

## ANALISIS PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN DAN HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2017

Afit Triono dan Aty Herawati

Program Pascasarjana Magister Manajemen Universitas Mercu Buana

[afitrn.id@gmail.com](mailto:afitrn.id@gmail.com), [aty\\_herawati@mercubuana.ac.id](mailto:aty_herawati@mercubuana.ac.id)

**Abstract.** - This research aims to understand the differences in trading volume before and after the stock split, and the differences in stock prices before and after the stock split. The sample was 65 companies listed on the Indonesia Stock Exchange which conducted stock split in the period of 2011-2017. This research examined data of trading volume and stock prices of each company in duration of five days before the stock split and five days after the stock split. The technique to analysed the hypothesis is Wilcoxon Signed Rank Test with 95 percent confident level ( $\alpha = 0.05$ ). This research evidence shows that if the samples are being tested as a whole, the stock split does not have significant effect on trading volume, but the stock split has significant effects on stock price. The results of this study can be used for companies which aims to do stock split, especially to make investment decision regarding stock split and to determine the stock price. This study also useful for investors as consideration to determine the investment decision regarding stock split

**Keywords:** Stock Split, Stock Price, Trading Volume.

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split* dan perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *Stock split*. Sampel pada penelitian ini adalah 65 Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* pada periode tahun 2011-2017. Data volume perdagangan dan harga saham masing-masing perusahaan selama lima hari sebelum dan lima hari sesudah *stock split*. Alat analisis yang digunakan dalam pengujian hipotesis adalah *Wilcoxon Signed Rank Test* dengan *confident level* 95 persen ( $\alpha = 0,05$ ). Hasil penelitian menunjukkan bahwa apabila diuji pada total sampel secara keseluruhan *stock split* tidak berpengaruh signifikan terhadap Volume perdagangan, tetapi berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi Perusahaan dalam menentukan kebijakan yang diambil oleh perusahaan khususnya kebijakan mengenai *stock split* dan sebagai bahan pertimbangan bagi investor untuk menentukan keputusan investasi yang akan dipilihnya

**Kata kunci:** Stock Split, Harga Saham, Volume Perdagangan

### PENDAHULUAN

Sebuah Perusahaan tidak terlepas dari kebutuhan dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Sumber dana yang diperoleh berasal dari sumber dana *intern* dan sumber dana *ekstern*. Sumber dana *intern* yaitu sumber dana yang diperoleh dari perusahaan itu sendiri sedangkan sumber dana *ekstern* yaitu sumber dana yang diperoleh dari luar perusahaan. Pasar modal adalah pertemuan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara mentransaksikan sekuritas (Tandelilin, 2010:26).

Aktivitas perusahaan dalam rangka meningkatkan kinerja atau menunjukkan performance baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang adalah *corporate action*. *Corporate action* adalah kebijakan yang diambil perusahaan yang bertujuan untuk perbaikan kinerja atau menunjukkan performance untuk jangka pendek maupun jangka panjang (Fakhrudin dan Darmadji, 2006:177).

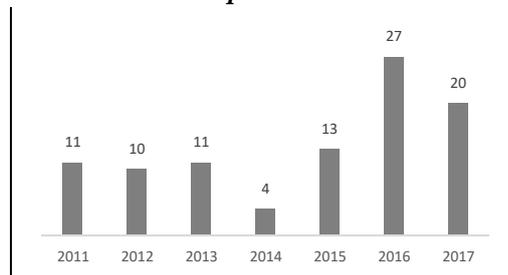
*Stock split* merupakan kosmetika saham, dalam arti bahwa kegiatan tersebut merupakan upaya untuk pemolesan saham agar lebih terlihat menarik oleh investor sekalipun tidak meningkatkan kemakmuran investor (Hana, 2010). Harga saham yang rendah akan dapat menarik lebih banyak investor untuk ikut memiliki saham perusahaan (Baker & Gallagher,

1980). Tujuan dari Perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk menjaga tingkat perdagangan saham dalam rentang optimal dan menjadikan saham menjadi lebih likuid. *Stock split* dianggap dapat mempengaruhi keuntungan pemegang saham, resiko saham, dan sinyal yang di berikan kepada pasar karena split mengembalikan harga per lembar saham pada tingkat perdagangan yang optimal dan meningkatkan likuiditas (Baker & Gallanger, 1980).

Teori yang mendasari *stock split* adalah *Trading Range Theory* dan *Signaling Range Theory*. *Trading Range theory* menjelaskan bahwa perusahaan melakukan *stock split* dikarenakan harga saham terlalu tinggi sehingga berpengaruh pada likuiditas saham (Harsono, 2004). Dengan adanya *stock split*, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga investor merasa aman bertransaksi saham dengan harga yang terjangkau (Alon Kalay et al, 2012).

Berdasarkan data periode tahun 2011 sampai 2017, diperoleh 96 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split*. Mayoritas perusahaan-perusahaan tersebut melakukan *stock split* jenis *split up*

**Grafik 1. Stock Split Periode 2011-2017**



Sumber : Bloomberg, Data diolah (2018)

Terdapat Pendapat lain yang menyatakan bahwa pelaksanaan *stock split* adalah untuk menyesuaikan harga pasar dan menarik lebih banyak investor untuk menginvestasikan dananya serta untuk mengembalikan kestabilan harga. Dengan demikian saham perusahaan akan lebih banyak beredar di pasaran. Manfaat *stock split* secara tidak langsung terlihat pada laporan perusahaan, tetapi lebih terlihat dari dampak yang ditimbulkan dari sinyal yang ditimbulkan di bursa. Dampak dari *stock split* tersebut dapat berupa positif atau negatif. Dampak positif yaitu jika investor lebih tertarik untuk melakukan transaksi jual beli saham perusahaan yang dapat mengakibatkan perubahan harga saham menjadi lebih baik dan sehingga tujuan perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan para *share holders* akan tercapai

Sampel dari Bursa Efek Indonesia dilatarbelakangi oleh perusahaan-perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2017. Alasan pengambilan periode tahun 2011 sampai 2017 terdapat cukup banyak perusahaan yang melakukan *stock split* ini yaitu sebanyak 96 *stock split action*. Artinya, dalam periode tersebut kemungkinan ada suatu peristiwa ekonomi atau kebijakan tertentu yang mengakibatkan perusahaan-perusahaan ini melakukan *stock split*. Seperti pada tahun 2014 lalu ada peristiwa pemilihan umum presiden yang mengakibatkan harga saham menjadi masif dan melemahnya arus modal asing yang masuk, serta memicu tingginya tingkat inflasi sebesar 8,36%. Kemudian krisis ekonomi global yang melanda banyak negara maju berdampak juga ke Indonesia sehingga menurunkan daya beli masyarakat khususnya kelas bawah. Bagi masyarakat menengah keatas, hal ini juga berpengaruh pada mereka yang bermain saham, valuta asing, dan investasi lainnya. Pada tahun 2012 nilai tukar rupiah terhadap Dollar mengalami penurunan yang cukup tinggi yang berimbas pada penjualan ekspor yang menurun sebesar 7,1% dibandingkan tahun 2011.

## KAJIAN TEORI

**Trading Range Theory.** Harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Dengan dilakukannya *stock split*, harga saham yang

diperdagangkan menjadi lebih rendah sehingga semakin banyak investor yang melakukan aktifitas transaksi perdagangan (Marwata,2001). Artinya bahwa harga saham yang terlalu tinggi merupakan factor pendorong perusahaan dalam melakukan *stock split*. Hasil penelitian Ikenberry et. al (1996) dalam Marwata (2001) mengatakan *stock split* mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah.

**Signalling theory.** Signaling Theory menyatakan bahwa *stock split* memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* di masa depan. *Return* yang meningkat tersebut dapat diprediksi dan merupakan sinyal tentang laba perusahaan pada jangka pendek dan jangka panjang (Bar-Josef dan Brown dalam Marwata,2001).

**Pengertian *Stock split*.** *Stock split* adalah memecah selembar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru adalah  $1/n$  dari harga sebelumnya (Jogiyanto,415). *Stock split* adalah perubahan nominal per lembar saham dan menambah jumlah lembar saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahannya (Ewijaya dan Nur Indrianto, 1999). *Stock split* biasanya dilakukan oleh perusahaan pada saat harga saham perusahaan yang diperdagangkan dinilai terlalu tinggi sehingga dapat mengurangi kemampuan investor untuk memperdagangkan.

#### **Jenis-jenis *Stock split***

**Pemecahan naik (*split-up*).** *Split Up* adalah penurunan terhadap nilai nominal per lembar saham perusahaan yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Contohnya *stock split* dengan faktor pemecahan sebesar 1:2, 1:3, 1:5, 1:10 dan sebagainya.

**Pemecahan turun (*split down* atau *reverse split*).** *Split Down* adalah peningkatan terhadap nilai nominal per lembar saham perusahaan yang mengakibatkan berkurangnya jumlah saham yang beredar. Contoh *split down* dengan faktor pemecahan 10:1, 5:1, 3:1, 2:1, dan sebagainya. *Split down* biasanya dilakukan karena harga saham dipasar dinilai terlalu rendah. *Split down* di Indonesia.

**Tujuan *Stock split*.** Tujuan utama perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk mengarahkan harga sahamnya pada titik optimal sehingga likuiditas saham meningkat dan distribusinya menjadi lebih luas (Dolley,1993 dalam Sri fatmawati dan Marwan Asri,1999). Harapannya adalah untuk mendorong tingkat transaksi yang terjadi sehingga penjualan saham meningkat.

**Manfaat *Stock split*.** McGough dalam Ewijaya dan Nur Indriantoro (1999) menyebutkan bahwa manfaat yang diperoleh dari *stock split* adalah :

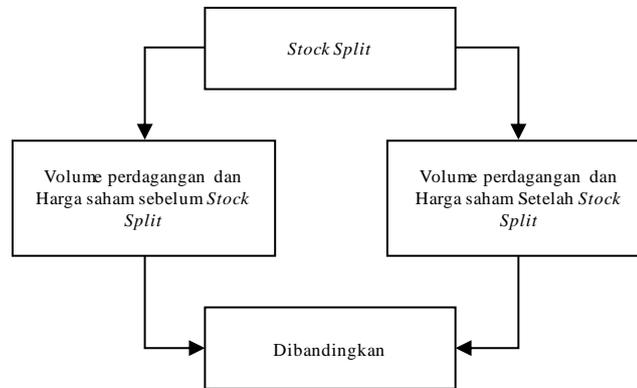
1. Penurunan harga saham dapat membantu meningkatkan daya tarik investor.
2. Saham lebih likuid untuk diperdagangkan.
3. Meningkatkan jumlah investor aktif dari para investor yang membeli saham dibawah 1 lot/500 lembar menjadi investor yang membeli saham minimal 1 lot/500 lembar.

**Harga Saham.** Harga saham adalah harga yang terbentuk dari interaksi penjual dan pembeli di pasar saham yang dilator belakangi oleh harapan investor untuk mendapatkan keuntungan. Sehingga dalam mengambil keputusan untuk menjual ataupun membeli saham, Investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham tersebut.

**Volume Perdagangan Saham.** Volume perdagangan saham adalah rasio yang terbentuk dari jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Suad Husnan, 2005). Jumlah saham yang diperdagangkan tercermin dari jumlah lembar saham saat perusahaan melakukan emisi saham. Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan cerminan dari tingkah laku investor (Robert Ang, 1997).

**Event Study.** *Event study* adalah studi yang mempelajari adanya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* digunakan untuk menguji adanya kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar (Jogiyanto, 2000).

**Model Penelitian**



**Gambar 1.** Kerangka Pemikiran

**Hipotesis Penelitian**

- $H_{0,1}$  : Tidak terdapat perbedaan volume sebelum dan setelah *stock split*
- $H_{1,1}$  : Terdapat perbedaan volume sebelum dan setelah *stock split*
- $H_{0,2}$  : Tidak terdapat perbedaan harga sebelum dan setelah *stock split*
- $H_{1,2}$  : Terdapat perbedaan harga sebelum dan setelah *stock split*

**METODE.** Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan Teknik analisis *event study* yang bertujuan untuk menganalisis volume perdagangan saham dan perbedaan harga saham, pada periode sebelum dan sesudah *stock split*.

*Event window* yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 hari yang terdiri atas 5 hari sebelum *stock split* dan 5 hari setelah *stock split*. Dalam penentuan *Event window* ini, tidak terdapat standar yang pasti, baik dari buku-buku maupun jurnal-jurnal penelitian.

Pada penelitian ini yang menjadi populasi adalah semua perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sepanjang tahun 2011-2017 sebanyak 96 Perusahaan melakukan *stock split*. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *stock split* di bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2017.

Perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut di atas dan dijadikan sampel penelitian ini ada sejumlah 65 perusahaan. Sampel tersebut dapat disajikan sebagai berikut:

**Tabel 1.** Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang melakukan <i>stock split</i>	96
2	Perusahaan yang melakukan Corporate Action Lain	(1)
3	Perusahaan yang tidak memiliki data Harga dan volume perdagangan secara lengkap	(30)
Total sampel penelitian		65

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Seperti yang telah disampaikan sebelumnya, penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011– 2017. Setelah melalui proses *purposive sampling*, sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 65 perusahaan

**Tabel 2.** Statistik Deskriptif Data

Keterangan	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
Harga_Sebelum	65	131	12.600	1.613.74	2.329,198
Harga_Sesudah	65	123	11.640	1.688.49	2.351,669
Volume_Sebelum	65	20.200	7.E8	2.85E7	9.168E7
Volume_Sesudah	65	7.040	5.E8	2.46E7	7.072E7
Valid N (listwise)	65				

Sumber: data yang diolah. (2018)

**Analisis Data.** Analisis dilakukan dengan cara membandingkan nilai dari masing masing variable pada periode sebelum dan sesudah peristiwa, yang mana periodenya adalah lima hari sebelum peristiwa dan lima hari sesudah peristiwa. Hasil dari analisis data adalah sebagai berikut :

**Tabel 3.** Rata Rata Variabel Volume Perdagangan dan Harga Saham Pada Periode Pengamatan

Periode Hari	Harga Saham	Volume Perdagangan
-5	1.595,1	27.858.573,7
-4	1.596,7	27.680.196,8
-3	1.606,8	22.449.839,9
-2	1.630,6	31.452.781,1
-1	1.641,1	32.966.371,4
0	1.643,5	39.264.464,8
1	1.682,6	20.131,487,2
2	1.683,4	21.406751,3
3	1.712,1	24.654.308,0
4	1.688,8	25.982.337,8
5	1.676,5	30.891.510,1

Sumber : Data yang diolah, (2018)

Tabel 3 menunjukkan data dari 65 perusahaan sampel selama 11 hari perdagangan yang terbagi dalam lima hari sebelum *stock split* dan lima hari setelah *stock split* untuk masing masing variabel. Dari tabel tersebut juga dapat dilihat bahwa harga saham justru mengalami peningkatan setelah *event date*. Sedangkan untuk variabel Volume Perdagangan justru mengalami penurunan pada hari setelah *event date*.

**Pengujian Normalitas Data**

**Pengujian Normalitas Data Variabel Volume Perdagangan**

**Tabel 4.** Uji Normalitas Data Variabel Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah *Stock split*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
	Volume Sebelum	Volume Sesudah
N	65	65
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean 28481552.46	24613278.88
	Std. Dev 9.168E7	7.072E7
Most Extreme Differences	Absolute .378	.364
	Positive .322	.290
	Negative -.378	-.364
Kolmogorov-Smirnov Z	3.048	2.934
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000	.000

Sumber : hasil pengujian peneliti, (2018)

Tabel 4 menunjukkan bahwa data tidak normal karena *Asymp. Sig. (2-tailed) < 0.05* yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas sebesar 0,05. Hasil ini berarti bahwa  $H_0$  ditolak atau dapat diartikan data tidak terdistribusi dengan normal.

**Pengujian Normalitas Data Variabel Harga Saham.** Berikut ini adalah hasil pengujian normalitas data pada variabel harga saham :

**Tabel 5. Uji Normalitas Data Variabel Harga Saham Sebelum dan Sesudah *Stock split***

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Harga Sebelum	Harga Sesudah
<i>N</i>		65	65
<i>Normal Parameters<sup>a</sup></i>	<i>Mean</i>	1.613,74	1.688,49
	<i>Std. dev</i>	2.329,198	2.351,669
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	,271	,275
	<i>Positive</i>	,271	,275
	<i>Negative</i>	-,262	-,253
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		2.184	2.218
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.000	.000

Sumber : hasil pengujian peneliti, (2018)

Tabel 5 menunjukkan bahwa *Asymp. Sig. (2-tailed) < 0.05* yang berarti tingkat signifikansinya lebih kecil dari nilai probabilitas sebesar 0,05. Hasil ini berarti bahwa  $H_0$  ditolak atau dapat diartikan tersebut tidak berdistribusi secara normal.

### Pengujian Hipotesis

#### Analisis Volume Perdagangan Sebelum dan Setelah *Stock Split*

**Tabel 6.** Hasil Uji Statistik Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah *Stock split*

		<i>N</i>	<i>Mean Rank</i>	<i>Sum of Ranks</i>
Volume_Sesudah - Volume_Sebelum	<i>Negative Ranks</i>	34 <sup>a</sup>	31.91	1.085,00
	<i>Positive Ranks</i>	31 <sup>b</sup>	34.19	1.060,00
	<i>Ties</i>	0 <sup>c</sup>		
	<i>Total</i>	65		

a. Volume\_Sesudah < Volume\_Sebelum

b. Volume\_Sesudah > Volume\_Sebelum

c. Volume\_Sesudah = Volume\_Sebelum

#### *Test Statistics<sup>b</sup>*

	Volume_Sesudah - Volume_Sebelum
<i>Z</i>	-.082 <sup>a</sup>
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.935

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sumber : hasil pengujian peneliti, (2018)

Tabel 6 menunjukkan hasil uji beda rata rata Volume Perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa. Tabel tersebut menunjukkan hasil hitung sebesar -.082 dan nilai signifikansi sebesar 0,935 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat

disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima atau tidak terdapat perbedaan volume perdagangan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa, sehingga hipotesis kedua ditolak. Tidak adanya perbedaan yang signifikan dari volume perdagangan saham pada periode sebelum dan sesudah peristiwa dapat diartikan bahwa peristiwa *stock split* tidak membuat likuiditas saham dari perusahaan yang mengeluarkan kebijakan ini bertambah

**Analisis Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Setelah Stock Split**

**Tabel 7.** Hasil Uji Statistik Harga Saham Sebelum dan Sesudah *Stock split*

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Harga_Sesudah - Harga_Sebelum	Negative Ranks	23 <sup>a</sup>	25.61	589.00
	Positive Ranks	39 <sup>b</sup>	34.97	1,364.00
	Ties	3 <sup>c</sup>		
	Total	65		

- a. Harga\_Sesudah < Harga\_Sebelum
- b. Harga\_Sesudah > Harga\_Sebelum
- c. Harga\_Sesudah = Harga\_Sebelum

**Test Statistics<sup>b</sup>**

	Harga_Sesudah - Harga_Sebelum
Z	-2.717 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.007

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sumber : hasil pengujian peneliti, (2018)

Dari hasil pengujian perbandingan harga saham pada periode sebelum dan sesudah peristiwa (*stock split*), diperoleh nilai sebesar -2.717 dan signifikansi sebesar 0,007. Hal ini dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima atau terdapat perbedaan harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa, dengan demikian hipotesis pertama diterima. Terdapatnya perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah *stock split* menunjukkan bahwa peristiwa *stock split* membuat harga saham mengalami pergeseran ke kisaran harga yang lebih likuid.

**Pembahasan Hasil Penelitian**

**Analisis Volume Perdagangan Sebelum dan Setelah Stock Split.** Hasil pengujian hipotesis satu membuktikan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara Volume Perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan Volume Perdagangan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah *stock split* tidak terbukti.

Berdasarkan nilai rata rata, volume perdagangan sebelum *stock split* adalah sebesar 28.481.553 dan Volume Perdagangan setelah *stock split* adalah sebesar 24.613.279. Dari segi teoritis, yaitu ditinjau dari *trading range theory*, yang menyatakan bahwa dengan melakukan *stock split*, saham akan menjadi lebih likuid setelah *stock split* sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi atau terjadi peningkatan volume perdagangan tidak terbukti

Hasil penelitian justru membuktikan bahwa peristiwa *stock split* tidak mengakibatkan perbedaan Volume Perdagangan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah *stock split*. Tidak adanya reaksi pasar yang signifikan setelah *stock split* merefleksikan bahwa investor di Indonesia masih belum mengantisipasi secara cepat informasi yang diterimanya di pasar modal atau investor menganggap bahwa peristiwa *stock split* bukanlah good news,

sehingga tidak terjadi perbedaan volume yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah *stock split*.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fandi Ichwan Sidqi dan Bulan Prabawani (2016, Lukianto Hanafie, Lucia A Diyani (2016) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*, namun penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ni Wayan Dian Irmayani dan Ni Luh Putu Wiagustini (2015) dan Subekti (2014) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*

**Analisis Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Setelah Stock Split.** Dari pengujian terhadap hipotesis dua, secara statistik diperoleh kesimpulan bahwa perbedaan nilai rata-rata harga saham sebelum *stock split* adalah signifikan. Rata-rata harga saham pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar 1.613,74 dan setelah peristiwa adalah sebesar 1.688,49.

Dari segi teoritis, yaitu ditinjau dari *trading range theory*, yang menyatakan bahwa dengan melakukan *stock split*, harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*), yang menyebabkan saham tersebut menjadi kurang aktif diperdagangkan, akan menjadi lebih likuid setelah pengumuman *stock split* sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi, terbukti. Hasil penelitian membuktikan bahwa ada perbedaan harga saham yang signifikan pada periode 5 hari sebelum *stock split* dan periode 5 hari sesudah *stock split*

Efisiensi pasar modal sangat berkaitan dengan persebaran informasi yang terdapat di pasar modal, serta seberapa cepat informasi tersebut diserap dan mendapatkan *feedback* dari investor karena informasi tersebut diperlukan untuk mengambil keputusan investasi, sehingga semakin cepat pasar modal melakukan reaksi terhadap informasi baru, maka makin efisien pula pasar modal tersebut (Hendrawaty, 2007).

Pada hasil pengujian terhadap hipotesis 1, perbedaan harga saham yang signifikan pada periode sebelum sesudah *stock split*, menunjukkan bahwa investor di Indonesia memberikan *feedback* yang cepat terhadap informasi yang diterimanya. atau investor menganggap bahwa peristiwa *stock split* merupakan *good news*, sehingga terjadi perbedaan harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah *stock split*.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Robbani dan Alabama (2014), Dr. Swati Mittal (2015) yang membuktikan terjadinya perbedaan harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah *stock split*

## PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Terhadap rata-rata Volume Perdagangan pada periode sebelum dan sesudah *stock split*, menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara Volume Perdagangan sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil ini bertolak dari *trading range theory* yang menyatakan bahwa peristiwa *stock split* akan menyebabkan meningkatnya volume perdagangan atau meningkatnya likuiditas akibat harga yang lebih menarik bagi investor. Hasil ini mengindikasikan bahwa peristiwa *stock split* tidak mengakibatkan volume perdagangan berubah secara signifikan setelah *stock split*
2. Terhadap rata-rata harga saham selama periode peristiwa, ditemukan bahwa terdapat perbedaan rata-rata harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pada peristiwa *stock split* di Indonesia, *trading range theory* yang menyatakan bahwa setelah *stock split*, harga saham berubah secara signifikan, yaitu berada pada *optimal trading range*, terjadi. Hal ini mengindikasikan bahwa peristiwa *stock split* mengakibatkan harga saham berubah secara signifikan.

Berdasarkan kesimpulan, terdapat beberapa saran agar penelitian selanjutnya mengenai pengaruh *stock split* lebih sempurna. Adapun saran-saran tersebut adalah :

1. Bagi Perusahaan

Kebijakan Stock Split ternyata tidak menjamin bahwa pasar akan bereaksi seperti yang diharapkan perusahaan, seperti hasil dari penelitian ini yang menunjukkan bahwa aktivitas Stock Split tidak menjamin bahwa volume perdagangan saham akan meningkat sesuai dengan tujuannya. Oleh karena itu, perusahaan disarankan memperhatikan faktor-faktor lain dalam memutuskan kebijakan Stock Split

2. Bagi investor

- a. Sebaiknya memperhatikan secara seksama setiap kebijakan Stock Split yang dilakukan oleh perusahaan dan prospek dari perusahaan yang melakukan Stock Split tersebut.
- b. Selain memperhatikan kinerja dan prospek perusahaan, investor hendaknya mempertimbangkan faktor-faktor eksternal seperti faktor ekonomi, politik, dan kondisi pasar dalam memutuskan berinvestasi.

3. Bagi penelitian selanjutnya

Penulis memiliki keterbatasan yaitu hanya terpaku untuk melihat dampak yang terjadi pada perusahaan setelah melakukan Stock Split dari sisi variabel harga saham dan volume perdagangan saham. Hal ini dikarenakan kedua variabel tersebut merupakan dasar yang dilihat baik oleh perusahaan, investor, maupun pihak lain. Oleh karena itu, penulis menyarankan agar penelitian selanjutnya mengambil variabel lain yang berbeda agar dapat mengembangkan penelitian mengenai Stock Split pada perusahaan lebih baik dan lengkap.

## DAFTAR RUJUKAN

- Baker, H Kent dan Patricia L Gallagher. (1980). Management Views of Stock Split' Financial Management Vol. 9, No. 2 (Summer). Pp 73-77
- Bar-Yosef, S dan L. Brown. (1997). A Reexamination of Stock Splits Using Moving Betas. Journal of Finance 32. Pp. 1069-1080
- Brigham, E. F dan Houston, J. F. (2001). Manajemen Keuangan. (Erlangga, Ed.) (Edisi Dela). Jakarta
- Ciptaningsih, A. N. I. (2010). Analisis Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Variansi Return Saham Terhadap Bid Ask Spread pada Masa Sebelum dan Sesudah Stock Split. Jurnal Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
- Conroy, R., Harris R. dan Benet. B. (1999). Stock Splits and Information: The Role of Share Price. Finance Management, Vol. 28, Pp. 28-40.
- Copeland, E. T. (1979). Liquidity Changes Followings Stock Split. The Journal of Finance, Vol. 34, No. 1, (Mar, 1979), Pp. 115-141
- Crawford, D., Franz D, dan Lobo G. (2005). Signalling Managerial Optimism through Stock Dividends and Stock Splits: A Re-examination of the Retained Earnings Hypothesis. Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 40, No, 3, Pp 531-550.
- Darmadji, T dan Hendy M. Fakhruddin. (2008). Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab. Jakarta: Salemba Empat.
- Elfakhani, S dan Lung, T. (2003). The Effect of Split Announcements on Canadian Stocks. Global Finance Journal, Vol. 14, Pp. 197-216.
- Ewijaya, dan Indriantoro N. (1999). Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 2, Pp. 53-65.
- Fama, Eugene F, Lawrence Fisher, Michael C. Jensen dan Richard Roll. (1969), The adjustment of stock prices to new information. International Economic Review. Vol. 10, No. 1, Pp. 1-21.
- Fortuna, C.H Rizka. (2010). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia, Skripsi, Universitas Diponegoro Semarang
- Gupta, A. P dan Gupta, O. P. (2007). Market Reaction to Stock Market Splits: Evidence from India. The ICAI Journal of Applied Finance, Vol. 13, No. 1, Pp. 6-12
- Harsono, Margaretha. (2004). Analisis Pemecahan Saham : Dampaknya terhadap Likuiditas Perdagangan dan Pendapatan Saham. Balance, Vol 1, No. 1 Maret 2004

- Hendrawaty, Ernie. (2007). Pengujian Efisiensi Pasar Modal Atas Peristiwa Pengumuman Stock Split periode Tahun 2005-2006 Di Bursa Efek Jakarta. Vol. 3, No. 2, Januari 2007. ISSN 1411- 9366.
- Jogiyanto. (1998). Teori Portofolio dan Analisis Investasi, BPFE Yogyakarta, edisi Pertama, Yogyakarta.
- Jogiyanto. (2010). Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa. (BPFE, Ed.). Jogjakarta
- Kalay, A dan Mathias Krondlund. (2012). The Market Reaction to Stock Split Announcement Earning Information After All. GSB Columbia
- Labibah dan Dwimulyani, (2010). Analisis Harga Saham, Likuiditas Saham, Earning Per Share, Dan Price Earnings Ratio Antara Sebelum Dan Setelah Stock Split, Jurnal akuntansi, Vol. 1, No. 2, Pp. 33-48 Universitas Trisakti.
- Lyroudi, K., Dasilas, A., dan Varnas, A. (2006). The valuation Effects of Stock Splits in NASDAQ. *Managerial Finance*, Vol. 32, Pp.5, Pp. 401–419.
- Marwata. (2001). Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol 4, No 2, Mei, Pp. 151-164
- Mishra, A. K. (2007). The Market Reaction to Stock Splits-Evidence from India. *International Journal of Theoretical and Applied Finance*, Vol. 10, No. 2, Pp. 251–271.
- Nadig, Asha. (2015). An Empirical Study of Stock Split Announcements of Select BSE Sectors using Event Study Methodology. *SDMIMD Journal of Management* . Vol. 6, No. 1. March 2015. Karnataka, India
- Patel, M., Munjal Dave dan Mayur Shah. (2016). Stock Price And Liquidity Effect Of Stock Split: Evidence From Indian Stock Market. *International Journal of Management Research & Review*. Vol. 6, No-5/ August 2016
- Permata, Nurlaela. (2009). Analisis Pengaruh Stock Split Pada Harga Saham Terhadap Volume Perdagangan Di Bursa Efek Indonesia (BEI), *Jurnal Ekonomi*, Universitas Gunadarma.
- Purnamasari, A.A. Sagung Intan. (2013). Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Perdagangan Saham Di BEI 2007-2012, *Jurnal Akuntansi*, Vol. 3, No. 2, Universitas Udayana.
- Ray, K. K. (2011). Market Reaction to Bonus Issues and Stock Splits in India: An Empirical Study. *IUP Journal of Applied Finance*, Vol. 17, No.1, Pp. 56–69.
- Rudnicki J. (2012). Stock splits and liquidity for two major capital markets from Central-Eastern Europe. *Business, Management and Education* 2012; Vol. 10, No. 2, Pp. 145-158
- Rusliati dan Farida. (2010). Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas Dan Return Saham, *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 12, No. 3, Pp. 161-174 Universitas Pasundan.
- Sri Fatmawati dan Marwan Asri. (1999). Pengaruh Stock Split terhadap Likuiditas Saham yang Diukur dengan Besarnya Bid – Ask Spread di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 14, No. 4, Pp. 93– 110.
- Suad, Husnan. (2005). Dasar Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Subekti, Dwi Agus. (2014). Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam Daftar Efek Syaria'ah Periode 2011-2013), Skripsi, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta
- Sutrisno, W dan Susilowati, S. (2000). Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 2, No. 2, Pp. 1-13
- Sidqi, Fandi Ichwan, dan Bulan P. (2017). Analisis Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Melakukan Stock Split, e-Jurnal Universitas Diponegoro, Vol. 6, No. 1, Tahun 2017. Universitas Diponegoro.
- Shofa, Inayatus. (2016). Analisis Perbandingan Harga Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* : Vol. 5, No. 7, Juli 2016, STIESA Surabaya

- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Udhaya, R.(2014). Stock Price Reaction to Annual Earnings Announcement in Bombay Stock Exchange. *Impact: International Journal of Research in Business Management*. 2014, Vol. 2, No. 5, Pp. 25-30.
- Uddin MN & Uddin MJ. (2014). Dividend Announcement of the Commercial Banks in DSE: Scenario and Effect on Stock Price. *International Journal of Ethics in Social Sciences* 2014; Vol. 2, No.1: 143-155
- Wulff, Christian. (2002). The Market Reaction to Stock Splits – Evidence from Germany. *Schmalenbach Business Review*, Vol. 54, July 2002, Pp. 270 – 297.