

## ANALISIS SEBELUM DAN SESUDAH STOCK SPLIT TERHADAP HARGA SAHAM DAN ABNORMAL RETURN

Dinar Hany Kurniawati

dinarhanyk@gmail.com

Siti Rokhmi Fuadati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

The stock split is one of the corporate action which carried out by company with the aim of rearranging the stock price in more liquid range. Besides, it also to give the qualified signal for the investors. This research was event study i.e. an observation which was carried out for five days before the event and five days after the event on the average stock price and abnormal return. While, the data were taken from Indonesia Capital Market Directory (ICMD) 2015-2017, the STIESIA Investment gallery and IDX statistics. Moreover, there were 21 go public companies, as sample, which were listed on Indonesia Stock Exchange 2015-2017 and conducted stock split. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. In addition, the data analysis technique used differentiate test analysis with Paired Sample t-test to find out whether there was any significant difference between stock split and abnormal return before and after the stock split. For the research result, it concluded the difference stock price was significant before and after the phenomena. On the other hand, there was no significant difference of abnormal return before and after the phenomena.

**Keywords :** stock split, stock price, abnormal return.

### ABSTRAK

Pemecahan saham (*stock split*) adalah salah satu aksi korporasi yang dilakukan suatu perusahaan dengan tujuan mengatur kembali harga saham agar berada pada kisaran yang lebih likuid, serta memberikan sinyal yang berkualitas pada investor. Penelitian ini menggunakan *event study*, dimana dilakukan suatu pengamatan lima hari sebelum peristiwa dan lima hari sesudah peristiwa terhadap rata-rata harga saham dan *abnormal return*. Dalam penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2015 sampai 2017, Galeri Investasi STIESIA, dan *IDX Statistics*. Sampel yang digunakan dalam penelitian berjumlah 21 perusahaan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017 yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) dan tidak melakukan kebijakan lain selain pemecahan saham (*stock split*). Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan analisis uji beda dengan menggunakan *Paired Sample T-Test* untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan antara harga saham dan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah terdapat perbedaan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa, dan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa.

**Kata Kunci :** *stock split*, harga saham, *abnormal return*.

### PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat atau sarana bertemunya permintaan dan penawaran atas instrument keuangan untuk jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun, dalam suatu sistem perekonomian suatu negara pasar modal termasuk salah satu bagian dari elemen yang terpenting, karena pasar modal bisa menyebabkan laju pertumbuhan dan perkembangan suatu ekonomi dan suatu bisnis di negara tersebut menjadi sumber pendanaan perusahaan (Samsul, 2015:57). Pada pasar modal harga saham bisa mengalami perubahan pada setiap saat, salah satunya adalah disebabkan oleh suatu pengumuman dan disebabkan pula karena sebuah peristiwa yang terjadi. Tobing dan Pratomo (2014) menyatakan bahwa salah satu cara yang dilakukan emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada pada posisi rentang perdagangan yang optimal yaitu dengan cara melakukan pemecahan saham (*stock split*).

Tingkat pada harga saham bisa menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi besar kecilnya suatu permintaan dan penawaran saham. Menurut Fahmi (2014:323) apabila didapati nilai harga saham yang terlalu tinggi, maka jumlah dari suatu permintaan akan berkurang, dan sebaliknya apabila didapati nilai harga saham yang terlalu rendah, maka jumlah dari suatu permintaan akan mengalami kenaikan. Apabila pada nilai harga saham pada pasar dinilai terlalu rendah maka akan menarik minat para investor untuk membeli saham tersebut. Dengan demikian emiten mempertahankan sahamnya agar tetap berada pada posisi rentang perdagangan yang optimal dengan cara melakukan pemecahan saham.

Menurut Hartono (2010:561) pemecahan saham (*stock split*) merupakan tindakan memecahkan selebar saham menjadi  $n$  lembar dimana harga perlembar saham baru setelah tindakan ini adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelumnya, hal ini bertujuan agar mudah untuk diperjual belikan di pasar dan bertujuan untuk menarik minat para investor. Pemecahan saham (*stock split*) memberikan sinyal positif kepada perusahaan selaku penjual saham kepada pemegang saham dan investor lain yang berpotensi menjadi investor dikemudian hari (Chemarun, 2010). Perusahaan yang melakukan peristiwa pemecahan saham (*stock split*) merupakan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Pada dasarnya pemecahan saham (*stock split*) terbagi menjadi dua jenis pemecahan saham (*stock split*) yaitu yang pertama pemecahan naik (*split up*) dan yang ke dua adalah pemecahan turun (*split down*). Yang dimaksud dari pemecahan naik (*split up*) adalah penurunan nilai nominal per lembar sahamnya yang mengakibatkan jumlah pada saham yang beredar mengalami kenaikan, berikut ini adalah pemecahan saham (*stock split*) dengan faktor pemecahan 5:1, 7:1 dan 9:1. Selanjutnya yang dimaksud dari pemecahan turun (*split down*) adalah pemecahan turun (*split down*) yang merupakan peningkatan nilai dari nominal per lembar saham dan pada jumlah saham yang beredar mengalami penurunan, berikut ini adalah pemecahan turun (*split down*) dengan faktor pemecahan 1:5, 1:7 dan 1:9.

Penelitian terdahulu berpendapat bahwa perlu diketahui dalam peristiwa pemecahan saham (*stock split*) hanya mengakibatkan suatu jumlah lembar saham bertambah, tetapi dalam modal ditempatkan dan modal disetor jumlahnya tidak mengalami perubahan atau jumlah dalam modal disetor tidak berubah, hal ini disebabkan karena dalam peristiwa pemecahan saham (*stock split*) ini hanya merupakan *corporate action* yang bersifat "kosmetik" yang artinya tindakan tersebut merupakan tindakan pemolesan saham agar terlihat lebih menarik bagi investor walaupun tindakan tersebut tidak mengalami pertumbuhan kemakmuran investor (Sari, 2014). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa sebenarnya peristiwa pemecahan saham (*stock split*) nilai ekonomisnya tidak ada.

Ditinjau secara teoritis dalam fenomena pemecahan saham (*stock split*) terdapat dua teori penting yaitu *trading range theory* dan *signaling theory*. Pada fenomena pemecahan saham (*stock split*) menurut *trading range theory* yang menyatakan bahwa pemecahan saham (*stock split*) mampu meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut *trading range theory* apabila harga saham terlalu tinggi (*overprice*), maka saham tersebut akan menyebabkan kurang aktif diperdagangkan. Likuiditas akan meningkat apabila perusahaan melakukan pemecahan saham (*stock split*) sehingga dengan harga saham yang murah akan banyak menarik minat para investor untuk mampu bertransaksi. Pemecahan saham (*stock split*) menurut *signaling theory* merupakan penjelasan pemecahan saham (*stock split*) untuk memberikan suatu informasi kepada investor mengenai prospek peningkatan keuntungan dimasa yang akan datang, aktivitas pemecahan saham (*stock split*) yang dilakukan oleh perusahaan akan diinterpretasi oleh para investor sebagai sinyal bahwa manajer memiliki informasi yang menguntungkan, dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif di sekitar tanggal pengumuman peristiwa pemecahan saham (*stock split*) (Tandelilin, 2010:570).

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan, maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini yaitu antara lain: 1) Apakah terdapat perbedaan harga

saham sebelum dan sesudah *stock split*? 2) Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*?. Tujuan dari penelitian ini yaitu antara lain: 1) Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah periode peristiwa *stock split* 2) Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah periode peristiwa *stock split*.

## TINJAUAN TEORITIS

### Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembar sahamnya secara profesional (Halim, 2015:76). Apabila diketahui dalam suatu perusahaan harga sahamnya terlalu tinggi perusahaan tersebut akan melakukan tindakan pemecahan saham (*stock split*) dengan tujuan meningkatkan likuiditas perusahaan. Dengan melakukan pemecahan saham (*stock split*) ini perusahaan bisa menarik minat para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut karena harga saham setelah dilakukannya pemecahan saham (*stock split*) mengalami penurunan.

Menurut (Fahmi, 2014:134) secara umum ada beberapa tujuan suatu perusahaan ingin melakukan pemecahan saham (*stock split*), yaitu untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli atau memiliki saham tersebut, mempertahankan tingkat likuiditas suatu perusahaan, menarik minat para investor untuk berpotensi lebih banyak guna memiliki saham tersebut, menarik minat para investor kecil untuk memiliki saham tersebut, menambah jumlah saham yang beredar, memperkecil resiko yang mungkin terjadi terutama bagi investor yang ingin memiliki saham tersebut dengan kondisi harga saham yang rendah, menerapkan diversifikasi sehingga menghasilkan rata-rata yang lebih tinggi.

Menurut Fahmi (2014:358) menyatakan bahwa ada beberapa alasan mengapa manajer perusahaan melakukan pemecahan saham (*stock split*), antara lain agar saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham dan meningkatkan likuiditas suatu perdagangan saham, untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan, untuk membawa informasi mengenai kesempatan berinvestasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas.

### *Trading Range Theory*

*Trading range theory* menyatakan bahwa pemecahan saham (*stock split*) digunakan sebagai alat untuk mengatur kembali harga saham pada kisaran harga yang diinginkan, sehingga semakin memungkinkan bagi investor untuk membeli dalam jumlah yang banyak (Anwar dan Asandimitra, 2014). *Trading range theory* menyatakan bahwa pemecahan saham (*stock split*) mampu meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut *trading range theory* apabila harga saham terlalu tinggi (*overprice*), maka saham tersebut akan menyebabkan kurang aktif diperdagangkan (Rusteliana, 2013) sehingga tidak menarik para investor untuk bertransaksi karena harga saham terlalu tinggi dan mengakibatkan likuiditas perusahaan mengalami penurunan. Apabila ingin meningkatkan likuiditas maka perusahaan harus melakukan pemecahan saham (*stock split*), supaya harga saham tersebut tidak terlalu mahal dan akan banyak menarik minat para investor.

### *Signalling Theory*

Menurut Fahmi (2012:128), *signalling theory* adalah teori yang melihat pada tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan yang sehat terutama dari segi keuangan perusahaan. Peristiwa dalam pemecahan saham (*stock split*) ini merupakan bagian dari *signalling theory* yang coba dilakukan perusahaan untuk memberikan suatu informasi terkait sinyal yang baik yang coba dilakukan manajer kepada publik, dengan memberikan

sinyal yang baik atau positif dapat menafsirkan bahwa para manajer perusahaan akan menyampaikan harapan yang baik sehingga dapat dianggap mampu untuk meningkatkan kesejahteraan investor (Fahmi, 2014:135). Menurut Hartono (2012:392) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, jika dalam pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar pengumuman informasi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham. Prinsip dari *signalling theory* merupakan setiap tindakan mengandung informasi karena adanya kondisi dimana pihak manajemen perusahaan lebih banyak memiliki informasi dari pada pihak investor di pasar modal, investor menerima informasi dengan respon secara berbeda. Apabila dalam suatu pengumuman informasi yang dipublikasikan manajer mengandung nilai negative maka, dalam peristiwa pemecahan saham (*stock split*) kandungan informasinya memiliki sinyal yang buruk (*bad news*), sehingga tidak dapat mengubah keputusan investor untuk melakukan keputusannya.

### **Harga Saham**

Fahmi (2014:323) menyatakan bahwa saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan, disisi lain saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik (Martalena, dan Malinda, 2011:55).

Menurut Brigham dan Houston (2010:33) dalam harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu faktor internal berupa pengumuman tentang pemasaran produksi penjualan, pendanaan, badan direksi manajemen, investasi, pengambilalihan diversifikasi, ketenaga kerjaan, dan laporan keuangan perusahaan dan faktor eksternal berupa pengumuman suku bunga tabungan, hukum, laporan pertemuan tahunan atau harga saham perdagangan pembatasan (Brigham dan Houston, 2010:33).

Adapun faktor yang mengenai pengaruhnya harga saham ini yang menunjukkan bahwa suatu informasi sangatlah penting bagi para investor untuk menjadi bahan pertimbangan saham mana yang akan dipilih dan dijadikan sebagai alat investasinya (Brigham dan Houston, 2010:33). Faktor tersebut ialah harapan semua investor terhadap tingkat pendapatan deviden, jadi apabila dalam tingkat pendapatan deviden mengalami kestabilan maka otomatis harga saham juga ikut mengalami kestabilan dan diikuti juga dengan kondisi kestabilan suatu perekonomian saat ini. Dalam tingkat pendapatan perusahaan yang baik, maka harga sahamnya semakin meningkat.

Selain faktor diatas harga saham juga dapat dipengaruhi oleh kondisi suatu perusahaan, apabila perusahaan tersebut memiliki kinerja baik maka berdampak pada laba yang diperoleh perusahaan dan keuntungan yang didapat oleh investor, dan apabila perusahaan tersebut tidak memiliki prospek kinerja yang baik maka berdampak pada laba perusahaan mengalami penurunan (Fahmi, 2014:137).

### **Abnormal Return**

*Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal, dimana return normal merupakan return ekspektasian (return yang diharapkan oleh investor), dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasian (Hartono, 2014:647). *Abnormal return* yang positif menunjukkan bahwa tingkat keuntungan yang diperoleh lebih besar yaitu antara return sesungguhnya (*actual return*) dan return ekspektasi (*expected return*), apabila terjadi *abnormal return* yang positif setelah dilakukannya pemecahan saham (*stock split*) dapat memberikan keuntungan diatas normal pada investor

dan sebaliknya jika terdapat *abnormal return* yang negative maka keuntungan yang diperoleh dibawah normal (Anwar dan Asandimitra, 2014).

Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi (*actual return*) dengan return ekspektasian (*expected return*) (Hartono, 2014:648) rumus *abnormal return* adalah sebagai berikut :

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Dimana :

$RTN_{i,t}$  : Return taknormal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$  : Return realisasian yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$E[R_{i,t}]$  : Return ekspektasian sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

Return realisasian atau return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya atau dapat dihitung dengan rumus (Hartono, 2014:648) :

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

Dimana :

$R_{i,t}$  : Return realisasian yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$P_{i,t}$  : Harga saham yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t.

$P_{i,t-1}$  : Harga saham yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada hari ke t-1.

Sedangkan menurut Brown dan Warner 1985 (Hartono, 2014:648) mengestimasi return ekspektasian (*expected return*) dapat dicari dengan menggunakan tiga model estimasi, yaitu *Mean-adjusted Model*, menurut Hartono (2014:648) model sesuaian rata-rata (*Mean-adjusted Model*) ini menganggap bahwa return ekspektasian bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasian sebelumnya selama periode estimasi (*estimation periode*), dengan rumus :

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum R_{i,j}}{T}$$

Dimana :

$E[R_{i,t}]$  : Return ekspektasian sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

$R_{i,j}$  : Return realisasian sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

T : Lamanya periode estimasi.

Periode estimasi umumnya merupakan periode sebelum peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*) (Hartono, 2014:649).

#### Market Model

Menurut Hartono (2014:648) perhitungan return ekspektasian dengan model pasar (*market model*) ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu pertama dengan membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan yang kedua menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi return ekspektasian di periode jendela, model ekspektasi ini dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan  $R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mj} + \varepsilon_{i,j}$

Dimana :

$R_{i,j}$  : Return realisasian sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

$\alpha_i$  : *Intercept* untuk sekuritas ke-i.

$\beta_i$  : Koefisien *slope* yang merupakan Beta dari sekuritas ke-i.

$R_{Mj}$  : Return indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus (Hartono, 2014:653) :

$$R_{Mj} = \frac{IHSG_j - IHSG_{j-1}}{IHSG_{j-1}}$$

IHSG : Indeks harga saham gabungan.

$\varepsilon_{i,j}$  : Kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-t.

#### Market-Adjusted Model

Model sesuaian-pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut, dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar (Hartono, 2014:659).

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - R_{Mj}$$

Dimana :

$RTN_{i,t}$  : Return taknormal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$  : Return realisasian yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{Mj}$  : Return indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus (Hartono, 2014:660) :

$$R_{Mj} = \frac{IHSG_j - IHSG_{j-1}}{IHSG_{j-1}}$$

$IHSG_j$  : Indeks harga saham gabungan pada periode estimasi ke-j.

$IHSG_{j-1}$  : Indeks harga saham gabungan pada periode estimasi ke j-1.

#### Event Study

Dalam *event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman serta dapat juga digunakan untuk menguji ke efesiensi pasar bentuk setengah kuat (Hartono, 2015:623). Pengujian tersebut digunakan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman, apabila dari suatu pengumuman tersebut mengandung informasi maka pasar bereaksi cepat terhadap informasi yang telah dipublikasikan maka pasar tersebut bisa dikatakan pasar efisien (Rusteliana, 2013).

Menurut Tandelilin (2010:221) jika pasar efisien, maka harga sekuritas akan secara cepat menyesuaikan akibat adanya informasi penting yang berhubungan dengan sekuritas. Sedangkan pasar yang tidak efisien harga sekuritas kurang mencerminkan semua informasi tersedia, atau terdapat *lag* dalam proses penyesuaian harga, oleh karena itu investor memiliki peluang untuk memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan situasi *lag* tersebut. Apabila dalam pengumuman memiliki kandungan informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Hartono, 2015:624). Reaksi pasar dalam hal ini bisa diukur dengan menggunakan *abnormal return* sehingga dapat diketahui pengumuman tersebut memiliki kandungan informasi yang diterima oleh pasar atau tidak.

Dalam *event study* dikenal dengan istilah *estimation window* (jendela peristiwa) atau *event date* dan *estimation period*, periode peristiwa disebut juga dengan periode pengamatan atau disebut juga jendela peristiwa (*event window*) mempunyai panjang yang bermacam macam, lama dari jendela yang umum digunakan berkisar 3 hari sampai dengan 121 hari untuk data harian, dan untuk 3 bulan sampai 121 bulan untuk data bulanan. Sedangkan lama periode estimasi yang umum digunakan adalah berkisar dari 100 hari sampai dengan 250 hari atau selama setahun untuk hari-hari perdagangan dikurangi dengan lamanya periode jendela, untuk data harian dan berkisar dari 24 sampai dengan 60 bulan untuk data bulanan (Hartono, 2014:651).

## Penelitian Terdahulu

Pertama Tobing dan Pratomo (2014) dengan judul analisis dampak *stock split* terhadap harga saham dan volume perdagangan pada perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI periode 2010-2013, dengan jumlah sampel 30 perusahaan. Dimana peneliti berhasil membuktikan dengan menggunakan uji beda *paired sampel t-test* bahwa terdapat perbedaan rata-rata harga saham yang signifikan setelah dilakukannya pemecahan saham (*stock split*) rata-rata harga saham tersebut mengalami penurunan yang signifikan dengan selisih sebesar Rp807.933,4 dengan tingkat periode pengamatan 10 hari sebelum peristiwa pemecahan saham (*stock split*) dan 10 hari sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*), hal ini sesuai dengan tujuan dilakukannya pemecahan saham (*stock split*) agar harga saham yang terlalu tinggi dapat diturunkan dan likuiditas mengalami peningkatan.

Kedua Indarti (2011) dengan judul analisis perbandingan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI pada periode 2007-2010, dengan jumlah sampel 45 perusahaan. Penelitian ini membuktikan dengan menggunakan uji *paired sampel t-test* bahwa terdapat perbedaan pada rata-rata harga saham yang signifikan pada periode pengamatan 5 hari sebelum peristiwa pemecahan saham (*stock split*) dan 5 hari sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Hasil tersebut sesuai dengan *trading range theory* yang menyatakan bahwa setelah pengumuman pemecahan saham (*stock split*) harga saham berubah secara signifikan, yaitu berada pada *optimal trading range*.

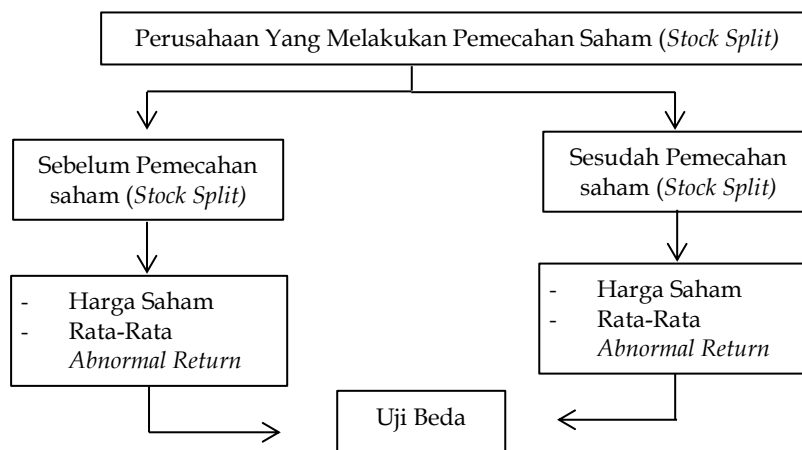
Ketiga Mahala (2015) dengan judul analisis harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI pada periode 2012 sampai dengan periode 2014, dengan jumlah sampel 29 perusahaan. Penelitian ini membuktikan dengan menggunakan uji *paired sampel t-test* bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata harga saham yang signifikan pada periode pengamatan 7 hari sebelum peristiwa pemecahan saham (*stock split*) dan 7 hari sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Hasil pengujian menunjukkan bahwa rata-rata harga saham sesudah pemecahan saham (*stock split*) tidak mengalami perbedaan yang signifikan, karena rata-rata harga saham mengalami kenaikan sesudah melakukan pemecahan saham (*stock split*).

Keempat Elistarani dan Kesuma (2014) dengan judul analisis perbandingan *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI pada periode 2010-2013, dengan jumlah sampel 25 perusahaan. Penelitian ini membuktikan dengan menggunakan uji *paired sampel t-test* dimana mereka membuktikan bahwa adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan para periode pengamatan 5 hari sebelum peristiwa pemecahan saham (*stock split*) dan 5 hari sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*), hasil penelitian ini mendukung *signalling theory* yang menyatakan bahwa pemecahan saham (*stock split*) memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham.

Kelima Trijunanto (2016) dengan judul analisis pengaruh pemecahan saham (*stock split*) terhadap *abnormal return* saham dan likuiditas saham pada perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2015, dengan jumlah sampel 30 perusahaan. Penelitian ini membuktikan dengan menggunakan uji *paired sampel t-test* dimana mereka membuktikan bahwa tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan para periode pengamatan 4 hari sebelum peristiwa pemecahan saham (*stock split*) dan 4 hari sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*), hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *signalling theory*, karena pada rata-rata *abnormal return* setelah dilakukannya pemecahan saham (*stock split*) cenderung negative maka, yang artinya kandungan informasinya memiliki sinyal yang buruk (*bad news*), sehingga tidak dapat mengubah keputusan investor untuk melakukan keputusan investasinya.

## Rerangka Pemikiran

Berikut ini adalah gambaran dari rerangka pemikiran suatu perusahaan yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) dari harga saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*) serta *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*) yang digambarkan pada Gambar 1.



Sumber : Hasil penelitian penulis (2019)

Gambar 1  
Rerangka Pemikiran

## Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara yang dilakukan terhadap suatu penelitian yang kebenarannya harus diuji dengan benar. Menurut teori yang dikemukakan oleh Fahmi (2014:135) terdapat dua teori tentang pemecahan saham (*stock split*), yaitu *trading range theory* dan *signaling theory* serta penelitian terdahulu tentang implementasi teori-teori tersebut terhadap peristiwa pemecahan saham (*stock split*) maka, hipotesis dalam penelitian ini dapat disusun sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Terdapat perbedaan harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

H<sub>2</sub> : Terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Jenis dari penelitian ini adalah penelitian kausal komperatif (*causal-comperative research*) yang merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab dan akibat antara dua variabel atau lebih, penelitian kausal komperatif juga merupakan tipe penelitian *ex post facto* yaitu dimana tipe penelitian ini terdapat data yang dikumpulkan setelah terjadinya fakta atau peristiwa, dalam peristiwa yang dimaksudkan adalah peristiwa pemecahan saham (*stock split*) yang nantinya akan diteliti lebih lanjut, apakah peristiwa tersebut menyebabkan terjadinya perbedaan pada variabel harga saham dan *abnormal return* atau tidak.

### Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *go public* yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) dan perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017 yang berjumlah 61 perusahaan.



### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik untuk melakukan pemilihan sampel ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dimana peneliti menentukan pengambilan sampel dengan kriteria tertentu, sehingga penelitian sesuai dengan apa yang dirancang. Adapun pertimbangan atau kriteria-kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini antara lain, 1) Perusahaan *go public* tersebut hanya melakukan pemecahan saham (*stock split*) dengan syarat adanya tanggal pengumuman pemecahan saham (*stock split*) periode 2015-2017 2) Perusahaan *go public* tersebut tidak melakukan *corporate action* lain, seperti halnya dengan adanya pembagian saham bonus, *right issue*, dan pembagian deviden. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel tersebut, maka ditemukan sampel yang digunakan untuk penelitian ini berjumlah 21 jenis perusahaan *go public* yang melakukan pemecahan saham (*stock split*).

### Teknik Pengumpulan Data

Dalam teknik pengumpulan data teknik yang dipergunakan adalah data dokumenter, karena data yang dipergunakan peneliti ini merupakan arsip yang memuat tentang apa dan kapan kejadian atau transaksi telah terjadi. Data tersebut berupa *closing price*, dan *closing price* Indeks Harga Saham Gabungan. Sumber dari data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari perusahaan *go public* yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Berikut adalah data sekunder yang digunakan dalam penelitian diantaranya, harga saham perusahaan yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) dengan periode pengamatan 5 hari sebelum peristiwa pemecahan saham (*stock split*) dan 5 hari sebelum peristiwa pemecahan saham (*stock split*), Index Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan periode pengamatan 5 hari sebelum peristiwa pemecahan saham (*stock split*) dan 5 hari sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*), jumlah saham yang diperdagangkan secara harian dengan periode pengamatan 5 hari sebelum peristiwa pemecahan saham (*stock split*) dan 5 hari sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Data tersebut digunakan dalam penelitian ini dengan bersifat *time series*, yang berarti data tersebut diamati selama periode tertentu terhadap objek penelitiannya dan data yang dikumpulkan merupakan data saham dan dicatat berdasarkan jendela peristiwa (*event window*) sebelum pemecahan saham (*stock split*) dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Data dalam harga saham tersebut diperoleh dari Indonesia Capital Market Directory (ICMD) 2015 Sampai dengan 2017, yahoo *finance* 2017 dan Bursa Efek Indonesia.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah suatu nilai dari orang, suatu objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012:61). Dalam penelitian ini yang merupakan variabel independen dengan dua kategori yaitu harga saham pada periode sebelum dan sesudah pemecahan saham (*stock split*) kemudian *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah pemecahan saham (*stock split*), sedangkan pemecahan saham (*stock split*) dalam penelitian ini sebagai variabel dependen. Variabel operasional dalam penelitian ini adalah :

Pertama harga saham, harga yang menunjukkan nilai dari saham tersebut. Harga saham pada waktu ke-t, yaitu pada periode sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Kedua *expected return*, tingkat keuntungan yang diharapkan investor atas investasi yang ditanamnya. Perhitungan *expected return* ini bisa dihitung dengan menggunakan rumus *market model* (Hartono, 2015:653) 
$$E(R_m) = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Ketiga *abnormal return*, selisih antara return yang sesungguhnya dengan return ekspektasian masing-masing saham (Hartono, 2015:648)  $RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$

Keempat *actual return*, return realisasi atau return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke- $t$  yang merupakan selisih harga sekarang relative terhadap harga sebelumnya, rumus untuk menghitung actual return menurut (Hartono, 2015:648) adalah

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

Variabel dalam harga saham dipergunakan untuk menghitung tingkat likuiditas suatu perdagangan saham sesudah dilakukannya pemecahan saham (*stock split*), sedangkan untuk variabel *abnormal return* dipergunakan untuk mengetahui apakah adanya suatu informasi yang bagus (*good news*) yang diperoleh investor sesudah dilakukannya pemecahan saham (*stock split*). Menurut Brown dan Warner 1985 (Hartono, 2014:648) *abnormal return* dapat dicari dengan menggunakan *market adjusted model* dan diperoleh dari selisih antara return yang sesungguhnya dengan return ekspektasi masing-masing suatu saham. *Market adjusted model* beranggapan bahwa pendugaan yang terbaik untuk mengestimasi suatu keuntungan suatu sekuritas, dengan menggunakan model ini maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, hal ini disebabkan karena keuntungan sekuritas yang diestimasi sama halnya dengan return indeks pasar (Hartono, 2014:659).

### Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini teknik analisis data yang akan digunakan adalah teknik analisis *event study* yang bertujuan untuk menganalisis perbedaan dalam harga saham pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*) dan *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*stock split*). Pada penelitian ini periode pengamatan penelitian adalah 5 hari sebelum periode peristiwa pemecahan saham (*stock split*) dan 5 hari sesudah periode peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Peneliti menggunakan periode 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*) guna mengetahui ada atau tidaknya sinyal keuntungan dalam jangka pendek dan untuk mengetahui apakah dalam periode 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*) likuiditas perdagangan saham mengalami perubahan.

### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam nilai residual yang dihasilkan tersebut berdistribusi normal atau tidak normal, dalam model regresi nilai yang Baik adalah memiliki nilai residual yang berdistribusi secara normal (Riadi, 2016:105). Penelitian ini menggunakan uji normalitas dengan menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan alat bantu SPSS v.22. Dasar pengambilan keputusan dalam uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* yaitu residual yang berdistribusi normal apabila nilai  $\text{sig.} > 0,05$  (Priyanto, 2012:147). Menurut Riadi (2016:122) pedoman pengambilan keputusan dengan uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat dari : a)  $H_0$  diterima Jika  $\text{sig.} >$  dari tingkat signifikan  $\alpha 0,05$ , maka distribusi data tersebut adalah normal, b)  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_1$  jika  $\text{sig.} <$  dari tingkat signifikan  $\alpha 0,05$ , maka distribusi data tersebut adalah tidak normal.

### Uji Paired Sample T-Test

Uji *Paired Sample T-Test* merupakan prosedur yang digunakan untuk perbandingan mean dari dua sampel yang berhubungan atau dua sampel berpasangan. Menurut (Riadi, 2016:249) pedoman pengambilan keputusan dengan uji paired sample t-test dapat dilihat dari : a) Menerima  $H_0$  jika  $\text{sig.} >$  dari tingkat signifikan  $\alpha 0,05$ , maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan, b) Menolak  $H_0$  menerima  $H_1$  jika  $\text{sig.} <$  dari tingkat signifikan  $\alpha 0,05$ , maka terdapat perbedaan yang signifikan.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Uji deskripsi statistik dilakukan dalam penelitian ini untuk mengetahui suatu deskripsi dari variabel yang akan diteliti. Didalam deskripsi statistik berisikan tentang jumlah sampel, angka minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang telah diteliti. Pada tabel berikut ini didapati analisis deskripsi statistik untuk harga saham sebelum periode pengumuman pemecahan saham (*stock split*) dan sesudah periode pengumuman pemecahan saham (*stock split*) serta *abnormal return* sebelum dan sesudah periode pengumuman tanggal pemecahan saham (*stock split*).

**Tabel 1**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Hrgashmsblm	21	786.25	52737.50	5917.4295	11397.61710
Hrgashmssdh	21	616.00	43975.00	5188.9757	9470.93479
ARsblm	21	-.889932	.608956	.03708305	.269825550
ARssdh	21	-.118644	.882439	.02212590	.212586578
Valid N (listwise)	21				

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan pada Tabel 1 diatas, menunjukkan jumlah pengamatan atau jumlah data (N) dalam penelitian ini yaitu sebesar 21 data. Pada variabel harga saham sebelum periode pengumuman pemecahan saham (*stock split*) didapati nilai harga saham minimum sebesar Rp786,25 dengan nilai harga saham maximum sebesar Rp52.737,50 dengan nilai mean sebesar 5.917,4295 dan standar deviasi sebesar 11.397,61710. Sedangkan harga saham sesudah periode pengumuman pemecahan saham (*stock split*) didapati nilai harga saham minimum yaitu sebesar Rp616,00 dengan nilai maximumnya sebesar Rp43.975,00, mean sebesar 5.188,9757 dengan standar deviasi sebesar 9.470,93479. Pada tingkat rata-rata variabel harga saham sebelum periode pengumuman pemecahan saham (*stock split*) dan sesudah periode pengumuman pemecahan saham (*stock split*) diketahui nilai mean dari harga sahamnya lebih kecil dibanding dengan nilai standar deviasinya yaitu  $5.188,9757 < 9.470,93479$  maka hal tersebut menunjukkan bahwa dari nilai mean tidak berdistribusi secara baik.

Pada variabel *abnormal return* sebelum periode pengumuman pemecahan saham (*stock split*) didapati nilai dari *abnormal return* minimumnya adalah sebesar -0,889932 dengan nilai *abnormal return* maximum sebesar 0,608956 mean sebesar 0,03708305 dengan standar deviasi sebesar 0,269825550. Sedangkan *abnormal return* sesudah periode pengumuman pemecahan saham (*stock split*) didapati nilai *abnormal return* yaitu sebesar -0,118644 dengan nilai maximumnya sebesar 0,882439, mean sebesar 0,02212590 dengan standar deviasi sebesar 0,212586578. Analisis pada tingkat variabel *abnormal return* sebelum periode peristiwa pemecahan saham (*stock split*) dan sesudah periode peristiwa pemecahan saham didapati juga adanya penyimpangan yang disebabkan karena nilai dari standardeviasi lebih besar dari pada nilai mean *abnormal return*, yaitu  $0,02212590 < 0,212586578$ .

### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam nilai residual yang dihasilkan tersebut berdistribusi normal atau tidak normal, dalam model regresi nilai yang baik memiliki nilai residual yang berdistribusi secara normal (Riadi, 2016:105). Penelitian ini menggunakan uji normalitas dengan menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*.

Hasil dari Uji Normalitas dengan menggunakan pendekatan *Kolmogorov-Smirnov* adalah sebagai berikut :

### Hasil Pengujian Normalitas Data pada Harga Saham

**Tabel 2**  
Uji Normalitas Rata-rata Harga Saham Sebelum dan Sesudah  
Peristiwa Pemecahan Saham (*Stock Split*)

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
		Hrgashmsblm	Hrgashmssdh
N		5	5
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	974.9700	1037.7960
	Std. Deviation	29.81388	13.85787
Most Extreme Differences	Absolute	.293	.257
	Positive	.293	.257
	Negative	-.183	-.173
Test Statistic		.293	.257
Asymp. Sig. (2-tailed)		.186 <sup>c</sup>	.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan pada Tabel 2 diatas menunjukkan bahwa tingkat signifikan pada variabel harga saham sesudah periode pengumuman pemecahan saham (*stock split*) memiliki nilai yang lebih besar yaitu sebesar 0,200 dari nilai probabilita signifikan yaitu sebesar 0,05. Jadi dapat disimpulkan dari hasil tersebut menunjukkan bahwa menerima  $H_0$  karena  $sig. (2-tailed) 0,200 >$  dari tingkat probabilitas signifikan 0,05 yang dapat diartikan data dari variabel rata-rata harga saham pada periode pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*) data tersebut telah berdistribusi normal.

### Hasil Pengujian Normalitas Data pada *Abnormal Return*

**Tabel 3**  
Uji Normalitas Rata-rata *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah  
Peristiwa Pemecahan Saham (*Stock Split*)

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
		ARsblm	ARssdh
N		5	5
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.00011200	.00442500
	Std. Deviation	.034154897	.021397151
Most Extreme Differences	Absolute	.302	.225
	Positive	.203	.225
	Negative	-.302	-.164
Test Statistic		.302	.225
Asymp. Sig. (2-tailed)		.152 <sup>c</sup>	.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan pada Tabel 3 diatas menunjukkan bahwa tingkat signifikan pada variabel *abnormal return* sesudah periode pengumuman pemecahan saham (*stock split*) memiliki nilai yang lebih besar yaitu sebesar 0,200 dari nilai probabilita signifikan yaitu sebesar 0,05. Jadi dapat disimpulkan dari hasil tersebut menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima

karena *sig. (2-tailed)* 0,200 > dari tingkat probabilitas signifikan 0,05 yang dapat diartikan data dari variabel rata-rata *abnormal return* pada periode pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa *stock split* data tersebut telah berdistribusi normal.

### Uji Paired Sample T-Test

Uji *Paired Sample T-Test* merupakan prosedur yang digunakan untuk membandingkan mean dari dua sampel yang berhubungan atau dua sampel berpasangan. Hasil dari Uji *Paired Sample T-Test* adalah sebagai berikut :

#### Hasil Pengujian Paired Sampel T-Test pada Harga Saham

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Paired Sampel T-Test Rata-rata Harga Saham**  
**Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham (*Stock Split*)**

		Paired Samples Test								
		Paired Differences						t	df	Sig. (2-tailed)
Pair	Hrgashmsblm - Hrgashmssdh	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference					
					Lower	Upper				
1		-62.82600	19.62796	8.77789	-87.19733	-38.45467	-7.157	4	.002	

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Dari hasil pengujian pada Tabel 4 tersebut menunjukkan bahwa perbandingan pada variabel harga saham periode peristiwa 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham (*stock split*), diperoleh hasil dari nilai t hitung sebesar -7,157 dan signifikansi sebesar 0,002. Pada Tabel 4 menunjukkan bahwa *sig. (2-tailed)* 0,002 lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_1$  maka, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan harga saham yang signifikan dalam periode 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*), maka dengan demikian pada hopitesis pertama diterima. Dapat disimpilkan bahwa terdapatnya perbedaan harga saham yang signifikan pada periode 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*) menunjukkan bahwa dengan melakukan peristiwa pemecahan saham (*stock split*) ini membuat harga saham menjadi turun dan menyebabkan likuiditas mengalami kenaikan, hal ini sesuai dengan *trading range theory*.

#### Hasil Pengujian Paired Sampel T-Test pada Abnormal Return

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Paired Sampel T-Test Rata-rata Abnormal Return**  
**Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham (*Stock Split*)**

		Paired Samples Test								
		Paired Differences						T	df	Sig. (2-tailed)
Pair	ARsblm- ARssdh	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference					
					Lower	Upper				
1		-.004313000	.030192034	.013502288	-.041801361	.033175361	-.319	4	.765	

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Dari hasil pengujian pada Tabel 5 tersebut menunjukkan bahwa perbandingan pada variabel *abnormal return* periode 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham (*stock split*), diperoleh hasil dari nilai t hitung sebesar -0,319 dan signifikansi sebesar 0,765. Pada Tabel 5 menunjukkan bahwa *sig. (2-tailed)* 0,765 lebih besar dari tingkat signifikansi yaitu 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa menerima  $H_0$  maka, tidak

terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan dalam periode 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham (*stock split*), maka dengan demikian pada hipotesis kedua ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapatnya perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum maupun sesudah pengumuman pemecahan saham (*stock split*) menunjukkan bahwa dalam peristiwa pemecahan saham (*stock split*) ini tidak memberikan informasi tentang akan adanya keuntungan *abnormal return* di masa yang akan datang.

## **Pembahasan**

### **Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split***

Dalam pengujian hipotesis secara statistik dapat disimpulkan bahwa dalam nilai rata-rata harga saham terdapat perbedaan harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*stock split*). Berdasarkan hasil uji statistik pada Tabel 1 menghasilkan nilai dari rata-rata harga saham sesudah periode pengumuman pemecahan saham (*stock split*) diketahui harga saham tersebut mengalami penurunan dengan selisih sebesar Rp728,4538. Diketahui nilai dari rata-rata harga saham sebelum periode pengumuman pemecahan saham (*stock split*) tersebut sebesar Rp5.917,4295 dan nilai dari rata-rata pada harga saham sesudah pengumuman pemecahan saham (*stock split*) diketahui sebesar Rp5.188,9757.

Jadi dapat disimpulkan pada hasil hipotesis membuktikan bahwa harga saham berada pada *optimal trading range*, sehingga dapat menciptakan pasar yang lebih meluas, hal ini sesuai dengan tujuan dilakukannya pemecahan saham (*stock split*) yang ditinjau dari *trading range theory* yang menyatakan, apabila ingin meningkatkan likuiditas maka perusahaan harus melakukan pemecahan saham (*stock split*), hal ini terbukti adanya. Hasil dari penelitian ini mendukung peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh Indarti (2011), Tobing dan Pratomo (2014) penelitian yang dilakukan pada perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI ini memiliki hasil yang sama yaitu terdapat perbedaan harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

### **Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Stock Split***

Dalam pengujian hipotesis secara statistik dapat disimpulkan bahwa dalam nilai rata-rata *abnormal return* tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*stock split*). Berdasarkan hasil uji statistik pada Tabel 1 menghasilkan nilai dari rata-rata *abnormal return* sebelum periode pengumuman pemecahan saham (*stock split*) tersebut sebesar 0,03708305 dan nilai dari rata-rata *abnormal return* sesudah periode pengumuman pemecahan saham (*stock split*) diketahui sebesar 0,02212590.

Hasil dari penelitian ini bertolak belakang dengan *signalling theory*, yang menyatakan bahwa peristiwa pemecahan saham (*stock split*) merupakan bagian dari *signalling theory* yang coba dilakukan perusahaan untuk memberikan suatu informasi terkait adanya sinyal yang positif disekitar tanggal pengumuman pemecahan saham (*stock split*) yang coba dilakukan manajer kepada publik. Jika dengan cara mempublikasikan informasi dapat menghasilkan *abnormal return* yang positif sesudah tanggal pengumuman pemecahan saham (*stock split*), maka informasi tersebut memberikan sinyal yang baik (*good news*) sehingga dapat dianggap mampu untuk meningkatkan kesejahteraan investor, dan investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham. Hasil dari penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Trijunanto (2016), penelitian yang dilakukan pada perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2015 memiliki hasil yang sama bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah melakukan pemecahan saham (*stock split*).

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dalam pengujian yang telah dilakukan terhadap hipotesis maka, dapat ditarik kesimpulan mengenai Analisis sebelum dan sesudah *stock split* terhadap perbandingan harga saham dan *abnormal return* study pada semua perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017, yaitu sebagai berikut : 1) Berdasarkan dari hasil uji statistik dapat disimpulkan bahwa rata-rata harga saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*) rata-rata harga saham tersebut terdapat perbedaan yang signifikan setelah peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa harga saham berada pada *optimal trading range*, sehingga dapat menciptakan pasar yang lebih meluas, hal ini sesuai dengan tujuan dilakukannya pemecahan saham, 2) Berdasarkan dari hasil uji statistik dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Hasil dari penelitian ini bertolak belakang dengan *signaling theory*, yang menyatakan bahwa peristiwa pemecahan saham (*stock split*) merupakan bagian dari *signaling theory* yang coba dilakukan manajer untuk memberikan suatu informasi terkait dengan adanya sinyal positif dan *abnormal return* yang positif disekitar tanggal peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Hasil yang tidak sesuai dengan *signaling theory* ini membuktikan bahwa *abnormal return* sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*) nilainya sebagian besar cenderung negative, maka dalam peristiwa pemecahan saham (*stock split*) kandungan informasinya memiliki sinyal yang buruk (*bad news*), sehingga dapat dibuktikan bahwa pada peristiwa pemecahan saham (*stock split*) tidak mengakibatkan adanya *abnormal return* yang signifikan setelah melakukan peristiwa pemecahan saham (*stock split*).

### Saran

Berdasarkan kesimpulan dalam penelitian yang ada, terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya sebagai bahan pertimbangan, agar penelitian selanjutnya bisa meneliti dengan sempurna mengenai peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Terdapat beberapa saran anatara lain sebagai berikut : 1) Bagi penelitian yang akan datang hendaknya menambah variabel independen untuk penelitian selanjutnya karena terdapat banyak variabel lain yang mempengaruhi peristiwa pemecahan saham (*stock split*), dan menambah jumlah periode yang akan digunakan atau dapat mengambil jangka waktu lebih dari 3 tahun, agar mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang, 2) Bagi penelitian selanjutnya dalam penelitian ini untuk mencari *abnormal return* peneliti menggunakan *market adjusted model* yang hasilnya bisa jadi belum akurat dalam menaksir *abnormal return* yang sesungguhnya, jadi untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode selain *market adjusted model* seperti menggunakan *mean - adjusted model* atau *market model*. Dengan hal ini diharapkan dapat menggambarkan pengaruh peristiwa pemecahan saham (*stock split*) yang lebih akurat, 3) Bagi investor yang hendak melakukan keputusan investasi sebaiknya para investor memperhatikan kebijakan yang dilakukan dalam suatu perusahaan seperti halnya dengan pengumuman *stock split* karena dengan adanya informasi tentang peristiwa pemecahan saham (*stock split*) tersebut investor bisa menggunakan informasi tersebut sebagai acuan untuk mengambil keputusan investasi yang tepat dengan memperoleh keuntungan yang diharapkan. Selain itu investor harus mempertimbangkan kembali tentang faktor eksternal seperti contohnya dalam faktor kondisi pasar, ekonomi dan politik, karena faktor tersebut secara tidak langsung akan mempengaruhi kegiatan dalam pasar modal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, F., dan N. Asandimitra. 2014. Analisis Perbandingan Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Bid-Ask Spread Sebelum dan Sesudah Stock Split. *Jurnal Bisnis dan Manajemen* 7(1): 34-44.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Edisi II. Salemba Empat. Jakarta.
- Chemarun, C. 2010. Market Reaction to Stock Split Emperical Evidence from the Nairobi Stock Exchange. *African Journal of Business and Management* 1: 165-184.
- Elistarani, P. R., dan I. K. W. Kesuma. 2014. Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split. *Jurnal Manajemen* 13(10): 3054-3066.
- Fahmi, I. 2012. *Manajemen Investasi*. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Halim, A. 2015. *Analisis Investasi dan Aplikasinya : Dalam Aset Keuangan dan Aset Riil*. Salemba Empat. Jakarta.
- Hartono, J. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesembilan. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2012. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesembilan. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesembilan. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Indarti, I. 2011. Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split. *Jurnal Aset* 13(1): 57-63.
- Mahala, F. L. 2015. Analisis Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Stock Split. *Jurnal Administrasi Bisnis* 25(1): 1-7.
- Martalena, dan M. Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Andi Publisher. Surabaya.
- Priyanto. 2012. *Belajar Cepat Olah Data Statistik Dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi Offest. Yogyakarta.
- Riadi, E. 2016. *Statistika Penelitian (Analisis Manual dan IBM SPSS)*. Andi. Yogyakarta.
- Rusteliana, F. 2013. Pengaruh Stock Split Terhadap Volume Acticity dan Abnormal Return. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 2(1): 1-19.
- Samsul, M. 2015. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Edisi 2. Erlangga. Surabaya.
- Sari, A. 2014. Analisis Perbedaan TVA dan ARit Sebelum dan Sesudah Stock Split (Studi Kasus Perusahaan Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *Skripsi*. Program Sarjana Ekonomi Universitas Bengkulu. Bengkulu.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R and D*. Alfabeta. Bandung.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Kanisus. Yogyakarta.
- Tobing, T. L., dan W. A. Pratomo. 2014. Analisis Dampak Stock Split Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan* 2(7): 449-462.
- Trijunanto, E. 2016. Analisis Empiris Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Abnormal Return Saham dan Likuiditas Saham. *Jurnal Manajemen* 2(1): 1-12.