

ANALISIS PERBEDAAN *RETURN* SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN *STOCK SPLIT* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Winda Rika Lestari

Fakultas Ekonomi *Informatics and Business Institute (IBI)* Darmajaya, Bandar Lampung

ABSTRACT

Stock split is one of corporate action which done by company with the purpose to arrange the stock price which traded become more active. The purpose of this research is to analyze the differences of stock return and stock liquidity before and after stock split at companies listed in Indonesia Stock Exchange Periode 2005-2009. The stock liquidity in this research measured using the trading volume parameter because the trading volume is the increasing of buying and selling activity by the investor in Indonesia Stock Exchange. The characteristic of this research is event study, that is the study to learn the market reaction toward an event or the information of event published as an announcement. The samples in this research are 27 companies with purposive sampling technique, that is using stock split sample in year 2005-2009 and does not perform the other corporate action. The analysis model is used paired sample t-test by comparing 15 days before and 15 days after stock split. The result of this research shows that there is no the average of significant differences among stock return and after stock split, while the stock liquidity shows that there is the average of significant differences volume before and after stock split.

Key word: *Stock Split, Stock Return, Stock Liquidity*

1. PENDAHULUAN

Pada umumnya media yang digunakan oleh perusahaan di dalam menjual sahamnya kepada publik adalah pasar modal. Pasar modal menyediakan fasilitas menyalurkan dana dari pihak yang mempunyai dana (investor) kepada pihak yang membutuhkan dana (emiten). Instrumen Pasar Modal terdiri dari Saham, Obligasi, Derivatif, Right, Waran. Banyak informasi yang dapat diperoleh oleh investor baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi (*private*) didalam pasar modal. Informasi merupakan suatu kebutuhan yang mendasar bagi para investor di dalam pengambilan keputusan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu.

1.1 Latar Belakang

Salah satu informasi yang ada adalah pengumuman *stock split* atau pemecahan saham. Informasi ini dapat memiliki makna atau nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi-transaksi di dalam pasar modal. *Stock split* (pemecahan saham) adalah memecah selebar saham menjadi n lembar saham. Harga perlembar saham adalah $1/n$ dari harga sebelumnya. Tujuan dilakukannya *stock split* oleh emiten adalah agar sahamnya berada dalam rentang perdagangan yang optimal sehingga distribusi saham menjadi lebih luas dan daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil.

Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya. Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi suatu saham di pasar modal dalam suatu periode tertentu. Aktivitas *volume* perdagangan atau *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan salah satu indikator untuk melihat tingkat likuiditas *frekuensi volume* saham yang diperdagangkan. Jika *Trading Volume Activity* (TVA) meningkat, maka *Volume* perdagangan saham tersebut dikatakan likuid dan aktif. Jadi, semakin likuid suatu saham maka frekuensi transaksi semakin tinggi yang tercermin dari *return* dan likuiditas saham.

Penelitian ini menggunakan 27 perusahaan yang melakukan *stock split* periode 2005-2009 untuk mengetahui perbedaan return saham dan likuiditas saham yang diukur dengan *trading volume activity* (TVA) dengan periode waktu pengamatan 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah perusahaan melakukan *stock split*.

1.2 Tujuan

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan return saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

1.3 Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Saham

Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS). (Mohamad Samsul, 2006 : 45).

Saham terdiri dari : Common Stock, Preferred Stock, Cumulative Preferred Stock.

2.1.2 Indeks Harga Saham

Mohamad Samsul (2006 : 179), menjelaskan bahwa Indeks saham adalah harga saham yang dinyatakan dalam angka indeks. Indeks saham digunakan untuk tujuan analisis dan untuk menghindari dampak negatif dari penggunaan harga saham dalam rupiah. *Corporate action* yang dilakukan oleh perusahaan dapat merusak analisis apabila digunakan harga saham dalam rupiah apabila harga saham dalam rupiah tanpa dikoreksi terlebih dahulu. Indeks Harga Saham Individual : Ketika pertama kali saham dicatat di bursa efek, yaitu pada pagi hari sebelum perdagangan, saham tersebut sudah mempunyai harga, yaitu harga yang dibayar oleh investor di pasar perdana, atau harga perdana.

2.1.3 Efisiensi Pasar Modal

Fama (1970) membagi efisiensi pasar dalam tiga tingkatan, yaitu:

1. *The weak efficient market hypothesis*
Efisiensi pasar dikatakan lemah (*weak-form*) karena dalam proses keputusan jual-beli saham investor menggunakan data harga dan volume masa lalu.

2. *The semistrong market hypothesis*

Efisiensi pasar dikatakan setengah kuat (*semistrong-form*) karena dalam proses pengambilan keputusan jual-beli saham investor menggunakan data harga masa lalu, volume masa lalu, dan semua informasi yang dipublikasikan, seperti laporan keuangan, laporan tahunan, pengumuman bursa, informasi keuangan internasional, peraturan perundangan pemerintah, peristiwa politik, peristiwa hukum, peristiwa sosial dan lain sebagainya yang dapat mempengaruhi perekonomian nasional.

3. *The strong market hypothesis*

Efisiensi pasar dikatakan kuat (*strong-form*) karena investor menggunakan data yang lebih lengkap yaitu, harga masa lalu, volume masa lalu, informasi yang dipublikasikan, dan informasi privat yang tidak dipublikasikan secara umum. (Mohamad Samsul, 2006:270)

Gambar 2.1
Bentuk Efisiensi Pasar

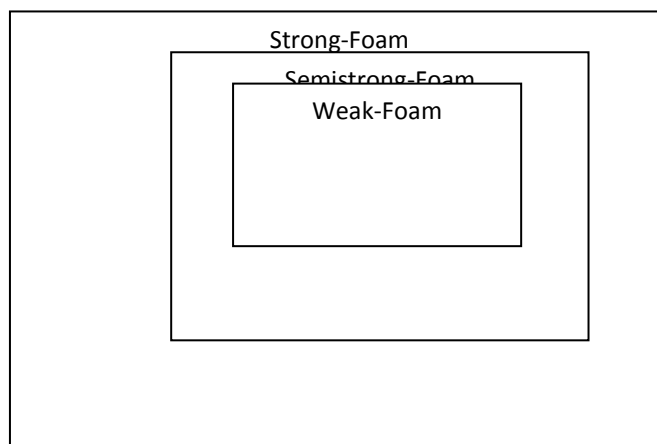


Table 2.1
Hubungan bentuk efisiensi pasar dan informasi

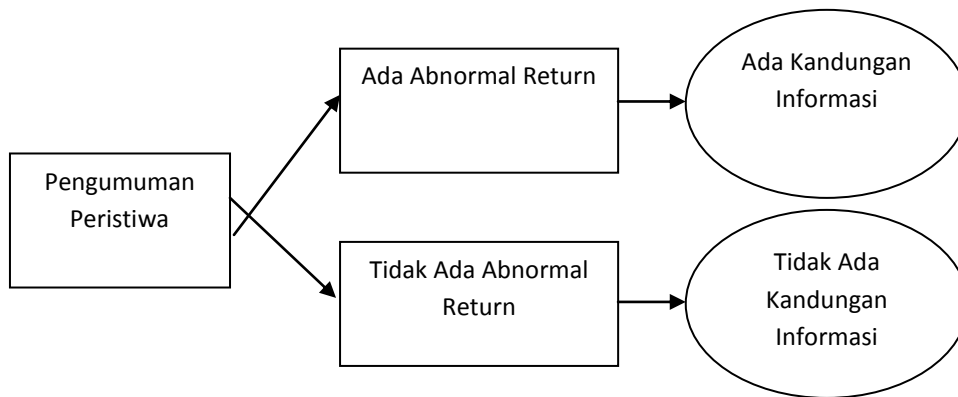
Bentuk Efisiensi Pasar	Informasi Yang Digunakan
<i>Weak-form</i>	Harga dan volume masa lalu
<i>Semistrong-form</i>	Harga, volume masa lalu, dan informasi publik
<i>Strong-form</i>	Harga, volume masa lalu, informasi publik, dan privat

2.1.4 Studi Peristiwa (Event Study)

Jogiyanto (2007:410), mendefinisikan bahwa studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

Gambar 2.2
Kandungan informasi suatu pengumuman

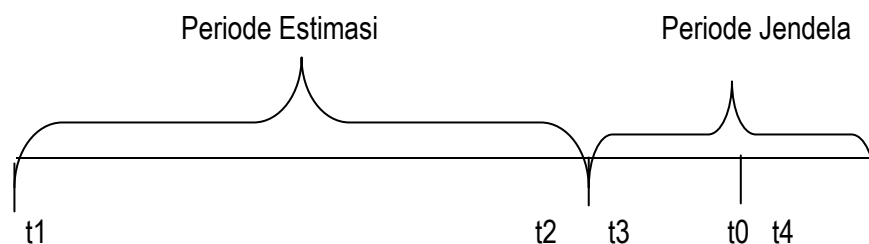
Peristiwa	Kandungan Pasar Terhadap Kandungan Informasi	Hasil



2.1.5 Mean-adjusted Model

Jogiyanto (2007:434), menjelaskan bahwa model disesuaikan-rata-rata (*means-adjusted model*) ini menganggap bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation periode*). Periode estimasi (*estimation periode*) umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event periode*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*). Periode estimasi dapat dilihat digambar 2.3.

Gambar 2.3
Periode Estimasi dan Periode Jendela



Digambar 2.3, t1 sampai t2 merupakan periode estimasi, t3 sampai t4 merupakan periode jendela dan t0 merupakan saat terjadinya peristiwa. Panjang dari jendela ini juga bervariasi. Lama dari jendela yang digunakan 3 hari sampai dengan 121 hari untuk data harian dan 3 bulan sampai 121 bulan untuk data bulanan. Umumnya periode jendela juga melibatkan hari sebelum tanggal peristiwa untuk mengetahui apakah terjadi kebocoran informasi, yaitu apakah pasar sudah mendengar informasinya sebelum informasi itu sendiri diumumkan

2.1.6 Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Jogiyanto (2003 : 415), mendefinisikan bahwa pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah selembarnya menjadi n lembar saham. Harga per-lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Mohamad Samsul (2006:190) menjelaskan bahwa ada 2 jenis tindakan split, yaitu:

1. *Split-up*

Jika harga saham di pasar dianggap terlalu tinggi dibandingkan dengan harga saham-saham lainnya maka akan dilakukan *split-up*. Split 1 : 2 berarti suatu saham lama ditarik dari peredaran dan diganti dengan 2 saham baru tetapi nominal saham baru itu lebih kecil, yaitu $1/2$ dari nominal sebelumnya. Tindakan *split-up* hanya akan menaikkan jumlah saham dan menurunkan nominal saham, tetapi tidak mengubah total modal yang disetor atau total ekuitas.

2. *Split-down*

Split down atau *reverse split* adalah tindakan menurunkan jumlah saham beredar. Tujuan *reverse split* adalah untuk meningkatkan harga saham di pasar agar *image* perusahaan

meningkat. *Split-down* dilakukan dengan menarik kembali sejumlah saham yang beredar dan diganti dengan satu saham baru yang nominalnya lebih tinggi, tetapi tidak merubah total modal disetor dan total ekuitas.

2.1.7 Return Saham

Mohamad Samsul (2006:291), mendefinisikan return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi.

$$R = \frac{IHSI_t - IHSI_{t-1}}{IHSI_{t-1}}$$

Keterangan

R = Return saham individual pada waktu t

IHSI_t = Indeks Saham Individual pada waktu t

IHSI_{t-1} = Indeks Saham Individual pada waktu sebelumnya

2.1.8 Likuiditas Saham

Agus Setiyanto (2006) menjelaskan bahwa likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi saham di pasar modal dalam periode tertentu. Semakin tinggi frekuensi transaksi maka semakin tinggi likuiditas saham, ini berarti saham tersebut semakin diminati oleh para investor dan hal tersebut akan tingkat harga saham yang bersangkutan.

Parameter yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas suatu saham (Conroy et.al, 1990) adalah :

1. Volume perdagangan
Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang di perdagangkan dipasar.
2. Tingkat *Spread*
Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perbedaan atau selisih antara harga tertinggi yang diminta untuk membeli dengan harga terendah yang ditawarkan untuk menjual (*Bid- Ask Spread*), diukur dengan menggunakan persentase.
3. *Information flow* (aliran informasi).
4. Jumlah pemegang saham.
5. Jumlah saham yang beredar.
6. *Transaction cost* (besarnya biaya transaksi).
7. Faktor no. 3, 4, 5 dan 6 ini akan mempengaruhi volume perdagangan sehingga dapat diketahui pengaruhnya terhadap likuiditas
8. Harga saham
Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter harga-harga saham di pasar.
9. Volatilitas Harga saham
Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan harga-harga saham di pasar.

3. METODOLOGI

- 1) Jenis penelitian yang digunakan peneliti ini adalah metode penelitian komparatif.
- 2) Populasi dari penelitian yaitu Perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2005-2009. Ada 9 sektor Perusahaan di BEI.

Penentuan sampel dalam penelitian ini akan di lakukan dengan metode Purposive sampling, yaitu pemilihan anggota-anggota sampel yang sesuai dengan kriteria-kriteria yang telah di tentukan, pertimbangan kriteria sampel yang diambil adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2009 dan saham-sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.
 2. Perusahaan yang melakukan pengumuman *stock split* pada periode 2005-2009.
 3. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) minimal 15 hari sebelum dan sesudah *stock split*. Digunakan 15 hari sebelum dan 15 hari setelah *stock split* karena efek *stock split* cenderung tidak akan lama.
 4. Perusahaan yang hanya melakukan kebijakan *stock split* dan tidak melakukan kebijakan *corporate action* (seperti *warrant*, *right issue*, *stock dividend*, *cash dividen*, *bonus shares*, dan pengumuman lainnya) pada tanggal yang bersamaan dengan pengumuman *stock split*.
 5. Perusahaan yang datanya tersedia secara lengkap untuk kebutuhan analisis.
- 3) Berdasarkan kriteria penarikan sampel tersebut, maka diperoleh sampel sebanyak 28 perusahaan yang melakukan *stock split* dan hanya 27 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel.
- 4) Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :
1. Menghitung indikator-indikator yang digunakan dalam pengujian antara lain indikator Return dan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah *stock split*.
 2. Mentabulasi data yang diperlukan dalam rangka pengolahan data lebih lanjut dengan menggunakan program komputer SPSS.
 3. Pengujian Hipotesis
- Langkah-langkah yang dilakukan dalam melakukan pengujian hipotesis antara lain :
1. Analisis Data
Analisis data yang diperoleh dari pengumpulan data. Analisis dilakukan dengan cara membandingkan Return Saham pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham, yang mana periodenya adalah 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah peristiwa pemecahan saham. Melakukan Uji Beda Paired Sampel T Test
 2. Aswin (2010 : 56), Paired sampel t test digunakan untuk melakukan pengujian terhadap 2 sampel yang berhubungan atau sering disebut "sampel berpasangan" yang berasal dari populasi yang memiliki rata-rata (mean) sama.

Kriteria Pengujian

Jika probabilitas (sig) < 0,05, maka Ho ditolak

Jika probabilitas (sig) > 0,05, maka Ho diterima

- 5) Adapun hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:
1. Hipotesis Pertama
Setiyanto (2006) melakukan uji beda dua rata – rata terhadap harga saham menghasilkan t-hitung sebesar 9,132. Dengan tingkat signifikansi 5% hasil ini menunjukkan bahwa antara harga saham sebelum dengan sesudah *split* ada perbedaan yang signifikan, harga saham dapat dilihat dari *return* saham. Berdasarkan pada penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dibuat adalah:
H0 = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan return saham (R) sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
H1 = Terdapat perbedaan yang signifikan return saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
 2. Hipotesis Kedua
Agus Setiyanto (2006) melakukan uji beda dua rata – rata terhadap volume perdagangan menghasilkan t-hitung sebesar -6,201. Pada tingkat signifikansi 5%, hasil ini menunjukkan bahwa antara volume perdagangan sebelum *split* dengan volume perdagangan sesudah *split* ada perbedaan yang signifikan. Berdasarkan pada penelitian terdahulu, maka hipotesa yang dibuat adalah :
H0 = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

H1 = Terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Perusahaan yang Melakukan *Stock Split*

Daftar Perusahaan Yang Melakukan *Stock Split*

No	Nama Perusahaan	Kode Emite	Tgl <i>Stock Split</i>
1	Ciputra Surya Tbk	CTRS	25-Jul-05
2	Hexindo Adiperkasa Tbk	HEXA	01-Sep-05
3	Humpuss Intermoda Trans. Tbk	HITS	15-Des-05
4	Prima Alloy Steel Tbk	PRAS	20-Sep-05
5	SMART Tbk	SMAR	20-Jun-05
6	Tigaraksa Satria Tbk	TGKA	14-Agust-05
7	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	APOL	24-Nop-06
8	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS	08-Jun-06
9	Ekadharna International Tbk	EKAD	19-Okt-06
10	Jaya Real Property Tbk	JRPT	14-Agust-06
11	Lippo Karawaci Tbk	LPKR	28-Jun-06
12	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	PJAA	10-Jul-06
13	Plaza Indonesia Realty Tbk	PLIN	26-Des-06
14	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	TMAS	17-Mar-06
15	Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	14-Sep-06
16	AKR Corporindo Tbk	AKRA	27-Jul-07
17	Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM	12-Jul-07
18	Global Mediacom Tbk	BMTR	24-Apr-07
19	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	01-Nop-07
20	Davomas Abadi Tbk	DAVO	28-Mei-07
21	Humpuss Intermoda Trans. Tbk	HITS	11-Sep-07
22	Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR	07-Agust-07
23	Sorini Agro Asia Corporindo	SOBI	22-Agust-07
24	Mitra International Resources Tbk.	MIRA	30-Mei-08
25	Panin Sekuritas Tbk	PANS	15-Jan-08
26	Timah (Persero) Tbk.	TINS	08-Agust-08
27	Arwana Citramulia Tbk	ARNA	11-Sep-09

Sumber: www.idx.co.id

4.2 Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan cara membandingkan Return Saham pada periode sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*, yang mana periodenya adalah 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah peristiwa *stock split*. Hasil dari analisis data adalah sebagai berikut :

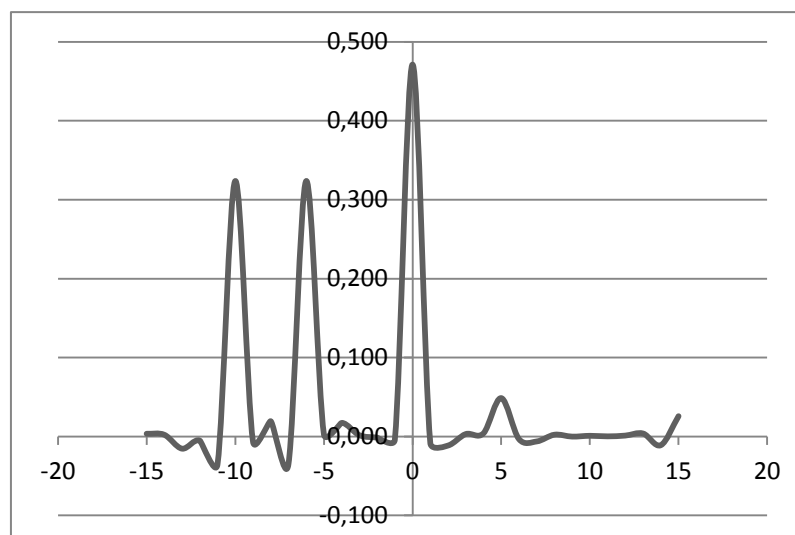
Tabel 4.2
Hasil Perbandingan Average Return saham dan Average Trading Volume Activity (TVA)
Sebelum dan Sesudah stock split

Periode	N	Average Return Saham		Average TVA	
		Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah
1	27	-0,004	-0,008	16.037.388,889	29.181.537,037
2	27	-0,001	-0,011	15.801.670,222	23.949.000,000
3	27	0,002	0,003	13.267.040,593	25.455.812,296
4	27	0,017	0,004	15.843.759,259	31.428.386,037
5	27	0,003	0,049	9.527.928,778	21.569.280,630
6	27	0,324	-0,003	9.348.052,704	26.363.259,259
7	27	-0,035	-0,006	7.852.592,593	22.938.580,481
8	27	0,019	0,002	7.094.333,333	20.282.410,889
9	27	-0,007	0,000	5.909.522,778	21.874.617,519
10	27	0,324	0,001	6.875.903,148	19.773.119,667
11	27	-0,035	0,000	6.912.435,889	13.614.186,741
12	27	-0,005	0,001	6.313.759,259	20.614.240,741
13	27	-0,015	0,004	11.548.907,407	22.031.962,926
14	27	0,002	-0,011	9.299.896,000	22.125.128,222
15	27	0,004	0,026	8.305.666,667	24.798.426,630

Sumber : www.idx.co.id. Diolah

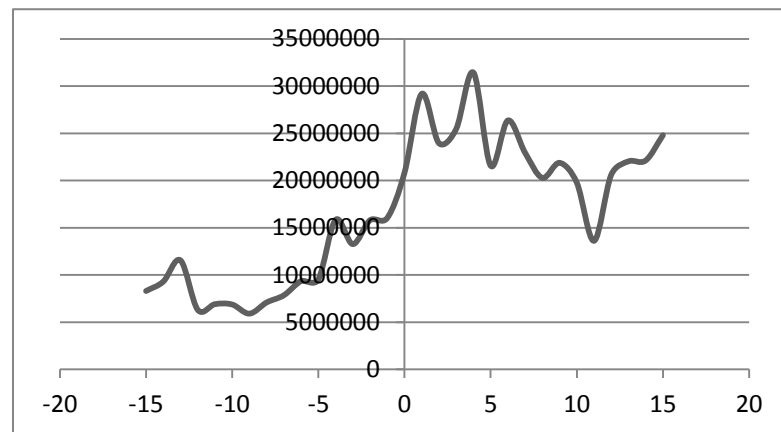
Hasil perhitungan return dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* yang tertera dalam lampiran juga dapat dilihat pada grafik dibawah ini:

Gambar 4.1
Rata-Rata Return saham sebelum dan Sesudah Stock Split



Rata-rata return saham mengalami peningkatan sebelum *stock split* mencapai return saham tertinggi pada H-10 sebesar 0,324, setelah *stock split* return saham mengalami peningkatan pada H+5 pemecahan saham sebesar 0,495.

Gambar 4.2
Rata-Rata *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan Sesudah *Stock split*



Aktivitas volume perdagangan saham justru mengalami peningkatan setelah *stock split* pada H+4 sebesar 31.428.386,037, sebelum *stock split* mengalami peningkatan pada H-1 sebesar 16.037.388,88

4.2.1 Pengujian Hipotesis

Analisis statistik digunakan untuk membuktikan hipotesis penelitian. Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji t (Paired Sample T Test). Uji t digunakan untuk menjawab hipotesis pertama dan kedua.

4.2.1.1 Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan return saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dalam membuktikan / melakukan pengujian hipotesis pertama ini digunakan uji t (*paired sampel t test*) yaitu membandingkan nilai return saham pada hari-hari sebelum dan sesudah *stock split*.

Adapun rumusan pengujian hipotesisnya adalah :

H0 = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan return saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

H1 = Terdapat perbedaan yang signifikan return saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Kriteria pengujian yaitu :

Ho diterima jika probabilitas (sig) > 0,05

Ha diterima jika probabilitas (sig) < 0,05

Untuk menguji hipotesis ini, data yang digunakan adalah rata rata return saham sebelum dan sesudah *stock split*. Perhitungan rata-rata return saham sebelum pengumuman *stock split* diperoleh dari penjumlahan rata rata return saham seluruh sampel sebelum peristiwa *stock split* (tanggal pengumuman pemecahan saham) t-15 sampai dengan t-1 dibagi n, sedangkan rata-rata return saham sesudah *stock split* diperoleh dari penjumlahan rata-rata return saham seluruh sampel pada t+1 hingga t+15.

Setelah diketahui rata-rata return saham pada periode sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*, selanjutnya dilakukan uji t (*paired sampel t test*) dan hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.7 berikut ini.

Tabel 4.3
Hasil Perbandingan Uji t Rata-Rata Return Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*
Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum - Sesudah	.03611	.11872	.03065	-.02964	.10185	1.178	14	.258

Dari hasil pengujian perbandingan return saham pada periode sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,258. Pada tabel 4.3 dapat dilihat bahwa sig. 0,258 > dari alfa sebesar 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H0 diterima atau tidak terdapat perbedaan yang signifikan return saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*, dengan demikian hipotesis pertama ditolak dan H0 diterima yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan return saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

4.2.1.2 Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua menyatakan bahwa Terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dalam membuktikan / melakukan pengujian hipotesis kedua ini digunakan uji t (*paired sampel t test*) yaitu membandingkan nilai volume perdagangan saham sebelum *stock split* dengan volume perdagangan saham sesudah *stock split*.

Adapun rumusan pengujian hipotesisnya adalah :

H0 = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

H1 = Terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Kriteria pengujian yaitu :

Ho diterima jika probabilitas (sig) > 0,05

Ha diterima jika probabilitas (sig) < 0,05

Dari hasil perhitungan dengan bantuan SPSS 17 diperoleh hasil seperti table 4.4 berikut:

Tabel 4.4
Hasil Perbandingan Uji t Rata-Rata *Trading Volume Activity* (TVA) Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split*
Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum - Sesudah	-1.307E7	2.939711E6	7.590301E5	-1.469870E7	-1.144278E7	-17.220	14	.000

Tabel 4.4 menunjukkan hasil uji beda rata-rata TVA sebelum dan sesudah *stock split*. Tabel tersebut menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari alfa sebesar 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau terdapat perbedaan volume perdagangan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa, sehingga hipotesis kedua diterima yaitu terdapat perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*

Terdapat perbedaan yang signifikan dari volume perdagangan saham pada periode sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* dapat diartikan bahwa peristiwa *stock split* membuat likuiditas saham dari perusahaan yang mengeluarkan kebijakan ini bertambah.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Hipotesis Pertama

Dari pengujian terhadap hipotesis pertama, secara statistik diperoleh kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan return saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

Dari segi teoritis, yaitu ditinjau dari efisiensi pasar berdasarkan informasi seperti yang dijelaskan oleh Beaver (1989), dalam Jogiyanto (2003), jika semua orang sudah mendapatkan set informasi yang sama, maka secara definisi dikatakan bahwa pasar adalah efisien. Pengujian pasar efisien menggunakan perbandingan return normal yang seharusnya diperoleh oleh pelaku pasar. Jika hasil return tidak menyimpang berarti pasar sudah efisien dan sebaliknya jika hasilnya menyimpang maka pasar dikatakan tidak efisien. Dengan kata lain rata-rata return saham dalam penelitian ini tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *stock split*. Tidak adanya reaksi pasar sehingga tidak terjadi perbedaan return saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* menunjukkan bahwa pasar adalah efisien.

4.3.2 Hipotesis Kedua

Hasil pengujian hipotesis kedua membuktikan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan Volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* terbukti.

Dari segi teoritis, yaitu menyatakan bahwa dengan melakukan *stock split*, saham akan menjadi lebih likuid setelah pengumuman *stock split* sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi atau terjadi peningkatan volume perdagangan yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). (Hendrawati, 2009). Hasil penelitian ini membuktikan terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Adanya reaksi pasar sehingga investor beranggapan bahwa peristiwa *stock split* merupakan berita yang baik sehingga menyebabkan terjadi perbedaan volume perdagangan yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

5. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Dari analisis perbedaan return saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2005-2009, maka penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Uji hipotesis pertama dengan menggunakan analisis paired sampel t-test diketahui bahwa tingkat signifikan sebesar $0,258 >$ dari alfa sebesar 0,05, artinya H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan return saham sebelum dan sesudah *stock split*. tidak adanya perbedaan return saham sebelum dan sesudah *stock split*

sesuai dengan teori efisiensi pasar bentuk lemah atau bentuk setengah kuat seperti yang diungkapkan oleh Beaver (1989).

2. Uji hipotesis kedua dengan menggunakan analisis paired sampel t-test diketahui bahwa tingkat signifikan sebesar $0,000 < \alpha$ sebesar 0,05, artinya H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini disebabkan karena transaksi saham menjadi lebih menarik, setelah harga menjadi lebih rendah yang ditunjukkan dengan aktifitas perdagangan saham yang meningkat.

5.2 Saran

1. Variabel yang diteliti dapat ditambah sehingga diharapkan dapat menggambarkan pengaruh pemecahan saham secara lebih akurat.
2. Sampel yang diteliti sebaiknya ditambah serta mewakili masing masing jenis industri secara proporsional.

Bibliography

- [1] Aswin, 2010. *Modul Pelatihan Statistik Menggunakan SPSS*
- [2] Hendrawijaya DJ, Michael. 2009. *Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Dan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham*. Hal: 59-64
- [3] Husnan & Pudjiastuti. 2006. *Dasar-dasar manajemen keuangan edisi kelima*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- [4] Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi edisi 3*, BPFE, Yogyakarta.
- [5] Mila, I Gusti. 2009. *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Volume Perdagangan Saham Dan Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2007 – 2009*.
- [6] Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*, BPFE, Yogyakarta.
- [7] Rochaety, Tresnati & Latif. 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis Dengan Aplikasi SPSS*, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- [8] Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, Erlangga, Jakarta.
- [9] Setiyanto, Agus. 2006. *Analisis Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split Di Bursa Efek Jakarta Periode 2003-2005*. Hal: 34-39
- [10] Sugiyono. 2005. *Metode Penelitian Pendidikan Dengan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Alfabeta, Bandung.