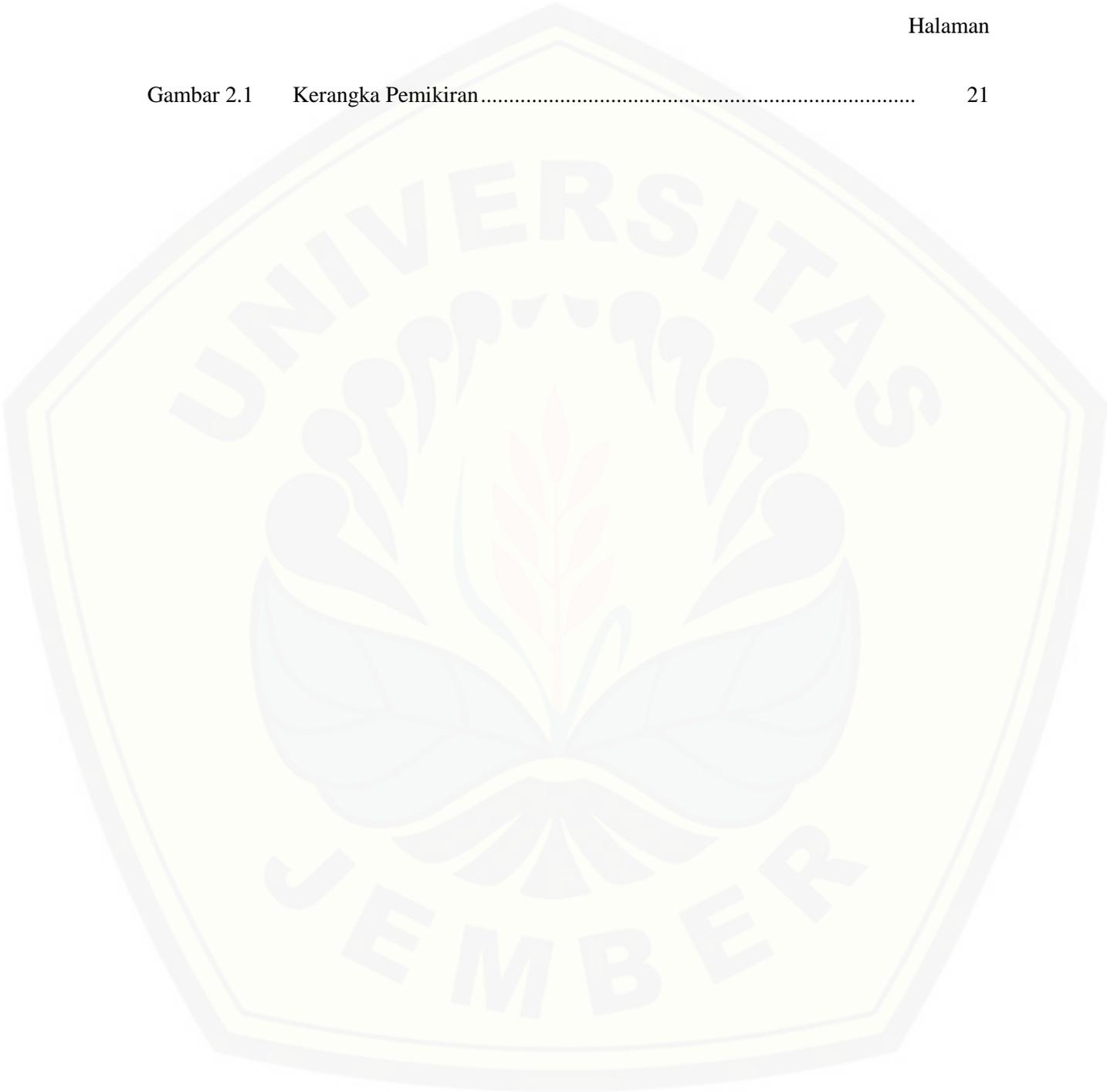


DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1	Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian 34
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Penelitian..... 35
Tabel 4.3	Hasil Uji Normalitas..... 37
Tabel 4.4	Hasil Pengujian Paired Sample T-Test..... 38
Tabel 4.5	Hasil Pengujian Wilcoxon Signed Rank Test 39

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	21



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 A. Data Jumlah Saham Beredar
- Lampiran B. Data Jumlah Saham yang Diperdagangkan
- Lampiran C. Data Perhitungan TVA
- Lampiran D. Perhitungan Return Saham

- Lampiran 2. A. Data SBI dan Risk Free (R_f)
- Lampiran B. Data IHSG dan Return Market (R_m)
- Lampiran C. Data Beta Saham
- Lampiran D. Data Expected Return (ER)
- Lampiran E. Perhitungan Abnormal Return (AR)

- Lampiran 3 Statistik Deskriptif Variabel
- Lampiran 4 Hasil Uji Normalitas Data
- Lampiran 5 Hasil Uji t (Paired Sample Test) dan Hasil Uji Wilcoxon (Wilcoxon Signed Rank Test)

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan iklim investasi di Indonesia saat ini, ditandai dengan semakin ramainya transaksi jual beli saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan adanya dampak positif pada peningkatan perekonomian Indonesia. Globalisasi sektor keuangan dan investasi sebagai salah satu tuntutan perkembangan ekonomi Indonesia memiliki andil dalam mendorong perubahan iklim investasi dan perkembangan pasar modal.

Pasar modal merupakan lembaga profesi yang berkaitan dengan transaksi jual beli efek dan perusahaan publik yang berkaitan dengan efek. Dengan demikian pasar modal dikenal sebagai tempat bertemunya penjual dan pembeli modal/dana. Selain itu pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta. Selain itu pasar modal juga sumber informasi dimana informasi ini akan menjadi suatu kebutuhan bagi para investor dalam mengambil sebuah keputusan. Salah satu informasi yang tersedia adalah pengumuman *stockspllit*, dimana aktivitas tersebut biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi sehingga akan mempengaruhi kemampuan investor untuk membelinya (Brigham dan Gapenski, 2004). Akan tetapi peristiwa *stockspllit* tidak akan menambah kekayaan para pemegang saham karena ketika jumlah lembar saham bertambah di sisi lainnya harga saham turun secara proporsional.

Stockspllit merupakan suatu aktivitas yang dilakukan perusahaan yang *go public* dalam rangka meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan melakukan pemecahan jumlah lembar sahamnya menjadi lebih banyak dengan tujuan agar harga sahamnya dirasa cukup murah dan terjangkau oleh investor sehingga diharapkan penjualan sahamnya bisa meningkat dan dapat dimiliki oleh banyak investor (Brigham dan Gapenski, 2004). Ada beberapa alasan mengapa manajer perusahaan melakukan *stockspllit* antara lain agar saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham, untuk

mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan dan untuk membawa informasi mengenai kesempatan berinvestasi yang berupa peningkatan laba dan deviden kas (Keown *et. al.*, 2010).

Pengumuman *stocksplit* sendiri merupakan salah satu seni informasi pada pasar dengan efisiensi semi kuat. Weston dan Copeland (2008) menegaskan, secara informasional sebuah pasar modal dikatakan efisien jika harga saham yang berlakumencerminkan informasi yang relevan yang tersedia. Ada banyak sekali pendapat mengenai *stocksplit*, tetapi pada dasarnya pendapat tersebut dapat dibedakan menjadi dua kelompok. Pertama, *stocksplit* dianggap hanya sebagai perubahan yang bersifat "kosmetik" atau hiasan karena *stocksplit* tidak berpengaruh pada arus kas perusahaan dan proporsi kepemilikan investor (Baker dan Powell, dalam Wijanarko, 2012). Kedua, *stocksplit* dianggap dapat mempengaruhi keuntungan pemegang saham, resiko saham, dan sinyal yang diberikan kepada pasar karena *stocksplit* mengembalikan harga per lembar saham pada tingkat perdagangan yang optimal dan meningkatkan likuiditas (Baker dan Gallagher, dalam Wijanarko, 2012).

Baker dan Powell dalam Wijanarko (2012) menambahkan, bahwa perubahan yang terjadi pada distribusi saham dalam bentuk *stocksplit* hanyalah bersifat "kosmetik" karena semakin rendahnya harga saham akan menyebabkan bertambahnya ketertarikan investor untuk menambah sahamnya setelah pengumuman *split* (*post split*). Di lain pihak, dalam pengambilan keputusan investasi, seorang investor akan sangat dipengaruhi oleh informasi yang beredar di pasar modal. Setiap informasi yang diterima akan dievaluasi para pelaku pasar dan perubahan harga saham akan terus terjadi karena adanya tarik menarik permintaan dan penawaran yang berbasis informasi. Informasi-informasi tersebut dikatakan memiliki kandungan jika pasar dengan cepat menyerap informasi dan merefleksikannya dalam perubahan harga saham (Daniati dan Suhairi, 2006).

Kebijakan pemecahan saham ini tidak mempengaruhi modal yang disetor, melainkan hanya mempengaruhi nilai nominal saham sehingga jumlah lembar saham akan meningkat. Pemecahan saham juga merupakan peristiwa yang sangat dinanti oleh para investor karena memberikan keuntungan ganda, jumlah saham bertambah dan biasanya harga saham juga akan meningkat paska

stocksplit (Jogiyanto, 2008). Secara teoritis *stocksplit* hanya meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar, tidak menambah kesejahteraan para investor dan tidak memberikan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan atau secara tidak langsung mempengaruhi *cash flow* perusahaan tetapi beberapa bukti empiris menunjukkan bahwa pasar memberikan reaksi terhadap pengumuman *stocksplit*, bahkan beberapa penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil yang kontroversi mengenai *stocksplit*.

Stocksplit 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 tertarik untuk membeli sehingga akan meningkatkan volume perdagangan saham (Tandelilin, 2007). 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 dapat dilihat dari aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). *Trading Volume Activity* merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada periode tertentu (Weston dan Copeland, 2008). Untuk menguji apakah aktivitas *stocksplit* memberikan dampak yang signifikan terhadap volume perdagangan saham maka digunakan uji beda dua rata-rata, yaitu rata-rata TVA sebelum dengan rata-rata TVA sesudah *stocksplit*. Apabila terdapat perbedaan yang signifikan maka dapat disimpulkan *stocksplit* memiliki pengaruh terhadap volume perdagangan saham.

Dengan adanya pemecahan saham ini diharapkan semakin banyak investor yang melakukan transaksi. Pemecahan saham 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 *stocksplit* (Jogiyanto, 2008). Hal ini dapat diartikan bahwa hanya perusahaan yang memiliki kinerja baik yang dapat memberikan sinyal yang dipercaya oleh investor.

Penelitian empiris mengenai *stockspllit* diantaranya dilakukan oleh Rumanti dan Moerdiyanto(2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa pemecahan saham yang menjadikan harga saham menjadi lebih murah diharapkan akan mampu menjaga tingkat perdagangan saham dalam rentang optimal dan menjadikan saham yang murah akan menyebabkan para investor membelinya sehingga akan meningkatkan volume perdagangan saham. Fatmawati dan Asri (1999) melakukan penelitian pada 30 perusahaan yang terdaftar pada BEJ dengan periode pengamatan bulan Juli 1995 sampai Juni 1997 menghasilkan kesimpulan bahwa rata-rata volume perdagangan tidak mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham dan hasil yang sama ditemukan pula dalam penelitian Menendez dan Gomez (2003) terhadap 55 perusahaan yang *listed* di *Madrid Stock Exchange*. Rusliati dan Farida (2010) menguji pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas dan *returns* saham diperoleh hasil yaitu pemecahan saham berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham dan *return* saham.

Wijanarko (2012) menguji pengaruh *stockspllit* terhadap harga saham di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini menyimpulkan bahwa terdapat *abnormal return* positif yang signifikan berbeda dengan nol pada saat terjadinya *stockspllit*. Sedangkan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stockspllit* tidak memiliki perbedaan yang signifikan, ini berarti pasar langsung menyerap informasi yang ada dalam *stockspllit*, sehingga setelah *stockspllit* dilakukan rata-rata *abnormal return* dengan segera kembali sama dengan rata-rata *abnormal return* sebelum *stockspllit* terjadi. Permata (2010) melakukan penelitian mengenai pengaruh *stockspllit* terhadap harga saham dan volume perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitiannya menyatakan bahwa aktivitas *stockspllit* yang dilakukan ternyata sangat mempengaruhi harga saham dan volume perdagangan. Sehingga harga saham dan volume perdagangan sebelum *stockspllit* mengalami perbedaan dengan harga saham dan volume perdagangan setelah *stockspllit*.

Hendrawijaya (2009) dalam penelitiannya memperoleh hasil pengujian hipotesis yang membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham. Namun berbeda dengan dengan hasil penelitian Almilia dan Kristijadi (2006) yang menemukan adanya perbedaan

abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *stocksplit*. Hal ini dapat diartikan bahwa hanya perusahaan yang berkinerja baik yang dapat memberikan sinyal yang dipercaya oleh investor.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti tertarik melakukan penelitian kembali mengenai *stocksplit* yang dilandasi bahwa terdapat perbedaan secara teoritis dengan studi empiris mengenai pengaruh *stocksplit* terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan. Dari pertimbangan tersebut tema yang diangkat adalah “Pengaruh *StockSplit* terhadap *Abnormal return* dan Volume Perdagangan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ada perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stocksplit*?
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stocksplit*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stocksplit*.
2. Untuk menguji dan menganalisis perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stocksplit*.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi beberapa pihak diantaranya sebagai berikut:

1. Bagi pihak perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam mempertimbangkan perusahaan untuk melakukan kebijakan *stocksplit*.

2. Bagi investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan memberikan wawasan dan juga gambaran mengenai keterkaitan antara peristiwa *stocksplit* dengan volume perdagangan saham dan *abnormal return* perusahaan.

3. Bagi pihak lain

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan tentang *event study* mengenai suatu peristiwa yang berkaitan dengan harga saham.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Stock split adalah penambahan jumlah saham beredar perusahaan tanpa perubahan apapun dalam ekuitas pemegang saham atau kumpulan nilai pasar. Menurut Brigham dan Houston (2004:100), *stock split* adalah tindakan yang diambil oleh sebuah perusahaan untuk meningkatkan jumlah saham beredar seperti menggandakan jumlah saham beredar dengan memberikan dua saham baru kepada pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki. Pemecahan saham adalah memecah selembarnya menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Dengan demikian, sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis.

Pemecahan saham atau *stock split* adalah memecah selembarnya menjadi n lembar saham sehingga harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya (Jogiyanto, 2008). Pemecahan saham juga diartikan sebagai tindakan memecah nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil dan jumlah lembar saham yang beredar menjadi banyak sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*). Jika sebelum pemecahan saham harga saham di pasar Rp 1.000 per lembar, maka setelah adanya pemecahan saham harga saham baru yang berlaku di pasar menjadi Rp 500 per lembar (Jogiyanto, 2008).

Pemecahan saham dilakukan karena ada batas harga optimum untuk suatu saham biasa. Selanjutnya, memindahkan surat berharga dalam batas ini dikatakan dapat membuat perdagangan surat berharga menjadi lebih luas (Weston dan Copeland, 2008:155). Weston dan Copeland menyebutkan tiga hal yang mendorong mengapa perusahaan melakukan *stock split*, yaitu:

1. Sebagai upaya agar harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham
2. Untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang ditargetkan

3. Untuk menyebarkan informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan deviden kas.

Stocksplit merupakan suatu kosmetika saham yang dilakukan oleh perusahaan sebagai upaya pemolesan saham agar kelihatan lebih menarik di mata para investor sekalipun tidak meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham. Marwata (2001) *stocksplit* adalah memecahkan selembar saham menjadi n lembar saham. Pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah besarnya modal. Harga per lembar saham adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya.

Tujuan utama emiten melakukan *stocksplit* adalah untuk meningkatkan likuiditas saham sehingga distribusi saham menjadi lebih luas. Selain itu, untuk menempatkan saham dalam *trading range* yang optimal (Husnan, 2008: 65). Kebijakan *stocksplit* merupakan strategi untuk mempengaruhi transaksi saham tersebut di Bursa Efek. Harga awal yang diperkirakan terlalu tinggi dapat memberikan *image* mahal bagi investor sehingga tidak semua investor berani membeli saham tersebut. Kemampuan investor untuk membeli saham juga menjadi berkurang. Kebijakan *stocksplit* akan menurunkan harga saham sehingga diharapkan dapat mendorong peningkatan transaksi.

Beberapa pelaku pasar khususnya para emiten mempunyai pendapat bahwa *stocksplit* memiliki beberapa manfaat diantaranya sebagai berikut (Husnan, 2008):

1. Harga saham yang lebih rendah setelah *stocksplit* akan meningkatkan daya tarik investor untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar sehingga dapat mengubah investor odd lot yaitu investor yang membeli saham dibawah 500 lembar (1 lot) menjadi investor *round lot* yaitu investor yang membeli saham minimal 500 lembar.
2. Meningkatkan daya tarik investor kecil untuk melakukan investasi.
3. Meningkatkan jumlah pemegang saham sehingga pasar akan menjadi likuid.
4. Sinyal yang positif bagi pasar akan kinerja manajemen perusahaan bagus dan memiliki prospek yang baik.

Sementara itu, pihak lain mempunyai keyakinan lain yang bertentangan dengan beberapa manfaat diatas, antara lain (Husnan, 2008):

1. Tingkat harga saat ini belum dapat menjamin keberhasilan *stocksplit* karena ketidakpastian pada lingkungan bisnis.
2. Tingkat harga saham setelah *stocksplit* akan mengubah posisi perusahaan pada kelompok yang memiliki nilai saham rendah sehingga mengakibatkan kepercayaan investor terhadap saham menurun.

3. Peningkatan jumlah pemegang saham akan menaikkan biaya pelayanan bagi pemegang saham.
4. *Stocksplit* merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang tertentu, diharapkan semakin banyak partisipan yang terlibat dalam perdagangan.

2.2 Manfaat Pemecahan Saham

Beberapa pelaku pasar khususnya emiten berpendapat bahwa aktivitas *split* dapat memberikan manfaat besar bagi perusahaan. Harga saham setelah *stocksplit* akan menjadi lebih rendah sehingga menambah daya tarik investor. Dalam Wijanarko (2012) mengemukakan bahwa manfaat yang pada umumnya diperoleh dari pemecahan saham, yaitu:

1. Harga saham yang lebih rendah menyediakan marketabilitas yang lebih luas dan efisiensi pasar yaitu kisaran harga tertentu dengan tingginya persentase jumlah volume lot yang dihasilkan.
2. Saham akan mempunyai daya tarik bagi para investor kecil dan mengkonversi pemilik lot saham terbatas (*odd lot*) menjadi pemilik serangkaian saham (*round lot*).
3. Jumlah *shareholders* akan mengalami peningkatan, yang berarti adanya penambahan likuiditas pasar (relatif lebih mudah dan cepat dengan sekuritas yang diperdagangkan pada harga minimum yang berbeda dari transaksi sebelumnya).
4. Dalam pengumuman *stocksplit* terdapat sinyal kuat yang disampaikan ke pasar bahwa manajemen secara berkelanjutan optimis tentang pertumbuhan perusahaannya dan gambaran kekuatan proyek perusahaannya.

Stocksplit dianggap memberikan sinyal positif bagi pasar. Pengumuman *stocksplit* mengindikasikan bahwa perusahaan menyampaikan prospek yang baik yang akan meningkatkan kesejahteraan investor. *Stocksplit* membutuhkan biaya yang besar sehingga tidak semua perusahaan dapat melakukannya. Hanya perusahaan berprospek baiklah yang mampu melakukannya. Karena itu sinyal ini dianggap valid. Meskipun *stocksplit* tidak memiliki nilai ekonomis, sinyal positif yang mengiringi pengumuman *stocksplit* membuat pasar memberikan reaksi positif terhadap pengumuman tersebut.

2.3 Jenis *Stocksplit*

Pada dasarnya ada dua jenis *stocksplit* yang dapat dilakukan yaitu *stocksplit up* dan *stocksplit down* (Husnan, 2008).

1. *Stocksplit-up* adalah penurunan nilai nominal saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya *stock split* dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, dan 4:1. *Stock split* dengan faktor pemecahan 2:1 maksudnya adalah dua lembar saham baru (lembar setelah *stock split*) dapat ditukar dengan satu lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*). *Stock split* dengan faktor pemecahan 3:1 maksudnya adalah tiga lembar saham baru (lembar setelah *stock split*) dapat ditukar dengan satu lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*) dan seterusnya.
2. *Stocksplit-down* adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan turun dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, 1:4. *Stock split* dengan faktor pemecahan 1:2 maksudnya adalah satu lembar saham baru (lembar setelah *stock split*) dapat ditukar dengan dua lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*). *Stock split* dengan faktor pemecahan 1:3 maksudnya adalah satu lembar saham baru (lembar setelah *stock split*) dapat ditukar dengan tiga lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*) dan seterusnya. Para emiten sampai saat ini hanya melakukan *stock split* naik (*stock splits-up*). Dan jarang terjadi kasus *reverse stock split* (*stock split-down*).

2.4 Teori Pemecahan Saham

Dalam *stocksplit* ada beberapa teori yang menjelaskan mengenai hal dan menjadi dasar pemikiran serta prediksi yang memiliki hubungan dengan dampak *stocksplit*, yaitu *signaling theory* dan *trading range theory*.

2.4.1 *Signaling Theory*

Signaling Theory adalah teori yang melihat pada tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan. Prinsip dari *signalling theory* adalah bahwa setiap tindakan mengandung informasi karena adanya *asymmetric information*. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain. Misalnya, pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak investor di pasar modal (Pramastuti, 2007). Informasi yang diterima tersebut dapat direspon secara berbeda oleh investor. Di sini perusahaan yang memiliki kondisi

fundamental yang terpercaya dapat dibedakan dari perusahaan yang memiliki kondisi fundamental kurang terpercaya dengan mengirimkan sinyal ke pasar modal. Sinyal dari perusahaan yang kondisinya fundamentalnya terpercaya tentu akan direspon oleh investor, sehingga sinyal tersebut menjadi berkualitas, sedangkan sinyal yang dikirim oleh perusahaan yang kondisinya fundamental kurang terpercaya tentu tidak akan dapat menyamai sinyal yang dikirim oleh perusahaan yang kondisinya fundamentalnya terpercaya (Bhattacharya & Dittmar, 2001 dalam Wijanarko, 2012).

Signaling Theory menyatakan bahwa *stockspllit* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan *stockspllit* adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja baik, jadi ketika pasar bereaksi terhadap pengumuman *stockspllit*, reaksi ini semata-mata karena mengetahui prospek masa depan perusahaan yang bersangkutan. Pemecahan saham dapat mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal yang positif lebih dulu mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Signaling Theory menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang substansial. *Return* yang meningkat tersebut dapat diprediksi dan merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang (Bar-Josef dan Brown dalam Marwata, 2001). Menurut Sasono (2012) *Signaling Theory* menyatakan bahwa *stockspllit* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stockspllit* adalah perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Teori ini menyatakan bahwa *stockspllit* memberikan informasi kepada investor tentang peningkatan *return* masa depan yang substantial. Jadi jika pasar bereaksi terhadap pengumuman *stockspllit*, reaksi ini tidak semata karena informasi *stockspllit* yang tidak mempunyai nilai ekonomis tetapi karena mengetahui prospek masa depan yang bersangkutan.

2.4.2 Trading Range Theory

Trading Range Theory menyatakan bahwa harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang aktifnya perdagangan saham sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Dengan melakukan pemecahan saham diharapkan akan semakin banyak investor yang melakukan transaksi. Adapun bentuk hubungan *stockspllit* dengan *trading range theory* adalah dilihat dari segi pandangan internal perusahaan yang

memotivasi pihak perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Weston dan Copeland (2008) menyatakan bahwa berdasarkan *trading range theory* tingkat kemahalan saham merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham.

Jogiyanto (2008) menyatakan bahwa dengan melakukan pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga mampu dijangkau oleh calon investor dan pada akhirnya meningkatkan likuiditas saham. Sehingga menurut *trading range theory*, perusahaan melakukan *stocksplit* karena memandang harga sahamnya terlalu tinggi atau bisa juga dikatakan bahwa harga saham yang terlalu tinggi itulah yang mendorong perusahaan melakukan pemecahan saham.

2.5 Event study

Event study adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada abnormal return yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu (Peterson, dalam Permata 2010). Sedangkan menurut Kritzman dalam Permata (2010), event study bertujuan untuk mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi surat berharga dan pendapatan dari surat berharga tersebut.

Studi peristiwa (event study) disebut juga dengan nama analisis residual (residual analysis) atau pengujian indeks kinerja tak normal (abnormal performance index test) atau pengujian reaksi pasar (market reaction test). Bowman (dalam Jogiyanto, 2008) mendefinisikan suatu studi peristiwa sebagai studi yang melibatkan analisis perilaku harga sekuritas sekitar waktu suatu kejadian atau pengumuman informasi.

Studi peristiwa (event study) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Event study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (information content) dari suatu pengumuman. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (information content), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan abnormal return. Jika digunakan abnormal return, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan abnormal return kepada pasar. Sebaliknya, yang tidak mengandung informasi tidak memberikan abnormal return kepada pasar (Jogiyanto, 2008).

Dari pengertian tersebut sebenarnya event study dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal (dengan pendekatan pergerakan harga saham) terhadap suatu peristiwa tertentu. Sejalan dengan tujuan itu, event study dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien pada bentuk setengah kuat (semi), seperti yang dilakukan Fama, dkk dalam Wijanarko (2012), yang kemudian diikuti oleh berbagai peneliti pasar modal lainnya. Peristiwa yang dimaksud dalam penelitian ini adalah peristiwa pengumuman pemecahan saham yang dilakukan perusahaan yang terdaftar di BEI. Dalam event study ini dikenal istilah event window (jendela peristiwa)/event date (tanggal peristiwa) dan estimation period (periode estimasi). Periode peristiwa disebut juga dengan periode pengamatan/jendela peristiwa mempunyai panjang yang bervariasi, lama dari jendela yang umumnya digunakan berkisar 3 hari – 121 hari untuk data harian dan 3 bulan – 121 bulan untuk data bulanan. Sedangkan lama periode estimasi yang umum digunakan adalah berkisar 100 hari – 300 hari untuk data harian dan berkisar 24 – 60 bulan untuk data bulanan (Jogiyanto, 2008).

2.6 Harga Saham

Harga saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Selebar saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya (berapapun porsinya/jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Selebar saham mempunyai nilai atau harga (Husnan, 2008). Harga saham yang dimaksud adalah harga saham yang dinilai oleh pasar. Harga pasar saham lebih sering dipakai dalam berbagai penelitian pasar modal, karena harga pasar saham yang paling diperhatikan oleh investor. Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai dari suatu perusahaan dan begitu pula sebaliknya.

Menurut Husnan (2008) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Keown (2008) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Pergerakan harga saham yang acak dapat dianalisa dengan pendekatan fundamental, misalnya dengan mengetahui laporan keuangan suatu perusahaan terbuka, jika laporannya positif maka kemungkinan harga sahamnya akan bergerak positif.

Penentuan harga saham dapat dilakukan melalui analisis teknikal dan analisis fundamental (Keown, 2008). Pada analisis teknikal harga saham ditentukan berdasarkan

catatan harga saham di waktu yang lalu, sedangkan dalam analisis fundamental harga saham ditentukan atas dasar faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya, seperti laba dan dividen. Hal ini disebabkan karena nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saat tetapi juga adalah harapan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Analisis fundamental mencoba untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan: (1) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan (2) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Volume perdagangan saham merupakan banyaknya lembar saham yang diperdagangkan dalam satu hari perdagangan. Volume perdagangan saham adalah aktivitas perdagangan saham yang terjadi pada waktu tertentu yang diperoleh dengan membandingkan atau membagi antara saham yang diperdagangkan dengan saham yang beredar di bursa efek (Sunur, 2006). Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor. Aktivitas volume perdagangan ini digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai pengumuman tersebut informatif. Sehingga dapat dikatakan informasi tersebut dapat memengaruhi suatu investasi. Perhitungan aktivitas volume perdagangan dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar perusahaan tersebut dalam kurun waktu yang sama.

Volume perdagangan saham salah satu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap kejadian atau informasi yang berkaitan dengan suatu saham. Perubahan volume perdagangan diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). TVA merupakan perbandingan antara jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Besar kecilnya perubahan TVA antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan 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 saham dinilai tinggi akan mempunyai nilai jika terdapat perubahan dalam volume perdagangan sahamnya. Besar kecilnya pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham terlihat dari besar kecilnya jumlah saham yang diperdagangkan (Weston dan Copeland, 2008).

Dengan adanya *stocksplit*, maka harga saham akan menjadi lebih murah sehingga berakibat meningkatnya volatilitas harga saham. Volatilitas adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu. Efek volatilitas yang besar tersebut akan menarik

investor untuk berinvestasi dengan membeli saham tersebut atau dapat juga menyebabkan bertambahnya jumlah saham yang diperdagangkan.

2.7 Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham merupakan banyaknya lembar saham yang diperdagangkan dalam satu hari perdagangan. Volume perdagangan saham adalah aktivitas perdagangan saham yang terjadi pada waktu tertentu yang diperoleh dengan membandingkan atau membagi antara saham yang diperdagangkan dengan saham yang beredar di bursa efek (Sunur, 2006). Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor. Aktivitas volume perdagangan ini digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai pengumuman tersebut informatif. Sehingga dapat dikatakan informasi tersebut dapat memengaruhi suatu investasi. Perhitungan aktivitas volume perdagangan dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar perusahaan tersebut dalam kurun waktu yang sama.

Volume perdagangan saham salah satu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap kejadian atau informasi yang berkaitan dengan suatu saham. Perubahan volume perdagangan diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham yang diukur dengan Trading Volume Activity (TVA). TVA merupakan perbandingan antara jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Besar kecilnya perubahan TVA antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan 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 saham dinilai tinggi akan mempunyai nilai jika terdapat perubahan dalam volume perdagangan sahamnya. Besar kecilnya pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham terlihat dari besar kecilnya jumlah saham yang diperdagangkan (Weston dan Copeland, 2008).

Dengan adanya stock split, maka harga saham akan menjadi lebih murah sehingga berakibat meningkatnya volatilitas harga saham. Volatilitas adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu. Efek volatilitas yang besar tersebut akan menarik investor untuk berinvestasi dengan membeli saham tersebut atau dapat juga menyebabkan bertambahnya jumlah saham yang diperdagangkan.

2.8 *Return Saham, Abnormal return dan Aktiva bebas resiko*

Motivasi utama investor menanamkan modalnya dalam suatu investasi adalah mendapatkan tingkat pengembalian (return) investasi yang optimal. Return merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati investor atas suatu investasi yang dilakukannya (Halim, 2005). Return saham yang akan diterima oleh investor sangat dipengaruhi oleh jenis investasi yang dipilih. Untuk mengukur besarnya return yang akan diterima investor sehubungan dengan adanya peristiwa stock split diukur dengan adanya abnormal return yang diterima investor.

Return dibedakan menjadi dua yaitu return yang telah terjadi (actual return) yang dihitung berdasarkan data historis, dan return yang diharapkan (expected return) akan diperoleh investor dimasa depan. Dua komponen return yaitu untung/rugi modal (capital gain/loss) dan imbal hasil (yield). Capital gain/loss merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi dipasar sekunder. Imbal hasil (yield) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. Yield dinyatakan dalam bentuk persentase. Dari kedua komponen return tersebut dapat dihitung total return dengan cara menjumlahkannya.

Abnormal return atau excess return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal, dimana return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan investor), dengan demikian return yang tidak normal adalah selisih antara return yang sesungguhnya terjadi dengan return ekspektasi (Jogiyanto, 2008). Tingkat keuntungan yang sesungguhnya merupakan perbandingan antara selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya.

Menurut Jogiyanto (2008), abnormal return merupakan kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (actual return) terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan imbal hasil ekspektasi (expected return) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian imbal hasil tidak normal (abnormal return) adalah selisih antara imbal hasil sesungguhnya yang terjadi dengan imbal hasil ekspektasi.

Aktiva bebas resiko merupakan aktiva yang mempunyai return ekspektasian tertentu dengan resiko yang sama dengan nol. Menurut Jogiyanto (2014), aktiva bebas resiko ini tidak beresiko maka return yang diperoleh sifatnya adalah pasti, sehingga return ekspektasi aktiva bebas resiko adalah sama dengan return realisasinya. Untuk menentukan nilai return aktiva bebas resiko (R_{br}) diwakili oleh suku bunga SBI. Dimana SBI ini dianggap sebagai aktiva bebas resiko karena dikeluarkan oleh Bank Sentral (Bank Indonesia) dan merupakan salah

satu instrument investasi dengan jangka pendek. Bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasinya saja atau dapat dilihat tidak hanya dari ketersediaan informasi, tetapi juga dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia. Pasar efisien ditinjau dari sudut informasi saja disebut dengan efisiensi pasar informasi (*informationally efficient market*). Sedangkan pasar efisien ditinjau dari sudut pandang kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan informasi yang tersedia disebut dengan efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*) (Jogiyanto, 2008).

2.9 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian tentang peristiwa *stocksplit* diantaranya :

1. Penelitian yang dilakukan Mila W (2010) berjudul “Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Volume Perdagangan Saham Dan *Abnormal return* Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007 – 2009 “ mendapatkan hasil bahwa *stocksplit* tidak ada pengaruh sama sekali terhadap volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham.
2. Aduda dan Caroline (2010) dalam penelitiannya “*Market Reaction to StockSplits*” dengan studi kasus di Nairobi *StockExchange* mendapatkan hasil: terdapat peningkatan volume perdagangan setelah *stocksplit* dan terdapat rata-rata positif dari *abnormal return*.
3. Permata (2010) melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh *Stock Split* pada Harga Saham terhadap Volume Perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan data perusahaan di BEI. Aktivitas *stock split* yang dilakukan ternyata sangat mempengaruhi harga saham dan volume perdagangan. Sehingga harga saham dan volume perdagangan sebelum *stock split* mengalami perbedaan dengan harga saham dan volume perdagangan setelah *stock split*. Terdapat perbedaan yang signifikan harga saham antara sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham mengalami penurunan.
4. Wijanarko(2012)melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas Saham dan *Return* Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Terdaftar di BEI pada Periode 2007-2011). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham terdaftar di BEI pada tahun 2007-2011. Dari hasil uji menunjukkan bahwa pasar bereaksi secara cepat dilihat dari *abnormal return* pada hari pertama setelah *stock split*. Hasil uji juga menunjukkan tidak terdapat perbedaan

pada *abnormal return* sebelum dan setelah *stock split* namun *trading volume activity* berbeda sebelum dan setelah *stock split*.

5. Damayanti, dkk. (2014) melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) terhadap Tingkat Keuntungan (*Return*) Saham dan Likuiditas Saham (Studi pada Perusahaan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013) memperoleh hasil bahwa (1) peristiwa pemecahan saham tidak menyebabkan adanya perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham, (2) peristiwa pemecahan saham menyebabkan adanya perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2013.

2.10 Pengembangan Hipotesis

2.10.1 Perbedaan Volume Perdagangan atas Peristiwa *Stocksplit*

Volume perdagangan saham salah satu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap kejadian atau informasi yang berkaitan dengan suatu saham. Perubahan volume perdagangan diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham yang diukur dengan *Trading Volume Activity (TVA)*. TVA merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Besar kecilnya perubahan rata-rata TVA antara sebelum dan sesudah pemecahan saham merupakan ukuran besar kecilnya akibat yang ditimbulkan oleh adanya pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham. Pemecahan saham yang digunakan oleh perusahaan ketika harga sahamnya dinilai terlalu tinggi akan mempengaruhi kemampuan investor untuk membelinya akan mempunyai nilai jika terdapat perubahan dalam volume perdagangan sahamnya. Besar kecilnya pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham terlihat dari besar kecilnya jumlah saham yang diperdagangkan (Weston dan Copeland, 2008).

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. Menurut Jogiyanto (2008), semakin banyak investor yang akan melakukan transaksi terhadap saham tersebut maka volume perdagangan sahamnya akan meningkat.

Hasil penelitian Aduda dan Caroline (2010) mendapatkan hasil bahwa terdapat peningkatan volume perdagangan setelah *stocksplit*. Pemecahan saham merupakan suatu

aktivitas yang dilakukan perusahaan yang telah go public dalam rangka meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan melakukan pemecahan jumlah lembar sahamnya menjadi lebih banyak dengan tujuan agar harga saham cukup murah atau terjangkau oleh para investor sehingga diharapkan penjualan sahamnya bisa meningkat dan saham tersebut bisa meningkat dan dapat dimiliki oleh banyak investor (Brigham and Gapenski, 2004).

Salah satu faktor untuk mengukur tingkat likuiditas saham adalah dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA), harga saham yang mengalami *stockspllit* sebelumnya kemungkinan memiliki harga diatas harga wajar, sehingga dapat disimpulkan saham tersebut kurang aktif di perdagangan. Dengan adanya penurunan harga akibat *stockspllit*, diharapkan harga saham menjadi lebih terjangkau oleh para investor. Bila perusahaan memiliki citra baik di mata investor umumnya memperkirakan penurunan ini akan diikuti pula dengan kenaikan harga yang pada akhirnya akan menarik investor untuk melakukan transaksi. Transaksi itu lambat laun akan dimungkinkan menyebabkan perusahaan di beberapa aspek salah satunya, volume perdagangan saham. Dalam beberapa penelitian sebelumnya terdapat ketidak konsistenan hasil penelitian pengaruh *stockspllit* terhadap volume perdagangan. Penelitian Permata (2010), Wijanarko(2012), dan Damayanti, dkk. (2014) menyimpulkan bahwa “ Aktivitas *stockspllit* berpengaruh signifikan terhadap volume perdangan”. Sedangkan dalam penelitian Mila W (2010), *stockspllit* terbukti tidak menyebabkan perubahan volume perdagangan. Sehingga dari penelitian ini penelitian merumuskan suatu hipotesis :

H_1 : terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stockspllit*.

2.10.2 Perbedaan *Abnormal return* atas peristiwa *stockspllit*

Perbedaan harga, *return* dan volume perdagangan saham mungkin terjadi apabila terdapat informasi yang berear pada pasar. Brigham dan Houston (2004), menyatakan bahwa pasar dikatakan efisien jika harga saham dengan cepat dapat merefleksikan seluruh informasi yang tersedia di pasar, itu berarti bahwa informasi yang tersedia di pasar mempengaruhi naik turunnya harga suatu saham. Besarnya tingkat keuntungan saham akibat adanya peristiwa pemecahan saham dilihat melalui perubahan laba atau *earnings* yang terjadi pada tahun seputar peristiwa pemecahan saham. *Earnings* merupakan indikator yang digunakan manajemen untuk mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh pemegang saham atau investor. *Earnings* juga menjadi alat ukur untuk menilai pertumbuhan atau perkembangan perusahaan. *Earnings* yang diperoleh perusahaan setelah melakukan *stock split* umumnya

mengalami peningkatan dan tingkat likuiditas saham bertambah, hal ini karena meningkatnya jumlah pemegang saham sehingga pasar menjadi lebih likuid (Weston dan Copeland, 2008). Besarnya tingkat perubahan *earnings* dilihat dari perubahan laba yang terjadi pada tahun sebelum dan setelah pemecahan saham.

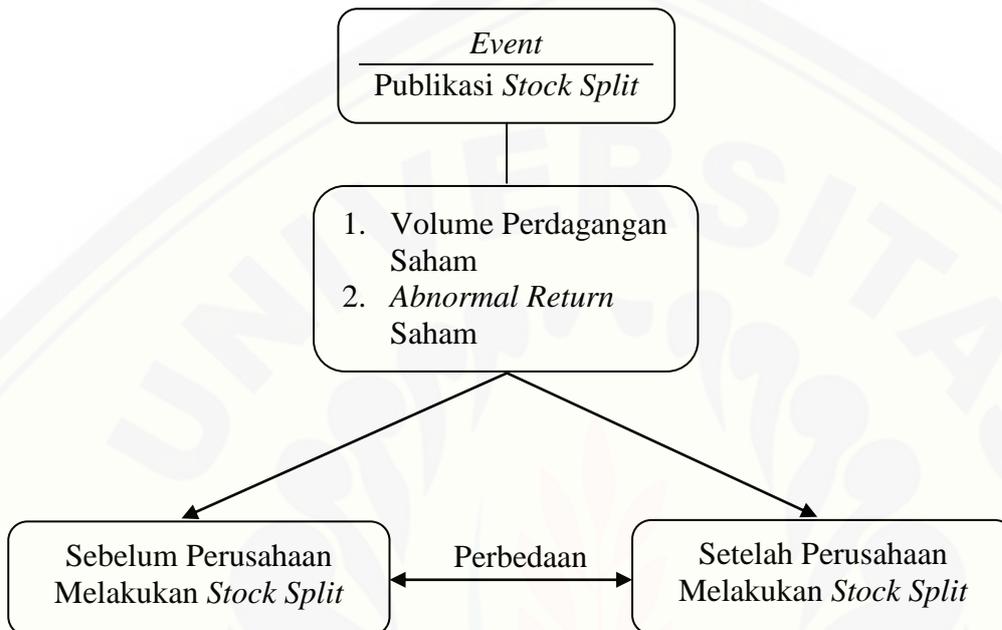
Stocksplit merupakan suatu informasi yang positif bagi para investor (Jogiyanto, 2008). Hal ini disebabkan dengan adanya *stocksplit* maka harga saham akan dalam posisi *undervalued* (di bawah harga wajar). Harga saham yang rendah tersebut diharapkan dalam beberapa waktu kemudian akan mengalami peningkatan. Harga saham sebelum melakukan *stocksplit* tidak terlalu sering berubah bahkan tidak berubah, lalu dengan adanya *stocksplit* dimana harga saham menjadi lebih rendah diperkirakan terjadi peningkatan volume perdagangan. Tingginya volume perdagangan akan diikuti pula dengan perubahan harga saham, dimana harga saham yang rendah lambat laun akan meningkat seiring dengan peningkatan transaksi suatu saham.

Pengumuman *stocksplit* diharapkan mengandung informasi, dimana informasi tersebut menimbulkan reaksi pasar setelah informasi tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ini dapat diukur dengan adanya *abnormal return* yang diterima oleh para pelaku pasar. Penelitian yang dilakukan Aduda dan Caroline (2010) membuktikan bahwa terdapat rata-rata positif dari *abnormal return* sebagai dampak *stocksplit*. Oleh kaeran itu dapat diambil hipotesis :

H₂: terdapat perbedaan *abnormal return* saham antara sebelum dan sesudah *stocksplit*

2.11 Kerangka Konseptual

Penelitian ini dilakukan dengan membandingkan reaksi sebelum dan sesudah peristiwa *stocksplit* terhadap perbedaan volume perdagangan dan *abnormal return*. Reaksi *stocksplit* diukur dengan perubahan volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham. Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan suatu penelitian yang termasuk dalam kategori *event study*. *Event study* adalah penelitian yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2008). Penelitian ini juga bertujuan untuk pengujian hipotesis yang umumnya merupakan penelitian menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel (Indriantoro dan Supomo, 2009).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dibatasi pada perusahaan yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stocksplitt* selama periode 2011 – 2013. Sampel dipilih dengan menggunakan *puposive sampling*, dimana peneliti mengambil sampel dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan mempublikasikan *stocksplitt* di BEI pada tahun 2011-2013.
2. Tidak melakukan kebijakan lain seperti *stock deviden* (*deviden saham*), *right issue*, *bonus share* (*saham bonus*) atau pengumuman perusahaan yang bersifat strategis yang secara langsung mempengaruhi likuiditas saham pada waktu pengumuman *stocksplitt* atau periode sekitar pengumuman *stocksplitt*.
3. Tersedia kecukupan data seperti: harga saham dan volume perdagangan penutupan selama periode penelitian.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini merupakan data historis yang dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi, yaitu metode yang dilakukan dengan melakukan klarifikasi dan ketegorisasi bahan tertulis yang berhubungan dengan masalah penelitian yang mempelajari dokumen atau data yang diperlukan, dilanjutkan dengan pencatatan dan penghitungan. Data penelitian ini berupa data

perusahaan yang terdaftar di BEI, data harga saham, data volume perdagangan saham, data jumlah saham yang beredar, data Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Data diperoleh dari berbagai sumber yakni *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), pojok Bursa FE UNEJ serta situs di internet www.finance.yahoo.com dan lain-lain.

3.4 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel. Adapun variabel-variabel tersebut adalah:

1. *Abnormal return*

Return saham adalah keuntungan yang dinikmati oleh investor atas investasi yang dilakukannya. Besarnya *return* saham dilihat dari adanya *abnormal return* yang akan diperoleh investor sehubungan dengan peristiwa pemecahan saham. *Abnormal return* merupakan selisih antara *expected return* dengan *actual return* ($AR = R_{it} - E_{it}$), sedangkan *actual return* merupakan selisih antara harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif. Setelah itu dihitung besarnya rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham dengan menggunakan model indeks tunggal. Pengumuman pemecahan saham dipilih sebagai *event study* dimana peneliti perlu menguji perilaku saham, yang ditunjukkan oleh gerakan *abnormal return* disekitar *event*, yaitu 10 hari sebelum dan sesudah dilakukannya 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 bentuk setengah kuat tercapai. Untuk mengetahui signifikansinya dilakukan uji beda dua rata-rata antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stocksplit*.

Model indeks tunggal dilakukan untuk mencari *abnormal return*, yaitu dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2008):

$$E(R_I) = \alpha_I + \beta_I R_{mt} + e_I$$

Dimana :

$E(R_I)$ = *market return*

- α_I = besarnya *return* saham individual yang tidak dipengaruhi oleh harga saham
- β_I = tingkat kepekaan *return* saham individual sebagai akibat berubahnya harga pasar
- R_{mt} = *Return* saham individual yang diharapkan
- e_I = elemen acak dari residual keuntungan saham

2. Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham adalah jumlah saham j yang diperdagangkan pada hari t dengan jumlah saham j yang beredar pada hari t . Volume perdagangan saham ditukar dengan *Trading Volume Activity* (TVA) dengan membandingkan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Setelah itu, rata-rata masing-masing volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah *stocksplit* dihitung untuk mengetahui besarnya perbedaan. Untuk mengetahui signifikan atau tidaknya digunakan uji beda dua rata-rata antara sebelum dan sesudah pemecahan saham. Adapun yang digunakan yaitu (Husnan, 2008):

$$TVA = \frac{\Sigma \text{jumlah saham } j \text{ yang diperdagangkan pada periode tertentu}}{\Sigma \text{jumlah saham } j \text{ yang beredar pada waktu tertentu}}$$

3.5 Metode Analisis

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis uji beda dua rata-rata (*t-test*). Pengujian dengan cara ini menggunakan metode studi peristiwa. Adapun tahap dalam analisis data ini adalah sebagai berikut (Jogiyanto, 2008):

1. Mengidentifikasi tanggal pelaksanaan *stocksplit*. Tanggal publikasi pemecahan saham (*eventdate*) yang dimaksud adalah tanggal pencatatan BEI ketika saham sudah dapat diperdagangkan, untuk mempermudah tanggal pencatatan maka diidentifikasi sebagai hari ke 0.
2. Menentukan *event* period, yaitu periode waktu disekitar *eventtime* (ketika *event* memang benar terjadi). *Eventperiod* yang dipilih dalam penelitian ini adalah selama 20hari, yaitu terdiri dari 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa.

3. Menentukan jendela peristiwa(*eventwindow*) atau periode dimana reaksi likuiditas perusahaan akibat pengumuman *stocksplit*. *Eventwindow* yang digunakan adalah 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah *stocksplit*. Penentuan *eventwindow* tersebut menghindari pengaruh informasi lain yang dapat mempengaruhi perubahan volume perdagangan dan harga emiten yang bersangkutan, jika periode peristiwa diambil terlalu lama, dikhawatirkan adanya peristiwa lain yang cukup signifikan mempengaruhi hasilnya.
4. Membuat perbandingan secara statistik rata-rata likuiditas saham dengan menggunakan ukuran, *abnormal return*, harga saham, *Trading Volume Activity* dengan hari sebelum atau sesudah pelaksanaan pemecahan saham untuk melihat apakah terdapat perbedaan signifikan diantara kedua periode tersebut.

3.5.1 Uji Normalitas

Uji normalitas untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas data dapat dilakukan dengan uji metode *kolmonogorov-smirnov test*. Kriteria yang digunakan dalam *kolmonogorov-smirnov test*, yaitu:

1. Data terdistribusi normal jika hasil pengujian normalitas data diperoleh probabilitas $> 0,05$.
2. Sebaliknya, apabila probabilitas $< 0,05$ maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal.

Jika data berdistribusi normal maka pengujian hipotesis dilakukan dengan uji statistik parametrik yaitu *paired sample t-test*. Akan tetapi, jika sampel tidak berdistribusi normal, maka pengujian hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametrik *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

3.5.2 Uji Hipotesis

Prosedur pengujian hipotesis 1 dan 2 dijelaskan sebagai berikut.

1. Volume Perdagangan

- a. Menghitung perubahan volume perdagangan saham untuk masing-masing saham emiten untuk periode 10 hari sebelum dan sesudah pemecahan saham. Rumus TVA (Husnan, 2008):

$$\frac{\Sigma \text{jumlah saham } j \text{ yang diperdagangkan pada periode tertentu}}{\Sigma \text{ jumlah saham } j \text{ yang beredar pada waktu tertentu}}$$

- b. Setelah TVA masing-masing saham diketahui, maka kemudian dihitung rata-rata volume perdagangan saham untuk semua sampel dengan rumus (Husnan, 2008):

$$xTVA = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_i}{n}$$

dimana : x = rata-rata volume perdagangan saham

n = sampel

TVA_i = *Trading Volume Activity*

2. Return Saham

- a. Menghitung *ActualReturn*, untuk mengetahui perbandingan antara saham hari ini dengan harga saham sebelumnya yaitu dengan persamaan (Jogiyanto, 2008):

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

dimana :

R_{it} = Return saham i pada waktu t

P_{it} = Harga saham i pada waktu t

P_{it-1} = Harga saham i pada waktu t-1

- b. Menghitung *Market return* atau *return* pasar harian(Jogiyanto, 2008).

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

Dimana :

R_{mt} = Return pasar pada waktu ke-t

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan hari ke – t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan hari ke – t-1

- c. Menghitung *Risk Free* berdasarkan Sertifikat Bank Indonesi (SBI) (Husnan, 2008).

$$R_f = \frac{SBI_t}{360}$$

Dimana :

SBI_t = SBI pada waktu ke-t

- d. Menghitung koefisien β_i dan tingkat *expected return* saham dapat diukur dengan menggunakan pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)(Husnan, 2008).

$$E R_i = R_f + R_m - R_f \beta_1$$

Dimana:

$E(R_i)$ = *Expected return on asset i*

R_f = *Return on risk-free asset*

R_m = *Return on the market*

β_i = *Market risk for asset*, dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\beta = \frac{\sum (R_m - R_f)(R_i - R_f) - n(R_m - R_f)(R_i - R_f)}{\sum (R_m - R_f)^2 - n(R_m - R_f)^2}$$

- e. Perhitungan *Abnormal return* untuk masing – masing saham emiten untuk periode 10 hari sebelum dan sesudah pemecahan saham(Jogiyanto, 2008).

$$AR_{it} = R_{it} - E_{Rt}$$

Dimana :

AR_{it} = *abnormal return*

R_{it} = *actual return*

E_{Rt} = *expected return*

- f. Setelah *Abnormal return* masing-masing saham diketahui, maka kemudian dihitung rata-rata *abnormal return*(Jogiyanto, 2008).

$$AR_{it} = \frac{\sum_{i=1}^n AR_{it}}{n}$$

Dimana :

AR_{it} = *abnormal return*

n = sampel

$\frac{\sum AR_{it}}{n}$ = rata-rata *abnormal return*

- g. Menghitung standar kesalahan estimasi ($SEE = Standard Error of Estimate$) atas *abnormal return* (Jogiyanto, 2008):

$$S = \frac{\sqrt{\sum (R_i - R)^2}}{T-2}$$

Dimana :

S = SEE

\bar{R} = rata – rata *return* saham 1 pada periode t

Ri = *return* saham ke 1 untuk hari ke t selama periode estimasi

T1 = jumlah hari diperiode estimasi

- h. Melakukan pengujian statistik (*t-test*) terhadap *abnormal return* dengan tujuan untuk melihat signifikansi *abnormal return* yang ada di periode peristiwa dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2008).

$$t = \frac{At}{S}$$

Dimana :

At = rata – rata *abnormal return* harian

S = SEE

3.5.3 Uji Beda Dua Rata – Rata

Uji statistik ini digunakan untuk mengetahui signifikan atau tidaknya perbedaan antara rata-rata *abnormal return* dan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham (Jogiyanto, 2008).

$$\frac{X1 - X2}{(n_1 - 1)S_1^2 + (n_2 - 1)S_2^2} \cdot \frac{n_1 \cdot n_2 (n_1 + n_2 - 2)}{n_1 + n_2}$$

Dimana :

X1 = rata – rata *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum pemecahan saham

X2 = rata – rata *abnormal return* dan volume perdagangan saham sesudah pemecahan saham

n₁ = jumlah sampel sebelum pemecahan saham

n₂ = jumlah sampel sesudah pemecahan saham

S₁² = Standar deviasi sebelum pemecahan saham

S₂² = standar deviasi sesudah pemecahan saham