

**PENGUMUMAN *STOCK SPLIT* TERHADAP *TRADING VOLUME*  
*ACTIVITY* DAN *ABNORMAL RETURN*  
( STUDI PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTI YANG  
LISTING DI BEI)**

Oleh :

**Ferina Rusteliana**  
**105020207111047**

*Dosen Pembimbing*

**Drs. Harlendo, MM**

*Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya*

**ABSTRAK**

Stock split merupakan suatu aksi emiten dimana dilakukan pemecahan nilai nominal saham menjadi nilai nominal yang lebih kecil. Tujuan penelitian ini adalah mengetahui apakah terdapat reaksi pasar yang signifikan pada harga saham, *abnormal return*, dan *trading volume activity* antara periode seputar peristiwa *stock split* yaitu pada periode sebelum, saat, setelah stock split pada perusahaan real estate tahun 2010-2012.

Penelitian ini merupakan suatu penelitian yang masuk ke dalam jenis penelitian *event study*. *Event study* adalah penelitian yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman. Reaksi pasar ini dapat dilihat dari harga saham dan *trading volume activity*

Penelitian ini menggunakan sample sebanyak 5 perusahaan *real estate* yang melakukan kebijakan *stock split* pada tahun 2010-2012. Pengambilan sample menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga sampel yang digunakan harus memenuhi kriteria-kriteria yang ditentukan. Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji beda yaitu uji *two tail test* pada variabel harga saham, *abnormal return* dan *trading volume activity*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara mayoritas pasar tidak merespon adanya *stock split*, hal ini ditunjukkan oleh tidak adanya perbedaan yang signifikan pada harga saham, sedangkan pada *abnormal return* dan *trading volume activity stock split* memberikan reaksi.

**Kata Kunci : Pengumuman, *stock split*, harga saham, *abnormal return*, dan *trading volume activity***

**STOCK SPLIT ANNOUNCEMENT OF TRADING VOLUME OF ACTIVITY  
AND ABNORMAL RETURN  
( STUDY IN REAL ESTATE AND PROPERTY IN THE LISTING BEI )**

**by :**  
**Ferina Rusteliana**  
**105020207111047**

**Lecture:**  
**Drs . Harlendo , MM**

**ABSTRACT**

*Stock split is an action in which the issuer conducted a stock split into smaller nominal value . The purpose of this study was to determine whether there is a significant market reaction to stock prices , abnormal returns , and trading volume activity between periods of the events surrounding the stock split is in the period before, during , after the stock split at a real estate company in 2010-2012 . This study is an investigation into the type of event study research . Event study is research that studies the market reaction to an event ( event ) that the information is published as an announcement . The market reaction can be seen from the stock price and trading volume activity*

*This study used a sample of 5 real estate companies that do stock split policy in 2010-2012 . Sampling using purposive sampling technique so that the samples used must meet the criteria specified . Test this hypothesis using two different test is test test on the tail stock price variable , abnormal return and trading volume activity*

*The results of this study showed that the majority of the market does not respond to a stock split , this is indicated by the absence of significant differences in stock prices , while the abnormal return and trading volume activity react stock split .*

***Keywords : announcement , stock split , stock prices , abnormal returns , and trading volume activity***

## PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan unsur yang berperan aktif dalam pembangunan perekonomian suatu negara, dengan menjalankan dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi yaitu sebagai sarana untuk mendapatkan dana dari pihak investor kemudian digunakan pihak emiten untuk pengembangan usaha, sedangkan fungsi keuangan dari pasar modal yaitu menjadi sarana bagi masyarakat yang kelebihan dana untuk berinvestasi pada instrumen yang berbentuk saham, obligasi, reksa dana dan lain-lain. Dengan kata lain pasar modal merupakan tempat bagi perusahaan untuk menghimpun dana yang berfungsi untuk membiayai secara langsung kegiatan perusahaan, dimana masyarakat diikutsertakan secara langsung di dalamnya. Masyarakat yang diikutsertakan secara langsung adalah masyarakat yang menanamkan dananya ke dalam suatu perusahaan, dengan cara membeli saham dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan adanya pasar modal di Indonesia, diharapkan hubungan antara investor sebagai pemilik dana untuk membiayai kegiatan operasional atau usahanya menjadi semakin efektif dan berfungsi secara optimal.

Dalam pasar modal tak lepas dari adanya beberapa emiten yang terus mengembangkan perusahaan perusahaan yang dimilikinya untuk menarik para investor agar mau berinvestasi dalam pembelian saham di perusahaannya. Begitu juga perusahaan di bidang real estate dan properti yang akhir-akhir ini mengalami peningkatan dalam pembangunan di negara Indonesia.

Properti tergolong dalam sektor konstruksi yang merupakan salah satu sektor potensial yang berperan aktif dalam pembangunan nasional karena mampu mendatangkan penerimaan pemerintah baik dari pusat maupun daerah. Sektor properti mampu memberikan dampak berganda (*multiplier effect*) pada peningkatan kesejahteraan, baik secara langsung (melalui penciptaan lapangan pekerjaan) maupun tidak langsung (melalui kontribusinya terhadap PDB nasional) (Dendy Arief, 2012).

Perkembangan bisnis properti di Indonesia pada dekade terakhir ini mengalami kenaikan yang sangat tajam. Hal tersebut dilihat dari kebutuhan akan hunian dan kantor yang terus meningkat seiring dengan perkembangan ekonomi yang terjadi di Indonesia. Banyak indikator yang dapat dilihat di dalam masyarakat misalnya dengan banyaknya pembangunan perumahan - perumahan baru termasuk juga apartemen dengan harga yang relatif lebih murah. Sementara itu di negara yang sedang mengalami keterpurukan ekonomi ataupun negara-negara berkembang seperti Indonesia, pembangunan properti yang naik cukup pesat menandakan mulai adanya perbaikan ekonomi yang signifikan ke arah masa depan yang lebih baik. Perbaikan ini ditandai dengan banyaknya pembangunan proyek yang ada di kota-kota besar seperti Jakarta, Surabaya, dan Malang yang bersifat komersial, industrial, hunian ataupun investasi jangka panjang yang akan mendatangkan deviasa besar bagi negara dan memberikan peluang kerja yang cukup berarti bagi masyarakat Indonesia.

Real estate dan properti merupakan salah satu sektor yang sangat penting bagi kehidupan manusia. Dalam kesehariannya, manusia tak lepas dari sektor ini, misalnya kantor atau pabrik sebagai tempat bekerja, pusat perbelanjaan sebagai tempat membeli kebutuhan sehari-hari, rumah sakit sebagai tempat ketika seseorang harus dirawat, sekolah atau universitas sebagai tempat menimba ilmu maupun mengajar, serta real estate dan properti yang selalu berhubungan dengan

aktivitas sehari-hari, dan yang paling utama adalah rumah atau apartemen sebagai tempat tinggal atau hunian.

Sektor real estate dan properti khususnya dibidang perumahan merupakan kebutuhan utama setiap manusia, disamping kebutuhan akan sandang dan pangan. Bagaimanapun kondisi perekonomian yang sedang terjadi, semua orang pasti membutuhkan rumah untuk tempat mereka tinggal sebagai salah satu pemenuhan kebutuhannya.

Perkembangan sektor real estate dan properti yang meningkat pesat ditandai dengan harga tanah dan bangunan yang lebih tinggi dari laju inflasi dari tahun ke tahun yang menyebabkan banyaknya para investor yang tertarik untuk melakukan investasi di sektor ini. Real estate dan properti merupakan aset yang memiliki nilai investasi yang tinggi dan dinilai cukup aman serta stabil. Harga real estate dan properti (khususnya rumah) mengalami kenaikan sekitar 10% setiap tahunnya. Maka dari itu, sebuah rumah memiliki potensi untuk mengalami kenaikan harga dua kali lipat dalam 5-10 tahun ke depan. Sehingga apabila para investor berinvestasi di sektor ini, mereka tidak akan mengalami kerugian yang sangat merugikan. Karena tanah, perumahan atau rumah merupakan asset lancar yang bersifat tetap yang tiap tahunnya akan mengalami kenaikan harga. Selain itu dikarenakan permintaan yang cenderung meningkat setiap tahunnya, sejalan dengan pertambahan jumlah penduduk di Indonesia. Diikuti dengan pertambahan penduduk setiap tahunnya maka kebutuhan akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, dan kebutuhan akan sektor real estate dan properti lainnya juga mengalami kenaikan.

Sektor real estate dan properti yang mengalami pertumbuhan secara pesat bisa dilihat dari banyaknya pembangunan perumahan, apartemen, hotel, rumah toko (ruko), pusat perbelanjaan, dan pusat perkantoran. Banyaknya pembangunan ini menandakan bahwa terdapat peluang pasar yang cukup besar bagi sektor real estate dan properti di Indonesia. Hal ini merupakan informasi positif bagi para investor yang kemudian merespon baik dengan membeli saham real estate dan properti di pasar modal.

Kenaikan harga saham tersebut terlalu tinggi, akan menyebabkan permintaan terhadap pembelian saham tersebut mengalami penurunan dan pada akhirnya dapat menyebabkan harga saham tersebut menjadi statis tidak fluktuatif lagi. Penurunan permintaan tersebut dapat disebabkan karena tidak semua investor mampu membeli saham dengan harga yang terlalu tinggi, terutama investor perorangan yang memiliki tingkat dana terbatas, yang terjadi kemudian adalah para investor akan berbalik untuk membeli saham-saham perusahaan lain. Dengan adanya keadaan seperti itu mendorong perusahaan untuk melakukan *stock split*. Ketika perusahaan melakukan *stock split* saham tersebut menjadi lebih murah di mata investor, tetapi bagi perusahaan *stock split* tidak berdampak ekonomis dan hanya diibaratkan seperti “kosmetik” perusahaan untuk menarik minat investor. Tujuan dari *stock split* itu sendiri adalah untuk menarik minat investor yang berpotensi lebih banyak guna memiliki saham tersebut serta menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal maka kepemilikan dana dari investor kecil tidak akan terjangkau (Fahmi dan Hadi. 2011:107). Harga saham yang murah diharapkan dapat menarik banyak investor untuk memperdagangkan saham perusahaan sehingga likuiditas saham meningkat.

Hal tersebut akan berdampak pada perubahan volume perdagangan saham perusahaan (trading volume activity).

Informasi mengenai *stock split* yang dilakukan perusahaan merupakan suatu gambaran dari perusahaan itu sendiri. Dimana apabila *stock split* mengandung suatu informasi maka pasar akan merespon adanya pemecahan saham karena peristiwa tersebut memiliki nilai ekonomis yang merubah nilai perusahaan. Jika suatu peristiwa atau informasi tersebut mengandung nilai ekonomis yang meningkatkan nilai perusahaan itu merupakan sinyal positif karena manajer akan menyampaikan prospek masa depan perusahaan yang baik pada masyarakat atau publik, karena di dukung dengan kenyataan bahwa perusahaan akan melakukan *stock split* yang menunjukkan kinerja perusahaan tersebut berjalan dengan baik. Salah satu informasi yang dapat dijadikan pertimbangan bagi investor adalah *event* yang dilakukan oleh perusahaan misalnya *stock split*. Menurut Brigham dalam Wiwit dan Sunarjanto (2005:154) *stock split* adalah aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan go public untuk menaikkan jumlah saham yang beredar. *Stock split* merupakan suatu kebijakan yang dikeluarkan perusahaan untuk memecah sahamnya dari satu lembar saham menjadi lembar saham sesuai dengan faktor yang dikehendaki perusahaan misalnya pemecahan saham dengan faktor 2:1 artinya pemegang saham akan mendapatkan 2 lembar saham baru dari 1 lembar saham lama yang dimiliki, faktor 3:1 artinya pemegang saham akan mendapatkan 3 lembar saham baru dari 1 lembar saham lama yang dimiliki.

Tujuan perusahaan melakukan *stock split* antar lain perusahaan ingin memperoleh *trading range* yang dianggap ideal. Misal harga saham tumbuh menjadi Rp 50.000,00 per lembar saham sedangkan *range* perdagangan saham yang ideal adalah Rp 10.000,00 dengan *split* maka akan lebih banyak investor yang memperdagangkan saham, sehingga meningkatkan likuiditas saham tersebut. Tujuan lainnya adalah perusahaan ingin memberi sinyal ke pasar. Perusahaan melakukan *split* jika merasa yakin kondisinya akan baik di masa mendatang (Hanafi, 2008:381).

Salah satu faktor yang mempengaruhi penawaran dan permintaan saham adalah harga saham. Harga saham merupakan cerminan dari perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai dari perusahaan itu dan juga sebaliknya. Namun apabila harga saham terlalu tinggi maka akan berdampak pada menurunnya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. 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. Menurunnya minat investor untuk memperjual belikan saham dapat mengakibatkan saham tersebut menjadi kurang *likuid* atau dengan kata lain likuiditas saham tersebut menjadi rendah. Oleh karena itu perusahaan melakukan *stock split* yang berfungsi menata kembali harga sahamnya sehingga para investor khususnya investor yang bermodal kecil kurang berminat untuk melakukan investasi di saham tersebut (Bayu Aji, 2011:5).

Perusahaan yang melakukan *stock split* diduga akan mengalami peningkatan likuiditas, hal ini dikarenakan harga saham menjadi lebih kecil sehingga akan menarik minat investor kecil untuk menanamkan modalnya di

saham tersebut. Salah satu untuk mengukur likuiditas adalah dengan volume perdagangan saham. Antara pembeli dan penjual yang mempunyai tingkat permintaan dan penawaran yang berbeda menyebabkan adanya transaksi saham di pasar modal. Tingkat permintaan saham yang berbeda dengan penawaran saham dipengaruhi oleh pengharapan investor terhadap suatu saham, apakah optimis atau pesimis. Apabila investor mengartikan secara positif akan suatu informasi, maka tingkat permintaan saham akan lebih tinggi daripada penawaran saham yang ada, sehingga volume perdagangan diperkirakan akan meningkat. Sebaliknya, apabila investor mengartikan negatif suatu informasi, maka diperkirakan volume perdagangan saham akan menurun.

Sebelumnya sudah banyak dilakukan penelitian tentang pengaruh stock split terhadap likuiditas dan harga saham, diantaranya adalah oleh C Ambar Pujihariyanto (2001) dengan judul “Pengaruh stock split terhadap likuiditas saham yang diukur dengan besarnya bid-ask spread di bursa efek Jakarta (periode 1996-1998)”, penelitian ini menunjukkan hasil bahwa secara keseluruhan aktivitas stock split berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat harga saham, volume perdagangan, volatilitas harga saham dan presentase spread. Adanya perbedaan spread sebelum dan sesudah stock split secara signifikan dipengaruhi oleh variabel harga saham dan volatilitas harga saham. Hasil yang sama juga didapatkan dari penelitian Nurul Latifah P (2007) dengan judul “ Analisis pengaruh stock split terhadap perdagangan saham di bursa efek Jakarta yaitu menunjukkan stock split menurunkan harga saham dan meningkatkan jumlah saham yang diperdagangkan sehingga volume perdagangan saham meningkat, jumlah pemegang saham meningkat dan likuiditas juga mengalami kenaikan. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Nurlaela Permata dengan judul “Analisis pengaruh stock split pada harga saham, terhadap volume perdagangan di bursa efek Indonesia (BEI)” memberikan hasil bahwa variabel harga saham dan volume perdagangan mengalami perbedaan yang signifikan setelah dilakukannya stock split.

Hingga saat ini *stock split* yang dilakukan perusahaan merupakan fenomena yang masih dipertanyakan karena seringkali terjadi ketidakcocokan antara teori dan praktek. Secara teori *stock split* hanya meningkatkan jumlah saham yang beredar dan secara langsung menambah *cash flow* perusahaan tersebut. Sedangkan prakteknya secara empiris, terbukti bahwa pasar bereaksi terhadap peristiwa ini, meskipun reaksi tersebut tidak sepenuhnya disebabkan oleh adanya pemecahan saham.

## **LANDASAN TEORI**

### **Pasar Modal**

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam perekonomian terutama dalam pengalokasian dana masyarakat. Menurut Jogiyanto (2008), pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dan jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Pasar modal berfungsi sebagai sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu yang mempunyai kelebihan dana dapat meminjamkannya ke individu lain yang lebih produktif yang membutuhkan dana.

## **Saham**

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau lembaga dalam perusahaan. Orang atau lembaga yang memiliki saham bisa mengklaim pada pendapatan perusahaan, aset, dan hak untuk menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (Anoraga dan Pakarti, 2008:58).

Saham merupakan salah satu instrument di dalam pasar modal. Terdapat banyak versi pengertian saham, antara lain saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan (Rusdin, 2006:68). Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan sebesar besar penyertaan modal yang ditanamkan di perusahaan dalam Bayu Aji (2011:15).

## **Karakteristik Pasar Efisien**

Menurut Sunariyah (2006:189) karakteristik pasar efisien secara umum adalah sebagai berikut:

1. Harga saham akan merefleksikan secara tepat dan akurat terhadap semua bentuk informasi baru.
2. Harga saham bersifat *random*, jadi harga tidak mengikuti beberapa kecenderungan dan informasi masa lalu dan tidak digunakan untuk menentukan kecenderungan harga.
3. Saham-saham yang menguntungkan (*profitable*) tidak mudah untuk diprediksi. Jadi, para analisis dan investor mempunyai kesiapan penting dalam menentukan harga saham.

## **Stock Split**

Menurut Sunariyah (2006:146), pemecahan saham (*stock split*) merupakan suatu aksi emiten di mana dilakukan pemecahan saham nilai nominal saham menjadi nilai nominal yang lebih kecil. Proses pemecahan saham (*stock split*) ini dengan cara menukarkan saham dengan nilai nominal lama yang dimiliki dengan saham baru dengan nilai nominal baru. Pemecahan ini tidak mempengaruhi modal yang disetor penuh, tetapi yang terjadi hanyalah pemecahan nilai nominal yang lebih kecil sehingga banyaknya saham akan meningkat.

## **Signaling Theory dan Trading Range Theory**

Teori yang berhubungan dengan peristiwa pemecahan saham antara lain *Signaling Theory* dan *Trading Range Theory*. Menurut *Signaling Theory*, *Stock split* merupakan suatu sinyal dari manajer bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang baik. Perusahaan tidak mungkin melakukan pemecahan saham apabila dalam kondisi yang tidak sehat. Hal ini dikarenakan perusahaan harus mengeluarkan biaya yang tidak sedikit untuk melakukan *stock split*.

Menurut Ross dalam Hanafi (2008:316) manajer ingin menyampaikan informasi kepada pasar bahwa manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat. Salah satunya cara yang dapat dilakukan manajer adalah dengan mengatakan secara langsung kepada investor namun tentu saja investor tidak akan mudah percaya, oleh karena

itu manajer dapat melakukan cara yang lebih dipercaya misalnya dengan melakukan pemecahan saham.

Sedangkan menurut *Trading Range Theory* menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya perdagangan saham tersebut. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi. Yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham tersebut.

### **Event Study**

Menurut Jogiyanto (2013:555), Studi peristiwa (event study) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Reaksi pasar dalam hal ini adalah abnormal return dan trading volume activity. Studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Jika pasar bereaksi cepat terhadap informasi yang telah dipublikasikan maka pasar tersebut dikatakan pasar efisien. Dalam event study dikenal istilah *event window* (jendela peristiwa)/ *event date* (tanggal peristiwa) dan *estimation period* (periode estimasi) Periode peristiwa disebut juga dengan periode pengamatan/jendela peristiwa (event window) 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 dari 100 hari – 300 hari untuk data harian dan berkisar 24 – 60 bulan untuk data bulanan.

### **Reaksi Pasar**

Menurut Jogiyanto (2010:10) suatu peristiwa atau informasi dianggap sebagai kabar baik atau buruk dihubungkan dengan nilai ekonomis yang dikandungnya. Jika suatu peristiwa atau informasi mengandung nilai ekonomis meningkatkan (menurunkan) nilai perusahaan, maka dikategorikan sebagai kabar baik. Contoh dari kabar baik adalah peristiwa pengumuman laba, peristiwa ini mempunyai nilai ekonomis jika perusahaan mengumumkan perubahan laba yang meningkat dari periode sebelumnya. Pasar bereaksi karena peristiwanya mengandung suatu informasi atau dengan kata lain peristiwanya mengandung nilai ekonomis yang dapat mengubah nilai perusahaan. Dengan adanya suatu peristiwa, maka suatu informasi baru mengenai nilai perusahaan diketahui oleh publik, sehingga harga saham sebelumnya perlu direvisi dengan menggunakan nilai informasi baru tersebut.

### **Harga Saham**

Harga saham suatu perusahaan yang terdaftar pada bursa efek merupakan harga saham yang dinilai oleh pasar. Konsep harga pasar merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar dalam menilai suatu perusahaan yang ada di pasar modal. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut, sehingga harga saham mendapat perhatian yang besar dari perusahaan agar tetap berada pada rentang yang optimal ( An Ras Try



Astuti, 2012:19). Adanya informasi tentang saham suatu perusahaan akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Informasi yang positif dapat merespon oleh pasar secara positif dengan naiknya harga saham dan sebaliknya. Oleh karena itu manajer pada umumnya termotivasi untuk menyampaikan informasi yang baik mengenai kondisi perusahaan agar dapat meyakinkan investor terhadap kondisi perusahaan tersebut. Salah satu informasi yang dapat digunakan manajer adalah pengumuman stock split. Stock split dapat digunakan manajer untuk memberikan informasi kepada investor bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik. Karena hanya perusahaan yang sedang dalam kondisi yang baik yang dapat melakukan stock split dikarenakan adanya biaya yang sangat besar untuk melakukan corporate action ini. Pihak luar yang tentunya hanya memiliki informasi yang terbatas mengenai kebenaran informasi tersebut hanya mampu memprediksinya. Jika manajer dapat memberikan sinyal yang meyakinkan kepada publik (tentunya harus didukung oleh data data yang mendasarinya), maka publik juga akan merespon secara positif (Michael Hendrawijaya, 2009:32 dalam Bayu Aji:29)

### ***Abnormal Return***

*Abnormal return* adalah selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. *Abnormal return* sering digunakan sebagai dasar pengujian efisiensi pasar (Jogiyanto, 2012 : 413). Pasar dikatakan efisien jika tidak satu pun pelaku pasar yang menikmati *abnormal return* dalam jangka waktu yang cukup lama. Akan tetapi, *abnormal return* dapat digunakan untuk melakukan penilaian kinerja surat berharga. Pada dasarnya ada beberapa model untuk menghitung *abnormal return*, di antaranya *market model/single index model* dan *capital asset pricing model*. Kedua model tersebut sulit dilakukan karena harus melakukan estimasi untuk beta, tingkat bunga bebas risiko dan return pasar. sedangkan menurut Jogiyanto (2012:415) *abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal, artinya *abnormal return* merupakan selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi.

### **Likuiditas saham**

Likuiditas saham diartikan sebagai ukuran jumlah transaksi suatu jumlah saham dalam perioda tertentu. Jadi semakin likuid suatu saham berarti jumlah atau frekuensi transaksi semakin tinggi. likuiditas mencerminkan laju perdagangan saham atau sejauh mana suatu saham aktif atau tidaknya diperdagangkan (Wiyani, 2008) dalam Yusrina Hidayati (2011)

Likuiditas saham adalah ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu yang di ukur dengan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal pada periode tertentu. Likuiditas saham dikatakan meningkat apabila kenaikan jumlah saham yang di perdagangkan lebih besar secara proporsional di dibandingkan jumlah saham yang beredar. Likuiditas saham dapat di ukur dengan aktivitas perdagangan saham atau TVA.

### ***Trading Volume Activity***

*Trading volume activity* merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat tingkat likuiditas suatu saham. *Trading volume activity* adalah beberapa kali terjadinya transaksi jual beli saham bersangkutan dalam kurun waktu tertentu. Berikut adalah rumus untuk menghitung trading volume activity

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian yang penulis lakukan termasuk dalam kategori studi peristiwa (*event study*). *Event study* adalah penelitian yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman (Jogiyanto, 2013:555). Reaksi pasar ini dapat dilihat dari harga saham dan *trading volume activity*.

Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif dalam penelitian ini berupa harga saham, abnormal return, dan *trading volume activity* perusahaan real estate dan properti yang melakukan *stock split*. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari data yang diolah. Menurut Sekaran (2006:39) dalam Bayu Aji (2011) data sekunder merupakan data yang telah dikumpulkan oleh peneliti, data yang diterbitkan dalam tabel statistik, dan informasi yang tersedia dari sumber publikasi di dalam atau diluar organisasi, dan semua yang berguna bagi peneliti. Data sekunder dari Indonesian Capital Market Directory 2010-2012, data historik dari website [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com), [www.yahooofinance.com](http://www.yahooofinance.com) dan data historis BEI

Dalam penelitian ini, data diperoleh melalui dokumentasi dari sumber data yang ada pada Indonesian Capital Market Directory tahun 2010-2012, data historik melalui website [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com) dan data historik dari Bursa Efek Indonesia di Pojok BEI Universitas Brawijaya. Sedangkan data external dapat diperoleh melalui buku-buku, penelitian terdahulu dan literatur-literatur yang relevan lainnya.

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **PT Ciputra Development**

Perseroan didirikan pada tanggal 22 Desember 1994 di Jakarta dengan nama awal PT Citraland Property. Pada tanggal 5 Maret 1997 nama Perseroan berubah menjadi PT Ciputra Property, dan pada tanggal 7 November 2007 mulai tercatat di Bursa Efek Jakarta (saat ini Bursa Efek Indonesia) dengan melepas saham ke publik sebesar 49%. PT Ciputra Development melakukan stock split pada tanggal 15 Juni 2010 dengan rasio pemecahan 1 : 2

#### **PT Intiland Development Tbk**

PT Intiland Development Tbk adalah pengembang properti di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sejarah kepiawaian Intiland dimulai sejak tahun 1970-an, dimulai dari Jakarta dan Surabaya. Dengan pengalaman 37 tahun di industri properti, Intiland terkenal dalam pengembangan properti pengagag trend yang iconic seperti Intiland Tower yang didesain oleh almarhum Paul Rudolph,

Regatta yang didesain oleh Tom Wright dari Atkins dan Graha Famili, kawasan permukiman golf mewah yang merupakan kawasan elit di Surabaya.

Secara formal, perusahaan didirikan oleh Hendro S. Gondokusumo pada 10 Juni 1983 dengan nama PT Wisma Dharmala Sakti. Masuk ke Bursa Paralel pada tahun 1989, dilanjutkan ke Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Jakarta. Setelah restrukturisasi pada 29 Juni 2007, nama perusahaan berubah menjadi PT Intiland Development Tbk. PT Intiland Development melakukan stock split pada tanggal 26 Juli 2010 dengan rasio pemecahan 1 : 2

### **PT Metro Supermarket Realty Tbk**

PT Metro Supermarket Realty Tbk (MTSM) didirikan 07 Februari 1980 dengan nama PT Melawai Indah Plaza dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1982. Kantor pusat MTSM berlokasi di Metro Building 9th-10th Fl. Jln. H. Samanhudi, Pasar Baru, Jakarta Pusat 10710.

MTSM beberapa kali melakukan perubahan nama, antara lain:

1. PT Melawai Indah Plaza, 07-Feb-1980
2. PT Metro Supermarket Realty Tbk, 27-Nop-1992
3. PT Metro Realty Tbk, 24-Jul-2009

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MTSM adalah bergerak di bidang perdagangan real estate dan furniture serta usaha pembangunan real estate. PT Metro Realty Tbk melakukan stock split pada 18 oktober 2011 dengan rasio pemecahan 1 : 4

### **PT Surya Semesta Internusa Tbk**

PT Surya Semesta Internusa Tbk (Perseroan) adalah perusahaan yang bergerak di bidang konstruksi. Didirikan pada 15 Juni 1971 dengan nama PT Multi Investments Limited. Kegiatan awalnya adalah sebagai pengembang real estate. Di tahun 1995, perusahaan ini mengubah namanya menjadi PT Surya Semesta Internusa Tbk sampai sekarang dengan tujuan mencerminkan strategi perusahaan yang lebih luas.

Awalnya proyek yang dikerjakan Surya Internusa adalah Kuningan raya dan glodok plaza. Sebagai pengembang real estate dalam 41 tahun terakhir, perusahaan ini membagi kegiatannya dalam tiga kategori utama yaitu properti, jasa konstruksi dan infrastruktur serta perhotelan. PT Surya Semesta Internusa Tbk melakukan stock split pada tanggal 7 Juli 2011 dengan rasio pemecahan 1 : 4

### **PT Pakuwon Jati Tbk**

PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) didirikan tanggal 20 September 1982 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Mei 1986. Kantor pusat PWON terletak di Menara Mandiri Lt. 15, Jl. Basuki Rachmad No. 8 – 12, Surabaya.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PWON bergerak dalam bidang pengusahaan, antara lain:

1. Pusat perbelanjaan yang dikenal dengan nama Tunjungan Plaza (TP),
2. Pusat perkantoran dengan nama Menara Mandiri,
3. Hotel bintang lima dengan nama Sheraton Surabaya Hotel dan Towers (Hotel), serta

4. Real estate Pakuwon City (dahulu Perumahan Laguna Indah) dan kawasan industri (belum beroperasi dan akan diubah menjadi kawasan rumah tinggal), semuanya berlokasi di Surabaya.

PT Pakuwon Jati Tbk melakukan stock split pada tanggal 20 Maret 2012 dengan rasio pemecahan 1 : 4

### **Analisis Harga Saham**

Harga saham diperoleh berdasarkan harga saham per hari yang dinyatakan selama tahun 2010-2012. Berikut disajikan ringkasan harian untuk perusahaan-perusahaan real estate yang melakukan *stock split* tahun 2010-2012

Munculnya suatu informasi tentang saham suatu perusahaan akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Informasi yang positif dapat direspon oleh pasar secara positif dengan naiknya harga saham dan sebaliknya.

Terlihat bahwa rata-rata harga saham mengalami penurunan dari 8064.15 saat sebelum diterapkannya kebijakan stock split, menjadi 2368.85 saat diterapkannya kebijakan *stock split* dan kembali mengalami penurunan menjadi 1770.6 saat sudah diterapkannya kebijakan *stock split* ini. Rata – rata harga saham selama periode pengamatan 5 hari sebelum, saat dan 5 hari sesudah terjadi *stock split* menunjukkan harga saham yang bervariasi namun memiliki kecenderungan menurun setelah terjadinya *stock split*. Adanya penurunan ini mengindikasikan adanya perbedaan reaksi pasar pada saat sebelum dan sesudah diterapkannya kebijakan *stock split*. Perbedaan yang terjadi pada variabel harga saham dapat mengindikasikan adanya efek yang positif dari adanya penerapan kebijakan *stock split* pada perusahaan.

### **Analisis Abnormal Return**

*Abnormal return* diterima apabila investor mengetahui informasi atau sinyal terlebih dahulu sebelum terjadinya pengumuman suatu peristiwa. Abnormal return diperoleh berdasarkan selisih antara *return realisasi* dengan *return ekspektasi* per hari oleh perusahaan *real estate* yang melakukan stock split pada tahun 2010-2012. Rata-rata *abnormal return* mengalami penurunan dari -0.025 saat sebelum ditetapkan kebijakan *stock split*, dan mengalami peningkatan menjadi -0.322 saat diterapkannya kebijakan *stock split* dan mengalami sedikit peningkatan menjadi -0.0107 saat sudah diterapkannya kebijakan *stock split*. Rata – rata *abnormal return* selama periode pengamatan 5 hari sebelum, saat dan 5 hari setelah terjadi *abnormal return* yang bervariasi. Adanya penurunan ini mengindikasikan adanya perbedaan reaksi pasar pada saat sebelum dan sesudah diterapkannya kebijakan *stock split*. Perbedaan yang terjadi pada variabel abnormal return dapat mengindikasikan adanya efek yang positif dari adanya penerapan kebijakan *stock split* pada perusahaan. Ternyata rata-rata *abnormal return* sebelum dan saat stock split menunjukkan peningkatan meskipun bernilai negatif, dan mengalami penurunan kembali saat *stock split* tersebut diterapkan.

### **Analisis Trading Volume Activity**

Perubahan *Trading Volume Activity* akibat peristiwa *stock split* menunjukkan apakah peristiwa ini diartikan secara positif oleh investor atau mungkin sebaliknya, apabila stock split dianggap sebagai informasi yang positif

maka tingkat permintaan saham akan lebih tinggi daripada penawaran saham yang ada, sehingga volume perdagangan diperkirakan akan meningkat. Sebaliknya, apabila investor mengartikan negatif suatu informasi dari stock split, maka tingkat permintaan saham akan lebih rendah daripada penawaran saham yang ada sehingga diperkirakan terjadi penurunan dalam volume perdagangan saham.

*Trading volume activity* diperoleh berdasarkan *ratio* antara jumlah harga saham yang diperdagangkan dengan jumlah harga saham yang beredar per hari yang dilakukan oleh perusahaan real estate yang melakukan *stock split* pada tahun 2010-2012, terlihat bahwa rata-rata *trading volume activity* mengalami penurunan dari 0.02314 saat sebelum diterapkannya kebijakan *stock split* menjadi 0.00552 saat diterapkannya kebijakan *stock split* dan mengalami kenaikan menjadi 0.3212 saat sudah diterapkan kebijakan *stock split*. Perbedaan yang terjadi pada variabel *trading volume activity* dapat mengindikasikan adanya efek yang kurang baik dari adanya penerapan kebijakan *stock split* pada perusahaan.

### Uji Hipotesis 1

Pada pengujian variabel Harga Saham untuk pasangan periode sebelum dan sesudah diperoleh nilai t sebesar -0.175 dengan signifikansi 0.884. Oleh karena nilai thitung lebih kecil dari ttabel atau berada didalam daerah penerimaan  $H_0$  serta signifikansi lebih besar 0,05 (5%), maka dapat dikatakan  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, artinya bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham perusahaan sebelum dan saat *stock split*. Karena jika nilai sig > 0,05 maka dapat dikatakan tidak signifikan, sebaliknya jika nilai sig < 0,05 maka dapat dikatakan signifikan. Hal tersebut mampu memprediksi bahwa harga saham periode sebelum dan saat tidak mengalami perubahan yang signifikan.

Pada pengujian variabel Harga Saham untuk pasangan periode saat dan setelah diperoleh nilai t sebesar -1.002 dengan signifikansi 0.423. Oleh karena nilai thitung lebih kecil dari ttabel atau berada didalam daerah penerimaan  $H_0$  serta signifikansi lebih besar 0,05 (5%), maka dapat dikatakan  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, artinya bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham perusahaan saat dan setelah *stock split*. Karena jika nilai sig > 0,05 maka dapat dikatakan tidak signifikan, sebaliknya jika nilai sig < 0,05 maka dapat dikatakan signifikan. Hal tersebut mampu memprediksi bahwa harga saham periode saat dan setelah tidak mengalami perubahan yang signifikan.

Sedangkan pada pengujian variabel Harga Saham untuk pasangan periode sebelum dan setelah diperoleh nilai t sebesar -0.469 dengan signifikansi 0.722. Oleh karena nilai thitung lebih kecil dari ttabel atau berada didalam daerah penerimaan  $H_1$  serta signifikansi lebih besar 0,05 (5%), maka dapat dikatakan  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, artinya bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham perusahaan sebelum dan setelah *stock split*. Karena jika nilai sig > 0,05 maka dapat dikatakan tidak signifikan, sebaliknya jika nilai sig < 0,05 maka dapat dikatakan signifikan. Hal tersebut mampu memprediksi bahwa harga saham periode sebelum dan setelah tidak mengalami perubahan yang signifikan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa kondisi variabel harga saham saat dan sesudah diterapkannya *stock split* tidak berbeda nyata. Artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata harga saham yang signifikan pada sebelum pengumuman dan saat pengumuman peristiwa stock split. Kondisi variabel harga saham saat dan

sesudah diterapkannya *stock split* tidak berbeda nyata. Dari keterangan diatas menunjukkan bahwa adanya informasi ke pasar modal menimbulkan adanya reaksi yang tidak signifikan pada harga saham periode sebelum, saat dan setelah peristiwa *stock split*.

### **Uji Hipotesis 2**

Pada pengujian variabel *abnormal return* untuk pasangan periode sebelum dan saat diperoleh nilai t sebesar -1.847 dengan signifikansi 0.016. Oleh karena nilai thitung lebih besar dari ttabel atau berada didalam daerah penerimaan  $H_0$  serta signifikansi lebih kecil 0,05 (5%), maka dapat dikatakan  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, artinya bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata abnormal return perusahaan sebelum dan saat *stock split*.

Untuk pengujian variabel abnormal return untuk pasangan periode saat dan setelah diperoleh nilai t sebesar -0.527 dengan signifikansi 0.286. Oleh karena nilai thitung lebih kecil dari ttabel atau berada didalam daerah penerimaan  $H_0$  serta signifikansi lebih besar 0,05 (5%), maka dapat dikatakan  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, artinya bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata abnormal return perusahaan saat dan setelah *stock split*. Karena jika nilai sig > 0,05 maka dapat dikatakan tidak signifikan, sebaliknya jika nilai sig < 0,05 maka dapat dikatakan signifikan. Hal tersebut mampu memprediksi bahwa abnormal return periode saat dan setelah tidak mengalami perubahan yang signifikan

Sedangkan pada pengujian variabel abnormal return untuk pasangan periode sebelum dan sesudah diperoleh nilai t sebesar -1.941 dengan signifikansi 0.036. Oleh karena nilai thitung lebih besar dari ttabel atau berada didalam daerah penerimaan  $H_0$  serta signifikansi lebih kecil 0,05 (5%), maka dapat dikatakan  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, artinya bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata abnormal return perusahaan sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil Pengujian hipotesis membuktikan bahwa kondisi variable abnormal return saat dan sesudah diterapkannya *stock split* berbeda nyata. Terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan pada sebelum pengumuman dan sesudah pengumuman peristiwa *stock split*.

Dari keterangan diatas menunjukkan bahwa adanya informasi kepasar modal menimbulkan adanya reaksi yang signifikan pada abnormal return periode sebelum saat dan sesudah peristiwa *stock split*.

### **Uji Hipotesis 3**

Pada pengujian variabel trading volume activity untuk pasangan periode sebelum dan saat diperoleh nilai t sebesar -3.145 dengan signifikansi 0.045. Oleh karena nilai thitung lebih besar dari ttabel atau berada didalam daerah penerimaan  $H_0$  serta signifikansi lebih kecil 0,05 (5%), maka dapat dikatakan  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, artinya bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata trading volume activity perusahaan sebelum dan saat *stock split*.

Dalam pengujian variabel trading volume activity untuk pasangan periode saat dan setelah diperoleh nilai t sebesar -0.852 dengan signifikansi 0.637. Oleh karena nilai thitung lebih kecil dari ttabel atau berada didalam daerah penerimaan  $H_0$  serta signifikansi lebih besar 0,05 (5%), maka dapat dikatakan  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, artinya bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata trading volume activity perusahaan saat dan setelah *stock split*.

Karena jika nilai  $\text{sig} > 0,05$  maka dapat dikatakan tidak signifikan, sebaliknya jika nilai  $\text{sig} < 0,05$  maka dapat dikatakan signifikan. Hal tersebut mampu memprediksi bahwa trading volume activity periode saat dan setelah tidak mengalami perubahan yang signifikan.

Pada pengujian variabel trading volume activity untuk pasangan periode sebelum dan setelah diperoleh nilai  $t$  sebesar  $-2.036$  dengan signifikansi  $0.041$ . Oleh karena nilai  $t$  lebih besar dari  $t_{\text{tabel}}$  atau berada didalam daerah penerimaan  $H_0$  serta signifikansi lebih kecil  $0,05$  ( $5\%$ ), maka dapat dikatakan  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, artinya bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata trading volume activity perusahaan sebelum dan setelah stock split.

Hasil pengujian hipotesis menyimpulkan bahwa kondisi variable trading volume activity sebelum dan setelah diterapkannya stock split berbeda nyata.

Dari keterangan diatas menunjukkan bahwa adanya informasi kepasar modal menimbulkan adanya reaksi yang signifikan pada trading volume activity periode sebelum saat dan setelah peristiwa stock split. Hasil penelitian tentang reaksi pasar modal Indonesia atas adanya peristiwa stock split dapat diketahui dari analisis statistik yang telah dilakukan.

Ringkasan seluruh hasil analisis statistik tentang uji hipotesis beberapa variable pada periode sebelum saat dan sesudah pengumuman adalah sebagai berikut:

## **Pembahasan**

### **Harga Saham**

Rata-rata harga saham pada periode pengujian sebelum, saat dan sesudah menunjukkan perbedaan yang tidak signifikan. Tidak terdapat perbedaan harga saham yang signifikan pada periode penelitian sebelum, sesaat dan sesudah peristiwa stock split saham.

Pengujian variabel harga saham pada penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Tidak terdapat perbedaan harga saham yang signifikan pada periode penelitian sebelum, saat dan sesudah peristiwa stock split saham.

Didalam periode waktu saat dan sesudah peristiwa stock split, kita dapat melihat kembali terjadi penurunan. Para investor tidak tertarik melakukan investasi seputar periode peristiwa stock split saham dikarenakan pengurangan resiko yang dilakukan oleh para investor. Pada periode sebelum dan sesudah, terlihat bagaimana penurunan harga saham yang tidak signifikan. Dalam periode ini para investor memilih untuk tidak melakukan investasi dan perdagangan saham perusahaan yang melakukan stock split dikarenakan belum pastinya return dan resiko yang diakibatkan oleh adanya peristiwa stock split saham.

### ***Abnormal Return***

Hasil temuan uji hipotesis mengindikasikan bahwa selama periode pengamatan nilai abnormal return yang diterima oleh investor sebagai nilai kelebihan dalam investasi mengalami perbedaan seputar peristiwa stock split.

Perubahan nilai abnormal return mengindikasikan adanya reaksi pasar modal Indonesia atas adanya peristiwa stock split dengan hasil perbedaan yang signifikan sebelum, saat dan sesudah peristiwa stock split walaupun terjadi penurunan abnormal return pada periode penelitian tersebut. Peristiwa stock split ini direspon sebagai bad news para investor.

Pada periode sebelumnya dan saat terjadi stock split, abnormal return mengalami penurunan, sedangkan untuk periode saat dan sesudah, mengalami kenaikan. Didalam periode pengamatan sebelum dan sesudah peristiwa stock split memiliki perbedaan yang signifikan

### ***Trading Volume Activity***

Perbedaan trading volume activity pada penelitian ini dikarenakan adanya penurunan transaksi perdagangan yang dilakukan oleh pelaku pasar modal setelah pengumuman stock split. Para pelaku pasar modal lebih memilih untuk tidak melakukan transaksi ketika peristiwa stock split, ini ditunjukkan dengan semakin menurunnya volume perdagangan akibat peristiwa ini.

Tingkat likuiditas saham yang beredar di pasar modal Indonesia pada saat pengumuman peristiwa dimungkinkan terdapat perubahan. Perubahan tersebut dinilai dengan adanya kenaikan ataupun penurunan pada nilai trading volume activity yang terjadi pada saham perusahaan-perusahaan yang listing di Pasar Modal.

Di dalam penelitian ini dikaji tentang perbedaan trading volume activity sebagai cerminan adanya reaksi pasar atas suatu peristiwa yaitu peristiwa stock split. Secara keseluruhan dari pembahasan diatas menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia bereaksi atas adanya peristiwa stock split. Reaksi pasar modal tersebut merupakan respon dari adanya informasi yang masuk ke pasar modal. Reaksi penurunan harga saham yang dapat menimbulkan penurunan abnormal return saham dan juga trading volume activity.

### **Implikasi Hasil Penelitian**

Dari hasil pengujian hipotesis dengan melakukan uji hipotesis two tail test dapat dikemukakan bahwa variabel yang digunakan, yaitu harga saham, abnormal return, dan trading volume activity mengalami perubahan yang nyata pada periode sebelum stock split, saat dan setelah stock split. Periode setelah stock split memberikan dampak pada harga saham, abnormal return, dan trading volume activity perusahaan yang melakukan stock split.

Pemecahan saham adalah tindakan yang diambil oleh sebuah perusahaan untuk meningkatkan jumlah lembar saham beredar, seperti menggandakan jumlah lembar saham beredar dengan memberikan dua saham baru kepada pemegang saham untuk setiap satu lembar saham yang sebelumnya dia miliki. Perubahan jumlah saham yang beredar dibarengi dengan perubahan harga saham sehingga tidak mempengaruhi jumlah modal. Tujuan utama emiten melakukan stock split adalah untuk meningkatkan likuiditas saham sehingga distribusi saham menjadi lebih luas. Selain itu, untuk menempatkan saham dalam trading range yang optimal. Kebijakan stock split 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 stock split akan menurunkan harga saham sehingga diharapkan dapat mendorong peningkatan transaksi.

Harapan bagi investor dapat mengerti lebih jauh mengenai manfaat dan tujuan dari kejadian stock split tersebut, sehingga para investor dapat menemukan dan menentukan langkah terbaik. Sedangkan untuk para pemegang saham perusahaan



yang terdaftar di BEI, agar menyadari kandungan informasi pengumuman pemecahan saham karena peristiwa tersebut justru terbukti

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis data yang telah penulis lakukan, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan, dimana penelitian ini dilakukan terhadap 5 perusahaan (emiten) yang melakukan pengumuman stock split tahun 2010, 2011 dan 2012. Penelitian ini dimaksudkan untuk mendapatkan bukti apakah stock split memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perdagangan saham dengan menggunakan indikator volume perdagangan saham (TVA). Kesimpulan yang diperoleh adalah sebagai berikut:

1. Harga saham, tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada periode penelitian sebelum-saat, saat-sesudah, dan sebelum-sesudah adanya stock split. Hal ini disebabkan para investor merespon negatif adanya peristiwa stock split, sehingga banyak investor tidak melakukan perdagangan pada saham perusahaan yang melakukan stock split pada periode pengamatan
2. Abnormal return, terdapat perbedaan yang signifikan pada periode penelitian sebelum-saat, saat-sesudah, dan sebelum-sesudah adanya stock split. Pasar merespon negatif atas adanya peristiwa ini, investor menganggap bahwa informasi ini adalah bad news. Karena respon pasar yang tidak baik, maka return realisasi melenceng dari return ekspektasi, sehingga abnormal return pada saat periode pengamatan mengalami penurunan yang signifikan
3. Trading volume activity, terdapat perbedaan yang signifikan pada periode penelitian sebelum-saat, saat-sesudah, dan sebelum-sesudah adanya stock split. Ini terjadi akibatnya banyak investor yang melakukan wait and see, dan tidak melakukan perdagangan pada periode pengamatan

### **Saran**

Dari hasil penelitian ini, adapun saran yang diberikan peneliti dalam penelitian sebagai berikut :

1. Bagi investor dan calon investor dapat mempertimbangkan kebijakan stock split yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan sebagai salah satu baham informasi untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi di pasar modal.
2. Bagi emiten dari penelitian ini dapat dijadikan masukan bahwa aktifitas pemecahan saham tidak menjamin bahwa pasar akan beraksi seperti yang diharapkan oleh emiten yang melakukan pemecahan saham. Oleh karena itu emiten perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang lain, misalnya dari faktor eksternal yaitu ketidakstabilan politik dan ekonomi Indonesia maupun faktor internal yaitu kondisi keuangan emiten apakah dalam kondisi baik atau tidak
3. Bagi peneliti yang berminat melakukan penelitian dengan tema yang sama, diharapkan dapat memperpanjang periode selanjutnya dapat menambahkan pengujian untuk tiap-tiap perusahaan sampel. Dengan dilakukannya hal-hal tersebut, diharapkan pada penelitian selanjutnya mampu memberikan informasi tambahan sehingga hasil penelitian lebih akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim.2006. *Analisis Investasi*. Edisi kedua. Salemba Empat, Jakarta
- An Ras Try Astuti, 2012. *Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*
- Arif Budiarto dan Zaki Baridwan, 2010, Pengaruh pengumuman Right Issue terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham periode 1994-1996, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.2 No.1, Januari.
- Beni Suhendra Winarso, 2011, 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*, Vol. XVI, No. 3, Hal. 209 – 218.
- C. Ambar Pujiharyanto, 2010. *Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Yang Diukur Dengan Besarnya Bid-Ask Spread Di Bursa Efek Jakarta (Periode 1996-1998)*
- Ernie Hendrawaty, 2009, ” Pengujian Efisiensi Pasar Modal Atas Peristiwa Pengumuman Stock Split Periode Tahun 2005 – 2006 Di Bursa Efek Jakarta ”, *Jurnal Bisnis & Manajemen*, Vol. III, No. 2, Hal. 205 - 223.
- Hadiahti Utami, 2008, *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Mikro dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Jakarta dengan Metode Intervaling Periode 2003-2006*, Tesis (tidak dipublikasikan), Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang.
- Iguh Wijanarko ,2012. *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Likuiditas Saham dan Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Terdaftar di BEI pada Periode 2007-2012)*.
- Jogiyanto Hartomno. 2012 *Teori Porto Folio Dan Analisis Investasi*. BPFE Yogyakarta, Yogyakarta
- Jogiyanto Hartono. 2012. *Studi Peristiwa : Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa, Edisi Pertama*. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta
- Khomsiyah dan Sulisty, 2011, “ Faktor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Keputusan Pemecahan Saham ( Stock Split ) : Aplikasi Analisis Diskriminan “, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Hal 389 – 400.
- Sri Fatmawati dan Marwan Asri, 2010, ” Pengaruh Stock Split terhadap Likuiditas Saham yang Diukur dengan Besarnya Bid – Ask Spread di Bursa Efek

Jakarta ”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. XIV, No. 4 Hal 93 – 110.

Wisnu Pamenang , 2013. *Reaksi Pasar Modal Dengan Adanya Stock Split Saham Apda Perusahaan Go Public Periode tahun 2008-2011*

Wiwit Widayanto dan Sunarjanto,2003. *Analisis Pengumuman Pemecahan saham (Stock Split), Terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Likuiditas Saham Yang Diukur Dengan Bid Ask Spread Pada Beberapa Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Jakarta*

[www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.instatrader.com](http://www.instatrader.com)