

ANALYSIS DIFFERENCES OF ABNORMAL RETURN AND LIQUIDITY LEVEL STOCK COMPANY IN IDX THE STOCK SPLIT

**Fatima Wardani
Endah Susilowati
UPN "Veteran" Jawa Timur**

Abstract

Facing tough competition to expand the business, companies need funding not less. Currently, the stock market has been a source of funding that many enthused by the company. Stock liquidity is an important indication to study the market behavior, namely investors. In determining whether investors will be trading in the stock market, usually he would base decisions on a variety of information in its possession, one of the available information is the stock split announcement. The purpose of this research is to examine and analyze the significant differences Abnormal Return and stock trading volume activity (Trading Volume Activity / TVA) of the company before and after the stock split.

Data used in this research is secondary data. Data needed in this research is a form of trade transaction documents and a list of stocks listed on the Stock Exchange in the year 2005-2008. The analysis technique used is to use different test (Paired Sample Test) on the variable and variable returns Abnormal Trading Volume Activity (TVA).

The test results show that there are significant differences between the abnormal returns before the stock split announcement after the stock split event (stock spit) in 4 companies studied. While the test results on the activity of stock trading volume indicates that there were no significant differences in the activity of stock trading volume (Trading Volume Activity / TVA) between before and after the stock split stock split announcements of events (stock spit) in 4 companies studied.

Keywords: Stock Split, Abnormal Return, Trading Volume Activity and Liquidity Shares

PENDAHULUAN

Menghadapi persaingan ketat untuk menjadi perusahaan yang besar dan memiliki prospek masa depan yang baik, perusahaan membutuhkan sumber dana yang besar untuk kegiatan operasional, pengembangan dan perluasan usahanya. Saat ini pasar modal telah menjadi sumber pendanaan yang banyak diminati oleh perusahaan, dengan menerbitkan surat-surat berharga atau saham.

Perdagangan saham di pasar modal, dilakukan oleh para investor untuk memperoleh keuntungan (*return*). Investor mendasarkan keputusan investasinya pada berbagai informasi yang dimilikinya, yang akan tercermin dalam perubahan

harga saham, volume perdagangan dan indikator atau karakteristik lainnya. Salah satu informasi yang ada adalah pengumuman stock split.

Harga saham dapat dikatakan sebagai indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan. Semakin banyak dan semakin besar para investor menginvestasikan modalnya pada saham akan menjadikan saham-saham yang diperdagangkan semakin likuid. Volume perdagangan saham di pasar modal dipengaruhi oleh jumlah saham. Semakin besar jumlah saham yang dikeluarkan suatu perusahaan, maka volume perdagangan saham semakin besar. Harga saham di pasar bursa sering mengalami kenaikan yang signifikan. Tetapi dampak yang timbul justru tidak dikehendaki oleh perusahaan. Sesuai hukum permintaan dan penawaran.

Solusi yang dilakukan oleh perusahaan adalah melakukan pemecahan saham. *Stock split* adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi lembar lebih banyak dengan pengurangan harga nominal per lembarnya secara proporsional.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lamourex dan Poon (1987), Szewezky & Tsesekos (1991) menunjukkan bahwa volume perdagangan dan jumlah pemegang saham setelah *stock split* mengalami peningkatan yang signifikan (Kurniawati, 2003 : 269). Sebaliknya, hasil penelitian Copeland (1983) serta Conroy, Harris dan Bennet (1990) menemukan adanya penurunan likuiditas setelah split dengan menggunakan volume perdagangan sebagai proksi. Hasil-hasil penelitian pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas saham ditunjukkan dengan penelitian sebelumnya masih memiliki perbedaan.

Perumusan Masalah

Perumusan masalah dalam penelitian ini :

- a. Apakah ada perbedaan secara signifikan *Abnormal Return* perusahaan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*)?
- b. Apakah ada perbedaan secara signifikan aktivitas volume perdagangan saham (*Trading Volume Actyivity/ TVA*) perusahaan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*)?

Pemecahan Saham (*Stock Split*)

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 (Jogiyanto, 2008 : 534). Pemecahan saham merupakan suatu aktivitas yang dilakukan oleh para manajer-manajer perusahaan dengan melakukan perubahan terhadap jumlah saham yang beredar dan nilai nominal per lembar saham sesuai dengan *split factor*. *Split factor* merupakan perbandingan jumlah saham yang beredar sebelum dilakukannya *split* dengan jumlah saham yang beredar setelah dilakukannya *split*. Ada dua macam *split* yaitu *split-up* atau *forward split* dan *split down* atau *reverse split*.

Alasan perusahaan melakukan *stock split* adalah: harga saham yang lebih rendah setelah stock split, meningkatkan daya tarik investor kecil untuk melakukan investasi, meningkatkan jumlah pemegang saham sehingga pasar akan menjadi likuid, sinyal positif bagi pasar bahwa kinerja manajemen perusahaan bagus dan memiliki prospek yang baik

Pengumuman stock split mengandung informasi, jika informasi tersebut menimbulkan reaksi pasar setelah pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi

pasar ini dapat diukur dengan adanya *abnormal return* yang diterima oleh para pelaku pasar.

Pemecahan Saham atas Abnormal Return

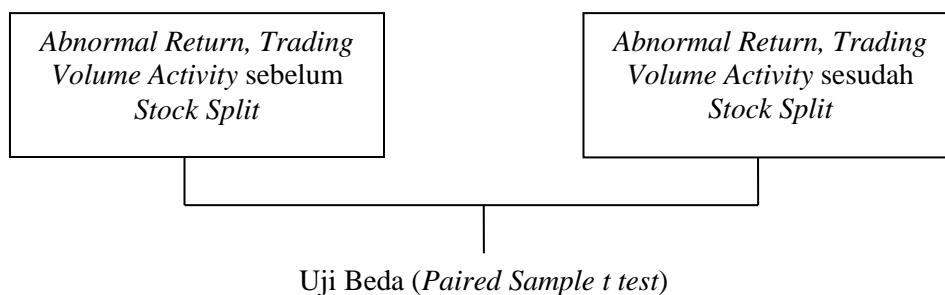
Signalling theory menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Ada dua asumsi untuk menjelaskan teori ini: (1) Perusahaan dengan prospek yang bagus akan menggunakan hutang karena dipandang sebagai sinyal positif bagi investor luar, (2) Perusahaan yang memiliki prospek buruk akan memilih menjual saham atau menerbitkan saham baru, merupakan sinyal negatif bagi investor.

Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2008 : 529). Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*

Pemecahan Saham atas Likuiditas Saham

Trading range theory menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut *Trading range Theory* harga saham yang dinilai terlalu tinggi akan menyebabkan berkurangnya aktivitas saham untuk diperdagangkan. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham akan dinilai tidak terlalu tinggi, sehingga akan meningkatkan kemampuan para investor untuk melakukan transaksi, terutama para investor kecil. Dengan kata lain saham akan semakin likuid (Marwata, 2001).

Secara umum likuiditas saham ditentukan oleh frekuensi saham yang bersangkutan, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap volume saham dan nilai transaksinya (Dewi, 2007 : 37).



Gambar 1
Kerangka Pikir

Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori yang digunakan, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- a. Bahwa ada perbedaan secara signifikan *Abnormal Return* perusahaan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*).

- b. Bahwa ada perbedaan secara signifikan aktivitas volume perdagangan saham (*Trading Volume Actyivity/ TVA*) perusahaan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*).

METODE PENELITIAN

Teknik Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang go publik dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan yang telah melakukan *stock split* selama 4 tahun dari tahun 2005-2008 pada 33 perusahaan. Pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. Adapun ciri- ciri khusus yang menjadi pertimbangan dalam pengambilan sampel yaitu :Saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek, termasuk saham yang paling aktif diperdagangkan saat mengumumkan kebijakan pemecahan saham (*stock split*) pada tahun 2005 sampai dengan tahun 2008, tidak mengeluarkan kebijakan lain seperti *stock deviden*, saham bonus atau pengumuman perusahaan lainnya. Sehingga 4 perusahaan yang masuk kriteria menjadi sampel.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data yang berupa transaksi perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan daftar saham tahun 2005-2008.

Teknik Analisis dan Uji Hipotesis

Menggunakan uji beda (*Paired sampel test*) pada variabel *Abnormal return* dan variabel *Trading Volume Activity (TVA)*, selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham.

Hipotesis pertama :

Ho : $\mu_{1.1} = \mu_{1.2}$, artinya tidak ada perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham.

Ha : $\mu_{1.1} \neq \mu_{1.2}$, artinya ada perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham.

Hipotesis kedua :

Ho : $\mu_{2.1} = \mu_{2.2}$, artinya tidak ada perbedaan *Trading Volume Activity (TVA)* sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham.

Ha : $\mu_{2.1} \neq \mu_{2.2}$, artinya ada perbedaan *Trading Volume Activity (TVA)* sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis dan Pengujian Hipotesis

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis dengan metode uji beda (*Paired Sample test*) untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* dan *Trading Volume Activity (TVA)* sebelum dan sesudah adanya peristiwa pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

Sedangkan dalam pengujian hipotesis, langkah yang dilakukan adalah dengan membandingkan nilai signifikansi t_{hitung} yang diperoleh dari hasil analisis dengan nilai signifikansi yang sudah ditetapkan sebesar 5% atau 0,05.

Analisis Paired Sample Test pada Data Abnormal Return

Tabel 1
Paired Sample Test *Abnormal Return*

Paired Samples Test

	Paired Differences			t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean			
Pair 1 Sebelum – Sesudah	0.00675	0.0131676	0.0029444	2.293	19	0.033

Berdasarkan tabel 1 diatas, telah dilakukan pengujian *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya pemecahan saham dihasilkan diperoleh hasil nilai t_{hitung} sebesar 2,293 dengan tingkat signifikansi $0,033 < 0,05$. Sehingga disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* dalam selang waktu 5 hari antara sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Sehingga hipotesis 1 teruji kebenarannya. Hasil ini mendukung penelitian Kurniawati (JRAI, 2003) yang menyatakan bahwa : *abnormal return* signifikan pada saat peristiwa pemecahan saham. Hal ini karena informasi tersebut direspon oleh publik yang ditunjukkan dengan reaksi pasar yang signifikan. Sesuai dengan Teori Sinyal - Copeland (1979) dalam Dewi (2007 : 6) bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif.

Analisis Paired Sample Test pada Data TVA

Tabel 2
Paired Sample Test TVA

Paired Samples Test

	Paired Differences			t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean			
Pair 1 Sebelum - Sesudah	- 0.00071	0.05162977	0.01154477	- 0.061	19	0.952

Berdasarkan tabel 2 tersebut, diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan aktivitas volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity/ TVA*) dalam selang waktu 5 hari sebelum dengan sesudah adanya peristiwa pemecahan saham. Dilihat dari nilai t_{hitung} sebesar $-0,061$ dengan tingkat signifikansi $0,952 > 0,05$, disimpulkan tidak terdapat perbedaan TVA dalam selang waktu 5 hari antara sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Sehingga hipotesis 2 tidak teruji kebenarannya. Mendukung penelitian Kurniawati (JRAI, 2003): tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham pada sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Ini kemungkinan terjadi karena bahwa investor pada Bursa Efek Indonesia telah lebih dahulu mengantisipasi adanya kemungkinan pemecahan saham yang akan dilakukan oleh perusahaan sehingga tidak mengubah penilaian investor dalam keputusan investasinya, yang

mengakibatkan tidak ada perubahan volume saham yang diperdagangkan antara sebelum ataupun sesudah pemecahan saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *Abnormal return* antara sebelum pemecahan saham dengan sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham (*stock split*). Sehingga hipotesis 1 teruji kebenarannya.
2. Bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan aktivitas volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity/ TVA*) antara sebelum pemecahan saham dengan sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham (*stock split*). Sehingga hipotesis 2 tidak teruji kebenarannya.

Saran

1. Bagi praktisi hendaknya harus mampu mengantisipasi kemungkinan-kemungkinan adanya pemecahan saham berakibat pada perubahan harga saham di pasar, yang pada akhirnya akan mempengaruhi *abnormal return* dan TVA (*Trading Volume Activity*).
2. Bagi akademisi yang akan datang, hendaknya dapat mengembangkan ilmu pengetahuan pasar modal dan investasi sehingga ilmu menjadi lebih luas dan lebih bermanfaat.
3. Bagi peneliti yang akan datang, hendaknya memperpanjang periode pengamatan sehingga dapat diperoleh perbedaan yang lebih signifikan lagi dalam penelitian sebelum dan sesudah peristiwa tertentu terhadap perubahan *return sahan* dan perdagangan saham yang menyebabkan perubahan nilai *abnormal return*, dan TVA (*Trading Volume Activity*).

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji, 1992, ***Pasar Modal***, Penerbit PT. Rineka Cipta, Jakarta.
- Dewi, Sari, 2007, "*Pengaruh Harga Saham dan Volume Perdagangan Terhadap Likuiditas Saham Pada Perusahaan Go Publik yang Melakukan Stock Split di Bursa Efek Jakarta*".
- Djarwanto, 1996, ***Mengenal Beberapa Uji Statistik dalam Penelitian***, Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Ekasari, Yunia, 2004, "***Analisis Kandungan Informasi Stock Split dan Likuiditas Saham Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta***".
- Hakim, Abdul, 2001, ***Statistik Deskriptif Untuk Ekonomi & Bisnis***, Edisi I, Penerbit Ekosima, Yogyakarta.
- Jogiyanto, 2008, ***Teori Portofolio dan Analisis Investasi***, Edisi Ke Lima, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Kurniawati, Indah "*Analisis Kandungan Informasi Stock Split dan Likuiditas Saham Studi Empiris pada Non-synchronous Trading*", ***Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*** Vol.6 No.3, September 2003, Hal 264-275.
- Luciana & Emanuel, "*Analisis Kandungan Informasi dan Efek Intra Industri Pengumuman Stock Split yang Dilakukan Oleh Perusahaan Bertumbuh dan Tidak*

- Bertumbuh'*, **Jurnal Ekonomi & Bisnis Indonesia** Vol. 20 No.1, Januari 2005, Hal 1-29.
- Riyanto, Bambang, 1995, **Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan**, Edisi Ke Empat, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Sunariyah, 2004, **Pengantar Pengetahuan Pasar Modal**, Edisi IV, Penerbit UPP-AMP YKPN, Yogyakarta.
- Sartono, Agus, 2001, **Manajemen Keuangan Teori & Aplikasi**, Edisi IV, Penerbit BPFE UGM, Yogyakarta.
- Setiawan, Iwan Heru, 2005, "*Pengaruh Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split (studi kasus pada perusahaan go publik yang listing di BEJ)*".
- Sumarsono, 2004, **Metodologi Penelitian Akuntansi : Beserta contoh Interpretasi Hasil Pengolahann Data**, Edisi Revisi.
- Susanti, Putri Endah, 2001, "**Analisis Perbedaan Risiko Sistematis, Volatilitas Harga dan Likuiditas Perdagangan Saham Sebelum dan Setelah Stock Split di Bursa Efek Jakarta 2001-2003**".
- Sutrisno, Wang, "*Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta*", **Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan** Vol. 2 No.2, September 2000, Hal 1-13.
- Tandelilin, 2001, **Analisis Investasi & Manajemen Portofolio**, Edisi I, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Winarso, Beni Suhendra, "*Perilaku Reaksi Harga Saham Terhadap Pengumuman Stock Split Di Bursa Efek Jakarta: Analisi Abnormal Return Menggunakan Beta Koreksi*", **Jurnal Akuntansi & Bisnis** Vol. 3 No.1, Februari 2003, Hal 22-36.
- Wulansari, Lany, 2004, "**Analisis Perbedaan Return Saham dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Jakarta**".

Website :

- www.idx.co.id (data ini diunduh tanggal 12 Maret 2010)
- http://digilib.petra.ac.id/jiunkpe/s1/eman/2006/jiunkpe-ns-s1-2006-31403413-9563-perusahaan_farmasi-chapter2.pdf (data ini di unduh tanggal 13 Juni 2010).
- <http://www.scribd.com/doc/11319666/Pengertian-Saham> (data ini di unduh tanggal 11 Juni 2010).