

## PERBANDINGAN ABNORMAL RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH STOCK SPLIT DI BURSA EFEK INDONESIA 2014-2018

Denia Septiana Wonggo<sup>1)</sup>, Hartaty Hadady<sup>2)</sup>, dan Rheza Pratama<sup>3)</sup>

<sup>1)</sup> denia.septiana@gmail.com, Universitas Khairun, Ternate.

<sup>2)</sup> hartatyhadady@unkhair.ac.id, Universitas Khairun, Ternate.

<sup>3)</sup> rhezapratama@unkhair.ac.id, Universitas Khairun, Ternate.

Received: 05 Juni 2021

Reviewed: 09 Agustus 2021

Accepted: 06 Oktober 2021

Published: 23 November 2021

### **ABSTRACT**

**Objective:** Comparison of Abnormal Stock Returns Before and After Stock Split on the Indonesia Stock Exchange. The sample in this study used a purposive method. Based on the sample selection in accordance with the specified criteria, the number of samples in this study were 40 companies or as many as 200 units of observation within a period of 5 years.

**Methodology:** The analytical method used in this study is the Test Difference method.

**Finding:** Hypothesis accepted at the 5% confidence level.

**Conclusion:** The results showed that abnormal returns had a positive and significant effect before and after the stock split. Because an increase in abnormal stock returns before and after the stock split.

**Keyword :** Abnormal Return and Split Stock.

### **PENDAHULUAN**

*Stock split* merupakan suatu fenomena yang masih diperdebatkan dan menjadi teka-teki di bidang ekonomi (Brigham dan Gapenski,1994).Hal ini ditunjukkan dengan adanya ketidakcocokan antara teori dan praktik. Secara teoritis *stock split* tidak akan menambah kekayaan pemegang saham karena di satu sisi jumlah lembar saham yang dimiliki investor bertambah tetapi di sisi lain harga saham turun secara proporsional.

Peristiwa *stock split* tidak akan menambah kesejahteraan para investor dan tidak memberikan tambahan nilai ekonomi bagi perusahaan atau tidak secara langsung mempengaruhi *cash flow* perusahaan. Tujuan utama dalam melakukan *stock split* adalah untuk mengurangi harga pasar per lembar saham. Hal ini selanjutnya diharapkan akan menarik lebih banyak investor untuk membeli saham dan memperluas jenis serta jumlah pemegang saham.

Harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang aktifnya perdagangan saham tersebut. Kenaikan harga saham yang terlalu tinggi,akan menyebabkan permintaan terhadap pembelian saham mengalami penurunan yang dan pada akhirnya harga saham tersebut tidak fluktuatif lagi. Budiardjo dan Hapsari (2011) *stock split* biasanya dilakukan oleh perusahaan yang harga sahamnya memiliki harga pasar yang tinggi, dan dalam kondisi yang baik. *Stock split* dilakukan untuk kapitalisasi yang mempengaruhi jumlah saham yang beredar, nilai per, *earning per share*, dan harga saham atau *price earning ratio*. *Stock split* berarti perusahaan membuat harga saham menjadi lebih bisa dijangkau oleh banyak pemegang saham.

## REVIEW LITERATUR

### **Signaling Theory**

*Signaling theory* adalah teori yang menggambarkan kondisi perusahaan. *Signaling theory* menyatakan bahwa *stock split* merupakan sinyal yang baik kepada publik karena manajer dari suatu perusahaan secara tidak langsung memberikan informasi tentang prospek yang baik untuk perusahaan di masa mendatang. Perusahaan yang dapat melakukan *stock split* adalah perusahaan dalam kondisi yang baik. Menurut *signaling theory*, dengan adanya pengumuman *stock split* maka pasar akan bereaksi. Reaksi pasar ini bukan karena pemecahan saham tidak mempunyai nilai ekonomis, akan tetapi karena publik mengetahui adanya prospek yang baik di masa depan pada perusahaan tersebut yang tercermin pada perubahan volume perdagangan saham (Azmi, dkk, 2016). *Signaling theory* menyatakan bahwa *stock split* dapat memberikan informasi bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depannya (Hikmah dan Satoto, 2010). *Stock split* hanya dapat dilakukan oleh perusahaan dengan kondisi yang baik, jika perusahaan memiliki kondisi yang tidak baik maka tidak dapat melakukan *stock split*. Pasar hanya akan merespon sinyal positif apabila yang memberi sinyal kredibel karena perusahaan yang tidak kredibel tidak akan dipercaya oleh pasar, sehingga perusahaan akan menunjukkan kredibilitasnya melalui kinerja keuangan yang bagus (Hariyani, dkk, 2007). Menurut *signaling theory*, pemecahan saham dapat menunjukkan sinyal optimis bahwa perusahaan dapat meningkatkan harga sahamnya kembali di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010).

### **Trading Range Theory**

*Trading range theory* menyatakan bahwa *stock split* yang dilakukan oleh suatu perusahaan akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham (Kristianiarso, 2014). *Trading range theory* menyatakan bahwa *stock split* terjadi karena manajer perusahaan mendapatkan dorongan dari perilaku pasar yang konsisten menganggap *stock split* dapat menjaga harga saham (Tobing dan Pratomo, 2014). Suatu perusahaan melakukan *stock split* karena memandang harga sahamnya terlalu tinggi, sehingga kurang diminati investor (Utami, 2016). Tingginya harga saham dapat mempengaruhi kemampuan para investor untuk melakukan pembelian saham dan dapat menimbulkan efek harga saham, sehingga perusahaan tersebut perlu untuk menurunkan harga sahamnya untuk menarik minat beli investor Azmi dkk., 2016).

### **Stock Split (Pemecahan Saham)**

Salah satu bentuk dari *corporate action* yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah *stock split*. Heryono 2013 dalam Gumelar dkk., (2020) *Stock split* dilakukan dengan harapan pasar perdagangan saham menjadi lebih luas karena bertambahnya investor yang sanggup membeli saham tersebut. Likuiditas saham diharapkan meningkat karena semakin banyak pihak yang melakukan transaksi, dengan harga per lot yang lebih sesuai diasumsikan bahwa semakin banyak investor yang tertarik untuk melakukan transaksi. Pemecahan saham merupakan tindakan perusahaan untuk menambah jumlah saham yang beredar dengan memecahkan satu saham menjadi dua saham atau lebih yang diikuti dengan penurunan nilai nominal secara proporsional (Sunada 2015 dalam Gumelar dkk., (2020).

Aksi *stock split* ini dilakukan agar para investor dengan dana terbatas dapat menjangkau harga saham, sehingga diharapkan semakin banyak transaksi saham yang

dilakukan oleh investor pada saham yang diterbitkan oleh emiten. *Stock split* merupakan aksi memecah jumlah saham yang beredar dari perusahaan tanpa harus melakukan penambahan apapun di dalam ekuitas para pemegang saham (Irmayani dan Wiagustini, 2015). *Stock split* merupakan aktivitas dari perusahaan yang sudah *go public* dengan menaikkan jumlah saham beredar, sehingga harga saham menjadi relatif lebih murah (Damayanti, dkk 2014).

### **Pemecahan Saham**

Sunariyah (2006) mengemukakan bahwa pemecahan saham adalah menambah jumlah saham yang beredar dengan diikuti oleh pengurangan harga nominal saham yang tertera pada lembar saham. Secara sederhana dapat disimpulkan bahwa pemecahan saham adalah memecah selebar saham menjadi  $n$  lembar saham. Harga perlembar saham baru adalah  $1/n$  dari harga saham sebelum pemecahan saham (*stock split*). Peristiwa pemecahan saham (*stock split*) tersebut tidak menambah jumlah ekuitas pemegang saham karena hanya memecah jumlah saham yang beredar. Diharapkan pergerakan harga saham pun bergerak pada rentang harga tertentu yang diinginkan oleh perusahaan, serta menjaga agar saham perusahaan menjadi lebih aktif dengan harga yang menjadi lebih rendah dari sebelumnya dan diharapkan hal itu dapat menarik investor baru untuk berinvestasi.

Menurut (Jogiyanto, 2003). Alasan utama dari perusahaan yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) adalah supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi. Dengan harga saham yang menjadi lebih rendah akan meningkatkan likuiditas serta keaktifan saham tersebut, karena diharapkan akan adanya investor-investor baru yang akan tertarik dengan saham perusahaan tersebut. Karena pemecahan saham tersebut mengakibatkan jumlah saham yang beredar menjadi lebih baik banyak, sehingga harga saham akan menjadi lebih rendah. Hal itu dilakukan guna untuk menstabilkan harga sebelumnya, dan juga merupakan salah satu cara untuk menarik investor memiliki saham perusahaan tersebut dengan harga nominal per lembar saham yang menjadi lebih rendah.

### **Harga saham**

Darmadji dan Fakhruddin (2012) mengemukakan bahwa harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada kurun waktu tertentu. Harga saham mengalami fluktuatif dalam hitungan waktu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit maupun detik. Hal tersebut dimungkinkan karena permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham. Sementara itu, menurut jogiyanto, (2003) harga saham adalah harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan saham yang bersangkutan dipasar modal. Zubir 2013 dalam Gultom, dkk., (2019) menjelaskan bahwa Harga saham adalah cerminan dari pengelolaan perusahaan yang baik oleh manajemen untuk menciptakan dan memanfaatkan prosep usaha, sehingga memperoleh keuntungan dan mampu memenuhi tanggung jawabnya kepada pemilik, karyawan, masyarakat dan pemerintah (stakeholders).

Harga saham adalah harga yang terjadi dipasar saham. Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan tertentu dan sebaliknya. Oleh karena itu setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga pasar sahamnya, harga pasar yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik, namun bila harga saham terlalu tinggi juga menimbulkan dampak yang kurang baik. Saham (surat berharga) adalah sesuatu yang mempunyai nilai dan tentunya dapat diperjual-belikan.

### Efisiensi Pasar Modal

Secara umum, efisiensi pasar adalah hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi. Beaver (1989) Bentuk efisiensi pasar ditentukan oleh informasi yang tercermin dalam harga saham akan menentukan pasar efisien yang bentuk efisiensi pasar sebagai berikut:

1. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form*) Pasar dikatakan efisiensi dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Jika pasar efisien dalam bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.
2. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semistrong Form*) Pasar dikatakan efisiensi setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan. Termasuk informasi yang berada di laporan-laporan yang ada di perusahaan emiten. Informasi tersebut dapat berupa pengumuman laba, pengumuman deviden, pengumuman pergantian pemimpin perusahaan, pengumuman merger dan akuisisi, peraturan pemerintah yang berdampak pada perusahaan emiten, pengumuman pendanaan, pengumuman joint venture, dan lain sebagainya. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu yang lama.
3. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*) Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang sifatnya privat. Jika pasar efisien bentuk kuat, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*Abnormal Return*) karena mempunyai informasi *privat*.

### Reaksi Pasar Terhadap Pemecahan Saham (Stock Split)

Reaksi pasar dapat juga diindikasikan dengan adanya perubahan volume perdagangan dipasar modal. Perubahan volume perdagangan tersebut menunjukkan aktivitas perdagangan di Bursa dan mencerminkan keputusan investasi para investor di pasar modal (Wisnawati 2004). Menurut Dolley (1993) dalam Fatmawati dan Asri (1999) yang pertama kali melakukan penelitian tentang mengapa perusahaan melakukan split, dengan menggunakan sampel sebanyak 88 perusahaan hasilnya menunjukkan bahwa motif utama perusahaan melakukan *split* adalah untuk meningkatkan likuiditas saham sehingga distribusi saham menjadi lebih luas. Sedangkan menurut Baker dan Gallagher (1980) dalam Fatmawati (1999) perusahaan melakukan *split* agar tingkat perdagangan berada dalam kondisi yang lebih baik sehingga dapat menambah daya tarik investor dan meningkatkan likuiditas saham.

Copeland (1979) menyatakan bahwa salah satu gambaran yang menunjukkan prospek yang bagus adalah kinerja keuangan yang bagus. Perusahaan yang melakukan pemecahan saham memerlukan biaya, oleh karena itu hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus saja yang mampu melakukannya. Sehingga berdasarkan *Signaling Theory* kinerja perusahaan merupakan faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan keputusan pemecahan saham. Selanjutnya motivasi lain manajemen perusahaan melakukan *Stock Split* adalah untuk meningkatkan likuiditas saham. *Stock Split* menurunkan harga saham dan meningkatkan jumlah saham yang diperdagangkan, jumlah

pemegang saham, dan tentu saja likuiditas. Lamoureux dan Poon (1987) dalam Waelan (2009).

### **Event Studies**

Menurut Jogiyanto (1998) suatu peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari tentang reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Event study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form*).

Metode Event Study dikembangkan untuk mengukur dampak dari suatu peristiwa yang tak terduga terhadap harga saham. Pendekatan standar didasarkan pada estimasi model pasar untuk masing-masing perusahaan dan kemudian menghitung abnormal return (McWilliams dan Siegel, 1997). Menurut Tandililin (2001) standar metodologi dalam event studies ini adalah mengumpulkan sampel yaitu perusahaan-perusahaan yang mempunyai pengumuman yang mengejutkan pasar (*event*), menentukan periode pengamatan biasanya dihitung dalam hari, menghitung *return* dan *abnormal return*.

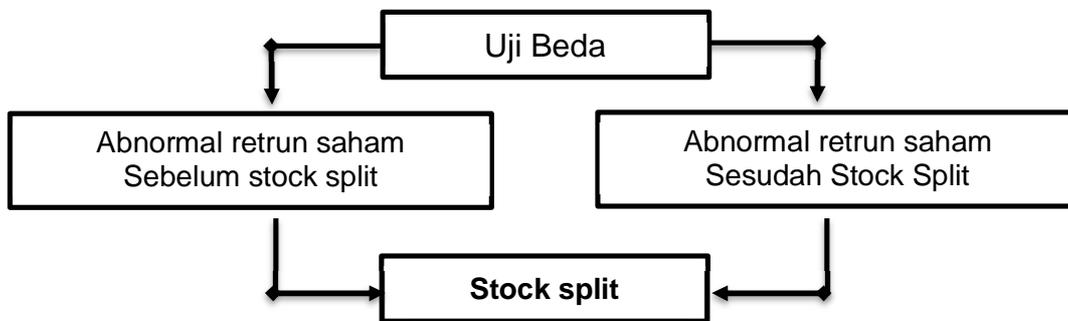
*Return* adalah tingkat keuntungan yang diperoleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya *return* saham yang dimaksud adalah *return* saham yang abnormal (*abnormal return*). *Abnormal return* merupakan selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) (Jogiyanto, 2003).

### **Kerangka Pikir**

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan "Perbandingan abnormal return saham sebelum dan sesudah berpengaruh terhadap *stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI)". Hasil penelitian Dwimulyani (2008), Munthe (2016), Pangastuti (2018), Pramana dan Mawardi (2012), Handiwijaya dan Widjaja (2019) menunjukkan bahwa adanya perbedaan yang signifikan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah *stock split*. Berbeda dengan hasil penelitian Pratama (2014), Alexander dan Kadafi (2018) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah *stock split*.

Selain itu, hasil penelitian Wibawa dan Suryantini (2019) menunjukkan bahwa Untuk perhitungan trading volume activity didapatkan perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan-perusahaan di BEI periode 2016 dan 2017. Penurunan yang signifikan dari trading volume activity setelah terjadinya *right issue* terlihat ini dapat terjadi karena tidak terdapatnya reaksi dari investor dan meningkatnya jumlah saham yang beredar di pasar saat *right issue* namun bertolak dengan penurunan jumlah investor yang menyebabkan harga saham dan trading volume activity menurun. Hasil ini berbeda dengan hasil yang ditemukan oleh Kusdarmawan dan Abundanti (2018) yaitu bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan abnormal return saham sebelum dan sesudah dilaksanakan *reverse stock split* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai dengan 2015 sehingga dapat dikatakan bahwa informasi event *reverse stock split* tidak memiliki konten informasi dan bukan merupakan informasi yang penting bagi investor. Ini berarti bahwa pasar tidak Putu Aris Kusdarmawan, Analisis Abnormal Return Saham...] 25 bereaksi terhadap peristiwa *reverse stock split* atau bisa dikatakan bahwa peristiwa *reverse stock split* tidak berpengaruh terhadap abnormal return saham.

Berdasarkan argumentasi yang telah dikemukakan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah: Diduga terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Secara sistematis kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.



**Gambar 1. Kerangka pikir**

**METODOLOGI PENELITIAN**

**Pengembangan Pengukuran**

*Abnormal Return*: *Abnormal return* merupakan selisih antara return yang sebenarnya (*actual return*) yang diharapkan (*expected return*). (Jogiyanto, 2003). Dengan metode pengukuran:  $AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$ . Dimana :  $Ar_{it}$  = *Abnormal return* saham I pada hari ke t;  $R_{it}$  = *Return* Saham perusahaan I pada hari ke t;  $R_{mt}$  = *Return* yang di harapkan. *Actual return* merupakan saham yang diperoleh dengan mencari selisih antara harga sekarang dikurangi dengan harga saham hari sebelumnya dibagi harga saham hari sebelumnya (Jogiyanto, 2003). Dengan metode pengukuran:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana:  $R_{it}$  = *return* yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) untuk sekuritas ke 1 pada peristiwa ke t;  $P_{it}$  = harga saham I pada periode peristiwa t;  $P_{it-1}$  = harga saham I pada peristiwa t - 1.

*Expected return* dihitung dengan menggunakan indeks pasar karena menurut market adjusted model penggunaan terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah indeks pasar pada saat hari itu. Maka dengan model ini tidak perlu menggunakan *estimation period* karna *return* efek yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar. Indeks pasar yang digunakan adalah IHSG, (Jogiyanto, 2003). Dengan metode pengukuran:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana :  $R_{mt}$  = *return* yang diharapkan sekuritas ke I pada hari ke t;  $IHSG_t$  = indeks harga saham gabungan hari ke t;  $IHSG_{t-1}$  = indeks harga saham gabungan hari t-1.

Penentuan perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive* yang dipilih berdasarkan kriteria sampel yaitu: a) Perusahaan manufaktur yang memiliki saham yang aktif di perdagangkan di pasar selama periode tahun 2014-2018; b) Perusahaan memiliki data secara lengkap pada tahun 2017 berupa data harian berkaitan dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian *stock split* dan *abnormal retrun* saham sebelum dan sesudah terjadi *stock split*,

### **Metode Analisis Data**

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan analisis uji beda (*paired sampel t-tes*) uji beda dilakukan untuk membuktikan apakah pemecahan saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap abnormal return sebelum dan sesudah pemecahan saham. Uji ini digunakan untuk mengetahui signifikan atau tidak perbedaaan antara rata-rata harga saham dan abnormal return sebelum dan sesudah pemecahan saham (jogyanto, 2003).

Uji wilcoxon termasuk dalam uji statistika non-parametrik yang dapat juga dipakai untuk menguji dua sampel berhubungan, dimana yang dimaksud berhubungan adalah subjek yang diukur sama namun diberi dua macam perlakuan. Pada penelitian ini, pemecahan saham (*stock split*) dikenai 2 perlakuan yang berbeda yaitu perubahan variabel trading volume activity, return saham, abnormal return sebelum dan sesudah *stock split*. Uji ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya kandungan informasi *stock split* selama periode pengamatan (Santoso, 2013).

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu berupa data yang diperoleh dari pihak lain yang dipublikasikan dalam bentuk yang sudah jadi. Data ini adalah data historis tentang harga saham perusahaan dari tahun 2014-2018 yang melakukan *stock split*.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Hasil Peneleitian**

#### **Gambaran Umum Mengenai BEI dan Perusahaan yang Melakukan Pemecahan Saham**

Bursa Efek Indonesia (Indonesia Stock Exchange, IDX) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang biasa di perjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan Bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, pemerintah memutuskan untuk menggabungkan Bursa Efek Jakarta Sebagai Pasar Saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar Obligasi dan Derivatif, Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada tanggal 1 Desember 2007.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan aktivitas *Stock split* pada periode penelitian yaitu dari tahun 2014-2018. Perusahaan yang melakukan *stock split* sebanyak 40 perusahaan. Perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2014 sebanyak 5 perusahaan, sedangkan perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2015 sebanyak 11 perusahaan, perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2016 sebanyak 10 perusahaan, perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2017 sebanyak 2 perusahaan, dan perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2018 sebanyak 12 perusahaan.

### **Deskriptif Statistik**

Uji deskriptif statistik dilakukan dengan tujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi dari variabel-variabel yang diteliti. Analisis deskriptif statistik untuk Variabel Abnormal Return Sebelum dan Sesudah tanggal pengumuman Pemecahan Saham disajikan dalam table 1 berikut :

**Tabel 1. Deskriptif Statistik**

Keterangan	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Rit Sebelum	40	-92406	-2397860	-4.27	368886.157
Rit Sesudah	40	-118732	681258	-2.22	1945372.780

Hasil olahan data SPSS 22

**Pengujian Hipotesis**

Hipotesis yang akan dibuktikan dalam penelitian ini adalah untuk melihat apakah ada atau tidak perbedaan yang signifikan antara *return* sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hasil pengujian uji t pada *return* saham adalah sebagai berikut:

**Tabel 2. Hasil pengujian statistic rata-rata *Abnormal return* saham Sebelum dan Sesudah pengumuman pemecahan saham (*stock split*).**

	Paired Differences			T	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean			
Pair 1 Rata2 Abnormal Return Sebelum	1.794	1586167.445	250795.094	7.155	39	.000
Rata2 Abnormal Return Sesudah	1.753	1324700.004	209453.461	8.372	39	.000

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021.

Abnormal return sebelum stock split Nilai rata-rata sebesar 1.794 dengan nilai standar deviasi 1586167.445 Untuk menentukan hipotesis dalam penelitian ini diterima atau ditolak maka dapat dilihat dengan membandingkan antara t hitung dengan t tabel. Dengan diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 7.155 dan nilai t tabel sebesar 1.68385 yang berarti bahwa t tabel < dari t hitung artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* saham pada periode sebelum pemecahan saham, Maka hipotesis dalam penelitian ini diterima. Hasil penelitian diatas didukung oleh nilai signifikan sebesar 0.00 < dari 0.05 maka hipotesis dalam penelitian ini diterima.

Abnormal return sesudah stock split Nilai rata-rata sebesar 1.753 dengan nilai standar deviasi 1324700.004 Untuk menentukan hipotesis dalam penelitian ini diterima atau ditolak maka dapat dilihat dengan membandingkan antara t hitung dengan t tabel. Dengan diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 8.372 dan nilai t tabel sebesar 1.68385 yang berarti bahwa t tabel < dari t hitung artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* saham pada periode sesudah pemecahan saham, Maka hipotesis dalam penelitian ini diterima. Hasil penelitian diatas didukung oleh nilai signifikan sebesar 0.00 < dari 0.05 maka hipotesis dalam penelitian ini diterima.

**Pembahasan**

Berdasarkan hasil pengolahan data diatas, hipotesis dalam penelitian ini diterima atau dapat diterima. Dengan kata lain, diperoleh bukti bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* yang signifikan. Hasil analisis dalam penelitian ini di uji berdasarkan perhitungan *market adjusted* secara keseluruhan, yang hasilnya terdapat

perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah pemecahan saham, sehingga terbukti *stock split* memberikan perbedaan terhadap *abnormal return* yang akan diterima oleh investor. Berarti hasil penelitian ini sesuai dengan signaling theory, yang menyatakan bahwa pemecahan saham merupakan alat pembawa informasi mengenai kinerja dan prospek perusahaan ke pasar. Selain itu hasil ini relevan dengan penelitian yang pernah diteliti oleh Dwimulyani (2008), Munthe (2016), Pangastuti (2018), Pramana dan Mawardi (2012), Handiwijaya dan Widjaja (2019) menunjukkan bahwa adanya perbedaan yang signifikan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah stock split. Namun berbeda dengan hasil penelitian Pratama (2014), Alexander dan Kadafi (2018) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah stock split.

Dalam Signaling Theory menyatakan bahwa stock split memberikan sinyal positif karena manajer perusahaan akan memberikan informasi prospek yang baik dari perusahaan pada publik. Alasan ini didukung dengan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan memiliki prospek baik di masa mendatang yang melakukan atau mengeluarkan kebijakan stock split. Signaling Theory dalam pemecahan saham juga memberikan informasi pada investor tentang prospek peningkatan return masa depan yang jelas.

Pemecahan saham merupakan salah satu bentuk *corporate action* yang dilakukan perusahaan. Pemecahan saham memiliki tujuan untuk meningkatkan transaksi yang terjadi karena dengan adanya pemecahan saham akan menurunkan harga saham yang kemudian meningkatkan daya tarik investor sehingga jumlah yang diperdagangkan akan bertambah dengan harapan terjadi peningkatan harga saham. *Corporate action* mengenai pemecahan saham sering dikaitkan dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan signal yang positif kepada investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Bila dikaitkan dengan harga saham, maka hal ini merupakan signal yang positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Hasil penelitian ini terjadi peningkatan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Ini berarti adanya reaksi pasar yang signifikan setelah *stock split* merefleksikan bahwa investor di Indonesia masih mampu mengantisipasi secara cepat informasi yang diterimanya di pasar modal atau investor menganggap bahwa peristiwa *stock split* adalah *good news*.

Hal ini bisa terjadi apabila perusahaan dengan kondisi fundamental mencoba memberikan sinyal yang valid lewat *stock split*, maka investor akan menangkap sinyal terpercaya sebagai *bad news* dan bereaksi positif terhadapnya. Hasil penelitian ini mendapati bahwa pengumuman *stock split* di Bursa Efek Indonesia mengandung informasi bagi investor karena meningkatkan *return* saham yang signifikan.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan abnormal return saham sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai dengan 2018 sehingga dapat dikatakan bahwa informasi stock split memiliki konten informasi yang penting bagi investor. Ini berarti bahwa pasar bereaksi terhadap peristiwa stock split atau bisa dikatakan bahwa peristiwa stock split berpengaruh terhadap abnormal

return saham. Dapat di simpulkan bahwa Abnormal return berpengaruh positif dan signifikan sebelum dan sesudah stock split.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian yang ada, beberapa saran dapat diajukan penulis. Saran yang dapat penulis berikan yaitu kepada pihak-pihak yang memerlukan terbagi menjadi tiga, yaitu saran kepada investor, peneliti, dan perusahaan.. Adapun saran-saran tersebut antara lain :

1. Saran kepada investor yakni melihat adanya perbedaan yang signifikan abnormal return saham antara sebelum dan sesudah dilakukan stock split maka saran yang dapat diberikan untuk pihak investor adalah terus mengambil keputusan investasi saham jangka pendek (trading) pada perusahaan-perusahaan yang melakukan kebijakan stock split supaya investasi saham yang dilakukan terus meningkat.
2. Saran bagi peneliti selanjutnya yang mengangkat topik sejenis diharapkan menambahkan jumlah sampel dengan cara memperpanjang periode penelitian karena masih jarang perusahaan-perusahaan di Indonesia yang melakukan kebijakan stock split sehingga dengan jumlah sampel yang lebih banyak akan mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat dan signifikan.
3. Saran bagi perusahaan yang melakukan stock split adalah tetap mempertahankan kinerjanya agar perusahaan tetap memiliki fundamental yang positif sehingga dapat menjadi daya tarik bagi para investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Semakin banyak peminat saham perusahaan akan berpengaruh positif terhadap perusahaan itu sendiri yakni semakin meningkatnya harga saham di bursa efek Indonesia.

### REFERENSI

- Alexander, A., dan Kadafi, M. A. (2018). Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, Vol. 10, No. 2, 1-6. <http://dx.doi.org/10.29264/jmmn.v10i1.3803>.
- Azmi, M. U., Andini R., dan Rahardjo, R. (2016). Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Trading Volume Activity dan Average Abnormal Return Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014). *Journal of Accounting*, Vol. 2 No. 2, 1-10. <http://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/download/473/459>.
- Beaver, W. H. (1989). *Financial Reporting: An Accounting Revolution, 2nd Ed.* Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall, Inc.
- Brigham, E. F., and Gapenski. (1994). *Financial Management: Theory & Practice*. Orlando: the Drydeen Press.
- Budiardjo, D., dan Hapsari, J. H. (2011). Pertumbuhan Earning per Share, Price to Book Value dan Price Earning Ratio Sebagai Dasar Keputusan Stock Split. *Journal of Management Entrepreneurship*, Vol. 13, No. 1, 83-89. <https://doi.org/10.9744/jmk.13.1.83-90>.
- Copeland, T. E. (1979). Liquidity Changes Following Stock Split. *The Journal of Finance*, Vol. 34, No. 1, 115-141. <https://doi.org/10.2307/2327148>.
- Damayanti, N. L., Atmadja, A. T., dan Darmawan, N. A. S. (2014). Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) terhadap Tingkat Keuntungan (Return) Saham dan

- Likuiditas Saham (Studi pada Perusahaan yang Go-Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, Vol. 2, No. 1. <https://doi.org/10.23887/jimat.v2i1.3426>.
- Darmadji, T., dan Fakhruddin, H. M. (2012). *Pasar Modal di Indonesia*, Edisi 3, Salemba Empat. Jakarta.
- Dwimulyani, S. (2008). Analisis Pemecahan Saham (Stock Split) Dampaknya Terhadap Likuiditas Perdagangan Saham dan Pendapatan Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik*, Vol. 3, No. 1, 01-14. <https://doi.org/10.25105/jipak.v3i1.4434>.
- Gultom, M. L., Purba, D. P., Zepria, & Sinaga, R. (2019). Pengaruh Current Ratio (Rasio Lancar), Return on Equity Dan Total Asset Turn Over (Tato) Terhadap Harga Saham Pada Sector Consumer Goods Industry Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Global Manajemen*, 8(1), 35–44. <https://jurnal.darmaagung.ac.id/index.php/global/article/view/195>.
- Gumelar, R. M. W., Iskanda, Y., dan Faruk, M. (2020). Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham (Studi pada PT. Telekomunikasi Indonesia Periode Tahun 2008-2017). Volume 2, Nomor 1, 119-131. <file:///C:/Users/User/Downloads/2580-12834-1-PB.pdf>
- Handiwijaya, C., dan Widjaja, I. (2019). Analisis Perbandingan Abnormal Return Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 2(1), 01-10. DOI:10.24912/jmbk.v2i1.4801.
- Hikmah, K., dan Satoto, S. H. (2010). Analisis Tingkat Kemahalan Harga Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebagai Faktor Pembeda Keputusan Pemecahan Saham (Stock Split): Pengujian Terhadap Trading Range Hypotesis dan Signaling Hypotesis. *Buletin Ekonomi*. Vol. 8, No. 1, 1-70. <https://core.ac.uk/download/pdf/229069152.pdf>.
- Irmayani, N. W. D., dan Wiagustini, N. L. P. (2015). Dampak Stock Split Terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-jurnal Manajemen Unud*. Vol. 14, No. 10, 3287-3316. <https://media.neliti.com/media/publications/252318-none-dc6e98e0.pdf>.
- Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Kristianiarso, A. A. (2014). Analisis Perbedaan Likuiditas Saham, Harga Saham, dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split (Studi pada Perusahaan Go Public yang Melakukan Stock Split Periode 2011-2014). *Journal of Applied Industrial Engineering*, Vol. 6, No. 3, 345-358. <http://publikasi.mercubuana.ac.id/index.php/oe>, DOI: 10.22441/oe.
- Kusdarmawan, P. A., dan Abundanti, N. (2018). Analisis Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Reverse Stock Split Pada Perusahaan Di BEI Periode 2011- 2015. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 00, No. 00. <file:///C:/Users/User/Downloads/38438-85-82032-2-10-20190621.pdf>.
- McWilliams, A., and Siegel, D. 2001. Corporate Social Responsibility: A Theory of The Firm Perspective. *The Academy of Management Review*, Vol. 26, No. 1, 117–127. <https://www.jstor.org/stable/259398>.
- Munthe, K. (2016). Perbandingan *Abnormal Return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah stock split. *Jurnal Akuntansi*/Volume XX, No.02. 254-266.

- Ninda Pangastuti (2018), Analisis *Abnormal Return* saham, aktivitas volume perdagangan, dan *Bid Ask Spread* sebelum dan sesudah stock split. Skripsi FEB Universitas Negeri Lampung. <http://digilib.unila.ac.id/37187/>.
- Pramana, A., dan Mawardi, W. (2012). Analisis perbandingan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham. *Diponegoro Journal Management*, Vol. 1, No. 1, 1-9. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>.
- Pratama, I. G. S., dan Sudhiarta, G. M. (2014). Analisis perbandingan *Abnormal Return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *Right Issue*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana. Vol. 3, No. 1, 243-257. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/6688>.
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Tobing, T., dan Pratomo, W. (2014). Analisis Dampak Stock Split Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*.
- Utami, E. S. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Stock Split. *Jurnal Sosiohumaniora*, Vol. 3, No. 3, 44-56. <http://ejurnal.mercubuana-yogya.ac.id/index.php/soshum/article/view/87>.
- Wibawa, I. G. S., Suryantini, N. P. S. (2019). Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue Di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 4, 2381 – 2408. DOI: <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p18>.
- Wisnar'ain, D. (2004). Reaksi Pasar Atas Pengumuman Right Issue Terhadap Abnormal Return Saham dan Likuiditas Saham (Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta). Tesis. Program Pascasarjana Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro. <http://eprints.undip.ac.id/10593/>.