

Analisis Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Melakukan *Stock Split*

(Studi Empiris pada Perusahaan *Go Public* Periode 2010-2015)

Fandi Ichwan Sidqi¹ , dan Bulan Prabawani, S.Sos, MM, PhD²

Email: fandy.ichwan@yahoo.co.id

Abstract: Capital market activity as one of the potential of the national economy increasingly puts its role in developing the national economy. Several methods are used by IPOs for shares that investors maintain their stocks and shares glance that they can remain competitive in the world capital markets, one of which is to implement a stock split. This study aimed to analyze the effect of the stock split on stock prices and trading volumes. This type of research is a study that is included in the category event study or the study of events. Type of sampling using purposive sampling method. The sample in this study were 42 companies that conduct a stock split in the period 2010-2015. The results of this study indicate that there are significant differences between the stock price and trading volume before and after the stock split. Stock split is still a policy that affect stock prices and trading volumes. Results were obtained by analyzing secondary data using the data normality test, different test, and Wilcoxon signed rank test. Based on this, the researchers suggest though stock split is still a significant effect, but the stock split did not ensure that the market will react as expected the company, as a result of this study showed that the activity of the stock split does not guarantee that the average stock trading volume will increase accordingly with purpose. Therefore, issuers are advised paying attention to other factors in deciding policies stock split.

Keywords : Stock Prices, Trading Volume Activity, Stock Split

Abstraksi: Aktivitas pasar modal sebagai salah satu potensi perekonomian nasional semakin menempatkan perannya dalam menumbuhkembangkan perekonomian nasional. Beberapa cara dilakukan oleh emiten saham untuk mempertahankan sahamnya agar investor melirik saham mereka dan saham mereka tetap bisa bersaing dalam dunia pasar modal, salah satunya adalah dengan menerapkan *stock split*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *stock split* terhadap harga saham dan volume perdagangan saham. Tipe penelitian ini merupakan suatu penelitian yang termasuk dalam kategori *event study* atau studi peristiwa. Tipe pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini adalah 42 perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada periode 2010-2015. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. *Stock split* masih menjadi kebijakan yang berpengaruh bagi harga saham dan volume perdagangan saham. Hasil penelitian tersebut didapat dengan menganalisis data sekunder menggunakan uji normalitas data, uji beda, dan *Wilcoxon signed rank test*. Berdasarkan hal tersebut, peneliti menyarankan meskipun *stock split* masih berpengaruh signifikan namun *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 rata-rata volume perdagangan saham akan meningkat sesuai dengan tujuannya. Oleh karena itu, emiten disarankan memperhatikan faktor-faktor lain dalam memutuskan kebijakan *stock split*.

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

Pasar modal merupakan tempat dimana perusahaan dan investor melakukan transaksi atas sekuritas. Pada hakikatnya, pasar modal merupakan sarana yang menghubungkan pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Aktivitas pasar modal sebagai salah satu potensi perekonomian nasional semakin menempatkan perannya dalam menumbuhkembangkan perekonomian nasional.

Dalam melaksanakan fungsi ekonominya pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai dana ke pihak yang memerlukan dana. Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, mereka mengharapkan akan memperoleh dana dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi pihak yang memerlukan ketersediaan dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi daya beli investor dalam pasar modal adalah harga saham. Menurut Kamaruddin (2004) harga saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan. Kemudian menurut Ciptaningsih (2010) bila harga saham dinilai terlalu tinggi oleh pasar, jumlah permintaannya akan berkurang. Harga saham yang terlalu tinggi berakibat saham bersangkutan tidak liquid. Investor menjadi enggan membeli baik karena mereka berpikir bahwa harga sudah mencapai puncaknya maupun karena biaya yang semakin tinggi. Agar saham liquid maka sebuah perusahaan *go public* mempunyai pilihan menambah jumlah saham untuk membuat harga lebih rendah. Bilamana terjadi penambahan jumlah saham maka secara otomatis harga saham akan turun.

Volume perdagangan menjadi pertimbangan lainnya bagi investor yang hendak memilih untuk membeli saham. Saham dengan volume perdagangan yang besar memiliki *bid ask spread* yang kecil dibandingkan dengan saham yang memiliki volume perdagangan yang kecil, karena menyebabkan *bid ask spread* yang besar (Ciptaningsih, 2010). Hal ini dapat dikatakan volume perdagangan memiliki hubungan yang negatif terhadap *bid ask spread*.

Menurut Untung (2011), pasar modal juga merupakan salah satu alternatif perusahaan dalam menghimpun dana dari investor. Nilai harga saham tentu akan mempengaruhi para investor untuk membeli saham tersebut. Konsekuensi dari harga saham yang tinggi akan menyebabkan turunnya permintaan saham dari para investor dan mereka akan memilih saham yang memiliki nilai lebih rendah dan memiliki prospek ke depan yang bagus. Investasi di pasar modal lebih fleksibel. Setiap pemodal dapat melakukan pemindahan dananya dari satu perusahaan ke perusahaan lain, atau dari satu industri ke industri lain sesuai dengan perkiraan akan keuntungan yang diharapkan seperti deviden dan atau *capital gain* dan *preferensi* mereka atau risiko dari saham-saham tersebut. Ada dua syarat utama di mana investor bersedia untuk menyalurkan dananya adalah yang pertama pasar harus efisien, dan yang kedua adalah cukup tersedianya perlindungan bagi investor dari penipuan, kecurangan, penggelapan, atau tindakan tak etis pihak yang terlibat dalam penerbitan atau perdagangan aset finansial (Anoraga & Pakarti, 2008). Pasar modal dikatakan efisien jika informasi yang tersedia secara luas dan murah untuk para investor dan semua informasi yang relevan telah dicerminkan dalam harga-harga sekuritas tersebut (Husnan, 1998). Oleh karena itu, beberapa cara dilakukan oleh emiten saham untuk mempertahankan sahamnya agar investor melirik saham mereka dan saham mereka tetap bisa bersaing dalam dunia pasar modal, salah satunya adalah menerapkan kebijakan pemecahan saham.

Menurut Jogiyanto (2014), pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah selembaar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Dengan demikian, sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis. Misalnya jumlah saham yang beredar adalah satu

juta lembar dengan nilai Rp 1.000,- per lembar. Nilai ekuitas perusahaan perusahaan adalah sebesar satu juta x Rp 1.000,- = Rp 1 miliar. Perusahaan memecah dari satu lembar saham untuk dijadikan sebanyak dua lembar saham, sehingga harga per lembar saham baru adalah menjadi Rp 500,- dan jumlah saham yang beredar menjadi sebanyak dua juta lembar. Nilai ekuitas perusahaan tidak berubah, yaitu sebesar dua juta x Rp 500,- = Rp 1 miliar.

Menurut Brigham & Houston (2001), pemecahan saham ini merupakan fenomena yang masih menjadi teka-teki di bidang ekonomi. Hal ini disebabkan karena sebenarnya pemecahan saham tidak menambah ekonomis bagi perusahaan. *Stock split* meski tidak dapat menambah keuntungan bagi pemegang saham, perusahaan tetap melakukan pengumuman *stock split* dikarenakan: pertama, *stock split* sebagai indikator bahwa perusahaan akan mempunyai arus kas yang lebih baik di masa yang akan datang yang pada akhirnya akan menaikkan nilai perusahaan. Kedua, *stock split* sebagai cara bagi perusahaan untuk menjaga agar sahamnya diperdagangkan pada batasan-batasan harga yang telah ditetapkan.

Menurut Ewijaya & Indriantoro (1999), cara yang dilakukan oleh emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal dengan pemecahan saham (*Stock split-up*), sehingga diharapkan daya tarik investor meningkat terutama untuk investor kecil. Berdasarkan data periode tahun 2010 sampai 2015, diperoleh 42 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split*. Mayoritas perusahaan-perusahaan tersebut melakukan *stock split* jenis *split up*.. Pendapat lain yang mengutarakan bahwa untuk menstabilkan harga saham dengan melakukan *Stock split* adalah alasan perusahaan melakukan pemecahan saham untuk menyesuaikan harga pasar dan menarik lebih banyak investor untuk menginvestasikan dananya. Dengan demikian saham perusahaan akan lebih banyak beredar di pasaran. Manfaat *split* secara tidak langsung terlihat pada laporan perusahaan, yaitu dampak yang ditimbulkan dari sinyal yang ditimbulkan di bursa. Dampak ini bisa positif atau negatif. Jika positif maka investor lebih tertarik untuk memperebutkan saham perusahaan itu yang tentu berakibat harga saham tersebut terdongkrak naik dan akhirnya tujuan perusahaan untuk mencapai seluas-luasnya kesejahteraan para pemegang saham perusahaan akan tercapai.

Contoh lainnya adalah pemecahan saham yang dilakukan oleh PT. Unilever Indonesia, Tbk (UNVR). Menurut Riyadi & Andrefa (2013) Setelah melakukan *stock split* pada tahun 2000 dan 2003, kinerja saham UNVR terus meningkat dari tahun 2004 hingga saat ini. Hal itu ditunjukkan oleh peningkatan nilai tambah pasar untuk pemegang saham (*market value added/MVA*) terhadap nilai buku (*Book Value/BV*) di atas 1.000% sejak 2004 dan selalu positif. MVA/BV adalah selisih antara harga saham perusahaan dan nilai buku. Nilai MVA/BV yang positif memberikan indikasi UNVR mampu memberikan nilai tambah terhadap nilai bukunya. Semakin tinggi nilai MVA, hal ini memiliki nilai positif bagi para investor saham UNVR. Sejak 1 Januari 2008 hingga 31 Oktober 2008, saham UNVR mampu menghasilkan return 9,56% di tengah penurunan IHSG sebesar 53,99 persen. Hal ini dapat menunjukkan bahwa saham UNVR termasuk salah satu pilihan favorit para investor.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *stock split* terhadap harga dan volume perdagangan saham. Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sutrisno & Yuniartha (2000) tentang pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham dan return saham di BEJ. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan yang terdaftar di BEJ yang melakukan pemecahan saham pada periode juli 1995- juni 1997 dengan variabel harga saham, volume perdagangan saham, varians saham, dan *abnormal return*. Terdapat 15 perusahaan dalam periode tersebut. Hasil dari penelitiannya mengatakan bahwa pemecahan saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, persentase spread dan volume perdagangan saham. Namun tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap varians saham dan *abnormal return* perusahaan.

Fatmawati & Asri (1999) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham di BEJ dengan variabel penelitiannya yaitu harga saham, volume perdagangan saham, volume turnover, volatilitas harga saham dan *bid ask spread*. Penelitian ini mengambil sampel 30

perusahaan yang melakukan pemecahan saham periode juli 1995 – juni 1997. Hasil dari penelitian ini mengatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham, volume turnover, dan spread sebelum dan sesudah pemecahan saham. Namun tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham dan volatilitas harga saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Sedangkan menurut Mila (2010), dalam penelitiannya yang berjudul analisis pengaruh pemecahan saham (*stock split*) terhadap volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2007-2009. Terdapat 23 perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada periode tersebut. Hasil dari penelitiannya mengatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan rata-rata volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan pemecahan saham.

Alasan pengambilan periode tahun 2010 sampai 2015 terdapat cukup banyak perusahaan yang melakukan pemecahan saham ini yaitu sebanyak 42 perusahaan. Artinya, dalam periode tersebut kemungkinan ada suatu peristiwa ekonomi atau kebijakan tertentu yang mengakibatkan perusahaan-perusahaan ini melakukan pemecahan saham. Seperti pada tahun 2014 lalu ada peristiwa pemilihan umum presiden yang mengakibatkan pergerakan 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.

Perumusan Masalah

1. Bagaimana perbedaan harga saham pada perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *stock split* ?
2. Bagaimana perbedaan volume perdagangan saham perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *stock split* ?

Kajian Teori

Landasan Teori (*Grand Theory*)

Menurut Ross (1977), *signaling theory* menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Tandelilin (2010) menjelaskan bahwa teori *signaling* berargumen bahwa pemecahan saham menunjukkan sinyal optimisme manajemen akan mampu meningkatkan kembali harga saham di masa datang.

Signaling Theory menyatakan bahwa *stock split* dapat memberikan sinyal baik positif maupun negatif kepada investor mengenai prospek perusahaan yang bagus di masa yang akan datang. Perusahaan yang melakukan *stock split* biasanya adalah perusahaan dengan kondisi kinerja yang baik. Meskipun *stock split* hanya menjadi “kosmetik” dan tidak memiliki nilai ekonomis, dengan adanya pengumuman *stock split* tersebut pasar akan bereaksi positif terhadap pengumuman *stock split* karena melihat adanya prospek yang menguntungkan di masa yang akan datang pada perusahaan tersebut. Copeland (1979)

“The essence of signaling argument as being that managers only split their stock if they were optimistic that the future share prices would increase, or at the very least not decrease. If a manager believed that the future share prices would decrease, they would not be willing to split stock due to the increased cost of trading lower priced stocks.”

Sesuai dengan pernyataan Copeland tersebut, Jogiyanto (2014) menyatakan bahwa Pemecahan saham merupakan upaya manajemen untuk menarik perhatian investor. Pemecahan saham memerlukan biaya dan hanya perusahaan berprospek baguslah yang sanggup melakukannya. Sebaliknya jika perusahaan yang tidak mempunyai prospek yang baik mencoba memberikan sinyal tidak *valid* lewat *stock split* akan tidak mampu menanggung biaya tersebut. Sehingga bukannya *stock split* akan meningkatkan harga sekuritasnya tetapi akan menurunkannya jika pasar cukup canggih untuk mengetahuinya.

Saham

Menurut Subagyo, Fatmawati, Badrudin, Purnamawati, & Algifari (1999), saham adalah salah satu efek yang pasar umumnya dijual di pasar modal. Saham adalah tanda penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas. Sedangkan menurut Untung (2011), saham adalah bukti penyertaan modal dalam perusahaan.

Saham adalah surat berharga yang menyatakan bahwa pemiliknya mempunyai andil dalam memodali perusahaan (Widoatmojo, 2004). Besarnya andil ini tergantung dari jumlah uang yang disetor atau setara uang lainnya, misalnya karena keahliannya seseorang dianggap telah menyetero uang setara dengan keahliannya tersebut.

Stock Split

Menurut Hadi (2013) *Stock Split* adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi nilai nominal yang lebih kecil. Sedangkan menurut Jogiyanto (2014) pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah selembar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya.

Menurut Riyadi & Andrefa (2013), pemecahan saham (*stock split*) dapat di definisikan sebagai aksi emiten yang dilakukan dengan memecah nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil sesuai dengan *ratio stock split* yang ditentukan. Dimana perubahan nilai nominal tersebut hanya mengakibatkan penambahan jumlah lembar saham, tetapi tidak mengubah jumlah modal ditempatkan dan modal disetor atau tidak akan mengurangi atau membuat harga saham menjadi lebih rendah dari sebelumnya, membentuk harga saham menjadi lebih wajar dan meningkatkan likuiditas saham di pasar modal.

Stock split adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional (Halim, 2005). Sedangkan menurut Brigham & Houston (2001) *stock split* adalah suatu aktifitas yang dilakukan oleh perusahaan *go public* untuk menaikkan jumlah saham yang beredar.

Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2014) nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan. Sedangkan menurut Kamaruddin (2004) harga saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan.

Harga saham di pasar modal setiap saat dapat mengalami perubahan, salah satunya adalah disebabkan oleh pengumuman hingga sebuah peristiwa. Menurut Samsul (2006), beberapa peristiwa yang mempengaruhi harga saham adalah :

- a. Pengumuman pembagian deviden tunai
- b. Pengumuman *split*
- c. Pengumuman *right issue*
- d. Pengumuman saham bonus atau saham deviden
- e. Pengumuman waran
- f. Rencana merger dan akuisisi
- g. Rencana transaksi benturan kepentingan
- h. Perubahan variabel makro dan mikro ekonomi
- i. Peristiwa politik internasional
- j. Pergerakan indeks saham
- k. Peristiwa politik nasional
- l. *January effect*
- m. *Insider information*
- n. Perubahan sikap ekonomi melalui *leading indicator*.

Menurut Melati (2015), harga saham dapat dibedakan menjadi beberapa jenis, yaitu :

1. Harga Nominal

Harga nominal merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Harga nominal ini tercantum dalam lembar saham tersebut.

2. Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga sebelum harga tersebut dicatat di bursa efek. Besarnya harga perdana ini tergantung dari persetujuan antara emiten dan penjamin emisi.

3. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari satu investor ke investor yang lain. Harga pasar terjadi setelah saham tersebut tercatat di bursa efek.

4. Harga Pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang diminta penjual dari pembeli saat jam bursa dibuka.

5. Harga Penutupan

Harga penutupan merupakan harga yang diminta oleh penjual dan pembeli saat hari akhir hari buka.

6. Harga Tertinggi

Harga saham tidak hanya sekali atau dua kali dalam sehari, tetapi bisa berkali dan tidak terjadi pada harga saham yang lama. Dari harga –harga yang terjadi tentu ada harga yang paling tinggi pada satu hari bursa tersebut, harga itu disebut harga tertinggi.

7. Harga Terendah

Harga terendah merupakan kebalikan dari harga tertinggi, yaitu harga paling rendah pada satu hari bursa.

8. Harga Rata-rata

Harga rata-rata merupakan rata-rata dari harga tertinggi dan terendah. Harga ini bisa dicatat untuk transaksi harian, bulanan, atau tahunan.

Volume Perdagangan Saham

Menurut Lestari (2014), Volume perdagangan saham merupakan jumlah saham yang diperdagangkan di bursa pada suatu waktu tertentu. Volume perdagangan merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar (Shobriati, Darminto, & Endang, 2013). Kemudian Volume perdagangan saham adalah jumlah satuan unit saham yang diperjualbelikan dalam suatu periode tertentu, biasanya harian (Sutrisno & Yuniartha, 2000).

Menurut Lestari (2014), Volume perdagangan saham merupakan jumlah saham yang diperdagangkan di bursa pada suatu waktu tertentu. Aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai laporan keuangan informatif.

Hipotesis

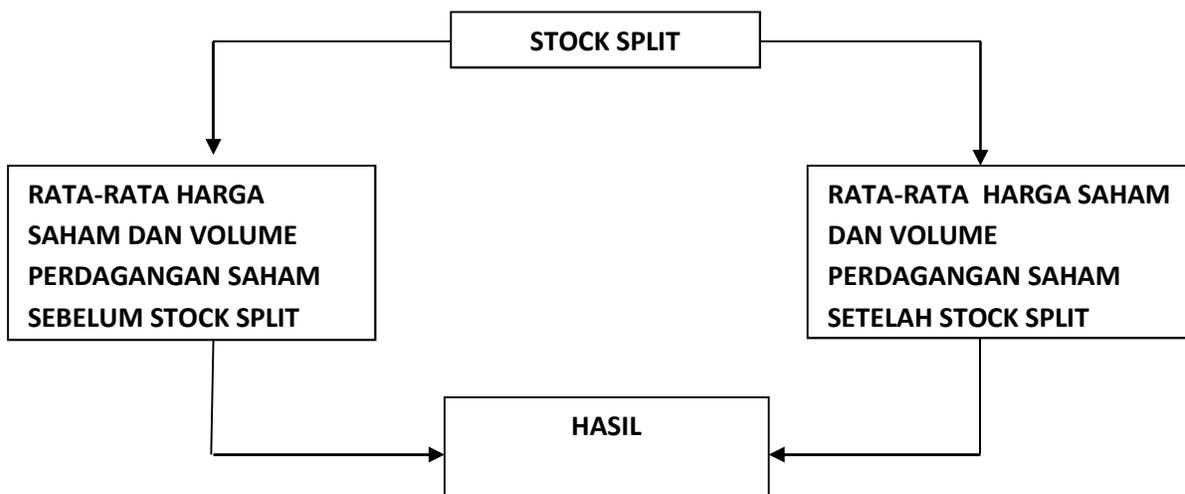
Mengacu pada latar belakang dan kerangka pemikiran di atas, maka penelitian ini akan membuktikan apakah terdapat pengaruh dari harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*.

H1 : Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split*.

H2 : Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split*.

Gambar1.1

Kerangka Pemikiran



Metode Penelitian

Penelitian yang akan dilakukan ini merupakan suatu penelitian yang termasuk dalam kategori *event study* atau studi peristiwa. *Event study* adalah penelitian yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2014). Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 hari sebelum *stock split* dan 10 hari setelah *stock split*. Penentuan periode jendela tersebut untuk menghindari *confounding effect* yaitu dampak tercampurnya suatu peristiwa yang diamati dengan peristiwa lain (Jogiyanto, 2010). Hal ini dikarenakan peristiwa *stock split* merupakan peristiwa yang nilai ekonomisnya dapat ditentukan dengan mudah oleh investor.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* periode tahun 2010-2015. Karena jumlah populasi cukup banyak, maka peneliti akan coba untuk melakukan penelitian pada periode tersebut. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Dalam *purposive sampling*, populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti.

Kriteria saham perusahaan yang dipilih adalah sebagai berikut :

1. Saham yang diambil adalah saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham (*stock split*) periode 2010-2015
3. Perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham dalam periode tersebut tidak melakukan atau mengeluarkan kebijakan lain selama periode jendela peristiwa (10 hari sebelum pemecahan saham dan 10 hari setelah pemecahan saham) seperti *stock dividen*, *stock reverse*, *bonus shares*, atau kebijakan perusahaan lainnya.
4. Memiliki data yang lengkap khususnya yang berkaitan dengan harga saham dan volume perdagangan saham.

Berdasarkan kriteria di atas, terdapat 42 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut.

Hasil dan Pembahasan

Penelitian ini dimaksudkan untuk mencari jawaban dari rumusan masalah yang telah dikemukakan pada bab I yaitu mengetahui perbedaan harga saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split* dan mengetahui perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* periode tahun 2010-2015. Sedangkan sampel yang diambil berjumlah 42 orang dengan teknik *purposive sampling* yang berarti dalam metode pengambilan sampel dilakukan dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria sampel diantaranya Saham yang diambil adalah saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham (*stock split*) periode 2010-2015, Perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham dalam periode tersebut tidak melakukan atau mengeluarkan kebijakan lain selama periode jendela peristiwa (10 hari sebelum pemecahan saham dan 10 hari setelah pemecahan saham) seperti *stock dividen*, *stock reverse*, *bonus shares*, atau kebijakan perusahaan lainnya, dan Memiliki data yang lengkap khususnya yang berkaitan dengan harga saham dan volume perdagangan saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dari harga saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno & Yuniartha (2000) dan Fatmawati & Asri (1999) yang mengatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dari harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,009 lebih kecil dibandingkan dengan signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 ($0,009 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*. Oleh karena itu hipotesis pertama diterima. Sedangkan untuk volume perdagangan saham menunjukkan bahwa terdapat perbedaan

yang signifikan dari volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno & Yuniartha (2000) yang mengatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dari volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan dengan signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 ($0,000 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*. Oleh karena itu hipotesis kedua diterima.

Selanjutnya terdapat analisis tambahan mengenai perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham perusahaan sebelum dan sesudah pemecahan saham periode 2010-2015 berdasarkan sektor-sektor perusahaan tersebut. Terdapat sepuluh sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun dalam penelitian ini hanya akan digunakan delapan sektor. Hal ini disebabkan tidak terdapat perusahaan yang termasuk dalam sektor pertambangan dan aneka industri dalam periode 2010-2015 tersebut. Analisis ini berdasarkan pada data statistik yang telah dihitung sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Kemudian untuk hasil uji berdasarkan masing-masing sektor perusahaan, Berdasarkan hasil pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* pada masing-masing sektor diatas, dapat dilihat bahwa dari sisi harga saham tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada seluruh sektor yang telah diuji. Sektor yang memiliki signifikansi paling mendekati dengan signifikansi yang digunakan (0,05) adalah sektor *Misscelaneous Industry* dengan signifikansi sebesar 0,109.

Sedangkan bagi volume perdagangan saham terdapat tiga sektor yang memiliki perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*. Sektor-sektor tersebut adalah *Basic Industry and Chemicals*, sektor *Infrastructure, Utilities, and Transportation*, dan sektor *Trade, Service, and Investment*. Dengan sektor *Basic Industry and Chemicals* yang memiliki signifikansi paling rendah yaitu sebesar 0,12.

Kesimpulan dan Saran

Setelah dilakukan pengolahan dan analisis data secara bertahap terhadap variabel harga saham, volume perdagangan saham terhadap *stock split*, maka dalam penelitian ini diperoleh kesimpulan dan saran.

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Dilihat berdasarkan rata-rata harga saham keseluruhan sebelum dan sesudah *stock split* pada tahun 2010 sampai 2015 terdapat 28 perusahaan yang mengalami kenaikan harga saham setelah dilakukan *stock split* sedangkan 14 perusahaan lainnya mengalami penurunan harga saham setelah dilakukan *stock split*. Dengan demikian hipotesis pertama dapat diterima.
2. Terdapat perbedaan signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Dilihat berdasarkan rata-rata harga saham keseluruhan sebelum dan sesudah *stock split* pada tahun 2010 sampai 2015 terdapat empat perusahaan yang mengalami kenaikan volume perdagangan saham setelah dilakukan *stock split* sedangkan 38 perusahaan lainnya mengalami penurunan volume perdagangan saham setelah dilakukan *stock split*. Dengan demikian hipotesis kedua dapat diterima.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka peneliti dapat memberi saran bagi penelitian selanjutnya dan pihak yang berkepentingan atas hasil penelitian ini yaitu:

1. Bagi emiten, terdapat beberapa saran seperti:
 - 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 rata-rata volume perdagangan saham akan meningkat sesuai dengan tujuannya. Oleh karena itu, emiten disarankan memperhatikan faktor-faktor lain dalam memutuskan kebijakan *stock split*.
2. Bagi pemegang saham atau investor
 - Sebaiknya memperhatikan secara seksama setiap kebijakan *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan dan prospek dari perusahaan yang melakukan *stock split* tersebut.
 - 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 emiten, 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 Referensi

- Anoraga, P., & Pakarti, P. (2008). *Pengantar Pasar Modal*. (P. R. Cipta, Ed.). Jakarta.
- Brigham, E. F., & 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*. Universitas Diponegoro.
- Copeland, E. T. (1979). Liquidity Changes Followings Stock Split. *Journal Of Finance*, 1.
- Ewijaya, & Indriantoro, N. (1999). Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 2, 53–65.
- Fatmawati, S., & Asri, M. (1999). Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Diukur Dengan Besarnya Bid-Ask Spread Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 14.
- Hadi, N. (2013). *Pasar Modal: acuan teoretis dan praktis investasi di instrumen keuangan pasar modal*. (G. Ilmu, Ed.). Yogyakarta.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi*. (S. Empat, Ed.). Jakarta.
- Husnan, S. (1998). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. (A. YKPN, Ed.) (dua). Yogyakarta.
- Indarti, L., & BR.Purba, D. (2011). Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan

Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split, 13, 57–63.

- Jogiyanto. (2010). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. (BPFE, Ed.). Jogjakarta.
- Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (BPFE, Ed.). Yogyakarta.
- Kamaruddin, A. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Lestari, D. A. (2014). *Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi*. Universitas Diponegoro.
- Melati, D. A. (2015). *Analisis Reaksi Pasar Modal Atas Pemilihan Presiden 9 Juli 2014 (Event Study pada Indeks Saham LQ-45)*. Universitas Diponegoro.
- Mila, I. G. A. (2010). *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Saham Perusahaan yang Terdaftar di BEI tahun 2007-2009*. Universitas Diponegoro.
- Riyadi, S., & Andrefa, S. (2013). Analisis dampak Stock Split Terhadap Harga, Volume, dan Keputusan Investasi Pada Saham. *E-jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1(1), 1–24.
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure : the incentive-signalling approach, 8(1), 23–40.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Shobriati, I., Darminto, & Endang, M. W. (2013). Pengaruh harga saham, volume perdagangan saham dan varian return terhadap bid ask spread di seputar pengumuman stock split (studi pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005 - 2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 5(2), 1–14.
- Subagyo, Fatmawati, S., Badrudin, R., Purnamawati, A., & Algifari. (1999). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Yogyakarta: Bagian Penerbitan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN.
- Sugiyono. (2010). *Metedologi Penelitian Bisnis*. (C. ALFABETA, Ed.) (Cetakan Ke). Bandung.
- Sutrisno, W., & Yuniartha, F. (2000). Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta, 1–13.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Untung, B. (2011). *Hukum Bisnis Pasar Modal*. (C. . A. OFFSET., Ed.). Yogyakarta.
- Widoatmojo, S. (2004). *Jurus Jitu Go Public*. (R. L. Toruan, Ed.). Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- <http://www.idx.co.id>
- <http://www.yahoo.finance.com>
- <http://www.sahamok.com>