



PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA PADA PERIODE 2012-2015

Disusun oleh:
Irmandi Ayodia Nugraha

Dosen pembimbing:
Drs. Yosef Dema, M.M.

INSTITUT BISNIS dan INFORMATIKA KWIK KIAN GIE

Abstract

In the capital market activities there are several ways that companies can do to improve their stock performance, including Stock Split. It is expected that companies splitting their stock can increase the abnormal return on their stocks. This study aims to examine the effect of Stock Split on the abnormal return of shares in the go public companies that performs the stock split in Indonesia Stock Exchange.

This research used two theories namely: Trading Range Theory and Signaling Theory. According to the Trading Range theory, high stock prices are a driver for companies to do stock split in the hope of increasing the company's liquidity. Signaling Theory states stock split is a tool of information about the performance and prospects of the company to the market.

The research used 21 companies out of 48 companies that do Stock Split in BEI from 2012 to 2015. The Sampling method was purposive sampling. The data were then analysed using paired t-test to know its impact.

Abstrak

Dalam kegiatan pasar modal ada beberapa cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk meningkatkan kinerja saham mereka, diantaranya yaitu *Stock Split*. Diharapkan pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham, *stock split* dapat meningkatkan *abnormal return* saham perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Stock Split* terhadap abnormal return saham pada perusahaan go public yang melakukan pemecahan saham di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan dua teori yaitu : *Trading Range Theory* dan *Signaling Theory*. Menurut *Trading Range theory*, harga saham yang tinggi merupakan pendorong bagi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham dengan harapan meningkatkan likuiditas perusahaan. *Signaling Theory* menyatakan pemecahan saham merupakan alat pembawa informasi mengenai kinerja dan prospek perusahaan ke pasar.

Penelitian ini menggunakan 21 perusahaan dari 48 perusahaan yang melakukan *Stock Split* di BEI dari tahun 2012 sampai 2015. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruhnya atau melakukan penjiplakan dalam bentuk apapun.
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



menggunakan purposive sampling. Data kemudian dianalisis dengan menggunakan paired t-test untuk mengetahui dampaknya.

Kata Kunci : *Stock Split, Abnomal Return*

PENDAHULUAN

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis, karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal.

Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor dalam pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan ini berkaitan dengan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu. Informasi dapat mengurangi resiko tertentu dan ketidak pastian yang terjadi, sehingga keputusan yang diambil diharapkan akan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai. Jika informasi tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Suatu informasi di anggap informatif atau memiliki nilai jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan investor. Adanya informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru dikalangan investor. Dunia bisnis sekarang ini, terutama perdagangan saham yang terdapat di pasar modal, banyak sekali aktivitas perdagangan yang di lakukan oleh para investor untuk memperoleh keuntungan (return). Informasi memegang peranan penting terhadap transaksi perdagangan di pasar modal. Para pelaku di pasar modal sangat membutuhkan setiap informasi yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga surat berharga di pasar modal. Informasi berkaitan dengan pengambilan keputusan yang di lakukan oleh investor untuk memiliki portofolio yang efisien.

Dalam kegiatan pasar modal ada beberapa cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk meningkatkan kinerja saham mereka diantaranya yaitu *stocksplit*. Langkah-langkah itu merupakan suatu kreatifitas untuk meningkatkan kinerja saham di lantai bursa efek.

Stocksplit merupakan suatu aktifitas yang dilakukan oleh perusahaan *go-public* untuk menaikkan jumlah saham yang beredar. Aktivitas tersebut biasanya dilakukan pada saat harga di nilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Dalam hal ini, pemecahan saham memiliki nilai yang bagus di pasar dan dapat memperluas distribusi kepemilikan saham. Tingginya harga saham akan mengurangi likuiditas saham karena investor kurang mampu membeli saham tersebut. Salah satu cara yang dilakukan emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan yang liquid sehingga daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil adalah dengan melauka stock split tersebut. Peristiwa *stock split* merupakan satu kejadian ekonomi.

Dampak dari *stock split* dapat meningkatnya nilai likuiditas saham karena jumlah lembar sahamnya memiliki harga rendah, sehingga meningkatkan permintaan akan saham tersebut, apabila harga saham terlalu tinggi, maka kemungkinan saham tersebut dapat dibeli oleh masyarakat semakin kecil. Manajemen perusahaan yakin bahwa apabila kepemilikan saham semakin luas, maka hubungan dengan masyarakat lebih baik, sehingga adanya *stock split* dapat mengurangi nilai pasar saham dan memiliki kemampuan menarik mayoritas investor potensi.



KAJIAN PUSTAKA

Efficient Market Theory (Efisiensi Pasar)

Pasar yang efisien adalah suatu pasar bursa dimana efek yang diperjualbelikan merefleksikan seluruh informasi yang mungkin terjadi dengan cepat serta akurat. Konsep efisiensi pasar menyatakan bahwa pemodal selalu menyertakan faktor informasi yang tersedia kedalam keputusan mereka sehingga terefleksi pada harga yang mereka transaksikan. Jadi harga yang berlaku di pasar telah mengandung informasi tersebut (Robbert Ang, 1997)

a) Bentuk lemah

Bentuk lemah menguji seberapa kuat informasi masa lalu bisa digunakan untuk memprediksi *return* masa depan.

b) Bentuk setengah kuat

Bentuk setengah kuat menguji seberapa cepat harga sekuritas bisa merefleksikan informasi yang dipublikasikan

c) Bentuk kuat

Bentuk kuat menjawab apakah calon investor memiliki informasi privat yang tidak terefleksi di harga sekuritas.

Signaling Theory (Teori Sinyal)

Signaling theory menyatakan bahwa *stock split* dianggap perusahaan memberikan sinyal yang baik kepada publik berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus dimasa depan, karena perusahaan yang melakukan pemecahan saham adalah perusahaan yang memiliki saham dengan harga yang tinggi, harga saham yang tinggi tersebutlah sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik, dimana harga saham yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik (Jogiyanto, 2003:419).

Menurut *Signaling theory*, *stock split* hanya dilakukan oleh perusahaan yang memiliki prospek kinerja yang baik dimana perusahaan yakin bahwa harga saham setelah di pecah akan naik sesuai dengan kenaikan kinerja perusahaan di masa depan (Ika dan Purwaningsih, 2008). Copeland (1979) dalam Jogiyanto (2003) menyatakan bahwa *stock split* memerlukan biaya transaksi yang besar, misalnya mencetak sertifikat baru sehingga perusahaan yang memiliki prospek yang baik saja yang mampu menanggung biaya tersebut. Jika bereaksi pada waktu pemecahan saham bukan berarti pasar bereaksi atas informasi *stock split* yang tidak memiliki nilai ekonomis, melainkan mengetahui prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan melalui pemecahan saham. Jadi faktor yang memotivasi perusahaan melakukan pemecahan saham adalah kinerja perusahaan.

Trading Range Theory

Perusahaan melakukan pemecahan saham karena harga saham terlalu tinggi sehingga tidak mampu di jangkau oleh calon investor. Menurut teori ini harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan saham tidak likuid, hal tersebut berkaitan dengan kemampuan tiap – tiap investor yang berbeda – beda, oleh karena itu perusahaan melakukan pemecahan saham dalam upaya menharahkan harga saham pada interval tertentu yang tidak terlalu mahal. Harsono (2004) 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 *stock split* karena



memandang harga sahamnya terlalu tinggi, dengan kata lain harga saham yang terlalu tinggi itulah yang mendorong perusahaan melakukan pemecahan saham.

Stock Split (Pemecahan Saham)

Menurut Weston & Brigham (1996) definisi *stock split* adalah tindakan untuk menaikkan jumlah saham yang beredar, seperti melipat gandakan jumlah saham dengan menukar satu saham lama dengan saham yang nilainya setengah dari saham lama. Jika ternyata kemudian harga saham bergerak mantap diatas harga waktu dilakukan pemecahan saham maka kekayaan pemegang saham akan bertambah. Menurut Halim (2003) *stock split* adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan nilai nominal yang lebih rendah per lembar nya secara proporsional.

Jenis – Jenis Pemecahan saham

Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan (Ewijaya dan Nur Indriantoro, 1999):

1. Pemecahan turun (*split down* atau *reverse split*)

Pemecahan turun adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan dengan faktor pemecahan 2:1, 6:2, dan 4:1

2. Pemecahan naik (*split up* atau *forward split*)

Pemecahan naik adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan yang telah ditentukan sebelumnya 1:2, 1:3, dan 1:4 (1:2, angka 2 merupakan jumlah saham yang beredar dan angka 1 adalah nilai nominal saham). Jadi *splitdown* merupakan kebalikan dari *splitup*.

Abnormal Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang akan dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya. Sedangkan *abnormal return* adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2003). *Abnormal return* diartikan sebagai tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh saham atau portofolio selama periode tertentu, dimana tingkat pengembalian ini berbeda dengan tingkat pengembalian yang diharapkan (*Expected Rate of Return*). *Expected Rate of Return* sendiri diartikan sebagai tingkat pengembalian yang diperkirakan dengan beberapa metode penilaian sebagai *Asset Pricing Model* yang menggunakan data historis dalam jangka panjang agar hasilnya lebih akurat. *Abnormal Return* bisa berarti baik namun juga bisa berarti buruk, tergantung kondisinya. Sebagai contoh, apabila setelah kita melakukan analisis terhadap saham A diperoleh bahwa *Expected Rate of Return* saham A sebesar 10%, namun dalam kenyataan, tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh saham A sebesar 25%. Dalam kondisi semacam ini, *Abnormal Return* berarti positif (baik) karena melampaui nilai *Expected Rate of Return*. Jika terjadi sebaliknya maka *Abnormal Return* saham A negative (buruk). *Abnormal return* yang positif menunjukkan bahwa *return* yang diterima lebih besar dari pada *return* yang diharapkan, sebaliknya jika *return* yang diterima itu lebih kecil dari pada yang diharapkan maka disebut *abnormal return* negatif.

Penelitian Brown dan Warner (1985) menjelaskan bahwa *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi. Menurut Brown dan Warner (1985) *return* ekspektasi dapat dicari dengan menggunakan tiga model, yaitu

a) *Mean - adjusted model*



Mean - adjusted model menganggap return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama *estimation period*

$$E(R_{it}) = \sum \frac{R_{it}}{T}$$

Dimana :

$E(R_{it})$ = return ekspektasi sekuritas ke-i pada waktu t

R_{it} = actual return sekuritas ke-i pada waktu t

T = estimation periode

b) *Market model*

Market model dalam menghitung *return* ekspektasi dilakukan dengan dua tahap yaitu, membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan menggunakan model ekspektasi untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*ordinary least square*) dengan persamaan :

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

Dimana :

$E(R_{it})$ = return ekspektasi sekuritas ke-i pada waktu t

α_i = intercept, independen terhadap R_{mt}

β_i = slope, resiko system atis, dependen terhadap R_{mt}

$R_{mt} = \frac{(IHS_{ht} - IHS_{gt-1})}{IHS_{gt-1}}$

ϵ_{it} = kesalahan residu sekuritas I pada periode estimasi ke t

c) *Market adjusted model*

Market adjusted model menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Keunggulan metode ini bahwa *return* sekuritas yang diperoleh emiten dianggap sesuai dengan *return* indeks pasar pada saat itu sehingga *return* saham mengikuti *return* indeks pasar. Jadi *expected return* sama dengan *return* pasar pada saat itu. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$AR_{it} = R_{it} - ER$$

Dimana :

AR_{it} = *abnormal return* saham ke i pada hari ke t

R_{it} = *actual return* saham ke i pada hari ke t

ER = *expected return* dihitung dengan rumus

$ER = \frac{(IHS_{ht} - IHS_{gt-1})}{IHS_{gt-1}}$

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



METODE PENELITIAN

A. Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, sampel diambil dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2012- 2015

B. Desain Penelitian

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis uji beda dua rata-rata . Pengujian dengan cara ini menggunakan metodologi studi peristiwa (event study). Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis uji beda dua rata – rata (t-test).

Adapun tahap-tahap dalam pengujian sebagai berikut :

- 1) Mengidentifikasi tanggal publikasi pemecahan saham, tanggal publikasi yang dimaksud adalah tanggal pencatatan di BEI ketika saham sudah dapat diperdagangkan ,hal ini dilakukan untuk mempermudah penetapan hari ke 0 sebagai hari peristiwa terjadinya pemecahan saham.
- 2) Menentukan event periode, yaitu periode waktu disekitar event time (ketika event benar – benar terjadi). Event periode yang dipilih dalam penelitian ini adalah selama 10 hari, yaitu 5 hari sebelum pemecahan saham dan 5 hari setelah pemecahan saham.
- 3) Untuk melihat apakah ada perbedaan yang signifikan dilakukan perbandingan secara statistik rata-rata likuiditas saham dengan menggunakan ukuran abnormal *return*.

C. Variabel Penelitian

Abnormal Return

Return saham merupakan keuntungan yang diperoleh investor atas apa yang telah diinvestasikannya. Besarnya *Return* saham dapat terlihat dari adanya *abnormal return* yang diperoleh investor yang berkaitan dengan adanya peristiwa pemecahan saham. *Abnormal Return* adalah selisih dari *actual return* dengan *expected return* ($AR = Rit - ER$), sedangkan *actual return* adalah selisih antara harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif. Kemudian dihitung besarnya rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Untuk mengetahui signifikan atau tidaknya, dilakukan dengan statistic uji beda rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Perhitungan *abnormal return* penelitian ini dengan menggunakan model yang disesuaikan-pasar yaitu *market adjusted model*. *Abnormal return* merupakan selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) dengan tingkatkeuntungan yang diharapkan (*expected return*).

Rumus yang digunakan yaitu sesuai dengan *market adjusted model* sebagai berikut :

1. Menghitung *abnormal return*:

$$AR_{it} = Rit - ER$$

Keterangan :



- ARit = abnormal return saham i pada hari ke t
- Rit = *actual return* saham I pada hari ke t
- ER = *expected return* pasar pada hari ke t



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Untuk menghitung *abnormal return* dilakukan langkah- langkah sebagai berikut :

a. Menghitung *actual return*

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 :

$$Rit = \frac{Pit - Pit - 1}{Pit - 1}$$

Dimana :

- Rit : *return* saham i pada waktu t
- Pit : harga saham i pada waktu t
- Pit-1 : harga saham t pada waktu t-1

b. Menghitung *expected return*

Mean - adjusted model menganggap return eksptasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama *estimation period*

$$E(Rit) = \sum \frac{Rit}{T}$$

Dimana :

- E(Rit) = return eksptasi sekuritas ke-i pada waktu t
- Rit = *actual return* sekuritas ke-i pada waktu t
- T = *estimation period*

D. Teknik Pengumpulan Data

Sumber data dalam penelitian ini berasal dari data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan oleh pihak lain (sudah tersedia). Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari data base Bursa



Efek Indonesia yang dapat diambil di TICMI (The Indonesia Capital Market Institute) , serta media lain yang mendukung penelitian ini.

E. Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, sampel diambil dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2012- 2015. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu memilih sampel dengan criteria tertentu dimana sampel dipilih tidak secara acak, sehingga pemilihan sampel tersebut dapat mewakili criteria penelitian. Adapun criteria sampel perusahaan antara lain :

- a. Perusahaan terdaftar di BEI pada periode 2012-2015
- b. Perusahaan yang melakukan stock split periode antara tahun 2012-2015
- c. Tanggal pengumuman *Stcok Split* digunakan sebagai event date (t0)
- d. Harga saham penutupan harian perusahaan yang melakukan pemecahan saham dalam periode pengamatan, yaitu lima hari sebelum pengumuman dan lima hari sesudah pengumuman *Stcok Split*.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Selama periode pengamatan penelitian, yaitu antara tahun 2012 sampai dengan tahun 2015, jumlah perusahaan yang melakukan *corporate action* berupa pemecahan saham adalah sebanyak 48 perusahaan. Dari jumlah tersebut, didapat sebanyak 21 perusahaan sebagai sampel yang akan diteliti. Perusahaan yang tidak masuk sebagai sampel pada penelitian ini dikarenakan tidak memenuhi kriteria sebagai sampel, yaitu :

1. tidak adanya volume perdagangan perusahaan
2. tidak adanya harga closing saham perusahaan pada rentang waktu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman *Stock Split*.

B. Analisis Deskriptif

Uji deskripsi statistik dilakukan dengan tujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi dari variable yang diteliti. Dalam deskripsi statistic ditunjukkan angka minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variable.

Tabel 1
Deskripsi Statistik
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAK sebelum	21	-.11334000000	.24788000000	.00880380952381	.0832731727794



AAR sesudah	21	-.093320000000	.073180000000	-	.0457416573710
Valid N (listwise)	21			.01127904761905	18

Sumber : Data yang diolah

Dari tabel 1, dapat diketahui bahwa :

Pada variable AAR, nilai minimum AAR pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar -0,11334 dan nilai maksimum adalah sebesar 0,24788, mean sebesar 0,00880380952381 dengan standar deviasi sebesar 0,083273172779. Sedangkan pada periode setelah peristiwa, dapat diketahui nilai minimum AAR adalah sebesar -0,09332, nilai maksimum 0,7318, mean sebesar -0,0112790476 dan standar deviasi sebesar 0,04574166573.

C. Hasil Penelitian

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, perlu dilakukan analisis data yang diperoleh dari data mentah yang diperoleh dari pengumpulan data. Analisis dilakukan dengan cara membandingkan nilai dari masing-masing variable sebelum dan sesudah peristiwa, yang mana periodenya adalah lima hari sebelum peristiwa dan lima hari setelah peristiwa. Hasil dari analisis data adalah sebagai berikut :

Tabel 2
AAR pada periode pengamatan

Ket	AAR	Ket	AAR
H-5	0.0147181	H+5	-0.00877
H-4	-0.00784	H+4	-0.00118
H-3	0.008609	H+3	-0.00735
H-2	0.002299	H+2	0.001323
H-1	-0.01092	H+1	-0.00484

Sumber : data yang diolah

Tabel 2 menunjukkan data dari 21 perusahaan sampel selama 11 hari perdagangan yang terbagi dalam lima hari sebelum pengumuman pemecahan saham dan lima hari setelah pengumuman pemecahan saham untuk variabel AAR. Dari tabel diatas dapat dilihat untuk AAR mengalami penurunan pada hari setelah *event date*.

1. Pengujian Normalitas Data

Sebelum melakukan uji statistik, langkah awal yang harus dilakukan adalah menyaring data yang akan diolah. Karena penelitian ini menggunakan alat analisis uji beda untuk sampel yang berhubungan (*paired sample t-test*) maka untuk pengujian hipotesis asumsi adalah data yang terdistribusi normal. Untuk mendeteksi normalitas data dari masing-masing variable, digunakan uji normalitas data yaitu *Kolmogorov-smirnov test*.

Tabel 3

Uji Normalitas Data Variabel *Average Abnormal Return* sebelum dan sesudah *Stock Split*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AAR sebelum	AAR sesudah
N		21	21
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0088038095238	-
		1	.0112790476190
			5

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumbernya. Untuk keperluan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



	Std. Deviation	.0832731727794	.0457416573710
		85	18
Most Extreme Differences	Absolute	.179	.113
	Positive	.179	.061
	Negative	-.082	-.113
	Kolmogorov-Smirnov Z	.821	.516
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.510	.953

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa tingkat signifikansinya adalah 0,953 yang berarti lebih besar dari nilai probabilitas sebesar 0,05. Hasil ini berarti bahwa dapat diartikan data terdistribusi dengan normal.

2. Pengujian Hipotesis

Sebelum dilakukan pengujian, ditentukan terlebih dahulu hipotesis sebagai berikut :

H_0 diterima jika $sig. >$ dari tingkat signifikansi α (0,05), sedangkan H_0 ditolak jika $sig. <$ dari tingkat signifikansi α (0,05)

Tabel 4

Hasil uji Statistik Rata-rata *abnormal retrun* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Paired Sample 1	AAR sebelum - AAR sesudah	.020082857142857	.084630520094281	.018467893544549	-.058606208024782	1.087	20	.290	

Sumber : hasil data diolah

Tabel 4 menunjukkan hasil uji beda AAR sebelum dan sesudah peristiwa. Dari tabel tersebut diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.290 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 (H_0 diterima). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan AAR yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa, sehingga hipotesis ditolak.

Tidak adanya perbedaan AAR signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa dapat diartikan bahwa peristiwa pemecahan saham (*Stock Split*) tidak membawa kandungan informasi tentang adanya keuntungan di masa mendatang.

D. Pembahasan

Dari hasil pengujian terhadap hipotesis, secara statistik tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*Stock Split*), sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pemecahan saham (*Stock Split*) ditolak.

Berdasarkan nilai rata-rata pada tabel deskripsi statistik, abnormal return sebelum pengumuman pemecahan saham adalah sebesar 0,0088 dan setelah pengumuman pemecahan



saham adalah sebesar $-0,01127$. Hasil tersebut membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan uji paired sample t-test diperoleh juga kesimpulan bahwa antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham (*Stock Split*) tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Sehingga dengan tidak adanya perbedaan *abnormal return* secara signifikan maka *return saham* juga tidak akan mengalami perubahan signifikan. Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa pengumuman *Stock Split* tidak mempengaruhi *return* saham.

Dari segi teoritis, yaitu ditinjau dari *signaling theory*, yang menyatakan bahwa *signaling theory* berkaitan dengan terdapatnya informasi antara manajer dan investor, dimana manajer dapat menggunakan pemecahan saham (*stock split*) untuk memberikan sinyal positif kepada pasar tentang ekspektasinya di masa depan. Brennan dan Hughes, 1991 dalam Sri Fatmawati, et al, (1999) berasumsi bahwa investor hanya akan berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti segala sesuatunya. Aktifitas pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan akan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal bahwa manajer memiliki informasi yang menguntungkan dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang signifikan disekitar pengumuman pemecahan saham. Melalui penelitian ini, diperoleh hasil yang berbeda, yaitu rata-rata *abnormal return* tidak mengalami perbedaan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*Stock Split*). Hal ini berarti bahwa investor tidak mengantisipasi adanya informasi baru yang dipublikasikan ke pasar, atau investor menganggap bahwa peristiwa pemecahan saham bukanlah berita baik, sehingga tidak mengubah preferensi investor terhadap keputusan investasinya.

Menurut *Trading Range Theory*, dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga banyak investor yang mampu bertransaksi. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang tertentu, diharapkan semakin banyak partisipan pasar akan terlibat dalam perdagangan dan akan meningkatkan likuiditas saham di bursa. Pemecahan saham yang dilakukan perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan transaksi yang terjadi karena dengan adanya pemecahan saham akan menurunkan harga saham yang kemudian meningkatkan daya tarik investor sehingga jumlah saham yang diperdagangkan akan bertambah dengan harapan terjadi peningkatan harga saham. Berdasarkan hasil pengujian terhadap perbedaan yang signifikan antara harga saham relative sebelum pemecahan saham dan sesudah pemecahan saham. Berarti hasil penelitian ini tidak konsisten dengan *Trading Range Theory*. Namun ketika pengujian dilakukan pada saham yang mengalami kenaikan saja atau penurunan saja, hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara harga pasar saham relative sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hal ini konsisten dengan *Trading Range Theory*. Jika dikaji lebih lanjut, hasil keseluruhan yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan dikarenakan nilai kenaikan dan penurunan yang hampir sama sehingga hasilnya saling menutupi.

Penelitian ini memberikan tambahan bukti bahwa *Trading Range Theory* dan *Signaling Theory* tidak selamanya berlaku dalam peristiwa pemecahan saham karena hasil dari pengujian hipotesis membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan



Berdasarkan analisis yang telah dilakukan terhadap 21 emiten selama lima hari sebelum dan lima hari setelah pengumuman pemecahan saham pada rentang tahun 2012 sampai dengan tahun 2015 pada perusahaan yang terdaftar di BEI, maka kesimpulan yang dapat ditarik dari hasil penelitian tersebut adalah : Tidak terdapat perbedaan abnormal return saham sebelum dan sesudah pemecahan saham (Stock Split).

B. Saran

Periode penelitian hanya pada perusahaan yang melakukan stock split di BEI tahun 2012-2015. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian sejenis agar menggunakan sampel yang lebih besar

Metode untuk mencari abnormal return dalam penelitian ini menggunakan market adjusted model yang mungkin akurat. Oleh karena itu dapat digunakan metode lain seperti metode *mean-adjusted model* atau *market model* pada penelitian selanjutnya

DAFTAR PUSTAKA

Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Erlangga.

Ewijaya dan Nur Indriantoro, 1999. "Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham", jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.2, No.1:53-5.

Hartono, Jogiyanto, 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investas* 'i, BPEE: Yogyakarta.

Ika dan Purwaningsih. 2008. "Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Stock Split": *Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang di Bursa Efek Jakarta*". Telaah Manajemen. vol.3, no.1, mei 2008. Yogyakarta.

Muharam Harjum, Hanung Sakti, "Analisis Perbedaan Likuiditas Saham, Kinerja Keuangan dan Return Saham Disekitar Pengumuman Stock Split", Jurnal Studi Manajemen & Organisasi (JSMO), Vol.6, Januari, 2009.

Ruslianti Ellen, Esti Nur Farida. 2010, "Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas dan Return Saham", Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.12, No.3, Desember, 2010:161-174.

Sadikin Ali, "Analisis Abnormal Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham (Studi pada Perusahaan yang Go Public Pada Bursa Efek Indonesia)", Jurnal Manajemen dan Akuntansi, vol.12, No.1, April, 2011