

LIMA TAHUN *SHARE SPLIT* DI BURSA EFEK INDONESIA: MENGAPA SEPI PEMINAT?

Diah Rahayu Permatasari, Nurmala Ahmar, Nuraini Rochmania

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada perbedaan abnormal return dan volume perdagangan yang signifikan sebelum dan sesudah dilakukannya *share split*. Sampel penelitian adalah perusahaan yang melakukan *share split* antara tahun 2009 – 2013 (29 perusahaan). Uji statistik yang digunakan adalah uji beda dua rata-rata. Periode pengamatan yang dilakukan dalam penelitian selama 11 hari yaitu 5 hari sebelum *share split*, pada saat pengumuman *share split*, 5 hari sesudah *share split*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dengan adanya penerapan pengaturan fraksi harga saham di Indonesia tidak membuat return berbeda pada kurun waktu sebelum dan sesudah *share split*. Sedangkan pengujian perbedaan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah *share split* menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan volume perdagangan sebelum *share split* dengan volume perdagangan setelah *share split*. Hal ini dikarenakan investor tidak mendapatkan informasi yang relevan, cepat dan penuh di saat harga saham turun. Alasan yang kedua adalah informasi *share split* yang disampaikan oleh perusahaan tidak di respon positif oleh investor. Investor berfikir bahwa informasi *share split* merupakan informasi yang tidak menguntungkan bagi investor.

Kata kunci: volume perdagangan, abnormal return, pemecahan saham, dan trading range theory.

Pendahuluan

Perusahaan didirikan dengan memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan *financial*. Jika memiliki kelebihan likuiditas, perusahaan disarankan untuk melakukan aktivitas investasi. Investasi dapat dilakukan dengan cara menjual atau membeli saham yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Abdul Halim, 2005 : 4). Pada umumnya investasi dapat dilakukan dalam bentuk investasi jangka panjang atau jangka pendek. Seorang investor dapat memperdagangkan atau memperjualbelikan setiap saham/efek yang dimiliki di Bursa Efek Indonesia (BEI).

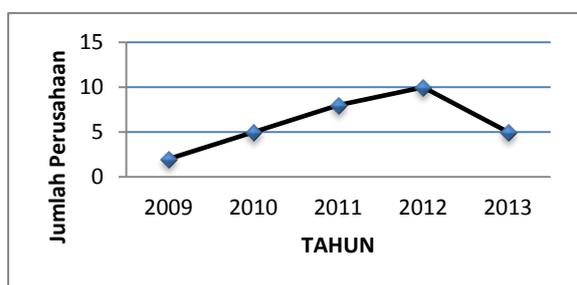
Jenis-jenis investasi dapat dibagi menjadi dua jenis yaitu, investasi yang dilakukan di pasar uang dan di pasar modal. Investasi yang dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, sedangkan investasi yang dilakukan di pasar modal seperti berupa saham, obligasi dan lainnya. Saham adalah surat berharga yang menunjukkan tanda kepemilikan seseorang atau perusahaan. Saham hanya dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk PT atau Perseroan Terbatas. Saham merupakan sekuritas yang paling diminati banyak investor karena saham dapat menghasilkan keuntungan *financial* yang menarik sesuai yang diharapkan oleh investor.

Seorang investor ingin mendapatkan keuntungan *financial* yang tinggi dengan resiko yang rendah. Suatu cara efektif yang dapat dilakukan oleh emiten untuk mempertahankan saham yang dimiliki berada pada rentang perdagangan yang optimal adalah melakukan *share split*. Secara sederhana, *share split* berarti memecah lembar saham dan harga nominal saham, namun merupakan tindakan perusahaan yang tidak memiliki nilai ekonomis. Perusahaan melakukan tindakan pemecahan saham agar saham yang dimiliki terlihat lebih menarik di mata investor. Seorang investor membutuhkan informasi yang relevan agar keputusan yang diambil dalam memilih portfolio investasi dapat menghasilkan keuntungan yang diharapkan. Dalam pengambilan keputusan, investor

disarankan mempertimbangkan beberapa hal yang menyangkut tentang investasi atau perdagangan seperti volume perdagangan dan *abnormal return* saat sebelum dan sesudah dilakukannya *share split*. *Abnormal return* adalah selisih antara keuntungan yang didapatkan dengan keuntungan yang diharapkan. Menurut Hartono (2009), *abnormal return* adalah *return* yang didapatkan investor tidak sesuai dengan pengharapan. Jika ada selisih keuntungan yang lebih besar atau positif maka selisih tersebut adalah keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*). Volume perdagangan merupakan jumlah lembar saham yang akan diperdagangkan di bursa efek dalam periode tertentu. Menurut Sutrisno (2000), volume perdagangan merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi [pasar modal](#) terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar. Volume perdagangan yang meningkat berdampak pada likuiditas saham. Likuiditas saham mengartikan bahwa saham tersebut mudah diperdagangkan dan diminati banyak investor. Harga saham yang terlalu mahal dan jumlah lembar saham yang akan beredar terlalu sedikit menyebabkan saham tidak likuid (Suaad Husnan, 1996 : 398).

Banyak para investor tidak mempunyai kesabaran, ragu atau takut atas pemilihan pengambilan keputusan investasi yang diambilnya karena kurangnya informasi *share split* yang akan mengakibatkan para investor bimbang atau tidak yakin dalam mengambil keputusan. Berikut tabel dan grafik jumlah perusahaan yang melakukan *share split* pada tahun 2009 sampai 2013:

Tabel dan Grafik 1 Lima Tahun Fenomena *Share split*



TAHUN	JUMLAH PERUSAHAAN
2009	2 Perusahaan
2010	5 Perusahaan
2011	8 Perusahaan
2012	10 Perusahaan
2013	5 Perusahaan
Jumlah	30 Perusahaan

Pada gambar dan tabel tersebut nampak bahwa tahun 2009 sampai 2012 jumlah perusahaan yang melakukan *share split* mengalami peningkatan, namun pada tahun 2013 mengalami penurunan yaitu sebanyak lima perusahaan. Hal itu mungkin dikarenakan para investor tidak mengetahui dan mempunyai informasi yang relevan tentang apakah *share split* berdampak pada *abnormal return* dan volume perdagangan saat sebelum dan sesudah dilakukannya pemecahan nilai nominal saham.

Hambatan atau masalah bagi para investor yaitu terlalu banyak informasi yang tidak relevan, opini tentang *share split* melalui media *internet*, dan media cetak ataupun pelayanan penasihat investasi. Peristiwa *stok split* atau pemecahan saham merupakan fenomena yang menarik bagi analisis keuangan karena masih banyak hasil penelitian para peneliti yang tidak konsisten atau adanya perbedaan hasil penelitian. Indarti (2011) dan Utami (2009) menyimpulkan bahwa adanya selisih atau perbedaan volume perdagangan dan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah dilakukannya

share split. Sedangkan Taufiq (2009) dan Rokhman (2009) menyimpulkan tidak ada selisih atau tidak ada perbedaan volume perdagangan dan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah dilaksanakannya *share split* atau pemecahan saham. Karena perbedaan hasil penelitian dari berbagai peneliti inilah yang membuat peneliti baru ingin meneliti ulang dari beberapa variabel yang sama.

Pemecahan saham merupakan fenomena yang membingungkan bagi analisis keuangan. Hal ini terjadi karena pemecahan saham tidak memiliki nilai yang ekonomis. Pemecahan saham dapat memberikan sinyal positif bagi investor tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan melakukan pemecahan saham agar para investor tertarik dengan saham yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin tinggi daya tarik investor terhadap saham tersebut maka berdampak pada *return* yang didapatkan dan lembar saham yang diperdagangkan setelah dilakukannya pemecahan saham. Jika *return* yang didapatkan di atas atau di bawah dari *return* yang diharapkan maka selisih tersebut dapat disebut dengan *abnormal return*. Menurut Utami (2009), adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *share split*. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh peneliti Rokhman (2009) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *share split*. Untuk itu perlu dilakukan pengujian tentang perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah pemecahan saham. Untuk mengetahui *abnormal return* yang diperoleh sesudah pemecahan saham dapat diukur dengan selisih *return* yang didapatkan (*Actual Return*) dengan *return* yang diharapkan (*Expected Return*). Setelah *abnormal return* harian masing-masing perusahaan telah diketahui maka hasil hitung tersebut siap di uji dengan uji beda dua rata-rata untuk mengetahui apakah ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah dilakukannya *share split*.

Pemecahan saham juga memberikan informasi yang menguntungkan. Informasi tersebut adalah harga saham yang rendah. Harga saham yang rendah dapat menarik investor untuk melakukan transaksi jual beli. Hal itu dapat berdampak pada volume perdagangan yang menyebabkan jumlah lembar saham yang diperdagangkan sebelum *share split* berbeda dengan setelah *share split*. Menurut Indiarti (2011), adanya perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah *share split*. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh peneliti Rokhman (2009), Utami, Maski dan Idrus (2009) dan Purwo Adi Wibowo (2005) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah *share split*. Oleh karena itu, perlu diuji mengenai perbedaan volume perdagangan sebelum dan setelah pemecahan saham. Volume perdagangan dapat diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA) yaitu jumlah saham yang diperdagangkan pada periode tertentu dibagi dengan jumlah saham yang beredar dalam periode tertentu.

Metode Penelitian

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan *share split* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2013. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposivesampling*. Sampel dari penelitian ini adalah terdapat 29 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi persyaratan yang telah ditetapkan. Kriteria yang digunakan dalam memenuhi persyaratannya adalah sebagaiberikut :

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI mulai tahun 2009 sampai dengan tahun 2013
2. Mengumumkan kebijakan *share split* atau pemecahan saham periode 2009-2013
3. Tidak melakukan kebijakan lain seperti *share deviden* (deviden saham), *right issue*, *bonus share* (saham bonus) atau pengumuman perusahaan pada periode pengumuman *share split*.
4. Tertera tanggal pengumuman pemecahan saham.

5. Perusahaan hanya memiliki 1 seri saham yang akan diperdagangkan.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis *event study* yang bertujuan untuk menganalisis perbedaan *abnormal return*, dan volume perdagangan sebelum dan sesudah *share split* (pemecahan saham). Peristiwa yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode lima hari sesudah peristiwa (T+1 sampai T+5) dan lima hari sebelum peristiwa (T-5 sampai T-1).

Didalam penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan dengan berbagai tahapan-tahapan, sebagai berikut :

1. Hipotesis 1
 - a. Menghitung *return* saham harian (*actual return*):

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

Dimana:

$R_{i,t}$ = Total *Return* saham yang terjadi ke-i pada ke-t

$P_{i,t}$ = Indeks harga saham ke-i pada ke-t

$P_{i,t-1}$ = Indeks harga saham ke-i pada ke t-1

- b. Menghitung *return* pasar harian (*expected return*). *Return* pasar harian yang digunakan dalam penelitian ini adalah IHSG, dengan rumus:

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

Dimana :

R_{mt} = *Return* pasar pada waktu ke-t

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan ke-t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan ke- t-1

- c. Menghitung *abnormal return* dari masing-masing saham. *Abnormal return* adalah selisih dari *actual return* dengan *expected return*. *Abnormal return* dapat dihitung menggunakan rumus:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Dimana :

AR_{it} : *return* tidak normal (*abnormal return*) saham i pada periode peristiwa ke-t

R_{it} : *return* sesungguhnya (*actual return*) yang terjadi untuk saham ke i pada periode peristiwa ke- t

$E(R_{it})$: *expected return* saham ke i untuk periode peristiwa ke- t

- d. Menghitung rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *share split*.
- e. Melakukan analisis deskriptif.
- f. Menentukan formulasi hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternative (H_a):
 - $H_a : \beta_i \neq 0$; artinya salah satu dari variabel dependen penelitian yaitu *abnormal return* memiliki perbedaan terhadap sebelum dan sesudah dilakukannya *share split*.
 - $H_0 : \beta_i = 0$; artinya seluruh variabel dependen penelitian yaitu *abnormal return* tidak memiliki perbedaan terhadap sebelum dan sesudah dilakukannya *share split*.
- g. Tingkat signifikansi (α) ditentukan sebesar 10%.
- h. Melakukan uji normalitas menggunakan program *software SPSS 11.5 for windows*.
- i. Melakukan uji beda dua rata-rata. Jika data penelitian yang berdistribusi normal, maka menggunakan uji parametrik, yaitu *paired sample t test*. Sedangkan data penelitian yang berdistribusi tidak normal menggunakan uji non-parametrik, yaitu *wiloxon sign rank test*.
- j. Melakukan pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan cara:
 - Menolak H_0 atau menerima H_a jika signifikan $<$ dari tingkat signifikan $\alpha = 0,10$ (10%), dan menerima H_0 jika signifikan $>$ dari tingkat signifikan $\alpha = 0,10$ (10%).

2. Hipotesis 2

- a. Menghitung volume perdagangan (*Trading Volume Activity*) dengan rumus:

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan pada periode tertentu}}{\text{Jumlah saham yang beredar dalam periode tertentu}}$$

- b. Menghitung rata-rata TVA (*Trading Volume Activity*) sebelum dan sesudah *share split* seluruh sampel.
- c. Melakukan analisis deskriptif.
- d. Menentukan formulasi hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternative (H_a):
 - $H_a : \beta_i \neq 0$; artinya variabel dependen penelitian yaitu volume perdagangan memiliki perbedaan terhadap sebelum dan sesudah dilakukannya *share split*.
 - $H_0 : \beta_i = 0$; artinya seluruh variabel dependen penelitian yaitu volume perdagangan tidak memiliki perbedaan terhadap sebelum dan sesudah dilakukannya *share split*.
- e. Tingkat signifikansi (α) ditentukan sebesar 10%.
- f. Melakukan uji normalitas menggunakan program *software SPSS 11.5 for windows*.
- g. Melakukan uji beda dua rata-rata. Jika data penelitian yang berdistribusi normal, maka menggunakan uji parametrik, yaitu *paired sample t test*. Sedangkan data penelitian yang berdistribusi tidak normal menggunakan uji non-parametrik, yaitu *wiloxon sign rank test*.
- h. Melakukan pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan cara: Menolak H_0 atau menerima H_a jika signifikan $<$ dari tingkat signifikan $\alpha = 0,10$ (10%), dan menerima H_0 jika signifikan $>$ dari tingkat signifikan $\alpha = 0,10$ (10%).

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Penelitian ini menggunakan satu variabel independen (*share split*) dan dua variabel dependen (*abnormal return* dan volume perdagangan) yang bertujuan untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan sebelum dan sesudah dilakukannya *share split* pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan cara teknik *purposive sampling* dari seluruh perusahaan yang melakukan *share split* di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2009-2013. Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian adalah selama sebelas hari, yaitu lima hari sebelum dilakukannya *share split*, pada saat pengumuman *share split*, dan lima hari sesudah dilakukannya *share split*.

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2013 sebanyak 397 perusahaan dan terpilih sebanyak 29 perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Namun didalam penelitian ini menguji 30 sampel. Hal ini dikarenakan ada satu perusahaan yang melakukan *share split* selama dua tahun yaitu tahun 2009 dan 2013.

Tabel 2. Sampel yang Melakukan *Share Split* Berdasarkan Pemecahan Saham

No.	Pemecahan Saham	Jumlah	Presentase %	Code Perusahaan	Kisaran Harga
1.	1:2	7	23,3	IMAS	16.000 menjadi 7.550
				BBRI	10.300 menjadi 5.000
				BFIN	4.525 menjadi 2.250
				POOL	1.200 menjadi 600
				DVLA	2.225 menjadi 1.210
				CTRA	820 menjadi 390
				ARNA	310 menjadi 144
2.	1:4	5	16,7	KKGI	2.300 menjadi 580
				TURI	2.350 menjadi 600
				SSIA	1.340 menjadi 335
				ARNA	3.300 menjadi 820
				MTSM	3.000 menjadi 750
3.	1:5	11	36,7	LSIP	10.500 menjadi 2.150
				CPIN	9.550 menjadi 2.050
				INTA	3.850 menjadi 770
				AUTO	16.600 menjadi 3.250
				BTPN	11.650 menjadi 2.550
				JKON	2.450 menjadi 510
				KLBF	4.800 menjadi 960
				BRNA	3.450 menjadi 660
				JRPT	5.000 menjadi 950
				TLKM	10.100 menjadi 2.225
				JTPE	1.450 menjadi 300
4.	1:10	7	23,3	ASII	62.400 menjadi 6.950
				PTRO	44.000 menjadi 4.575
				CTBN	31.000 menjadi 3.100
				TOTO	68.000 menjadi 7.350
				TOWR	27.850 menjadi 2.775
				ACES	7.000 menjadi 740
				HERO	34.274 menjadi 4.731
Jumlah		30	100		

Sumber: Data Sekunder Diolah

Dalam penelitian ini, seluruh perusahaan melakukan pemecahan saham dengan *split down* yaitu menurunnya nilai nominal saham yang dapat mengakibatkan jumlah lembar saham yang beredar semakin bertambah (Abdul Halim, 2005:99). Pada tabel tersebut menunjukkan bahwa komposisi perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan split 1:5 yaitu sebanyak 11 perusahaan dengan persentase 36,7%.

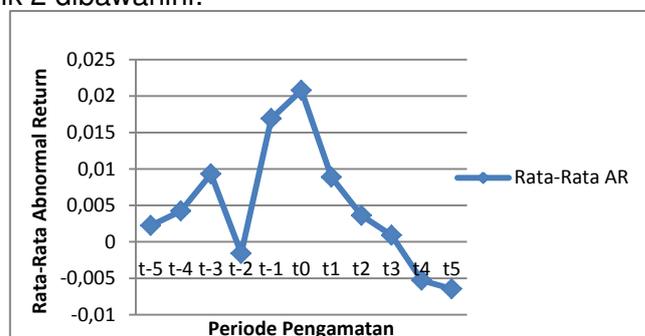
Penelitian ini melakukan analisis deskriptif terhadap rata-rata *abnormal return* per hari. Rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *share split* selama periode uji terlihat pada Tabel 3.

Tabel 3. Tabel Rata-Rata *Abnormal Return* (AR) Saham Perusahaan yang Terdaftar Di BEI Sebelum dan Sesudah *Share Split* Pada Tahun 2008-2009

Periode Pengamatan	Minimum	Maximum	Rata-rata <i>Abnormal Return</i>
t-5	-0,08747	0,05743	0.002232508
t-4	-0,10077	0,10054	0.004217423
t-3	-0,04563	0,16539	0.009295299
t-2	-0,06045	0,06240	-0.001605671
t-1	-0,03246	0,45656	0.016907547
t0	-0,12353	0,18864	0.020783697
t1	-0,10067	0,25136	0.008875796
t2	-0,05860	0,24593	0.003604431
t3	-0,05304	0,16870	0.000884884
t4	-0,19949	0,12740	-0.005276879
t5	-0,13196	0,11193	-0.006471514

Sumber: Lampiran 7 diolah

Dalam tabel 3 diketahui bahwa *abnormal return* paling kecil (minimum) adalah -0,03246 (satu hari sebelum pemecahan saham), sedangkan *abnormal return* paling besar (maximum) adalah 0,45656 (satu hari sebelum *share split*). Selama periode pengamatan, besarnya rata-rata *abnormal return* mengalami kenaikan dan penurunan serta ada yang bernilai positif dan negatif. Rata-rata *abnormal return* yang terkecil adalah -0.001605671 (dua hari sebelum pemecahan saham), sedangkan yang terbesar adalah 0.020783697 (pada saat pengumuman *share split*). Grafik pergerakan rata-rata *abnormal return* dapat dilihat pada grafik 2 dibawah ini:



Grafik 2. Grafik Rata-Rata *Abnormal Return* (AR) Saham Perusahaan yang Terdaftar Di BEI Sebelum dan Sesudah *Share Split* Pada Tahun 2008-2009

Grafik 2 menunjukkan bahwa pada satu hari sebelum *share split* (t-1), rata-rata *abnormal return* bernilai positif. Hal ini mengartikan bahwa informasi yang diberikan perusahaan telah tersampaikan dan direspon positif oleh investor sebelum pemecahan saham. Investor mempunyai kepercayaan atas kinerja perusahaan tersebut di masa yang akan datang. Pada saat pengumuman *share split* (t0), rata-rata *abnormal return* bernilai positif yaitu sebesar 0.020783697. Hal ini menunjukkan bahwa dengan dilakukannya *share split* akan memberikan informasi yang menguntungkan bagi investor.

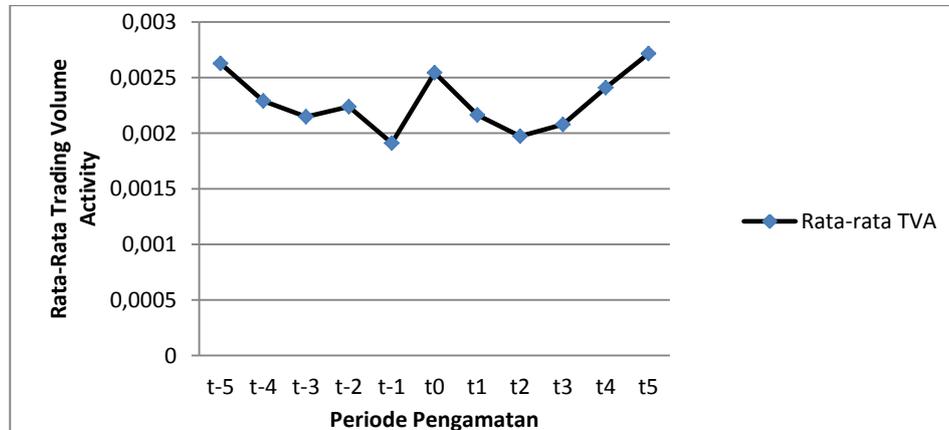
Trading Volume Activity (TVA) selama periode pengamatan dapat diperoleh dari jumlah saham yang diperdagangkan dibagi dengan jumlah saham yang beredar (dapat dilihat pada lampiran 10). Berikut rata-rata *trading volume activity* untuk seluruh perusahaan sampel:

Tabel 4. Tabel Rata-Rata *Trading Volume Activity* Saham Perusahaan yang Terdaftar Di BEI Sebelum dan Sesudah *Share Split* Pada Tahun 2008-2009

Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i>	
Periode Pengamatan	Rata-rata TVA
t-5	0.002627564
t-4	0.002290703
t-3	0.002148546
t-2	0.002238202
t-1	0.001910662
t0	0.002543873
t1	0.00216303
t2	0.001972676
t3	0.002078825
t4	0.00240918
t5	0.002716344

Sumber : Lampiran 10 diolah

Dalam Tabel 4 diketahui bahwa selama periode pengamatan, besarnya rata-rata *trading volume activity* mengalami kenaikan dan penurunan, serta rata-rata *trading volume activity* seluruh perusahaan bernilai positif. Grafik pergerakan rata-rata *trading volume activity* dapat dilihat pada grafik 3 di bawah ini:



Grafik 3. Grafik Rata-Rata *Trading Volume Activity* Saham Perusahaan yang Terdaftar Di BEI Sebelum dan Sesudah *Share Split* Pada Tahun 2008-2009

Pada grafik 3 dapat dilihat bahwa selama periode pengamatan besarnya rata-rata *trading volume activity* bernilai positif, dengan nilai rata-rata tertinggi terjadi pada t5 yaitu 0.002716344 dan yang terendah terjadi pada t-1 yaitu 0.001910662. Pada saat pengumuman *share split* (t0), nilai rata-rata *trading volume activity*nya adalah 0.002543873. Hal ini menunjukkan bahwa dengan dilakukannya *share split* dapat meningkatkan likuiditas saham.

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal. Data tersebut dikatakan normal apabila signifikansinya lebih dari 10% (signifikansi = 10%). Jika data penelitian yang berdistribusi normal, maka menggunakan uji parametrik,

yaitu *paired sample t test*. Sedangkan data penelitian yang berdistribusi tidak normal menggunakan uji non-parametrik, yaitu *wiloxon sign rank test*.

Berikut hasil pengujian data dengan uji normalitas (*one—sample Kolmogorov-smirnov test*):

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas Data Variabel *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Share Split*

Data	Signifikansi	Keterangan
Rata-Rata AR Sebelum <i>Share Split</i>	0,073	Tidak Normal
Rata-Rata AR Sesudah <i>Share Split</i>	0,442	Normal
Rata-Rata TVA Sebelum <i>Share Split</i>	0,020	Tidak Normal
Rata-Rata TVA Sesudah <i>Share Split</i>	0,014	Tidak Normal

Pada Tabel 5 dijelaskan bahwa data rata-rata sebelum dilakukannya *share split* merupakan data berdistribusi tidak normal sedangkan rata-rata sesudah *share split* adalah berdistribusi normal. Data yang digunakan adalah rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah dilakukannya *share split*. Pada table tersebut dijelaskan bahwa rata-rata sebelum dan sesudah dilakukannya *share split* merupakan data berdistribusi tidak normal (signifikan $< \alpha$ ($\alpha < 10\%$)).

Penelitian ini menggunakan uji beda dua rata-rata dalam uji hipotesisnya yaitu *paired sample t-test* (berdistribusi normal) dan *wilcoxon sign rank test* (berdistribusi tidak normal). Uji beda dua rata-rata digunakan untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang signifikan antara dua variabel, yaitu variabel independen (*share split*) dengan variabel dependen (*abnormal return*, dan volume perdagangan).

Uji hipotesis pertama adalah perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah dilakukannya *share split*. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di sub bab sebelumnya, maka uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *wilcoxon sign rank test*. Berikut hasil uji hipotesis yang pertama yaitu menguji variabel *abnormal return*:

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis Variabel *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Dilakukannya *Share Split*

Hipotesis	Variabel	Signifikan	Keterangan
H1	Rata-Rata AR sblm – Rata-Rata AR Ssdh	0,136	Ho diterima dan Ha Ditolak
H2	Rata-Rata TVA sblm – Rata-Rata TVA Ssdh	0,888	Ho diterima dan Ha Ditolak

Sumber : Lampiran 11

Dalam tabel 6 dapat diketahui bahwa signifikansi $> \alpha$ ($0,136 > 0,10$) sehingga Ho diterima. Dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah dilakukannya *share split*. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah dilakukannya *share split* tidak dapat diterima (Ha Ditolak). Hipotesis 2 memberikan temuan bahwa signifikansi $> \alpha$ ($0,888 > 0,10$) sehingga Ho diterima. Dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara volume perdangan sebelum dan sesudah dilakukannya *share split*. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa ada perbedaan volume perdangan sebelum dan sesudah dilakukannya *share split* tidak dapat diterima (Ha Ditolak). Berdasarkan hasil diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* dan volume perdagangan sebelum dan sesudah dilakukannya *share split*.

Menurut teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah ada perbedaan return yang didapatkan dan volume perdagangan sebelum dan setelah pemecahan saham. Hal itu

dikarenakan adanya respon positif dari investor setelah dilakukannya *share split*. Pengujian dikembangkan dengan membanding return antar hari. Hasil pengujian menunjukkan temuan sebagai berikut.

Tabel 7. Hasil Pengujian Hipotesis *Abnormal Return* Menggunakan Data Per Hari

Periode Pengamatan	t-1	t-2	t-3	t-4	t-5
t1	0,688 (w)	0,544 (w)	0,910 (w)	0,704 (w)	0,877 (w)
t2	0,329 (w)	0,959 (w)	0,491 (w)	0,299 (w)	0,453 (w)
t3	0,159 (w)	0,800 (p)	0,349 (w)	0,783 (p)	0,878 (p)
t4	0,360 (w)	0,734 (w)	0,318 (w)	0,111 (w)	0,262 (w)
t5	0,289 (w)	0,558 (p)	0,206 (w)	0,238 (p)	0,366 (p)

P = Menggunakan *Paired Sample T-test*

W = Menggunakan *Wilcoxon Sign Rank Test*

Didalam tabel 7 dapat diketahui bahwa selama 10 hari (t-5, t-4, t-3, t-2, t-1, t1, t2, t3, t4, t5) memiliki signifikan $\alpha > 10\%$ (0,10) sehingga, H_0 diterima dan menolak H_a . Dapat diambil kesimpulan bahwa H_0 diterima yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara lima hari sesudah *share split* dengan lima hari sebelum *share split*.

Tabel 8. Hasil Pengujian Hipotesis Volume Perdagangan Menggunakan Data Per Hari

Periode Pengamatan	t-1	t-2	t-3	t-4	t-5
t1	0,096*	0,737	0,428	0,209	0,517
t2	0,485	0,603	0,792	0,970	0,949
t3	0,755	0,792	0,425	0,374	0,885
t4	0,603	0,409	0,962	0,732	0,889
t5	0,964	0,964	0,466	0,439	0,820

* H_0 di tolak dan H_a diterima

Didalam tabel 8 dapat diketahui bahwa pada periode satu hari sebelum *sharesplit* dengan satu hari sesudah *sharesplit* memiliki signifikansi 0,096 ($\alpha < 10\%$) sehingga H_0 di tolak dan menerima H_a . Dapat diambil kesimpulan bahwa H_0 ditolak yang berarti bahwa terdapat perbedaan volume perdagang yang signifikan antara hari pertama sesudah *share split* dengan hari pertama sebelum *share split*. Berdasarkan hal ini dapat dikatakan bahwa pasar bereaksi pada satu hari setelah pengumuman *share split*.

Harga saham di Indonesia memiliki fakta menarik, dimana poin peningkatan harga saham ditentukan tidak sama. Penentuan didasarkan pada kelas harga sebagai berikut. Perbedaan kelompok harga tersebut dikenal dengan fraksi harga. Fraksi harga saham (*tick price*) adalah proses tawar-menawar atau perpindahan suatu order ke tingkat harga lainnya menggunakan aturan yang dikenal. Jadi, fraksi harga merupakan batasan nilai tawar-menawar atas suatu efek yang ditentukan oleh Bursa Efek (Darmadji dan Fakhruddin (2011:99)). Misalnya, suatu saham ditawarkan dengan harga Rp250 dan fraksi harga saham dengan kelipatan Rp5, maka pihak tawar-menawar diperbolehkan menawar ke atas/ke bawah dari harga awal Rp255 (1 poin), Rp260 (2 poin) atau Rp245, Rp240. Kenaikan atau penurunan atas satu kelipatan fraksi harga saham disebut dengan poin. Berikut aturan fraksi harga saham yang berlaku pada tanggal 2 Januari 2007 sampai 5 Januari 2014 :

Tabel 9. Aturan Fraksi Harga Saham yang Berlaku pada Tanggal 2 Januari 2007 sampai 5 Januari 2014

Harga Saham	2 Jan 2007
<Rp 200	Rp 1
Rp 200 s/d <Rp 500	Rp 5
Rp 500 s/d < Rp 2000	Rp 10
Rp 2000 s/d <Rp 5000	Rp 25
≥ Rp 5000	Rp 50

Sumber : Darmadji dan Fakhrudin (2011:99)

Periode pengamatan yang digunakan adalah 10 hari (sebelum pemecahan saham (t-1, t-2, t-3, t-4, t-5) dan sesudah pemecahan saham (t+1, t+2, t+3, t+4, t+5)). Pada Sub bab ini menjelaskan bahwa apakah kenaikan fraksi harga saham sebelum dan sesudah *share split* menunjukkan ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *share split*.

Tabel 10. Kelompok-Kelompok Fraksi Saham

Fraksi Harga Saham	Kelompok
<Rp 200	1
Rp 200 s/d Rp 500	2
Rp 500 s/d < Rp 2000	3
Rp 2000 s/d <Rp 5000	4
≥ Rp 5000	5

Pada tabel 10 dapat diketahui bahwa dalam sub bab ini ada 5 kelompok fraksi harga saham. Fraksi harga saham yang telah dikelompokkan membantu penelitian dalam menguji perbedaan fraksi harga saham dengan *abnormal return*.

Berdasarkan hasil pengujian tambahan yang dilakukan dengan membedakan fraksi saham ditemukan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara fraksi saham dengan *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hal ini menunjukkan bahwa adanya fraksi saham di Indonesia tidak membuat *return* berbeda pada kurun waktu sebelum maupun sesudah *share split*. Perubahan kenaikan fraksi harga saham sebelum dan sesudah *share split* tidak menunjukkan bahwa ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *share split*.

Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan terhadap variabel *abnormal return* selama periode pengamatan yaitu selama 11 hari (lima hari sebelum *share split*, saat pengumuman, dan lima hari sesudah *share split*) diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah dilakukannya *share split*. Hal ini dapat disebabkan karena investor masih kurang tertarik dengan dilakukannya *share split* yang dapat menyebabkan perusahaan tidak mendapatkan keuntungan yang berbeda setelah *share split*.

Alasan yang kedua adalah dengan adanya fraksi harga saham di Indonesia tidak membuat *return* berbeda pada kurun waktu sebelum dan sesudah *share split*. Kenaikan fraksi harga saham sebelum dan sesudah *share split* tidak menunjukkan ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *share split*.

Pengujian berdasarkan hari pengamatan t-1 sampai t-5 (lima hari sebelum *share split*) dengan t+1 sampai t+5 (lima hari sesudah *share split*) memberikan hasil bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara lima hari sebelum *share split* dengan

lima hari sesudah *share split*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Taufiq Noor Rokhman, Didied P. Affandy dan S.M Kiptiyah (2009) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah dilakukannya *share split* dan berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utami, Maski dan Idrus (2009). Peneliti Taufiq Noor Rokhman, dkk (2009) menyatakan bahwa informasi mengenai *share split* tidak mengandung informasi, yang pada akhirnya pasar tidak bereaksi terhadap informasi tersebut. Hal itu dapat menyebabkan tidak mendapatkan *abnormal return*.

Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan terhadap variabel volume perdagangan selama periode pengamatan yaitu selama 11 hari (lima hari sebelum *share split*, saat pengumuman, dan lima hari sesudah *share split*) diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah dilakukannya *share split*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori *Trading Range Theory* yang menyatakan bahwa dengan harga yang rendah dapat meningkatkan daya tarik investor untuk bertransaksi dan dapat mengakibatkan volume perdagangan yang meningkat. Adanya tidak ada perbedaan signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *share split* dapat disebabkan karena informasi *share split* yang disampaikan oleh perusahaan tidak di respon dengan positif oleh investor. Investor berfikir bahwa informasi *share split* merupakan informasi yang tidak menguntungkan bagi investor. Secara sederhana, *share split* berarti menambahkan jumlah lembar saham yang beredar dan mengurangi harga nominal saham, namun nilai kapitalisasi saham tersebut tidak mengalami perubahan.

Alasan yang kedua adalah informasi *share split* atau pemecahan saham tidak tersampaikan oleh seluruh investor. Pelaku pasar atau investor tidak memperoleh informasi tersebut dengan penuh, relevan dan cepat di saat harga saham turun. Alasan yang ketiga yaitu tidak semua investor masih tertarik dengan perubahan harga saham setelah dilakukannya *share split*. Sebelum perubahan harga saham, investor kurang tertarik dengan saham tersebut karena harga saham yang tinggi.

Pengujian berdasarkan hari pengamatan t-1 sampai t-5 (lima hari sebelum *share split*) dengan t+1 sampai t+5 (lima hari sesudah *share split*) memberikan hasil bahwa ada perbedaan yang signifikan antara satu hari sebelum dengan satu hari sesudah *share split*. Hasil pengujian tersebut mengartikan bahwa adanya respon positif oleh investor pada saat pengumuman *share split*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rokhman, dkk (2009). Hal yang sama juga untuk penelitian Utami, dkk (2009) serta Wibowo (2005) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah dilakukannya *share split*. Penelitian ini berbeda hasil dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Indiarti dan Purba (2011). Peneliti Rokhman, dkk (2009) menyatakan bahwa adanya kesamaan terhadap tingkat ekspektasi diantara para investor disebabkan adanya kesamaan informasi yang diterima investor atau belum terjadi kebocoran informasi mengenai *share split* sebelum *share split* dan pada saat pengumuman *share split*. Hal ini dapat mengakibatkan tidak adanya perubahan atau perbedaan terhadap volume perdagangan sebelum dan sesudah *share split*.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut terbukti bahwa peristiwa *share split* tidak memberikan dampak yang signifikan dalam bentuk return dan volume perdagangan. Artinya bahwa, kegiatan tersebut di Indonesia masih merupakan peristiwa yang dilakukan oleh perusahaan agar saham yang dijual di bursa efek “terbeli” oleh investor, dan belum menghasilkan perbedaan return yang signifikan. Berdasarkan hasil pengamatan selama lima tahun

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan variabel *abnormal return* dan volume perdagangan sebelum dan sesudah dilakukannya *share split*. Berdasarkan sifatnya, penelitian ini bersifat deduktif, yaitu penelitian yang mempunyai tujuan untuk menganalisa hipotesis penelitian dan mengkaji hasil pengujian data yang digunakan.

Pada bab sebelumnya telah dijelaskan mengenai hasil pengujian analisis dan pembahasan hasil penelitian. Dalam penelitian ini peneliti menarik kesimpulan penelitian sebagai berikut :

1. Kenaikan fraksi harga saham sebelum dan sesudah *share split* tidak menunjukkan bahwa ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *share split*.
2. *Share split* tidak memberikan kandungan informasi yang menguntungkan bagi investor, sehingga menyebabkan tidak ada perbedaan volume perdagangan yang signifikan sebelum dan sesudah dilakukannya *share split*.
3. Tidak semua investor masih tertarik dengan perubahan harga saham setelah *share split*. Hal ini dapat menyebabkan volume perdagangan sebelum *share split* tidak berbeda dengan volume perdagangan setelah *share split*.
4. Ada perbedaan volume perdaganganyang signifikan antara satu hari sebelum dan satu hari sesudah *share split*.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang didasari sebagai berikut:

1. Periode penelitian yang digunakan hanya 4 tahun penelitian, yaitu 2009-2013, sehingga jumlah sampel penelitian sedikit.
2. Dalam penelitian ini menggunakan variabel relatif sedikit.
3. Sedikit kesusahan saat memperoleh data jumlah lembar saham yang diperdagangkan, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan harga penutupan saham.
4. Adanya perbedaan tanggal pengumuman *share split* antara Laporan Keuangan perusahaan dengan ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*).

Daftar Pustaka

Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. 2011. *Pasar Modal Di Indonsia*. Jakarta: Salemba Empat.

Ghozali, Imam dan C. N. John. 2002. *Statistik Non-Parametrik : Teori dan Aplikasi dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.

Hartono, Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta : BPF.

Hartono, Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta : FEB UGM.

Husnan, Suad. 1996. *Dasar-dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : AMPN YKPN.

Indarti, Iin dan Purba, Desti Mulyani BR. "Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Share split*". *Jurnal Aset* 13.1 (2011).

Rokhman, Taufiq N., Affandy, Didied P., dan Kiptiyah, S.M. "Analisis *Return, Abnormal return, Volume Perdagangan, dan Bid Ask Spread Saham* Diseputar Pengumuman *Share split*". *Jurnal Wacana* 12.4 (2009).

Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.

Sutrisno, Wang, Yuniartha, Francisca, dan Susilowati, Soffy. "Pengaruh *Share split* Terhadap Likuiditas dan *Return* Saham Di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 2.2 (2000)

Utami, Tiwi, N., Maski, Ghozali, dan Idrus, H.M Syafe'i. "Dampak Pengumuman *Share split* Terhadap *Return*, Variabilitas Tingkat Keuntungan dan Aktivitas Volume Perdagangan". *Jurnal Wacana* 12.4 (2009).

Wibowo, Purwo Adi. "Analisis Perbedaan Variabilitas Keuntungan Saham, Aktivitas Perdagangan Saham Dan Bid-Ask Spread Sebelum Dan Sesudah *Share split*." *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis* 2.1 (2005).