

ANALISIS TRADING VOLUME ACTIVITY DAN AVERAGE ABNORMAL RETURN SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN PEMECAHAN SAHAM (STOCK SPLIT) PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA.

Anita Tri Utami

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

anitatriutami893@gmail.com

ABSTRACT

This research is titled "Analysis of Trading volume activity and Average Abnormal Return before and after the stock split pada companies listed on the bursa efek indonesia". this research aims to analysing is there any differences between the abnormal return and the trading volume activity before and after the stock split. The data that have been used in this research are the daily stock price and the IHSG of the companies who did the stock split in 2011 till 2015. By the purposive sampling methods, there is 32 companies who did the stock split that listed on the bursa efek indonesia. Analysis technique that has been used is Uji normalitas dan uji beda dua sampel berhubungan uji wilcoxon with the event window is 5 days before and 5 days after the stock split. The result of this research is show that there is $0,024 < 0,05$ significant value from the Pengujian Uji Beda between trading volume activity before and trading volume activity after stock split. Based on that fact, there is $0,033 < 0,05$ significant value from pengujian uji beda between abnormal return before and bid-ask spread after the stock split. Thus can be interpreted that there is a difference between abnormal return before and after stock split. So that the Indonesia Capital market is yet efficient and yet strong enough by the stock split.

Keywords: *Stock split, Abnormal Return, Trading volume activity.*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan alternatif investasi jangka panjang dan sebagai media investasi bagi investor. Tiap-tiap pilihan investasi mempunyai tingkat keuntungan dan risiko yang berbeda-beda pula. Bahkan, tingkat keuntungan dan risiko antar saham pun akan berbeda sekalipun dalam sektor industri yang sama. Hal ini disebabkan oleh adanya perbedaan faktor internal (manajemen, pemasaran, keadaan keuangan, kualitas produk, dan kemampuan bersaing) dan faktor eksternal (kebijakan pemerintah, pesaing, serta selera dan daya beli masyarakat) (Suryantini, 2007:300).

Berbagai jenis transaksi yang dilakukan di pasar modal, saham merupakan transaksi yang menarik dilakukan. Perusahaan yang menerbitkan sahamnya sangat memperhatikan nilai dari harga saham. Nilai dari harga saham tinggi akan menurunkan tingkat permintaan saham, sebaliknya jika harga saham rendah maka permintaan saham tersebut juga akan meningkat. Permata (2012) mengatakan bahwa dengan melakukan tindakan *stock split* membuat harga saham menjadi murah dan akan menarik investor.

Kalay and Mathias (2013) manajer memilih untuk melakukan pemecahan

saham karena mereka berpikir bahwa tidak mungkin harga saham akan turun ke kisaran yang diinginkan tanpa melakukan pemecahan saham. Menurut Rudnicki (2012) manajer melakukan *stock split* untuk meningkatkan kepemilikan saham investor kecil yang dianggap sebagai penyedia likuiditas. Semakin tinggi transaksi saham tersebut, maka likuiditas terhadap saham tersebut juga akan meningkat.

Carlos (2009) pengumuman *stock split* mempengaruhi harga saham perusahaan, bahwa harga saham bereaksi sangat cepat ke semua informasi publik dan investor dapat memperoleh pengembalian di atas normal setelah pengumuman dibuat. Pemecahan saham diharapkan juga akan memberikan *return* pada pemegang saham. Pemecahan saham yang akan memperkecil harga saham memungkinkan transaksi atas saham meningkat dan akan memberikan peluang untuk memperoleh *abnormal return* Fama *et al.* (dalam Wijanarko, 2012).

Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan, yaitu pemecahan naik (*split up*) dan pemecahan turun (*split down/reverse split*) pemecahan naik adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar misalnya pemecahan saham dengan faktor 2:1, 3:1, dan 4:1. Sedangkan pemecahan turun adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham, dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan turun dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, dan 1:4.

Menurut Baker dan Gallanger (dikutip dari Marwata, 2001) salah satu tujuan *stock split* adalah untuk mengembalikan harga per lembar saham pada tingkat perdagangan yang optimal sehingga meningkatkan likuiditas. Penelitian terdahulu berpendapat bahwa pemecahan saham hanya merupakan distribusi saham yang semata mata memiliki perubahan yang sifatnya “kosmetik”, dalam arti bahwa

tindakan tersebut merupakan upaya agar lebih menarik di mata investor sekalipun tidak meningkatkan kemakmuran dari investor. Tindakan pemecahan saham akan menimbulkan efek fatamorgana bagi investor, yaitu investor merasa menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah banyak.

Meskipun secara teoritis pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis akan tetapi banyak peristiwa di pasar modal yang menunjukkan bahwa pemecahan saham merupakan peristiwa yang penting dalam praktik pasar modal. Pemecahan saham yang menjadikan harga saham lebih murah diharapkan akan mampu menjaga tingkat perdagangan saham dalam rentang yang optimal dan menjadikan saham semakin likuid. Harga saham yang murah akan meningkatkan volume perdagangan saham, (Alfian Dody Firmansyah, 2016).

Peristiwa *stock split* sampai sekarang ini merupakan fenomena yang masih diperdebatkan para ahli di bidang ekonomi, hal ini ditunjukkan dengan adanya ketidakcocokan antara teori dan praktek. Secara teoritis, *stock split* hanya meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar dan tidak secara langsung mempengaruhi *cash flow* perusahaan. Sementara dalam prakteknya terdapat beberapa bukti empiris yang menunjukkan bahwa pasar memberikan reaksi terhadap peristiwa ini, meskipun reaksi tersebut tidak sepenuhnya disebabkan oleh pengumuman *stock split*, tetapi juga disebabkan oleh kondisi efisiensi dari pasar modal di negara bersangkutan.

KAJIAN PUSTAKA

Signaling Theory

Signalling theory adalah bahwa setiap tindakan mengandung informasi karena adanya *asymmetric information*. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pada pihak lain. Misalnya, pihak manajemen perusahaan memiliki informasi

yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak investor di pasar modal. (Pramastuti, 2007).

Menurut Fahmi (2011) memahami bahwa kebijakan suatu perusahaan melakukan *stock split* adalah menggambarkan tentang kondisi suatu perusahaan yang sehat terutama dari segi keuangan perusahaan. Huang *et al.* (2002) Pemecahan saham dilakukan untuk menata harga saham pada rentang perdagangan yang disukai.

Trading Range Theory

Menurut *trading range theory*, pemecahan saham digunakan sebagai alat untuk mengatur kembali harga saham pada kisaran harga yang diinginkan sehingga semakin memungkinkan bagi investor untuk membeli dalam jumlah yang banyak. Jika harga pada *pre-split* tinggi, maka pemecahan saham semakin menguatkan kebenaran akan motif tersebut (Leung, *et al.*, 2005).

Trading range theory menjelaskan bahwa pemecahan saham digunakan untuk mengatur kembali harga saham di kisaran harga tertentu, agar investor mampu membeli saham tersebut (Hendrawijaya, 2009). Saham yang harganya dinilai terlalu tinggi menyebabkan saham tersebut kurang aktif untuk diperdagangkan. Mahalnya harga saham tersebut yang menjadi motivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham.

Pasar Modal

Pasar modal pada hakekatnya adalah pasar yang tidak berbeda jauh dengan pasar tradisional yang selama ini kita kenal, dimana ada pedagang, pembeli dan juga tawar-menawar harga. Pasar modal dapat juga diartikan sebagai sebuah wahana yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang menyediakan dana sesuai dengan aturan yang ditetapkan oleh lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal mempunyai posisi yang strategis dalam pembangunan ekonomi nasional.

Pasar Modal yang Efisien

Pengertian “pasar modal yang efisien” telah digunakan dalam beberapa konteks untuk menjabarkan karakteristik operasi pasar modal. Terdapat perbedaan antara pasar modal yang efisien secara operasional (efisien secara internal) dengan pasar modal yang efisien dalam penetapan harga (efisien secara eksternal) (Jogiyanto, 2003). Dalam pasar yang efisien secara operasional, para investor dapat memperoleh kualitas jasa transaksi yang sebanding dengan biaya intrinsik yang dikeluarkannya untuk mendapatkan jasa-jasa tersebut. Jadi, dalam pasar yang efisien secara internal, setiap tambahan biaya transaksi selalu diimbangi dengan peningkatan kualitas jasa transaksi. Efisiensi penetapan harga mengacu pada pasar di mana harga-harga pada setiap saat sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang tersedia sesuai dengan penilaian sekuritas.

Pasar modal efisien terbagi menjadi tiga tingkat (Pandji, 2001), yaitu:

Pasar efisien bentuk lemah (*weakform*).

Adalah suatu pasar modal dimana harga saham sekarang merefleksikan semua informasi historis (seperti harga dan volume perdagangan dimasa lalu). Lebih lanjut informasi masa lalu dihubungkan dengan harga saham untuk membantu menentukan harga saham sekarang. Oleh karena itu, informasi historis tersebut tidak bias langsung digunakan untuk memprediksi perubahan dimasa yang akan datang karena sudah tercermin pada harga saham saat ini. Berbagai kecenderungan harga dapat ditemukan oleh analisis kecenderungan informasi masa lalu. Jadi, pasar modal efisien bentuk lama, harga saham mengikuti kecenderungan tersebut

Pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi strong*)

Pasar efisien bentuk setengah kuat adalah pasar dimana harga saham pada pasar modal menggambarkan semua

informasi yang dipublikasikan (seperti earning, deviden, pengumuman, *stock split*, penerbitan saham baru dan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan) sampai kemasyarakat keuangan. Tujuannya adalah untuk meminimalkan ketidaktahuan mengenai operasi perusahaan dan dimaksudkan untuk menjelaskan dan menggambarkan kebenaran nilai dari suatu efek yang telah di keluarkan oleh suatu institusi.

Pasar efisien bentuk kuat (*strongform*)

Pasar modal yang efisien dalam bentuk kuat merupakan tingkat efisien pasar yang tertinggi (konsep pasar yang tertinggi). Konsep pasar efisien bentuk kuat mengandung arti bahwa semua informasi direfleksikan dalam harga saham baik informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang tidak dipublikasikan (*private information*), sehingga dalam pasar bentuk ini tidak akan ada seorang investor pun yang bisa memperoleh abnormal return. *Private Information* adalah informasi yang hanya diketahui oleh orang dalam dan bersifat rahasia karena alasan strategi.

Event Study

Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar setengah kuat (Jogiyanto, 2000).

Pemecahan Saham

Pemecahan saham/*Stock split* adalah suatu aktifitas yang dilakukan oleh para manajer perusahaan dengan melakukan perubahan terhadap jumlah saham yang beredar dan nominal per lembar saham sesuai dengan *split factornya* (Szewczyk dan Tsetsekos, 1993 dalam Beni Suhendra Winarso, 2005). Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yang

dapat dilakukan, yaitu pemecahan naik (*splitup*) dan pemecahan turun (*splitdown/reversesplit*).

Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Suad Husnan dkk, 2005). Jumlah saham yang diterbitkan tercermin dalam jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham.

Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Suad Husnan dkk, 2005). Jumlah saham yang diterbitkan tercermin dalam jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham.

Abnormal Return

Kuse and Takeshi (2008) *Stock split* merupakan suatu peristiwa yang memiliki efek positif pada *return* dan memicu kenaikan harga saham. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* realisasi (*actual return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* ekspektasian merupakan *return* yang harus diestimasi. Jogiyanto (2010) mengestimasi *return* ekspektasian menggunakan model estimasi *mean-adjusted model*, *market model* dan *market-adjusted model*. *Abnormal Return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *actual return* (*return* yang sesungguhnya terjadi) terhadap *normal return*, dimana *normal return* merupakan *expected return* (*return* yang diharapkan investor), dengan demikian *return* yang tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2000).

Dari penjelasan materi-materi dan

hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti menentukan hipotesis sebagai berikut:

- H1 = Ada Perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.
H2 = Ada perbedaan *Average Abnormal Return* sebelum dan sesudah *stock split*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif yaitu data yang berupa kumpulan angka-angka dari penutupan harga saham dan volume perdagangan saham harian di Bursa Efek Indonesia.

Sumber data dalam penelitian ini berasal dari data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan oleh pihak lain (sudah tersedia). Sumber data dalam penelitian ini di peroleh dari data base Bursa Efek Indonesia yang di *download* melalui situs *www.idx.co.id*, dan media lain yang mendukung penelitian ini.

Dalam penelitian ini, penelitian menggunakan metode penelitian yaitu dengan metode pengamatan peristiwa yang dalam penelitian ini dapat di lihat dan dianalisis dan pengamatan data yang di dapat dari sumber. 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*). Tanggal pengumuman *Stock Split (event date)* merupakan tanggal dimana pemecahan saham diumumkan oleh perusahaan kepada publik melalui Bursa efek Indonesia. Penetapan tanggal pengumuman pemecahan saham digunakan $t = 0$ yaitu tanggal diumumkannya pemecahan saham. Periode pengamatan (*event window*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 hari bursa yang di bagi menjadi 2 yaitu $t = -5$ (5 hari sebelum *stock split*) dan $t = 5$ (5 hari sesudah *stock split*). Pemilihan periode pengamatan tersebut didasarkan pada pendekatan penelitian Brown dan Warner. Dimana peristiwa pengumuman

stock split merupakan peristiwa yang nilai ekonomisnya dapat ditentukan dengan mudah oleh investor sehingga reaksi investor berlangsung secara tepat serta untuk menghindari terjadinya *confounding effect* yaitu dampak tercampurnya suatu peristiwa yang di amati dengan peristiwa lain (Jogianto, 2000).

Sugiyono (2005 :72) "populasi wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristi tertentu yang di tetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian di tarik kesimpulan." populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah adalah perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan pemecahan saham.

Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut, Sugiyono (2005:73). Jadi sampel merupakan sebagian dari populasi untuk mewakili karakteristik populasi yang diambil untuk keperluan penelitian. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan purposive sampling. Teknik ini ditentukan untuk memilih anggota sampel secara khusus secara khusus berdasarkan tujuan penelitian dan kesesuaian kriteria-kriteria yang telah di tetapkan oleh penelitian.

Teknik pengambilan data dilakukan secara *purposive sampling*, yaitu pemilihan atau penarikan sampel berdasarkan penilaian terhadap karakteristik anggota sampel yang disesuaikan dengan tujuan penelitian (Suharyadi dan Purwanto 2004, 332). Kriteria kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Perusahaan tersebut *listing* di BEI selama tahun 2011-2015. Perusahaan tersebut tidak melakukan *corporate action* lain, seperti *right issue*, pembagian deviden dan pembagian saham bonus. Sampel saham yang dipilih aktif diperdagangkan selama periode pengamatan 5 hari seputar pemecahan saham. Datanya tersedia secara lengkap.

Alat analisis

Uji Beda Dua Sampel Berhubungan Uji

Wilcoxon (Jika Non Parametrik)

Asumsi, Jika uji normalitas sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak signifikan, yaitu jika $Asymp. Sig \alpha < 0,05$ maka uji hipotesisnya menggunakan uji beda dua rata-rata *wilcoxon*.

Uji hipotesis menggunakan *wilcoxon* ini merupakan suatu pengujian yang di gunakan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan antara dua sampel dependen yang berpasangan atau berkaitan dan digunakan sebagai alternatif pengganti uji *Paired sample t test* jika data tidak berdistribusi normal. Uji *wilcoxon* cocok digunakan apabila kita tidak hanya mengetahui besarnya setiap beda tetapi juga arah harga pengamatan yang bersangkutan, maka kita dapat menetapkan peringkat untuk masing-masing beda tersebut uji *wilcoxon* berfungsi untuk menguji perbedaan antar data berpasangan, menguji komparasi antar dua pengamatan sebelum dan sesudah (*Before after design*) dan mengetahui efektivitas suatu perlakuan dengan tingkat Signifikansi dan penentuan hipotesis yang sama seperti dalam uji *paired sample t-test* yaitu $\alpha = 0,05$ atau 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran return saham perusahaan yang melakukan stock split tahun 2011-2015 ada dalam tabel 1.

Trading volume activity 5 hari sebelum pengumuman *stock split* sebesar 0,00759438 lebih rendah dibandingkan *Trading volume activity* 5 hari setelah pengumuman *stock split*, yaitu sebesar 0,07143881. Nilai rata-rata *Trading volume activity* 5 hari sebelum pengumuman *stock split* sebesar 0,00759438 lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 0.008506, artinya data *Trading volume activity* 5 hari sebelum pengumuman *stock split* adalah terdistribusi tidak merata, karena memiliki selisih yang tinggi dari data satu dengan yang lainnya. Nilai rata-rata *Trading volume activity* 5 hari sesudah pengumuman *stock split* sebesar 0,07143881 lebih kecil dari nilai

standar deviasi sebesar 0,129692, artinya data *Trading volume activity* 5 hari sesudah pengumuman *stock split* menunjukkan penyimpangan dari nilai rata-ratanya atau terdistribusi tidak merata, karena memiliki selisih yang tinggi dari data satu dengan yang lainnya.

Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa efek Indonesia, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin di minatnya saham tersebut di masyarakat kemungkinan *trading volume activity* meningkat artinya perdagangan saham menjadi aktif.

Abnormal return 5 hari sebelum pengumuman *stock split* sebesar -0,010688 lebih rendah dibandingkan *Abnormal return* 5 hari setelah pengumuman *stock split*, yaitu sebesar 0,23021. Nilai rata-rata *Abnormal return* 5 hari sebelum pengumuman *stock split* sebesar -0,010688 lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 0,3273, artinya data *Abnormal return* 5 hari sebelum pengumuman *stock split* adalah terdistribusi tidak merata, karena memiliki selisih yang tinggi dari data satu dengan yang lainnya. Nilai rata-rata *Abnormal return* 5 hari sesudah pengumuman *stock split* sebesar 0,2302 lebih besar nilai standar deviasi sebesar 0,2296, artinya data *Abnormal return* 5 hari sesudah pengumuman *stock split* adalah terdistribusi merata, karena memiliki selisih yang tinggi dari data satu dengan yang lainnya. Apabila terjadi *Abnormal Return* setelah memecahkan saham dapat memberikan keuntungan diatas normal pada investor dan sebaliknya jika terdapat *Abnormal return* yang negatif menunjukkan bahwa keuntungan yang diperoleh dibawah normal, Kemungkinan *Abnormal Return* meningkat sehingga pelaku pasar bisa memperoleh *Abnormal return*.

Uji Normalitas

Distribusi data normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model

Tabel 1
Daftar Perusahaan Melakukan Stock split Tahun 2011-2015

Nama Perusahaan	Kode	Tgl Stock Split
Intraco Penta	INTA	16-Jan-11
Plaza Indonesia	PLIN	26-Des-11
Pelayanan Tempura Emas	TMAS	17-Mar-11
Arpeni Pratama Osean Line	APOL	24-Okt-11
Lippo Karawaci	LPKR	28-Jul-11
Jaya Real Property	JRPT	04-Agust-11
Sentul City	BKLS	10-Okt-11
Jaya Pary Steel	JPRS	12-Des-12
Semen Gersik	SMGR	07-Agust-12
Aneka Tambang	ANTM	12-Jul-12
Chaeron Pokhphan Indonesia	CPIN	01-Nop-12
Berlina	BRNA	04-Agust-13
Panorama Sentrawisesa	PARN	11-Feb-13
Island Concept Indonesia	ICON	10-Des-13
Timah	TINS	08-Agust-13
International Nikel Indonesia	INCI	15-Jan-13
Delta Dunia Makmur	DOID	15-Apr-13
Surya Inti Semesta	SIIP	12-Mar-13
Pakuwon Jati	PWON	19-Sep-13
Panin Securitas	PANS	21-Jan-13
HD capital	DADE	15-Jan-13
Arwana Citra Mulia	ARNA	11-Sep-14
Citra Tubindo	CTBN	12-Jan-14
Plaza Indonesia	PLIN	26-Des-14
Darya Varia Laboratoria	DVLA	12-Nop-15
Tunas Ridean	TURI	17-Jun-15
Resource Alam Indonesia	KKGI	18-Mar-15
Chaeron Pokhphan Indonesia	CPIN	08-Des-15
Interland Development	DIDL	22-Jul-15
Ciputra Develpoment	CTRA	15-Jun-15
Sentul City	BKLS	10-Okt-15
Pelayanan Tempura Emas	TMAS	17-Mar-15

Sumber : data sekunder, tahun 2017

pengujian *Trading volume activity* sebelum pengumuman *stock split*, *Trading volume activity* sesudah pengumuman *stock split*, *bid-ask* sebelum pengumuman *stock split*, *bid-ask* sesudah pengumuman *stock split*, *abnormal return* sebelum pengumuman *stock split*, *abnormal return* sesudah pengumuman *stock split*. Menurut Imam Ghozali (205), distribusi data dapat dilihat dengan membandingkan angka probabilitas dengan taraf kesalahan (α) = 5% = 0,05. dengan kriteria sebagai berikut :

Jika angka Z hitung > Z tabel pada taraf signifikansi 5% sebesar 1,96; distribusi data tidak normal.

Jika angka Z hitung < Z tabel pada taraf signifikansi 5% sebesar 1,96; distribusi data normal.

Berdasarkan sampel yang ditetapkan sebanyak 32 sampel, setelah diuji normalitas dengan menggunakan *kolmogorov-smirnov*, dapat diketahui bahwa variabel yang terdistribusi normal adalah *Trading volume activity* sebelum *stock split* dengan nilai signifikansi *kolmogorov-smirnov* sebesar 0,218 > 0,05; *abnormal return* saham sebelum *stock split* dengan nilai signifikansi *kolmogorov-smirnov* sebesar 0,148 > 0,05; *abnormal return* saham sesudah *stock split* dengan nilai signifikansi *kolmogorov-smirnov* sebesar 0,516 > 0,05, sedangkan variabel yang tidak terdistribusi normal adalah *Trading volume activity* sesudah *stock split* dengan nilai signifikansi *kolmogorov-smirnov* sebesar 0,008 < 0,05. Data yang diperoleh dari BEI tidak berdistribusi normal, sehingga lebih sesuai menggunakan uji statistik non parametrik (*Wilcoxon*), sedangkan jika data normal maka menggunakan uji parametric (*Paired Sampel t test*). Mengacu pada Singgih Santoso (2004).

Pengujian uji beda antara *Trading volume activity* sebelum dan *Trading volume activity* sesudah pengumuman *stock split* diperoleh nilai signifikansi 0,024 < 0,05. TVA 5 hari sebelum pengumuman *stock split* sebesar 0,00759438 lebih rendah dibandingkan *Trading volume activity* 5 hari setelah

pengumuman *stock split*, yaitu sebesar 0,07143881. Dengan demikian dapat diartikan bahwa ada perbedaan *Trading volume activity* sebelum dan *Trading volume activity* sesudah pengumuman *stock split*, sehingga hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan *Trading volume activity* sebelum dan *Trading volume activity* sesudah pengumuman *stock split* diterima.

Pengujian uji beda antara *abnormal return* saham sebelum dan *bid-ask spread* sesudah pengumuman *stock split* diperoleh nilai signifikansi 0,033 < 0,05. *Abnormal return* 5 hari sebelum pengumuman *stock split* sebesar -0,010688 lebih rendah dibandingkan *Abnormal return* 5 hari setelah pengumuman *stock split*, yaitu sebesar 0,23021. Dengan demikian dapat diartikan bahwa ada perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan *abnormal return* saham sesudah pengumuman *stock split*, sehingga hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan *abnormal return* saham sesudah pengumuman *stock split* diterima.

Pembahasan

Perbedaan TVA Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Stock split.

Dari hasil uji *wilcoxon* terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*, hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,024 < 0,05. Kondisi ini terjadi karena adanya *stock split* harga saham yang dulunya tinggi menjadi lebih murah sehingga investor tertarik melakukan investasi pada perusahaan tersebut hal ini tercermin *Trading volume activity* yang meningkat (*split up*), pengumuman *stock split* mengandung informasi. Jika informasi tersebut menimbulkan reaksi pasar setelah pengumuman tersebut diterima oleh pasar. reaksi pasar ini dapat digunakan dengan *trading volume activity* yang terjadi di bursa efek Indonesia. Hasil ini mendukung penelitian Johipura (2008), menyimpulkan bahwa jumlah pemegang saham menjadi bertambah banyak setelah *split*. Kenaikan

tersebut disebabkan oleh karena adanya menurunnya harga volalilitas harga saham menjadi bertambah besar sehingga menarik investor untuk memperbanyak jumlah saham yang diperdagangkan.

Perbedaan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Stock split.

Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman *stcok split*, hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikasi $0,033 < 0,05$. Kondisi ini terjadi karena adanya *stock spit* harga saham yang dulunya tinggi menjadi lebih rendah sehingga investor tertarik melakukan investasi pada perusahaan tersebut hal ini tercermin *abnormal return* meningkat, suatu pengumuman yang masuk ke bursa efek akan mempengaruhi pasar untuk beraksi. Jika suatu pengumuman mengandung information (*information content*), maka pasar akan melakukan reaksi pada waktu pengumuman tersebut. Reaksi pasar ini tercermin dari harga pasar yang berubah-ubah. Berdasarkan penelitian, *Abnormal Return* sebelum dan sesudah *Stock split* terdapat perbedaan karena harga pasar yang berubah – ubah sehingga pasar tidak efisien.

SIMPULAN

Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Kondisi ini terjadi karena jumlah pemegang saham menjadi bertambah banyak setelah *split*. Kenaikan tersebut disebabkan oleh karena adanya penurunan harga volalilitas harga saham menjadi bertambah besar sehingga menarik investor untuk memperbanyak jumlah saham yang diperdagangkan. Berarti Pasar Modal di Indonesia Belum efektif dalam bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong*) berdasarkan pengumuman *Stock Split*.

Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stcok split*. Kondisi ini terjadi karena suatu pengumuman yang masuk ke bursa efek akan mempengaruhi pasar untuk beraksi. Jika suatu pengumuman mengandung information (*information content*), maka pasar akan melakukan reaksi positif pada waktu pengumuman tersebut, reaksi pasar ini tersermin dari harga pasar yang berubah-ubah. Berarti Pasar Modal di Indonesia Belum efektif dalam bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong*) berdasarkan pengumuman *Stock Split*.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfian, D. F. (2016). Analisis Perbandingan Trading Volume Activity Dan Abnormal Return Sebelum Sesudah Stock Split. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5 (5).
- Beni, S. W. (2005). Analisis Empiris Perbedaan Kinerja Keuangan Antara Perusahaan yang Melakukan Stock Split Dengan Perusahaan yang Tidak Melakukan Stock Split : Pengujian The Signaling Hypotesis. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, XVI (3) : 209 – 218.
- Carlos, G. A. and Frank, W. B. (2009). The Impact of *Stock split* Announcement on Stock Price: A Test of Market Efficiency. *Proceeding of American Society of Business and Behavioral Scienes Annual Conference, Las Vegas*, 16 (1): 1-14
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. Alfabeta : Bandung.
- Hendrawijaya, M. (2009). Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Dan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi Pada Perusahaan *Go Public* Yang Melakukan Pemecahan Saham Antara Tahun 2005 – 2008 di BEI). Program Pasca Sarjana Magister Sains Manajemen Undip, Tesis : tidak dipublikasikan.
- Huang, G. C., Kartono, L. and Ming, S. P. (2002). Do *Stock splits* Signal Future Profitability?.

- <http://Ssrn.com/abstract.315440>. Diunduh 21 Maret 2014.
- Husnan, Suad, 1992. Efisiensi Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ekonomi Indonesia*, : 24-34
- Jogianto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 3. BPFE : Yogyakarta.
- Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 3. BPFE: Yogyakarta.
- Jogiyanto. (2010). *Studi Peristiwa, Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa Edisi Pertama*. BPFE : Yogyakarta.
- Kalay, A. and Mathias, K. (2013). The Market Reaction to *Stock split* Announcements: Earnings Information After All. <http://Ssrn.com/abstract>. 14 Maret 2014.
- Leung, T. Y., et al. (2005). Do Stock Splits Really Signal?, PP.1-33
- Marwata. (2001). Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham. *Jurnal Seminar Nasional Akuntansi III* : 751 – 769.
- Permata, N. (2012). Analisis Pengaruh *Stock split* Pada Harga Saham Terhadap Volume Perdagangan Di Bursa Efek Indonesia. Jurusan Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma, *Skripsi* : tidak dipublikasikan.
- Pramastuti, S. (2007). Analisis Kebijakan Dividend: Antecedent dan Dampaknya Terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 1 :1-17.
- Rudnicki, J. (2012). Further Evidence on the Impact of *Stock splits* on Trading Liquidity. *Journal of Finance*, : 1-11.
- Suad, H. (2000). Corporate Governance di Indonesia: Pengamatan terhadap Sektor Corporate dan keuangan. Program Magister Hukum UGM Yogyakarta, Tesis : tidak dipublikasikan.
- Suryantini, N. P. S. (2007). Perbedaan Kinerja Portofolio Berdasarkan Strategi Portofolio Aktif dan Pasif pada Saham LQ-45 di BEJ. *Buletin Studi Ekonomi* 12 (3): 299-313.
- Wijanarko, I. (2012). Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock split*) Terhadap Likuiditas Dan Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2011). Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Pada Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Dponegoro, *Skripsi* : tidak dipublikasikan..