

# ANALISIS PERBANDINGAN TRADING VOLUME ACTIVITY DAN ABNORMAL RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PEMECAHAN SAHAM (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007- 2011)

Andi Pramana, Wisnu Mawardi<sup>1</sup>

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

## ABSTRACT

*This research uses event study method to observe average trading volume activity, and abnormal return, within five days before and after event date. This research uses secondary data that collected from Indonesian Capital Market Directory ( ICMD ) 2007 up to 2011, IDX Statistics 2011 and [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The data used in research were taken from : announcement date of stock split applied as event date (  $t_0$  ), daily closing price, indeks daily closing of the companies applying stock split within observation period ( IHSI ), the amount of daily traded share and the amount of listed share. There are 30 samples for this research. They are stocks of the companies which implemented stock split policy within 2007 up to 2011 and which have been listed in BEI. Results of the study show that there are significant differences of trading volume activity before and after event. And there are no significant differences of abnormal return before and after event.*

*Keyword: stock split, trading volume activity, abnormal return, event study.*

## PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan suatu sarana bagi perekonomian yang dapat dimanfaatkan oleh para pelaku pasar modal untuk menghimpun dana. Pasar modal juga merupakan mediator untuk mempertemukan pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor) dengan pihak yang memerlukan dana (issuer) untuk melakukan seluruh aktivitas perdagangan. Investor menentukan dan memilih pada perusahaan mana mereka akan menanamkan modalnya dengan tujuan memperoleh keuntungan maksimal melalui permintaan dan penawaran saham yang terjadi.

Salah satu faktor yang mempengaruhi besarnya permintaan dan penawaran saham adalah tingkat harga saham tersebut. Nilai harga saham yang dinilai terlalu tinggi oleh pasar menyebabkan jumlah permintaan akan berkurang. Sebaliknya, bila pasar menilai terlalu rendah, jumlah permintaan akan meningkat. Tingginya harga saham tersebut dapat mengurangi kemampuan investor untuk membeli saham tersebut, sehingga harga saham yang tinggi akan menurun sampai tercipta posisi keseimbangan yang baru.

Investasi di pasar modal mengandung unsur ketidakpastian atau resiko yang akan dihadapi. Apabila investor mengharapkan tingkat keuntungan yang tinggi, maka mereka harus bersedia menanggung resiko yang tinggi pula. Untuk mengurangi ketidakpastian dan resiko dari investasi tersebut, maka para investor membutuhkan informasi yang lengkap dan sesuai dengan kondisi di pasar modal.

Salah satu informasi yang dapat dimanfaatkan oleh para pelaku pasar modal adalah pengumuman pemecahan saham (stock split). Aktivitas *stock split* dapat mempengaruhi jumlah saham yang beredar ataupun harga yang berlaku di pasar. Dengan adanya pengaruh yang timbul tersebut, maka pemecahan saham termasuk dalam corporate action.

Pemecahan saham (*stock split*) adalah suatu aksi yang dilakukan perusahaan yang *go public* untuk mengubah jumlah saham yang beredar (Brigham dan Gapenski, 1994). Investor menganggap pengumuman pemecahan saham sebagai informasi yang dapat membantu mereka dalam menetapkan keputusan. Dengan pemecahan saham maka harga saham akan menjadi lebih rendah sehingga akan lebih mudah dan menarik minat investor. Hal ini akan menimbulkan peningkatan permintaan saham tersebut.

Secara sederhana pemecahan saham (stock split) berarti memecah lembar saham menjadi

---

<sup>1</sup> Andi Pramana, Wisnu Mawardi

n lembar saham. Harga per lembar saham baru adalah  $1/n$  dari harga saham sebelum pemecahan saham. Dengan adanya pemecahan saham, maka investor akan menerima tambahan jumlah saham namun proporsi kepemilikan perusahaannya tidak berubah. Harga pasar saham tersebut akan menurun sehingga total nilai saham yang dipegang tetap sama. Dengan tidak adanya perubahan nilai nilai saham maka dalam hal ini pemecahan saham tidak mempunyai nilai ekonomis (Van Home dan Wachowicz, 1997).

Oleh karena itu pemecahan saham dapat dikatakan sebagai kosmetika, dalam arti bahwa tindakan tersebut merupakan upaya pemolesan saham supaya kelihatan lebih menarik di mata investor walaupun tidak meningkatkan kemakmuran bagi investor. Namun, dalam kenyataannya banyak peristiwa pemecahan saham di pasar modal memberikan indikasi dan bukti bahwa pemecahan saham merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal.

Tujuan perusahaan melakukan pemecahan saham adalah untuk menjaga agar harga saham tidak terlalu tinggi sehingga dapat menarik banyak pembeli. Selain itu tujuan pemecahan saham berkaitan dengan *signalling theory* dimana manajer dapat menggunakan pemecahan saham untuk memberikan sinyal positif kepada pasar tentang ekspektasinya di masa depan. Brennan dan Hughes, 1991 (dalam Sri Fatmawati, et, al, 1999) menyatakan bahwa investor tertarik berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti segala sesuatunya dimana hal ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif di sekitar pengumuman *split*. Dengan adanya sinyal positif yang diterima investor sehingga investor tertarik untuk membeli saham tersebut maka akan meningkatkan jumlah transaksi saham setelah pemecahan saham yang berdampak terhadap tingkat likuiditas.

Likuiditas suatu saham merupakan cepat lambatnya saham tersebut dapat diperjualbelikan. Saham yang likuid berarti saham tersebut sering diperdagangkan. Likuiditas tersebut dapat dilihat melalui aktivitas volume perdagangan atau trading volume activities (TVA). Apabila volume saham yang diperdagangkan (trading) lebih besar daripada volume saham yang diterbitkan (listing), maka semakin likuid saham tersebut sehingga aktivitas volume perdagangan meningkat.

Penelitian mengenai pemecahan saham telah banyak dilakukan dalam membandingkan nilai *trading volume activity* dan *abnormal return*. Namun berdasarkan bukti empiris masih menunjukkan hasil yang berbeda-beda sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan untuk membuktikan bagaimana perbedaan terhadap kedua variabel tersebut akibat dari adanya pemecahan saham yang diukur dari periode sebelum dan sesudah pemecahan saham tersebut.

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### Pemecahan saham

Menurut kamus istilah keuangan dan investasi, pemecahan saham merupakan pemecahan sejumlah saham yang beredar dari suatu perusahaan tanpa penambahan apapun dalam ekuitas pemegang saham. Menurut Jogiyanto (2000), pemecahan saham atau stock split adalah memecah selembaar saham menjadi  $n$  lembar saham sehingga harga per lembar saham baru setelah stock split adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelumnya. Sedangkan menurut Robert Ang (1997), pemecahan saham merupakan suatu aksi yang dilakukan oleh emiten dengan memecah nilai sahamnya menjadi nilai nominal yang lebih kecil. Pemecahan saham juga diartikan sebagai tindakan memecah nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil dan jumlah lembar saham menjadi banyak,

Pemecahan saham yang dapat dilakukan oleh emiten dibagi menjadi dua jenis pemecahan (Ediwijaya dan Indriantoro, 1999), yaitu: (1) Pemecahan naik yaitu penurunan nilai nominal saham dan menambah jumlah saham yang beredar. Pemecahan naik dilakukan apabila harga saham terlalu tinggi, sehingga harga saham tersebut harus diturunkan untuk mencapai kisaran harga tertentu. Misalnya, pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, 1:4 dan 1:10. (2) Pemecahan turun merupakan peningkatan nilai nominal per saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya, pemecahan saham dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, dan 4:1.

### **Trading Volume Activity**

*Trading Volume Activity* (TVA) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume perdagangan saham. (Marwan Asri dan Faisal, 1998)

Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan cerminan dari tingkah laku investor (Robert Ang, 1997). Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau return saham.

Secara matematis *Trading Volume Activity* (TVA) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\text{Jumlah Saham yang Diperdagangkan}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

*Trading Volume Activity* merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Jumlah saham yang diterbitkan merupakan jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham.

### **Abnormal Return Saham**

Abnormal return merupakan selisih dari return yang sesungguhnya (*actual return*) dengan return yang diharapkan (*expected return*) (Robert Ang, 1997). Tingkat keuntungan yang sesungguhnya (*Rit*) merupakan perbandingan antara selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya secara relatif. Tingkat keuntungan yang diharapkan (*Rmt*) merupakan perbandingan IHSG periode sekarang dengan periode sebelumnya.

Abnormal return dapat dicari dengan menggunakan model Market Adjusted Model (Brown dan Warner 1985) sebagai berikut:

$$Arit = Rit - Rmt$$

Abnormal return yang positif mengindikasikan bahwa tingkat keuntungan yang diperoleh lebih besar yaitu antara *actual return* dan *expected return*. Berkaitan dengan peristiwa *stock split*, *abnormal return* yang positif setelah pemecahan saham dapat memberikan keuntungan diatas normal pada investor. Dan sebaliknya, bila *abnormal return* setelah pemecahan saham negatif menunjukkan bahwa keuntungan yang didapat investor dibawah normal.

### **Kerangka Pemikiran**

Pemecahan saham (*Stock Split*) merupakan aktivitas memecah lembar saham menjadi lebih banyak dengan menurunkan harga saham tersebut. Aktivitas ini dapat mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya sehingga saham tersebut menjadi lebih likuid dan investor dapat memperoleh keuntungan yang positif.

### **Perbandingan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham**

Volume perdagangan merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap peristiwa atau informasi yang berkaitan dengan suatu saham. Perubahan volume perdagangan diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). TVA merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Besar kecilnya perubahan rata-rata TVA antara sebelum dan sesudah pemecahan saham merupakan ukuran besar kecilnya akibat yang ditimbulkan oleh adanya pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham. Pemecahan saham yang digunakan oleh perusahaan ketika harga sahamnya dinilai terlalu tinggi akan mempengaruhi kemampuan investor untuk membelinya. Besar kecilnya pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham terlihat dari besar kecilnya jumlah saham yang diperdagangkan (Copeland, 2002).

Sehubungan dengan adanya pemecahan saham maka harga saham akan menjadi lebih murah sehingga volatilitas harga saham menjadi lebih besar dan akan menarik investor untuk memiliki saham tersebut atau menambah jumlah saham yang diperdagangkan. Menurut Copeland (2002), semakin banyak investor yang akan melakukan transaksi terhadap saham tersebut maka volume perdagangan sahamnya akan meningkat. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diperoleh hipotesis yaitu :

$H_1$  : Terdapat perbedaan trading volume activity yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pemecahan saham.

### **Perbandingan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham**

Perusahaan yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) dapat ditafsirkan sebagai petunjuk/sinyal yang diberikan oleh perusahaan tentang adanya prospek yang bagus dimasa yang datang, dimana harga saham yang tinggi merupakan suatu indikator bahwa kinerja perusahaan bagus. Marwata (2000) menyatakan bahwa harga saham yang menjadi lebih murah menyebabkan banyaknya transaksi yang akan dilakukan sehingga harga saham sering berubah dan dapat memberikan peluang untuk memperoleh abnormal return bagi investor.

Abnormal return ini akan dihitung dengan selisih antara actual return dan expected return, dimana actual return merupakan perbandingan harga saham hari ini dengan harga saham sebelumnya secara relatif. Sedangkan expected return dihitung dengan return pasar yang diperoleh dari selisih IHSG pada waktu tertentu dengan IHSG sebelumnya. Bila abnormal return saham yang diperoleh setelah melakukan pemecahan saham terjadi penurunan, hal ini berakibat pada abnormal return yang diperoleh bernilai negatif karena actual return yang diperoleh lebih rendah dibanding expected return. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diperoleh hipotesis yaitu :

$H_2$  : Terdapat perbedaan abnormal return saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pemecahan saham.

## **METODE PENELITIAN**

### **Variabel Penelitian**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang untuk kedua variabel yaitu *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return*. Data sekunder ini diperoleh dengan metode pengamatan saham-saham yang terdaftar selama pengamatan dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2011.

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu tanggal pengumuman stock split, harga saham penutupan harian perusahaan yang melakukan *stock split* dalam periode pengamatan, Index Harga Saham Gabungan ( IHSG ) harian, jumlah saham yang diperdagangkan secara harian dan jumlah saham yang beredar atau listed share yang diambil Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2007-2011, IDX Statistics 2011, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com).

### **Penentuan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah 41 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 sampai 2011. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria:

- Perusahaan tersebut *listing* di BEI selama tahun 2007 – 2011.
- Mengumumkan kebijakan stock split periode 2007-2011.
- Perusahaan tersebut tidak melakukan corporate action lain, seperti right issue, pembagian deviden dan pembagian saham bonus
- Sampel saham yang dipilih aktif diperdagangkan minimal 7 hari seputar pemecahan saham.

### **Metode Analisis**

Teknik analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji normalitas data, kemudian untuk pengujian hipotesis menggunakan *wilcoxon signed ranks test* atau uji t sampel berhubungan.

### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, dan variasi data. Melalui analisis deskriptif dapat ditentukan perbedaan *mean* (naik atau turun) *trading volume activity* dan *abnormal return* saham perusahaan antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

### Uji Normalitas Data

Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan uji *kolmogorov-smirnov test*. Tingkat keyakinan yang digunakan adalah 95% dengan tingkat kesalahan 0,05. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal apabila *Asymptotic sig* > tingkat keyakinan. Sebaliknya dikatakan tidak normal apabila *asymptotic sig* < tingkat keyakinan. Jika hasil uji menunjukkan sampel berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik (*paired sampel t-test*). Tetapi jika sampel tidak berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametrik (*wilcoxon signed ranks test*).

### Wilcoxon Signed Ranks Test

Uji ini digunakan untuk menganalisis data berpasangan karena adanya dua perlakuan yang berbeda. Prosedur pengujian *Wilcoxon Signed Ranks Test* menurut Hasan (2005) diuraikan sebagai berikut:

1. Menentukan formulasi hipotesis  
 $H_0$  : Jumlah urutan tanda positif dengan jumlah urutan tanda negatif adalah sama (tidak ada perbedaan nyata antara pasangan data)  
 $H_0$  : Jumlah urutan tanda positif dengan jumlah urutan tanda negatif adalah berbeda (ada perbedaan nyata antara pasangan data)
2. Menentukan taraf nyata ( $\alpha$ ) dengan T tabelnya  
Pengujian dapat berbentuk satu sisi atau dua sisi.
3. Menentukan kriteria pengujian  
 $H_0$  diterima apabila  $T_0 \geq T$   
 $H_0$  ditolak apabila  $T_0 < T$
4. Menentukan uji nilai statistik (nilai  $T_0$ )  
Tahap-tahap pengujian adalah sebagai berikut :
  - a. Menentukan tanda beda dan besarnya tanda beda antara pasangan data
  - b. Mengurutkan bedanya tanpa memperhatikan tanda atau jenjang
    - 1) Angka 1 (satu) untuk beda yang terkecil, dan seterusnya
    - 2) Jika terdapat beda yang sama, diambil rata-ratanya
    - 3) Beda nol tidak diperhatikan
  - c. Memisahkan tanda beda positif dan negatif atau tanda jenjang.
  - d. Menjumlahkan semua angka positif dan angka negatif
  - e. Nilai terkecil dari nilai absolut hasil penjumlahan merupakan nilai  $T_0$ .
5. Membuat kesimpulan  $H_0$  diterima atau ditolak.

### Uji T Sampel Berpasangan

Uji lain yang akan dipakai untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah uji t sampel berpasangan. Menurut Usman dan Akbar (2003), uji kesamaan dua rata-rata digunakan untuk mengetahui ada atau tidak adanya perbedaan (kesamaan) antara dua buah data. Uji t dalam penelitian ini akan menggunakan *microsoft excel*. Rumus untuk penghitungannya adalah sebagai berikut:

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{stddev / \sqrt{n}}$$

Keterangan:

$\bar{X}_1$  : Rata-rata hitung sampel pertama (sebelum)

$\bar{X}_2$  : Rata-rata hitung sample kedua (sesudah)  
 Std dev : Standar deviasi gabungan sampel pertama dan kedua  
 n : Jumlah sampel

Maka langkah-langkah pengujian sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis statistiknya:  
 $H_a : \bar{X}_2 \neq \bar{X}_1$   
 $H_0 : \bar{X}_2 = \bar{X}_1$
2. Mencari  $t_{hitung}$  dengan rumus di atas
3. Menetapkan taraf signifikansi ( $\alpha = 0.05$ )
4. Mencari  $t_{tabel}$  dengan mencari pada df (*degree of freedom*) =  $n_1 - 1$ , tingkat signifikansi 0,05 tabel, dan dengan menggunakan tabel *t two tailed test* didapat nilai  $t_{tabel}$ .
5. Menentukan kriteria pengujian, jika  $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima.
6. Membandingkan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ .
7. Membuat kesimpulan.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil uji normalitas untuk mengetahui apakah data pada masing-masing variabel terdistribusi normal atau tidak dapat dilihat pada tabel 1 :

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Normalitas**

		Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>		
		Statistic	Df	Sig.
TVA	Sebelum	.274	30	.000
	Sesudah	.223	30	.001
Abnormal Return	Sebelum	.191	30	.007
	Sesudah	.284	30	.000

Pada tabel 1 menunjukkan keseluruhan variabel berdistribusi tidak normal dimana ditunjukkan dengan nilai Sig. pada semua variabel (sebelum dan sesudah) < 0,05 , maka pengujian hipotesis selanjutnya menggunakan uji non parametrik *wilcoxon signed ranks test*.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Wilcoxon**

	TVA	Abnormal Return
Z	-3.987 <sup>a</sup>	-1.831 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000	.067

Dari hasil uji *wilcoxon* tersebut didapat bahwa nilai Asymp. Sig. untuk variabel TVA sebesar 0.000 dimana lebih kecil dibanding 0.05 sehingga hipotesis pertama yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan pada TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham diterima. TVA merupakan indikator yang dapat menyatakan tinggi rendahnya likuiditas saham suatu perusahaan. Suatu saham dikatakan likuid bila saham sering diperdagangkan. Dengan pemecahan saham dimana harga saham menjadi lebih rendah, para investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut sehingga saham menjadi lebih likuid (*trading range theory*). sehingga saham tersebut menjadi lebih likuid untuk di perdagangkan.

Hasil yang berbeda terdapat pada variabel *abnormal return* dengan nilai Asymp. Sig. nya sebesar 0.067 dimana lebih besar dari 0.05 sehingga hipotesi kedua yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan pada abnormal return sebelum dan sesudah pemecahan saham ditolak.

## KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon* terhadap rata rata *trading volume activity* (TVA) pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, secara statistik menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham. Namun ternyata TVA sesudah pemecahan saham justru mengalami penurunan. Hal ini bisa terjadi karena pemodal tidak tertarik untuk membeli saham tersebut walaupun harga sahamnya rendah. Ketidaktertarikan tersebut bisa jadi karena pemodal menilai perusahaan yang melakukan pemecahan saham tersebut tidak dapat memberi keuntungan yang pasti bagi pemodal. Hasil ini berbeda dengan *trading range theory* yang menyatakan bahwa peristiwa pemecahan saham akan menyebabkan meningkatnya volume perdagangan atau meningkatnya likuiditas akibat harga yang lebih menarik bagi investor.

Hasil uji *wilcoxon* terhadap rata rata *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa. Hasil penelitian berbeda dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa manajemen memiliki informasi yang baik mengenai kondisi perusahaan, dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif di sekitar pengumuman split. Hasil yang bertolak dari *signalling theory* ini membuktikan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak mengakibatkan adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pemecahan saham.

### Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain : variabel yang diteliti masih terbatas (*trading volume activity* dan *abnormal return*), periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini relatif singkat yaitu hanya 11 hari, jumlah sampel yang terbatas (30 perusahaan) belum dapat menggeneralisasi hasil penelitian.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang ada, beberapa saran dapat diajukan penulis agar penelitian selanjutnya mengenai pengaruh pemecahan saham lebih jelas. Adapun saran tersebut antara lain :

Bagi pemegang saham perusahaan yang terdaftar dalam saham-saham yang terdaftar di BEI sebaiknya tidak menjadikan informasi pemecahan saham sebagai tolak ukur satu-satunya dalam menentukan keputusan untuk membeli saham perusahaan yang melakukan stock split.

Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan menggunakan sampel yang lebih besar dan periode pengamatan yang lebih lama. Serta menggunakan model lain selain *Market Adjusted Model* untuk menghitung *abnormal return* yaitu *Mean Adjusted Model* atau *Market Model*.

**REFERENSI**

- Ang, Robert, 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Erlangga.
- Anoraga, Pandji, 2001. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Mediasoft
- Bhattacharya and Amry Dittmar, 2001. *Costless Versus Costly Signalling : Theory and Evidence from Share Repurchases*.
- Brigham and Gapenski, 2001. *Financial Management : Theory & Practice*. Orlando the Dryde and Press.
- Brown dan J.B Warner, 1985. "Using Daily Stock Return: The Case of Event Studies," *Journal of Financial Economics* 14. Hal 3-31.
- Copeland, T.E., 2002. "Liquidity Changes Following Stock Splits". *The Journal of Finance*, Vol. 34, No.1, pp. 115-141.
- Ewijaya dan Nur Indriantoro. 1999. "Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Perubahan Harga Saham". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.2 No.1, Hal. 53-65.
- Ellen Rusliati & Esti Nur Farida, 2009. "Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas dan Return Saham". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.12, No.3, Hal. 161-174.
- Ferdinand, Augusty. 2006. *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian Untuk Penulisan Skripsi, Tesis Dan Disertasi Ilmu Manajemen*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hamzah, Amri, 2007. "Analisis Kinerja Saham Perbankan Sebelum dan Sesudah Reverse Stock Split di BEJ". *Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya*, Vol. 4, No.8, Hal 1-28.
- Hendrawaty, Ernie, 2007. "Pengujian Efisiensi Pasar Modal atas Peristiwa Pengumuman Stock Split Periode Tahun 2005 – 2006 di BEJ". *Jurnal Bisnis & Manajemen*, Vol. III, No.2, Hal. 205 – 223.
- Husan, Suad, 1998. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, edisi dua, Yogyakarta: AMP YKPN.
- Ikenberry and David, 1996. "What Do Stock Splits Really Signal?". *Journal of Financial And Quantitative Analysis*, pp. 357-375.
- Hasan, I. , 2005. *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Jogiyanto, 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi pertama, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Khomsiyah dan Sulisty. 2001. "Faktor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan, dan Keputusan Memecah Saham (Stock Split) : Aplikasi Analisis Diskriminasi," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Volume 16, No.4.
- Kritzman, Mark P. 1994. "What Practitioners Need to Know About Event Studies". *Financial Analysts Journal*. pp: 70-20.
- Leung, Tak Yan, et al, 2005. "Do Stock Split Really Signal?", pp. 1-33.
- Marwata. 2001. "Kinerja Keuangan, Harga Saham, dan Pemecahan Saham," *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 4, No. 2, Hal 151-164.
- Martono dan D. Agus Harjito, 2003. *Manajemen Keuangan*, Edisi I. Yogyakarta: Ekonisia.
- Menendez and Gomez, 2003. "Stock split : Motivation and Valuation Effects in The Spanish Market". *Investigaciones Economicas*, pp. 459-490.
- Purwaningsih, Anna, 2007. "Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Stock Split: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ". *Telaah Manajemen* Vol. 3, No.1, Hal.11-23.
- Pramastuti, Suluh, 2007. "Analisis Kebijakan Dividen: Pengujian Dividend Signaling Theory dan Rent Extraction Hypothesis", Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta.
- Rohana, Jeannet, Mukhlisin. 2003. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Stock Split dan Dampak Yang Di Timbulkannya", *Symposium Nasional Akuntansi IV*, hal 601- 613.
- Santoso, Singgih. 2001. *Statistik Non Parametrik*. Jakarta: PT Elex Media Komoutindo.
- Sri Fatmawati dan Marwan Asri, 1999. "Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham yang Diukur dengan Besarnya Bid Ask Spread di BEJ". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. XIV, No. 4, hal. 93-110.





- Sugiyono, 2009, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Bandung : Alfabeta.
- Sunariyah, 1997. *Pengetahuan Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Supranto, J. 1998. *Teknik Sampling untuk Survei dan Eksperimen*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Tandelilin, Eduardus, 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Van Horne and Wachowicz, 1997. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi sembilan. Jakarta: Salemba Empat.
- Wang Sutrisno, 2000. "Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol II, No.2, hal. 1-13.
- Winarso, Iwan. 2004. "Analisis Likuiditas dan Return Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah Stock Split Suatu event Studi di BEJ", Skripsi Program Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang.
- [www.duwiconsultant.blogspot.com](http://www.duwiconsultant.blogspot.com)
- [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- [www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com)