

PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP ABNORMAL RETURN, HARGA SAHAM, VOLUME PERDAGANGAN SAHAM, DAN VARIABILITAS TINGKAT KEUNTUNGAN PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA

Veralinda Nurdewi Nugraheni

E-mail: veralinda_nn15@yahoo.com

ABSTRACT

Go Public Company can raise funds for its operations through the sale of shares to investors. But the stock price is too high can make the investors are not interested in buying. Stock market value can be reduced by the stock-split. This study aims to examine the effect of stock split to abnormal return, stock price, trading volume and security return variability in the go public company on the Indonesia Stock Exchange. This study uses data from 30 companies that was taken by purposive sampling in the period of 2010-2014. The hypothesis in this study were tested using Paired sample t test with an error rate of $\alpha = 5\%$. Researcher found that the stock split event causes the difference between the stock price, trading volume and security return variability between before and after the stock split. But the results found that the stock split did not cause any differences between the abnormal return before and after stock split.

Keywords: stock split, abnormal return, stock price, trading volume, security return variability

JEL Classification: G14

PENDAHULUAN

Pasar Modal yang berkembang cukup pesat di Indonesia beberapa tahun terakhir ini membuat para pelaku di

pasar modal menyadari bahwa perdagangan tersebut dapat memberikan return yang cukup baik sekaligus memberikan kontribusi yang besar bagi perkembangan perekonomian negara mereka. Hal ini menyebabkan semakin banyak masyarakat yang berpartisipasi dalam dunia pasar modal dengan bertambahnya perusahaan *go public*.

Bagi investor, pasar modal merupakan salah satu tempat untuk menginvestasikan uangnya melalui pembelian surat-surat berharga seperti saham dan obligasi untuk mendapatkan *return* yang diharapkan. Akibat semakin pesatnya perkembangan pasar modal di Indonesia, maka peranan informasi akuntansi menjadi sangat penting bagi para investor karena informasi akuntansi merupakan salah satu sumber dalam melakukan analisis saham dan memprediksi prospek *return* di masa yang akan datang. Sehingga diharapkan para investor dapat mengambil keputusan yang tepat serta mengurangi tingkat risiko atau ketidakpastian yang mungkin terjadi untuk mencapai tujuan yang diinginkan dalam investasi tersebut. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001), pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang dalam bentuk utang ataupun modal sendiri yang dapat diperjualbelikan.

Saham merupakan salah satu instrumen surat berharga di pasar modal yang paling populer dan menjadi salah satu pilihan perusahaan untuk mendanai perusahaan serta banyak dipilih karena merupakan instrument investasi yang mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik (*capital gain*) yaitu selisih positif antara harga jual saham dan harga beli saham

dan dividen tunai yang diterima dari emiten karena perusahaan memperoleh keuntungan. Para pelaku di pasar modal sangat membutuhkan setiap informasi yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham di pasar modal. Fluktuasi harga saham di pasar modal dapat dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran terhadap harga saham, kondisi keuangan atau kinerja suatu perusahaan dan berbagai isu lainnya yang secara langsung dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan di masa depan.

Brigham dan Houston (2004), menyatakan bahwa pasar dikatakan efisien jika harga saham dengan cepat dapat merefleksikan seluruh informasi yang tersedia di pasar. Hal tersebut berarti bahwa informasi-informasi tersebut mampu mempengaruhi naik turunnya harga suatu saham. Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan tersebut. Oleh karena itu, setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga pasar sahamnya. Harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun bila harga saham terlalu tinggi juga menimbulkan dampak yang kurang baik. Harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan saham bersangkutan tidak *liquid*.

Makin tinggi harga pasar saham, makin kecil saham itu dapat dibeli oleh beberapa investor. Oleh karena itu mereka ingin memiliki harga pasar yang cukup rendah sehingga berada dalam batas kemampuan mayoritas calon investor. Untuk mengurangi nilai pasar saham, cara yang biasa dipakai adalah melakukan *stock split* menurut Kieso (2001). Variabilitas tingkat keuntungan atau *security return variability* (SRV) dapat digunakan untuk mengukur perubahan harga saham. Zaqi (2006) menyatakan bahwa variabilitas tingkat keuntungan digunakan untuk melihat apakah pasar secara agregat menilai informatif atau tidak suatu informasi dan peristiwa. Apabila terjadi suatu peristiwa dan terdapat informasi yang berarti akan mengakibatkan perubahan pada distribusi *return* saham.

Stock split merupakan suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan yang telah *go public* untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan melakukan pemecahan jumlah lembar saham menjadi lebih banyak dengan tujuan agar harga sahamnya dirasa cukup murah atau terjangkau oleh investor sehingga diharapkan penjualan sahamnya bisa meningkat dan bisa dimiliki oleh banyak investor (Brigham dan Gapenski,

1994). Pengumuman *Stock split* ini dianggap sebagai informasi tentang prospek baik di masa depan yang diberikan oleh manajemen kepada publik.

Pengukuran likuiditas saham salah satunya dapat dilakukan dengan melihat *Trading Volume Activity* (TVA). *Stock split* yang menjadikan harga saham menjadi lebih murah diharapkan akan mampu menjaga tingkat perdagangan saham dalam rentang yang optimal dan menjadikan saham lebih likuid. Harga saham yang murah akan menyebabkan investor membelinya sehingga akan meningkatkan volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk melihat ada atau tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu. Pengaruh *stock split* terhadap volume perdagangan saham dapat diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA).

Perusahaan yang memilih untuk menerbitkan saham berkewajiban untuk memberikan *return* kepada investor. Seorang investor yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan akan mengharapkan *return* yang akan diperolehnya dari investasi yang telah dilakukannya. Di setiap pengambilan keputusan investasi, investor selalu menghadapi ketidakpastian sehingga ini mendorong investor bersikap rasional dengan mempertimbangkan setiap risiko dan *expeted return* dari setiap investasi yang dilakukan.

Ada dua teori utama yang mendominasi literatur pemecahan saham, yaitu *signaling theory* dan *trading theory*. *Trading Range Theory* memberikan penjelasan bahwa *stock split* akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Teori yang kedua adalah *Signaling Theory*. Menurut Jama'an (2008) *Signaling Theory* mengemukakan mengenai bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan.

Wang Sutrisno *et al.* (2000) yang menganalisis pengaruh *stock split* terhadap likuiditas dan *return* saham perusahaan menyimpulkan bahwa aktivitas *stock split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan persentase *spread*.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Nurfitri dan Tjun (2009) untuk melihat ada tidaknya pengaruh dilakukannya peristiwa *stock split*. Namun penelitian tersebut hanya menggunakan variabel harga saham dan volume perdagangan. Hal tersebut mendorong

peneliti untuk melakukan pengujian lebih lanjut untuk menganalisis pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return*, harga saham, dan volume perdagangan yang ada di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014. Selain itu, untuk melihat ada tidaknya distribusi return, peneliti juga menguji pengaruh *stock split* terhadap variabilitas tingkat keuntungan. Periode pengamatan yang digunakan yaitu tahun 2010-2014 dan beberapa perusahaan yang berbeda dari penelitian sebelumnya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2010 sampai 2014.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Teori sinyal menyatakan bahwa setiap event atau kejadian berupa pengumuman, aksi korporasi, atau publikasi mengenai sebuah perusahaan baik yang disengaja maupun tidak, akan memiliki muatan informasi sebagai suatu sinyal yang disampaikan kepada pasar, salah satu contohnya *stock split* yang dilaksanakan oleh perusahaan. *Stock split* di sini merupakan bentuk sinyal yang diberikan perusahaan kepada pasar. Melalui *stock split* ini perusahaan ingin memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan. Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada public bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di kemudian hari yaitu mengenai prospek peningkatan terhadap imbal hasil dan likuiditas saham di masa yang akan datang.

Trading range theory menyatakan bahwa harga saham yang terlalu tinggi akan menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan di pasar modal. Oleh karena itu, dengan dilakukannya *stock split*, diharapkan harga saham menjadi tidak akan terlalu tinggi sehingga semakin banyak investor potensial yang mampu bertransaksi dan berakibat pada meningkatnya likuiditas saham tersebut.

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2010).

Pasar modal efisien didefinisikan sebagai pasar modal

yang sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang terjadi dengan cepat dan akurat. Pemodal selalu menggunakan informasi yang tersedia dalam membuat keputusan sehingga keputusan mereka terefleksikan pada harga yang mereka transaksikan (Robert Ang, 1997).

Stock split menurut Halim (2005) adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembar sahamnya secara proporsional. *Stock split* dilakukan dengan tujuan untuk menjaga agar harga saham tidak terlalu tinggi sehingga sahamnya akan lebih banyak diperdagangkan.

Harga saham adalah nilai bukti penyertaan modal pada perseroan terbatas yang telah *listed* di bursa efek, dimana saham tersebut telah beredar (*outstanding securities*). Harga saham dapat juga didefinisikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi antara para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan. Harga saham penutupan (*closing price*) yaitu harga yang diminta oleh penjual atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode.

Menurut Situmorang (2008), saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu perusahaan perseroan terbatas dengan manfaat yang diperoleh yaitu berupa dividen, *capital gain* dan manfaat non finansial antara lain berupa konsekuensi atas kepemilikan saham berupa kekuasaan, kebanggaan dan khususnya hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan. Samsul (2006) menyatakan bahwa *return* saham merupakan pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi tersebut meliputi keuntungan jual beli saham. Apabila kegiatan investasi tersebut menghasilkan keuntungan disebut *capital gain* namun jika rugi yang dihasilkan maka disebut *capital loss*. Sularso (2003) mendefinisikan *abnormal return* adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. *Abnormal Return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *actual return* (*return* yang sesungguhnya terjadi) terhadap *normal return*. *Normal return* merupakan *expected return* (*return* yang diharapkan investor). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *actual return* (*return* sesungguhnya yang terjadi) dengan *expected return*.

Volume perdagangan saham merupakan salah

satu alat yang dapat digunakan untuk melihat ada atau tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu, untuk melihat pengaruh *stock split* terhadap volume perdagangan saham dilihat dari aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). Variabilitas tingkat keuntungan atau *security return variability* (SRV) dapat digunakan untuk mengukur perubahan harga saham. Zaqi (2006) menyatakan bahwa Variabilitas tingkat keuntungan digunakan untuk melihat apakah pasar secara agregat menilai informatif atau tidak suatu informasi dan peristiwa.

Marwata (2001) yang meneliti tentang *stock split* berdasarkan *signalling theory* menyatakan bahwa *stock split* berisikan informasi bagi investor mengenai prospek peningkatan *return* masa yang akan datang. Peningkatan *return* tersebut merupakan suatu sinyal mengenai laba jangka pendek dan jangka panjang perusahaan. Pengumuman *stock split* ini dianggap sebagai informasi tentang prospek baik di masa depan yang diberikan oleh manajemen kepada publik. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *normal return*. *Normal return* merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split*

Perusahaan membutuhkan dana untuk kegiatan operasionalnya. Salah satu cara yang digunakan yaitu dengan penjualan saham. Apabila harga saham terlalu tinggi mengakibatkan makin kecil saham tersebut dibeli oleh investor. Oleh sebab itu manajemen per-

sahaan menambah jumlah saham yang beredar dengan cara membagikan saham baru kepada pemegang saham saat ini dengan nilai yang lebih rendah, atau dengan kata lain perusahaan melakukan *stock split*. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2: Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split*

Stock Split yang menjadikan harga saham menjadi lebih murah diharapkan akan mampu menjaga tingkat perdagangan saham dalam rentang yang optimal dan menjadikan saham lebih likuid. Harga saham yang murah akan menyebabkan investor membelinya sehingga akan meningkatkan volume perdagangan saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis:

H3: Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split*.

Variabilitas tingkat keuntungan digunakan untuk melihat apakah pasar secara agregat menilai informatif atau tidak suatu informasi dan peristiwa. Apabila terjadi suatu peristiwa dan terdapat informasi yang berarti akan mengakibatkan perubahan pada distribusi *return* saham. Peristiwa *stock split* merupakan salah satu peristiwa yang dapat menyebabkan perubahan harga saham. Perubahan harga saham ini diharapkan akan meningkatkan volume perdagangan yang akhirnya berdampak pada perubahan *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis :

H4: Terdapat perbedaan variabilitas tingkat keuntungan sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split*.

Tabel 1
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
<i>Abnormal Return</i>	<i>Abnormal return</i> atau <i>excess return</i> merupakan kelebihan dari <i>return</i> yang sesungguhnya terjadi terhadap <i>normal return</i> . <i>Normal return</i> merupakan <i>return</i> ekspektasi (<i>return</i> yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian <i>return</i> tidak normal (<i>abnormal return</i>) adalah selisih antara <i>return</i> sesungguhnya dengan <i>return</i> ekspektasi.	$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$

<p>Harga Saham</p>	<p>Harga saham adalah nilai bukti penyertaan modal pada perseroan terbatas yang telah <i>listed</i> di bursa efek, dimana saham tersebut telah beredar (<i>outstanding securities</i>). Harga saham dapat juga didefinisikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi antara para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan.</p>	<p>Harga saham penutupan (<i>closing price</i>) yaitu harga yang diminta oleh penjual atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode.</p>
<p>Volume Perdagangan</p>	<p>Volume perdagangan saham merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk melihat ada atau tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu.</p>	$TV A_{it} = \frac{\text{(Jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu t)}}{\text{(Jumlah saham I yang beredar pada waktu t)}}$
<p>Variabilitas Tingkat Keuntungan</p>	<p>Variabilitas tingkat keuntungan digunakan untuk melihat apakah pasar secara agregat menilai informatif atau tidak suatu informasi dan peristiwa.</p>	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: auto;"> $SR V_{it} = \frac{(AR_{it})^2}{V(AR_{it})}$ </div>

Pengujian model di atas dilakukan dua kali karena pengamatan yang dilakukan sebelum *stock split* dan sesudah *stock split*. Metode analisis dilakukan dengan uji normalitas dan untuk menganalisis perbedaan *abnormal return*, harga saham, volume perdagangan saham, dan variabilitas tingkat keuntungan sebelum dan sesudah *stock split* digunakan uji beda (*Paired Sample t test*) dengan tingkat kesalahan $\alpha = 5\%$, pengujian dilakukan dengan melihat signifikan t.

HASIL PENELITIAN

Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah 30 perusahaan *go public* yang melakukan *stock split* yang

dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* Periode jendela (*event window*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 14 hari yang terdiri atas 7 hari sebelum *stock split* dan 7 hari setelah *stock split*. Pengujian Normalitas menggunakan rasio Skewness dan Kurtosis. Kriteria pengujiannya yaitu:
 Rasio skewness = skewness/standar error skewness.
 Rasio kurtosis = kurtosis / standar error kurtosis.
 Data dikatakan normal jika nilai rasio skewness dan kurtosis ada pada rentang nilai -2 sampai 2.

PEMBAHASAN

Berdasar tabel perbandingan uji rata-rata *abnormal return* saham di atas dapat diketahui bahwa

Tabel 2
Hasil Perbandingan Uji T Rata-rata Abnormal Return Saham
Sebelum dan Sesudah Stock Split

Periode	N	Sebelum	Sesudah	Perbedaan	t-hitung	p-value	Keterangan
7	30	0,01532	-0,01075	0,02607	-0,102	0,924	Tidak Signifikan
6	30	0,00879	-0,00326	0,01205	1,821	0,143	Tidak Signifikan
5	30	-0,00102	-0,00650	0,00548	1,883	0,200	Tidak Signifikan
4	30	0,00324	-0,01160	0,01484	1,447	0,244	Tidak Signifikan
3	30	0,00455	0,00126	0,00329	-0,825	0,441	Tidak Signifikan
2	30	0,00856	-0,00781	0,01637	0,199	0,849	Tidak Signifikan
1	30	-0,04541	0,00704	-0,05245	0,290	0,782	Tidak Signifikan

*:Tingkat signifikansi 5%.

terdapat perbedaan *abnormal return* pada semua periode sebelum *stock split* dan sesudah *stock split*. Namun hasil tersebut tidak dapat dibuktikan melalui perhitungan statistik. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas (Sig-t) yang semua nilainya berada di atas level signifikan 0,05. Hal tersebut berarti terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* pada semua periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*.

Berdasar tabel perbandingan uji rata-rata harga saham di atas dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan harga saham pada semua periode sebelum *stock split* dan sesudah *stock split*. Hasil tersebut dapat dibuktikan melalui perhitungan statistik. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas (Sig-t) yang semua nilainya berada di bawah level signifikan 0,05. Hal tersebut berarti terdapat perbedaan yang signifikan harga saham pada semua periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*.

Berdasar tabel perbandingan uji rata-rata vol-

ume perdagangan saham di atas dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan pada semua periode sebelum *stock split* dan sesudah *stock split*. Namun melalui data dalam tabel tersebut dapat diketahui bahwa tidak semua perbedaan volume perdagangan yang terjadi dapat dibuktikan melalui perhitungan statistik. Pada periode antara hari t-4 dengan t+4 ditunjukkan adanya perbedaan volume perdagangan sebesar 7.199.546 dimana volume perdagangan pada 4 hari sesudah *stock split* (15.823.017) lebih rendah dibandingkan dengan volume perdagangan 4 hari sebelum *stock split* (23.022.563). Perbedaan ini terbukti secara signifikan didukung melalui perhitungan statistik karena hasil t hitung sebesar 2,376 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,025 berada dibawah level signifikan 0,05. Hal tersebut menunjukkan terjadi perbedaan yang signifikan volume perdagangan 4 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Dengan demikian, hasil keseluruhan uji t menunjukkan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham

Tabel 3
Hasil Perbandingan Uji T Rata-rata Harga Saham
Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Periode	N	Sebelum	Sesudah	Perbedaan	t-hitung	p-value	Keterangan
7	30	4.687	1.169	3.518	17,203*	0,00	Signifikan
6	30	4.660	1.185	3.475	16,679*	0,00	Signifikan
5	30	4.677	1.203	3.474	16,457*	0,00	Signifikan
4	30	4.678	1.208	3.470	16,493*	0,00	Signifikan
3	30	4.686	1.217	3.469	16,342*	0,00	Signifikan
2	30	4.728	1.192	3.536	16,257*	0,00	Signifikan
1	30	4.582	1.193	3.389	12,535*	0,00	Signifikan

*:Tingkat signifikansi 5%

Tabel 4
Hasil Pebandingan Uji T Rata-rata Volume Perdagangan
Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Periode	N	Sebelum	Sesudah	Perbedaan	t-hitung	p-value	Keterangan
7	30	16.714.337	19.123.647	-2.409.310	0,585	0,564	Tidak Signifikan
6	30	21.915.510	15.156.010	6.759.500	0,028	0,978	Tidak Signifikan
5	30	29.875.853	16.581.017	13.294.836	0,570	0,574	Tidak Signifikan
4	30	23.022.563	15.823.017	7.199.546	2,376*	0,025	Signifikan
3	30	22.350.143	12.274.220	10.075.923	0,843	0,407	Tidak Signifikan
2	30	19.960.210	15.828.410	4.131.800	-0,302	0,765	Tidak Signifikan
1	30	22.954.893	13.667.463	9.287.430	1,659	0,108	Tidak Signifikan

*:Tingkat Signifikansi 5%

antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* yaitu pada periode hari keempat sebelum dan sesudah *stock split*.

Berdasar tabel perbandingan uji rata-rata variabilitas tingkat keuntungan di atas dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan variabilitas tingkat keuntungan pada semua periode sebelum *stock split* dan sesudah *stock split*. Namun melalui data dalam tabel tersebut dapat diketahui bahwa tidak semua perbedaan variabilitas tingkat keuntungan yang terjadi dapat dibuktikan melalui perhitungan statistik. Pada periode antara hari t-7 dengan t+7 ditunjukkan adanya perbedaan variabilitas tingkat keuntungan sebesar -0,02881, dimana variabilitas tingkat keuntungan pada 7 hari sesudah *stock split* (1,09771) lebih tinggi dibandingkan dengan variabilitas tingkat keuntungan 7 hari sebelum *stock split* (1,06890). Perbedaan ini terbukti secara signifikan didukung melalui perhitungan statistik karena hasil t hitung sebesar -3,718 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,001 berada di bawah level signifikan 0,05. Hal tersebut menunjukkan terjadi perbedaan

yang signifikan variabilitas tingkat keuntungan 7 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

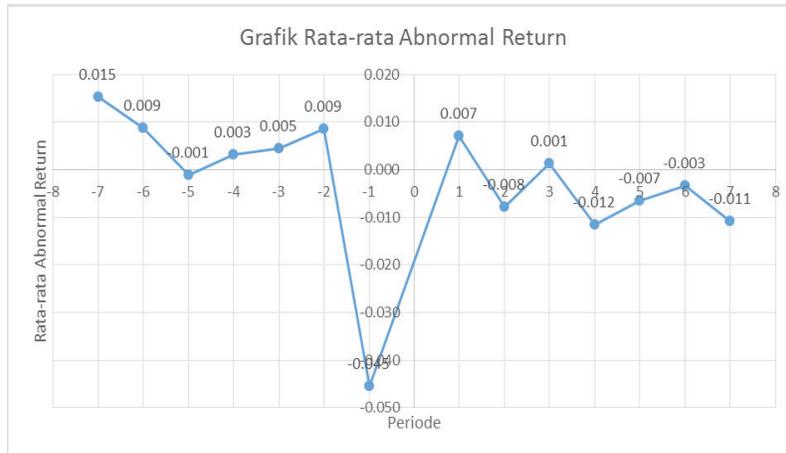
Pada periode antara hari t-1 dengan t+1 ditunjukkan adanya perbedaan variabilitas tingkat keuntungan sebesar 0,01971, dimana variabilitas tingkat keuntungan pada 1 hari sesudah *stock split* (1,02816) lebih rendah dibandingkan dengan variabilitas tingkat keuntungan 1 hari sebelum *stock split* (1,04787). Perbedaan ini terbukti secara signifikan didukung melalui perhitungan statistik karena hasil t hitung sebesar -6,130 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,000 berada dibawah level signifikan 0,05. Hal tersebut menunjukkan terjadi perbedaan yang signifikan variabilitas tingkat keuntungan 1 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

Dengan demikian hasil keseluruhan uji t menunjukkan bahwa terdapat perbedaan variabilitas tingkat keuntungan saham antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* yaitu pada periode hari ketujuh sebelum dan sesudah *stock split* serta periode hari pertama sebelum dan sesudah *stock split*.

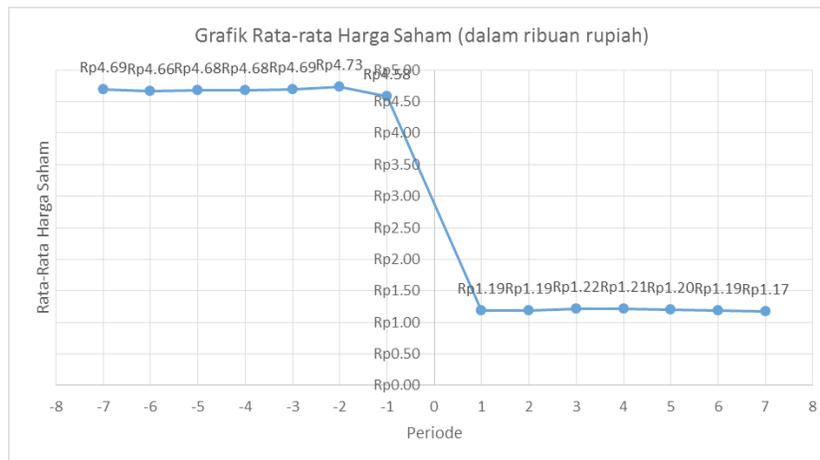
Tabel 5
Hasil Pebandingan Uji T Rata-rata Variabilitas Tingkat Keuntungan
Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Periode	N	Sebelum	Sesudah	Perbedaan	t-hitung	p-value	Keterangan
7	30	1,06890	1,09771	-0,02881	-3,718*	0,001	Signifikan
6	30	0,99341	0,98617	0,00724	-1,838	0,076	Tidak Signifikan
5	30	0,98114	1,06551	-0,08437	-0,020	0,984	Tidak Signifikan
4	30	0,97709	1,20405	-0,22696	-1,308	0,202	Tidak Signifikan
3	30	0,99187	0,96776	0,02411	0,851	0,402	Tidak Signifikan
2	30	1,04227	1,05094	-0,00867	-0,529	0,601	Tidak Signifikan
1	30	1,04787	1,02816	0,01971	-6,130*	0,000	Signifikan

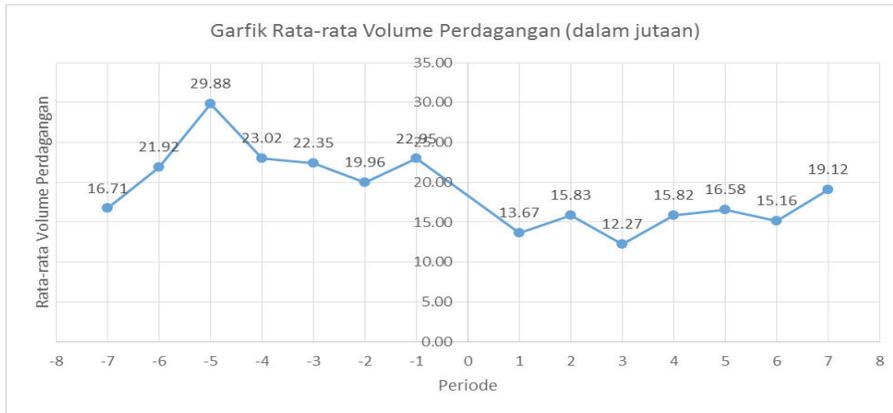
*:Tingkat Signifikansi 5%.



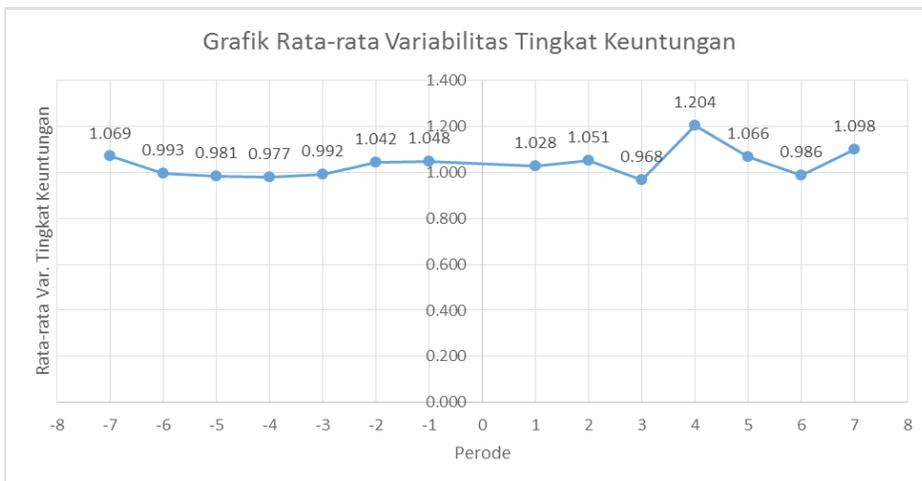
Grafik 1
Pergerakan *Abnormal Return*



Grafik 2
Pergerakan *Harga Saham*



Grafik 3
Pergerakan Volume Perdagangan



Grafik 4
Pergerakan Variabilitas Tingkat Perdagangan

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia. Tetapi terdapat perbedaan harga saham, volume perdagangan saham dan variabilitas tingkat keuntungan sebelum dan

sesudah peristiwa *stock split* pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia. Data tidak diambil dari sumber di IDX langsung karena tidak ditemukan data pada periode 2011 dan 2010 sehingga peneliti mengambil data dari sumber lain yaitu *yahoo finance*. Selain itu, sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya 30 sampel dan variabel yang digunakan hanya empat variable saja. Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini 7 hari sebelum dan 7

hari sesudah sehingga diperlukan periode pengamatan yang lebih tepat.

Saran

Dengan adanya informasi *stock split* investor atau calon investor harus memilih saham yang likuiditasnya meningkat. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya di bidang yang sama di masa yang akan datang untuk dikembangkan dan diperbaiki.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert, 1997, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Media Soft Indonesia
- Brigham and Houston, 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku Dua, Edisi Kesepuluh*, Salemba Empat, Jakarta.
- Copeland, Thomas E. 1979. "Liquidity Changes Following Stock Splits". *The Journal of Finance*, Vol. 34 (1): 115-141.
- Ewijaya dan Nur Idriantoro. 1999. "Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 3(2): 53-65.
- Fatmawati, Sri dan Marwan Asri, 1999, "Pengaruh Stock split terhadap likuiditas Saham yang diukur dengan Besarnya Bid-Ask Spread di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 12(2): 93-110
- Husnan, Suad, Mamduh M dan Amin Wibowo, 1996, "Dampak Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Kegiatan Perdagangan Saham Dan Variabilitas Tingkat Keuntungan", *Kelola*, Vol. 5(1): 23-31.
- Ikenberry, David L. Rankine Graeme. 1996. "What Do Stock Split Really Signal?" *Journal of Finance and Quantity Analysis*. Vol. 16(6). 357-375.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Ed. 7. Yogyakarta. BPFE.
- Kurniawati, Indah. 2003. "Analisis Kandungan Informasi Stock Split dan Likuiditas Saham: Study Empiris pada Non-synchronous Trading". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 18(6): 264-275.
- Lamoureux, C. dan P. Poon. 1987. "The Market Reaction to stock Split". *Journal of Finance*, 42: 1347-1370.
- Leung, Tak Yan. 2005. *Do Stock Splits Really Signal..*
- Sutrisno, Wang, Francisca Yuniartha dan Soffy Susilowati. 2000, "Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1): 1-13.
- Wibowo, PurwoAdi. 2004. "Analisis Perbedaan Variabilitas dan Keuntungan Saham, Aktivitas Perdagangan Saham dan Bid-Ask Spread Sebelum dan Sesudah Stock Split". Vol. 2(1)23-30.
- Wolk. 2001. "Signaling, Agency Theory, Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*. Vol. 18(1): 47-56
- Zaqui, Mochamad. 2006. "Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa-Peristiwa Ekonomi dan Peristiwa-Peristiwa Sosial-Politik Dalam Negeri 15 (Studi pada Saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta 1999-2003)". *Tesis*. Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Diponegoro. Semarang.