

**Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Dan Abnormal Return
Sebelum Dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Bertumbuh Dan Tidak
Bertumbuh
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)
Periode 2014-2018**

¹Akasy Ayu Karim, ² Herman Darwis, ^{3*}Meliana
Program Studi Akuntansi, Universitas Khairun, Ternate¹²³
akasih.ayu@gmail.com, herman.darwis@gmail.com
meliana.mdj@gmail.com*

ABSTRACT

This study aimed to analyze the Comparison of Stock Prices, Trading Volume of Stocks and Abnormal Returns Before and After Stock Split in companies growth and ungrowth companies. The population in this study are companies that conduct Stock Split which are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2014-2018 period. The sample was chosen using the purposive sampling method, so that the sample is 15 companies that are developing and 10 companies that are not growing, categorized using the Investment Opportunity Set proxy Tobins'Q. This research uses the Difference Test method, namely Paired Samples T-Test, and Wilcoxon Signed Rank Test with SPSS version 25. The results showed that there was a stock split before and after the stock split in the company did not grow, and there was no difference in the stock price before and also the stock split in the company grew. There is no difference in the trading volume of shares and abnormal returns before and when a stock split occurs in companies that are growing and not growing. There are no differences in stock prices, stock trading volume and abnormal stock split returns between growing and non-growing companies.

Keywords: *Stock Split, Stock Prices, Stock Trading Volume, Abnormal Return, Companies Growth and ungrowth.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *Stock Split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh sebanyak 25 sampel perusahaan, terdiri dari 15 perusahaan bertumbuh dan 10 perusahaan tidak bertumbuh. Kategori perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh menggunakan *Investment Opportunity Set* proksi *Tobins'Q* Penelitian ini menggunakan metode Uji Beda yaitu *Paired Samples T-Test*, dan *Wilcoxon Signed Rank Test* dengan SPSS versi 25. Hasil penelitian pengujian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh, dan tidak terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh. Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Tidak terdapat perbedaan harga saham, volume perdagangan saham dan *abnormal returns* sesudah *stock split* antara perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh.

Kata Kunci : *Stock Split, Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Abnormal Return Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh.*

1. PENDAHULUAN

Pada era globalisasi dan semakin berkembangnya teknologi yang ada serta perekonomian yang meningkat, perusahaan *go public* dituntut harus dapat meningkatkan nilai perusahaan dan daya saing pada bangsa pasar dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Dalam meningkatkan nilai perusahaan, emiten juga memerlukan dana untuk membiayai kegiatan-kegiatan operasional perusahaan dimana sumber dana yang dibutuhkan dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Pasar modal adalah sarana pendanaan dan sarana kegiatan investasi eksternal yang dapat dijadikan mediator antara penyedia dana atau investor dan perusahaan emiten sebagai pihak yang membutuhkan dana untuk memperjualbelikan instrumen keuangan jangka panjang mereka seperti saham, obligasi maupun sekuritas lainnya dengan harapan mendapat *return*.

Pada terbitan cnbcindonesia.com menyatakan bahwa Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada akhir tahun 2018 mengalami penurunan dibandingkan dengan dua tahun terakhir yaitu 2017 dengan memberikan return 19,99% dan 2016 sebesar 15,32% dimana, IHSG ditutup menguat 0,06% di level 6.194,50 pada Jumat 28 Desember 2018 berdasarkan data Bursa Efek Indonesia. Indeks pada minus 2,54% Sejak Januari-Desember 2018. Selain mencatatkan kinerja negatif sejumlah sentimen dalam negeri dan luar negeri mendorong investor asing melakukan aksi jual bersih mencapai Rp.45,65 triliun di pasar regular. Hanya saja, meski terburuk dalam 3 tahun terakhir, kinerja IHSG masih lebih baik dibandingkan dengan performa indeks bursa lain di dunia seperti Hang Seng (Hong Kong), Straits Times (Singapura), Nikkei (Jepang), dan indeks global lainnya yakni Dow Jones (AS), dan FTSE (Inggris).

Pada kondisi *Investment Opportunity Set* (IOS), Perkembangan perusahaan yang digambarkan sebagai nilai pasar dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari prospek perusahaan. Bagi investor, perusahaan yang bertumbuh adalah suatu hal yang menguntungkan, dikarenakan investasi yang ditanamkan diharapkan memberikan return yang tinggi, direspon oleh pasar dan peluang pertumbuhan terlihat pada peluang investasi yang diprosikan. Dalam berinvestasi, para investor sangat dipengaruhi oleh informasi-informasi dari pasar modal dalam mengambil keputusan apakah sebuah perusahaan mempunyai prospek yang baik untuk investor berinvestasi atau tidak. Salah satunya yaitu informasi tentang pengumuman *Stock Split* atau pemecahan saham.

Stock Split atau pemecahan saham merupakan salah satu bentuk tindakan yang dilakukan oleh emiten untuk meningkatkan jumlah saham dengan cara memecah saham yang dimiliki menjadi pecahan yang lebih kecil. Pemecahan saham merupakan fenomena yang membingungkan secara sederhana *stock split* berarti memecah selembah saham menjadi n lembar saham (Rahayu dan Murti, 2017). Perusahaan *go public* melakukan *stock split* diharapkan dapat menarik investor baru dan meningkatkan likuiditas saham selain itu, *stock split* memiliki tujuan lain yaitu menurunkan harga saham yang cukup tinggi untuk dibeli oleh investor. Ada dua jenis *stock split* yaitu *stock split up* dan *stock split down*. *Stock split up* merupakan suatu bentuk pemecahan saham yang menurunkan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar sedangkan *stock split down* adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham yang mengurangi jumlah saham yang beredar. Bagi manajemen terdapat beberapa alasan melakukan *stock split* sebagai *corporate action*-nya, antara lain berkaitan dengan 2 teori yaitu *trading range theory* dan *signaling theory* (Dalimunthe, 2015).

Stock split masih menjadi fenomena yang membingungkan dikarenakan adanya ketidakcocokan antara teori dan praktik. Secara teoritis, *Stock split* tidak meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar, tidak menambahkan kesejahteraan para investor dan tidak memberikan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan atau tidak secara langsung mempengaruhi *cash flow* perusahaan. Tetapi beberapa bukti empiris menunjukkan bahwa pasar memberikan reaksi terhadap *stock split* bahkan beberapa penelitian juga menunjukkan hasil yang kontroversi mengenai efek *stock split* tersebut. (Murti dan Rahayu Dwi, 2017). Pada umumnya *stock split* dilakukan setelah terjadinya kenaikan harga saham. Menurut perusahaan, *stock split* diharapkan memberikan reaksi pasar positif terhadap *stock price*. Selama *stock split* nilai nominal yang menjadi lebih rendah diharapkan akan diikuti dengan penurunan harga saham ketingkat perdagangan yang optimal.

Kenaikan harga lebih disebabkan oleh adanya fakta bahwa investor melakukan pemecahan saham sebagai tanda bahwa akan adanya laba yang tinggi dimasa depan. Karena yang cenderung akan memecahkan saham adalah manajemen dengan berfikir keadaan perusahaan yang terlihat baik, maka pengumuman akan diadakannya *stock split* dianggap sebagai suatu tanda bahwa laba kemungkinan besar akan naik. Maka, kenaikan harga pasar saham kemungkinan merupakan akibat dari sinyal-sinyal akan adanya prospek laba dan dividen yang menguntungkan bukan dikarenakan minat atas pemecahan saham itu sendiri. Dalam hal ini juga dijelaskan pada penelitian Prasetyo, dkk (2016), Sandra, dkk (2018), Sandi (2019) dan Indarti, dkk (2011) yang dalam penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*, tetapi bertentangan dengan penelitian Hendrawijaya (2009), Hosen, dkk (2019), Fortuna (2010) Irwansyah, dkk dan Kristianiarso (2014) yang membuktikan bahwa tidak adanya perbedaan harga saham yang signifikan pada sebelum pengumuman pemecahan saham dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Stock split juga dapat mempengaruhi volume perdagangan dan jumlah pemegang saham yang akan semakin meningkat. Hal ini disebabkan karena jika harga nominal saham yang ditawarkan rendah maka banyak investor yang akan tertarik untuk membeli saham tersebut sehingga volume perdagangannya pun akan meningkat dikarenakan saham tersebut aktif diperdagangkan. Hal ini didukung oleh penelitian Ginting dan Rahyuda (2014) yang menyimpulkan bahwa volume perdagangan saham 5 hari sebelum *stock split* dan 5 hari sesudah *stock split* berbeda secara signifikan, begitu juga dalam penelitian Rahayu dan Murti (2017), Astuti (2015), dan penelitian Dewi (2019), yang menyatakan terdapat perbedaan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*, sedangkan berbeda menurut Kirstianiarso (2014), Masyithoh (2018), Widiatmoko dan Paramita (2017), Sari (2011), Anwar, dkk, dan Mila (2010) hasil penelitian membuktikan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Abnormal return adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal yang dimana diukur dengan menselisihkan *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian. *Abnormal return* mencerminkan pengaruh faktor-faktor tersebut dan oleh karena itulah *abnormal return* yang relevan untuk mengukur reaksi pasar terhadap pengumuman suatu informasi. Efisiensi pasar dapat diuji dengan melihat *abnormal return* yang terjadi. Hal ini didukung oleh penelitian Prasiska dan Nuzula (2018), Munthe (2016), Sakti (2013), dan Elistarani, dkk yang dimana menunjukkan terdapat perbedaan antara

sebelum dan sesudah *stock split*, sedangkan berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauzi, dkk (2016), Wicaksono (2017), Trijunanto, Masyithoh (2018) dan Hendrawijaya (2009) yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Berdasarkan hasil-hasil penelitian yang tidak konsisten, maka peneliti menguji kembali apakah terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *stock split* dengan memperhatikan perusahaan bertumbuh dan perusahaan tidak bertumbuh dengan waktu penelitian yang berbeda dan metode dalam menentukan perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh menggunakan proksi IOS yang berbeda. Dimana dalam penelitian Dalimunthe (2015) menggunakan MVE BVE sedangkan dalam penelitian ini menggunakan *Tobin's Q* yang merupakan ukuran yang lebih teliti tentang berapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya, menurut Smithers dan Wright (2008:40) keunggulan rasio *Tobin's Q* adalah mencerminkan asset perusahaan secara keseluruhan, *tren* pasar, misalnya analisis dilihat dari prospek perusahaan atau spekulasi dan mencerminkan modal intelektual perusahaan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signaling theory menjelaskan mengenai tanda-tanda suatu kondisi yang menggambarkan prospek perusahaan, dimana informasi yang sama mengenai prospek perusahaan diterima oleh manajer dan investor, maka hal tersebut dinamakan dengan informasi asimetris atau sebuah situasi dimana kedua pihak memiliki informasi identik yang berkaitan dengan kinerja perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa setiap peristiwa yang memiliki kaitan tentang kondisi perusahaan akan menghasilkan potensi informasi yang akan diterima. Ketika informasi tersebut mengenai laba masa depan, informasi tersebut dapat berupa *good news* maupun *bad news* jika suatu pengumuman membawa informasi yang berdampak pada reaksi pasar

Trading Range Theory

Trading range theory menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten, dengan anggapan bahwa dengan melakukan pemecahan saham (*Stock Split*) dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal dimana harga saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga tetap banyak orang yang mau memperjualbelikan, yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. *Trading range theory* menyatakan bahwa *stock split* meningkatkan likuiditas saham yang diukur melalui harga saham. Harga saham yang terlalu tinggi (*Overprice*) dapat menyebabkan kurang menariknya saham tersebut diperdagangkan (Astuti, 2012).

Teori Efisiensi Pasar (*Market Efficiency Theory*)

Teori efisiensi pasar adalah teori yang membahas tentang harga atau nilai sekuritas yang mencerminkan secara penuh semua informasi yang tersedia pada informasi tersebut (Hanafi, 2004).

Pasar Modal

Pasar modal adalah pasar yang memperjualbelikan berbagai instrument keuangan jangka panjang yang dapat berupa surat hutang (obligasi) maupun modal sendiri (saham) yang diterbitkan pemerintah maupun perusahaan swasta.

Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Stock Split (pemecahan saham) adalah memecahkan beberapa lembar saham menjadi n lembar saham. Harga perlembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. *Stock split* tidak memiliki nilai ekonomis karena berubahnya jumlah lembar saham tidak mempengaruhi arus kas dan juga tidak merubah nilai perusahaan, tetapi tetap dilakukan oleh emiten dengan alasan likuiditas harga sekuritas dan berhubungan dengan sinyal yang akan disampaikan oleh emiten kepada *public*.

Harga Saham

Harga saham adalah harga pasar yang telah dicatat setiap hari pada waktu penutupan (*closing price*) dari suatu saham selama periode pengamatan pada perusahaan yang terdaftar pada bursa efek yang dinilai oleh pasar yang pergerakannya senantiasa diamati oleh investor.

Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik

Abnormal Return

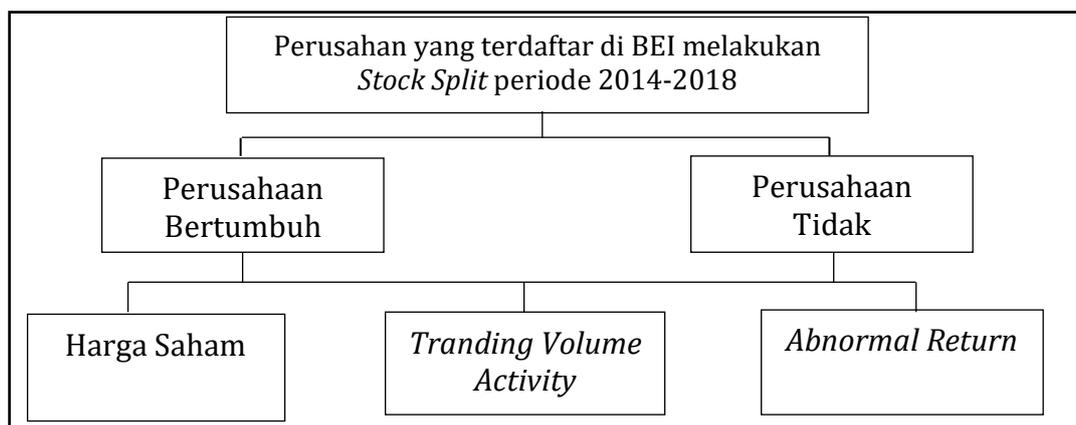
Abnormal return atau *return* tidak normal adalah selisih antara return atau tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan keuntungan yang diharapkan (*return* ekspektasi). *Return* sebenarnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke- t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga saham sebelumnya, sedangkan return ekspektasi merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. *Abnormal return* sering digunakan untuk melakukan penilaian kinerja surat berharga.

Investment Opportunity Set

Investment Opportunity Set merupakan proksi kombinasi dari pertumbuhan perusahaan yang digambarkan sebagai nilai pasar. *Investment Opportunity Set* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari prospek perusahaan. Prospek perusahaan yang tumbuh bagi investor adalah suatu hal yang menguntungkan, dikarenakan investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan return yang tinggi, perusahaan yang tumbuh akan direspon pasar dan peluang pertumbuhan terlihat pada peluang investasi yang diproksikan.

2.1. Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1
Kerangka Pikir



Sumber : Dalimunthe, 2015

2.2. Pengembangan Hipotesis

Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh

Dalam *signaling theory* mengatakan pemecahan saham menunjukkan sinyal positif atau menunjukkan pertanda baik kepada publik tentang prospek masa depan perusahaan yang baik. Pengumuman *stock split* diharapkan memberikan reaksi positif terhadap harga saham sekarang (*stock price*), maka pengumuman *stock split* dapat dianggap sebagai suatu sinyal bahwa adanya prospek laba dan dividen yang menguntungkan bagi investor, hal ini juga dimanfaatkan oleh perusahaan bertumbuh dalam dilakukannya *stock split*, mengakibatkan harga saham yang lebih murah sehingga dapat menarik investor lain untuk berinvestasi baik investor kecil, menengah maupun besar. Hal ini juga dilakukan oleh perusahaan tidak bertumbuh yang harga sahamnya di bursa cenderung kecil memanfaatkan fenomena *stock split* ini. Manajer mengasumsikan investor bisa bereaksi dengan pengumuman *stock split* yang diumumkan oleh emiten yang berkategori perusahaan tidak bertumbuh, yang dimana bahwasanya pengumuman *stock split* dapat membawa *good news* di pasar modal bagi para investor yang ada.

H1a : Terdapat perbedaan harga saham saat sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh

H1b : Terdapat perbedaan harga saham saat sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh

Perbedaan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh

Stock split secara teoritis memiliki kandungan informasi, dikarenakan *stock split* akan mempengaruhi volume perdagangan, sebelum adanya *stock split* volume perdagangan saham relatif rendah karena harga saham pada waktu itu sudah dianggap tinggi oleh investor hal ini menyebabkan perusahaan bertumbuh melakukan *stock split* dikarenakan harga sahamnya cenderung besar. Kemudian dengan adanya *stock split* dimana akan diamatinya harga saham oleh investor sehingga banyak investor yang melakukan pembelian saham. Begitupun bagi perusahaan tidak bertumbuh, indikator likuiditas perusahaan adalah suatu hal yang penting untuk dicapai. Diharapkan setelah adanya pengumuman *stock split* aktivitas dan volume perdagangan menjadi naik dan aktif di pasar modal.

H2a : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham saat sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh

H2b : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham saat sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh

Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh

Signalling theory pada *stock split* dimana berkaitan dengan kondisi perusahaan yang akan menghasilkan potensi informasi yang diterima yang dapat berdampak pada reaksi pasar. *Abnormal return* yang berubah pada saat sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham dapat digunakan sebagai indikator dari sinyal positif yang dibawa kepada pasar. Sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan bertumbuh yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Sama halnya berkaitan dengan peristiwa

stock split, apabila pada perusahaan tidak bertumbuh, terjadi *Abnormal return* yang positif setelah pemecahan saham dapat memberikan keuntungan diatas normal pada investor.

H3a: Terdapat perbedaan *average abnormal return* saat sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh

H3b : Terdapat perbedaan *average abnormal return* saat sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh

Perbedaan Harga Saham sesudah *Stock Split* Antara Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh

Signalling theory beragumen bahwa *stock split* menunjukkan sinyal optimisme manajemen akan mampu meningkatkan kembali harga saham di masa mendatang. Dilakukannya *stock split*, harga saham suatu perusahaan menjadi terjangkau dan lebih menarik bagi investor sehingga saham lebih mudah diperdagangkan, volume perdagangan pun akan meningkat dan dapat berpengaruh pada permintaan terhadap saham yang meningkat juga. Dampak *stock split* yang ada, karena informasi yang terkandung didalamnya pasti memiliki pengaruh berbeda terhadap masing-masing kategori perusahaan baik itu perusahaan bertumbuh maupun perusahaan tidak bertumbuh.

H4 : Terdapat perbedaan harga saham sesudah *stock split* antara perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh

Perbedaan Volume Perdagangan Saham Sesudah *Stock Split* Antara Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh

Likuiditas perusahaan yang mencerminkan aktivitas volume saham yang diperdagangkan adalah termasuk hal penentu keberhasilan kinerja perusahaan tersebut. Dengan peristiwa *stock split* dapat dilihat dan dibedakan bagaimana dampak dan pengaruh yang terjadi pada perusahaan yang dikategorikan perusahaan bertumbuh dan perusahaan yang dikategorikan perusahaan tidak bertumbuh, dilihat dari seberapa besar volume perdagangan saham yang terjadi.

H5 : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sesudah *stock split* antara perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh

Perbedaan *Average Abnormal Return* Saham Sesudah *Stock Split* Antara Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh

Reaksi pasar yang terjadi sering ditinjau dari adanya *abnormal return* yang diperoleh oleh investor atas informasi yang ada di pasar. Tujuan dari analisis ini adalah untuk mengetahui dampak perbedaan karakteristik perusahaan yaitu perusahaan bertumbuh dan perusahaan tidak bertumbuh yang mengumumkan *stock split* dengan memperhatikan aspek pertumbuhan perusahaan tersebut. Reaksi pasar dapat dilihat dari *abnormal return* yang diperoleh investor, maka pemecahan saham berpengaruh positif terhadap *abnormal return*, sebaliknya jika pemecahan saham tidak mengandung informasi, maka pasar tidak akan bereaksi sehingga tidak terdapat *abnormal return*.

H6 : Terdapat perbedaan *average abnormal return* sesudah *stock split* antara perusahaan bertumbuh dan perusahaan tidak bertumbuh.

3. METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Dari populasi tersebut ditentukan sampel penelitian dengan menggunakan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*, yakni perusahaan yang tidak melakukan *corporate action* lainnya, *right issue*, *warrant*, pembagian deviden dan pembagian saham bonus, perusahaan yang memiliki kelengkapan data laporan keuangan dan disajikan dalam Rupiah, dan perusahaan yang memiliki kelengkapan data terkait variable. Sumber data dalam penelitian adalah data sekunder. Dalam penelitian ini data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia <http://web.idx.id> dan <http://idx.co.id> dan melalui situs web <http://www.finance.yahoo.com> dan <http://www.idn.financial.com> dengan menggunakan teknik dokumentasi. Analisis yang digunakan adalah Uji Beda t-test, variable dependen yang digunakan adalah *stock split* sedangkan variable independen yang digunakan adalah harga saham, volume perdagangan saham dan *abnormal return*.

Harga Pasar Saham Relatif Sebelum Pengumuman *Stock Split*

$$HR = \frac{P}{\frac{Nt}{Nt + 1}}$$

Harga Pasar Saham Relatif Sesudah Pengumuman *Stock Split*

$$HR_S = P_S$$

Volume Perdagangan Saham

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Abnormal Return

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E R_{i,t}$$

Menghitung *Actual Return* yaitu sebagai berikut :

$$R_{i,t} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Menghitung *Expected Return* yaitu sebagai berikut :

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

Investment Opportunity Set

Dalam mengategorikan perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh peneliti menggunakan IOS dengan proksi Tobin's Q didefinisikan sebagai nilai pasar dari perusahaan dibagi dengan *replacement cost* dari asset, dirumuskan sebagai berikut :

$$Tobin'Q = \frac{(MVS + D)}{TA}$$

Keterangan :

- 1) Tobin's q < 1 : menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued* (dibawah nilai seharusnya). Potensi pertumbuhan investasi rendah
- 2) Tobin's q =1 : menggambarkan bahwa saham dalam kondisi rata-rata (*average*). Potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang
- 3) Tobin's q > 1 : menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*. Potensi pertumbuhan investasi tinggi.

4) HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 4.1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | HS Sebelum Perusahaan Bertumbuh | HS Sesudah Perusahaan Bertumbuh |
|----------------------------------|----------------|---------------------------------|---------------------------------|
| N | | 15 | 15 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 687,67 | 719,73 |
| | Std. Deviation | 997,065 | 1076,625 |
| Most Extreme Differences | Absolute | 0,347 | 0,346 |
| | Positive | 0,347 | 0,346 |
| | Negative | -0,291 | -0,295 |
| Test Statistic | | 0,347 | 0,346 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | 0,000 ^c | 0,000 ^c |

Sumber : data yang diolah, 2020

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi gambaran umum objek penelitian, statistik deskriptif, uji normalitas data dan pengujian hipotesis.

Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh.

Berdasarkan hasil uji Wilcoxon Signed Ranks Test menunjukkan tidak terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi lebih besar dari α ($0,346 > 0,05$). Dengan demikian H1a yang menyatakan terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh ditolak. Hasil ini sejalan dengan penelitian Hendrawijaya (2009) dan Dalimunthe (2015) yang menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh. Berdasarkan hasil uji Paired Sample t-test menunjukkan terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi lebih kecil dari α ($0,000 < 0,05$). Dengan demikian H1b yang menyatakan terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian Dalimunthe (2015) dan Sandi (2019) yang menunjukkan terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh.

Perbedaan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh.

Berdasarkan hasil uji Paired Sample t-test menunjukkan tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi lebih besar dari α ($1,000 > 0,05$). Dengan demikian H2a yang menyatakan terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh ditolak. Hasil ini didukung oleh penelitian Widiatmoko dan Paramita, (2017), dan Hendrawijaya (2009), menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan TVA sebelum dan sesudah *stock split*. Berdasarkan hasil uji Wilcoxon Signed Ranks Test menunjukkan tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi lebih besar dari α ($0,959 > 0,05$). Dengan demikian H2b yang menyatakan terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh ditolak. Hasil ini didukung oleh penelitian Dalimunthe (2015), Hendrawijaya (2009), dan Sakti (2013) yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh

Berdasarkan hasil uji Wilcoxon Signed Ranks Test menunjukkan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi lebih besar dari α ($0,427 > 0,05$). Dengan demikian H3a yang menyatakan terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh ditolak. Hasil ini didukung oleh penelitian Masyithoh (2018) dan Hendrawijaya (2009) yang menunjukkan tidak terdapat adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Berdasarkan hasil uji Paired Sample t-test menunjukkan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi lebih besar dari α ($0,581 > 0,05$). Dengan demikian H3b yang menyatakan terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh ditolak. Hasil ini didukung oleh penelitian Trijunanto dan Ginting dan Rahyuda

(2014), yang dimana menunjukkan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Perbedaan Harga Saham Sesudah *Stock Split* Antara Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh.

Berdasarkan hasil pengujian Mann-Whitney U Test menunjukkan tidak terdapat perbedaan harga saham sesudah *stock split* antara perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Hasil ini dapat dilihat dari nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha(0,120 > 0,05)$. Dengan demikian H4 yang menyatakan terdapat perbedaan harga saham sesudah *stock split* antara perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh ditolak. Hal ini didukung oleh penelitian Hosen, dkk (2019) dan Kristianiarso (2014) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan harga saham sesudah *stock split*.

Perbedaan Volume Perdagangan Saham Sesudah *Stock Split* Antara Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh.

Berdasarkan hasil pengujian Mann-Whitney U Test menunjukkan tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sesudah *stock split* antara perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Hasil ini dapat dilihat dari nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha(0,375 > 0,05)$. Dengan demikian H5 yang menyatakan terdapat perbedaan volume perdagangan saham sesudah *stock split* antara perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh ditolak. Hal ini didukung oleh penelitian Ginting dan Rahyuda (2014) dan Hendrawijaya (2019), yang dimana dalam hasil penelitiannya menunjukkan tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sesudah *stock split*.

Perbedaan *Abnormal Return* Sesudah *Stock Split* Antara Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh.

Berdasarkan hasil pengujian Mann-Whitney U Test menunjukkan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sesudah *stock split* antara perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Hasil ini dapat dilihat dari nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha(0,912 > 0,05)$. Dengan demikian H6 yang menyatakan terdapat perbedaan *abnormal return* sesudah *stock split* antara perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh ditolak. Hal ini didukung oleh penelitian Almilia dan Kristijadi (2005) yang menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* antara perusahaan bertumbuh dan perusahaan tidak bertumbuh.

5. PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh, dan tidak terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh. Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Tidak terdapat perbedaan harga saham, volume perdagangan saham dan *abnormal return* sesudah *stock split* antara perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh.

Penelitian selanjutnya dapat memperkecil waktu pengamatan *stock split*, agar lebih mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh yang akan diteliti, menggunakan periode observasi yang baru, menambahkan variable lainnya seperti *bid-ask spread*, serta menggunakan analisis faktor dalam menentukan proksi *Investment Opportunity Set* mana yang lebih

baik digunakan dalam menentukan kategori perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, An Ras Try. 2012. Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Makassar : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
- Astuti, Destry Widi. 2015. Dampak Stock Split Terhadap Likuiditas saham. Skripsi. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi, Program Studi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta.
- Dalimunthe, Mardiyanti Tiya. 2015. Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Abnormal Return Pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh. Jom FEKON. Vol.2 No.2 Oktober 2015. Pekanbaru : *Faculty of Economics Riau University*.
- Elistarani, Putu Raras dan Kesuma, I Ketut Wijaya. Analisis Perbandingan *Abnormal Return* dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*. Bali: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Febrianty, Vinna. 2019. Analisis *Abnormal Return*, Volume Perdagangan, *Bid-Ask Spread* dan Harga Saham Pada Masa Sebelum dan Sesudah *Stock Split* (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2016) Skripsi. Ternate : Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Khairun Ternate.
- Fortuna, Chotyahani Hasna Rizka. 2010. Analisis Pengaruh *Stock Split* Terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Ginting, Selaras Christiani dan Rahyuda, Henny. 2014. Perbedaan Volume Perdagangan Saham dan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa *Stock Split* pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Jurnal. Bali: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Hendrawijaya, Michel. 2009. Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi pada perusahaan go public yang melakukan pemecahan saham antara tahun 2005-2008 di BEI). Tesis. Semarang : Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Hosen, Ahmad Zakky Firdaus , Akandar, Noor Shodiq dan Amin, Moh. 2019. Analisis Pengaruh *Stock Split* Terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2017. E-JRA Vol.08 No.04 Februari 2019. Malang : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.
- Irawansyah, Muhammad Ajib, Saryadi, Adi Wijayanto. Analisis Perbedaan Tingkat Harga Pasar Saham, *Return* Saham, dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Stock Split* (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Melakukan *Stock Split* Periode 2008-2012). Semarang: Program Studi Administrasi Bisnis Universitas Diponegoro.

- Janiantari, I Gusti Ayu dan Badera, I Dewa Nyoman. 2014. Analisis Perbedaan *Bid-Ask Spread* dan *Abnormal Return* Saham Sebagai Dampak dari Pengumuman *Stock Split*. ISSN: 2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 8.2 (2014): 267-282. Bali: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud) Bali, Indonesia.
- Kristianiarso, Aloysius Adimas. 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). Jurnal OE, Volume VI, November No.3,2014. 345-358. Bogor : Institut Pertanian Bogor.
- Larasanti, Ni Nyoman Ayu. 2017. Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2015. Skripsi. Yogyakarta : Program Studi Manajemen Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
- Masyithoh, Siti. 2018. *Stock Split* Saham dan Dampaknya Terhadap Volume Perdagangan dan *Abnormal Return* Saham. Riset&Jurnal Akuntansi Volume 2 Nomor 1 Februari 2018. Samarinda: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
- Mila W, I Gusti Ayu. 2010. Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Volume Perdagangan dan *Abnormal Return* Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009. Skripsi, Semarang : Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Munthe, Kornel. 2016. Perbandingan abnormal return dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* studi pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Jurnal Akuntansi/Volume XX, No.02, Mei 2016: 254-266. Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Santo Thomas.
- Prasetyo, Hendrik, Endang, R. Anastasia dan Sari, Ati Retna. 2016. *Stock split* terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. Jurnal : Program studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kanjuruhan Malang.
- Prasiska, Yuliana dan Nuzula, Nila Firdausi. 2018. Analisis *Abnormal Return* dan *Bid-ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* (Studi Pada Perusahaan *Go Public* di BEI Tahun 2013-2017). Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) vol.59. No 1 Juni 2018. Malang : Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
- Prof. Dr. Jogyanto Hartono, M.B.A., C.A. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi 11*.
- Rahayu dan Murti. 2017. *Pengaruh Pemecahan (Stock Split) Terhadap Return Saham, Bid-Ask Spread dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013*. JURNAL AKUNTANSI FE-UB. Vol 11 No. 1 April 2017.
- Sakti, Paramita Oktaviana. 2013. Analisis Pengaruh *Stock Split* Terhadap *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham pada perusahaan bertumbuh dan

tidak bertumbuh pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia 2008-2012. Skripsi. Semarang : Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Sandra, Ahmad Zeky, Moh.Amin dan Junaidi. 2018. Analisis Pengaruh Stock Split terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2014-2017. E-JRA Vol.07 No.12 Agustus 2018 : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.

Sandi, Ranti Putri. 2019. Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Go-Public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Medan : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Trijunanto, Enggar. Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap *Abnormal Return* Saham dan Likuiditas Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2011-2015.

Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 *tentang Pasar Modal*.

Widiatmoko, Arif dan Paramita, V.Santi. 2017. Analisis Perbedaan *Return* Saham, *Trading Volume Activity* dan *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). Jurnal Manajemen Vol.14 No.1 Mei 2017: 17:32. Cimahi, Jawa Barat: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Achmad Yani.