

**Analisis pengumuman *stock split* terhadap likuiditas saham, *return* saham, dan
profitabilitas perusahaan di Indonesia**

JURNAL



Ditulis Oleh :

Nama : Dika Maulana

Nomor Mahasiswa : 14311457

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2018

LEMBAR PENGESAHAN

JURNAL

ANALISIS PENGUMUMAN *STOCK SPLIT* TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM,
RETURN SAHAM, DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN DI INDONESIA

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana
strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

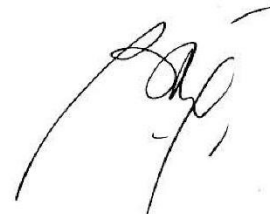
Ditulis Oleh :

Nama : Dika Maulana
Nomor Mahasiswa : 14311457
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 15 Agustus 2018

Telah disetujui oleh

Dosen Pengampu



Sutrisno, Dr., Drs, MM.

ANALISIS PENGUMUMAN STOCK SPLIT TERHADAP LIKUDITAS SAHAM, RETURN SAHAM, DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN DI INDONESIA

Dika Maulana

Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Indonesia

Email: dikaawesome@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti bagaimana pengaruh pengumuman stock split yang dilakukan perusahaan terhadap likuditas saham, return saham, dan profitabilitas perusahaan. Sampel yang didapat dalam penelitian ini terkumpul sebanyak 38 perusahaan yang berasal dari seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI dan melakukan stock split dari tahun 2010-2014. Untuk membuktikan hipotesis diuji dengan menggunakan uji paired sample t-test dan uji peringkat Wilcoxon.

Hasil pengujian terhadap 38 sampel perusahaan yang melakukan stock split menunjukkan bahwa hanya 1 dari 3 variabel yang memiliki perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa stock split. Variabel yang signifikan tersebut adalah return saham perusahaan dimana peristiwa stock split terbukti berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan, sedangkan variabel likuditas perusahaan dan profitabilitas perusahaan terbukti tidak memiliki pengaruh yang signifikan baik sebelum dan setelah peristiwa stock split.

1. PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting dalam dunia perekonomian dan bisnis, dimana pasar modal mulai menjadi tempat favorit untuk melakukan sebuah investasi jangka panjang karena berbagai alasan seiring berjalannya zaman. Menurut Husnan (2005) pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka Panjang yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri.

Dalam pengambilan keputusan investasinya, seorang investor harus mempertimbangkan berbagai informasi yang ada di pasar agar dapat memaksimalkan

keuntungan yang didapatkannya. Salah satu informasi tersebut adalah stock split yang dilakukan perusahaan. Stock split adalah aktivitas pemecahan selebar saham menjadi n lembar saham, dengan begitu harga baru saham tersebut menjadi $1/n$ dari harga saham sebelumnya (Jogiyanto, 2003). Hal ini sesuai dengan signaling theory, dimana didalam signaling theory mengatakan bahwa perusahaan akan menggunakan aktivitas stock split yang dilakukannya sebagai sinyal positif untuk para investor akan pertumbuhan ekonomi perusahaannya (Ikenberry et al, 1996). Selain pertumbuhan ekonomi, banyak juga perusahaan yang melakukan stock split agar meningkatkan likuiditas sahamnya, karena harga saham yang terlalu tinggi akan sulit dijangkau untuk investor kelas menengah kebawah (Baker and Gallager, 1980)

Akan tetapi, ternyata tidak selalu peristiwa stock split yang dilakukan perusahaan ini menjadi sinyal positif bagi para investor. Pada kenyataannya nilai saham yang dimiliki investor memang tidak berubah karena walaupun jumlah lembar saham yang dimiliki meningkat tetapi porsi kepemilikan yang dimiliki sama sekali tidak berubah (Leledakis et al 2005). Oleh karena itu, masih perlu dilakukan penelitian lebih lanjut tentang bagaimana pengaruh stock split terhadap likuiditas saham, return saham, dan profitabilitas perusahaan.

2. KAJIAN PUSTAKA

Stock split merupakan aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk menaikkan jumlah saham yang beredar agar likuiditas perusahaan meningkat dengan cara memecah saham yang dimiliki perusahaan. Likuiditas saham merupakan sebuah takarang yang menunjukkan tingkat kemudahan sebuah perusahaan dalam mencairkan modal investasi. Likuiditas saham dapat diukur dengan besarnya Trading volume activity (TVA) (Copeland,1979). Trading Volume Activity adalah rasio perbandingan antara jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dibandingkan dengan saham perusahaan yang beredar (Husnan, 2005). Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan Goyenko et al (2006), Nastiti (2009), Kalotychou et al (2009), dan Sutrisno et al (2000) menunjukkan bahwa aktivitas stock split yang dilakukan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat likuiditas saham perusahaan, akan tetapi dalam penelitian yang dilakukan Leledakis et al (2005), Huang et al (2011), Huang et al (2013), dan Yustisia (2018) menunjukkan hasil sebaliknya dimana stock split tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap likuiditas perusahaan. Tingginya harga saham perusahaan akan mengurangi tingkat likuiditas saham karena banyak investor kecil yang tidak dapat membelinya, dilakukannya stock split akan menurunkan harga saham perusahaan tersebut sehingga

memungkinkan peningkatan permintaan akan saham yang berkaitan. Dengan begitu, maka dapat dihipotesiskan:

H1: Terdapat perbedaan signifikan antara likuiditas saham sebelum stock split dan likuiditas saham setelah stock split.

Menurut hipotesis *Signaling theory* ini diungkapkan oleh Baker dan Powell (1993) aktivitas *stock split* ini dapat digunakan perusahaan untuk mengirim sinyal atau informasi tentang prospek perusahaan kepada pasar, prospek ini biasanya berhubungan dengan return saham yang akan diterima investor. Return saham merupakan selisih jarak perubahan nilai harga saham periode t dengan $t-1$ (Hanafi, 2004). Untuk mengukur besarnya return yang akan diterima oleh investor yang berhubungan dengan pelaksanaan *stock split* yang dilakukan perusahaan diukur dengan adanya *abnormal return* yang diterima investor. *abnormal return* merupakan selisih antara return yang sesungguhnya dengan return eskpektasi. Menurut penelitian sebelumnya yang dilakukan Kryzanowski dan Zhang (1991), Savitri et al (2005), Kunz dan Rosa (2008), Lusiana et al (2016), Akhigbe (1995) menunjukkan bahwa peristiwa *stock split* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham perusahaan baik itu berpengaruh positif maupun negative. Sedangkan Sutrisno et al (2000), Yustisia (2018), dan Leledakis (2005) berkata lain dimana dalam penelitiannya mengatakan bahwa peristiwa *stock split* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham perusahaan. Oleh karena itu dapat dihipotesiskan:

H2: Terdapat perbedaan signifikan antara return saham sebelum stock split dan return saham setelah stock split

Dalam pengambilan keputusan investasinya, analisis yang biasa dilakukan oleh para investor adalah menganalisis bagaimana kinerja keuangan perusahaan tersebut. Dalam hubungannya dengan profitabilitas perusahaan, arus kas serta dampak terhadap perubahan harga, analisis rasio profitabilitas atau keuntungan tentu saja merupakan instrumen yang tepat untuk menganalisis perubahan pada kinerja keuangan perusahaan. Ikenberry, et al (1996) menerangkan bahwa aktivitas *stock split* akan mengirimkan sinyal positif kepada pasar tentang optimisme pertumbuhan ekonomi perusahaan di masa yang akan datang. Menurut penelitian terdahulu oleh Lakonishok dan Lev (1987), dan Asquith et al (1989) menunjukkan bahwa peristiwa *stock split* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas dan laba perusahaan. Sedangkan menurut Huang et al (2006), Retno (2006), Nastiti (2009), dan Marwata (2001) mengatakan sebaliknya dimana peristiwa *stock split* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas dan laba perusahaan.

Didalam Hanafi (2004) ada tiga rasio yang sering digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu Profit Margin Return on assets (ROA), Return On Investment (ROI), dan Return on equity (ROE). Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah rasio ROE dan ROA. ROE adalah rasio antara laba bersih dengan total ekuitas perusahaan, sedangkan ROA adalah rasio antara laba bersih setelah pajak dengan seluruh asset total yang dimiliki perusahaan. Kedua rasio tersebut menjadi penanda yang bagus terhadap kinerja perusahaan karena rasio tersebut dapat menunjukkan sebaik mana perusahaan mengelola asset yang dimilikinya untuk mendapatkan laba. Oleh karena itu dapat hipotesiskan:

H3: Terdapat perbedaan signifikan antara profitabilitas perusahaan sebelum stock split dan kinerja keuangan perusahaan sesudah stock split.

3. METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan stock split dalam periode 2010-2014. Dari seluruh populasi tersebut dilakukan pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria antara lain:

1. Seluruh perusahaan *Go public* yang melakukan *stock split* selama periode pengamatan 2010 – 2014.
2. Tanggal pelaksanaan *stock split* diketahui.
3. Data perusahaan tersedia lengkap untuk kebutuhan analisis.
4. Perusahaan yang diteliti tidak melakukan *corporate action* lainnya selain *stock split* selama *event window*.

3.2. Variabel Penelitian

Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah peristiwa stock split yang dilakukan perusahaan. Dengan tanggal pengumuman stock split dijadikan $t=0$. Untuk analisis likuiditas saham dan return saham perusahaan event window pengamatan yang dilakukan yaitu $t= - 10$ (10 hari sebelum stock split) dan $t = + 10$ (10 hari sesudah stock split). Sedangkan untuk menganalisis profitabilitas perusahaan, periode yang digunakan adalah $t = - 2$ tahun (2 tahun sebelum stock split) dan $t= + 2$ tahun (2 tahun sesudah stock split).

Variabel dependen dalam penelitian ini terdiri dari 3 variabel yaitu, likuiditas saham, return saham dan profitabilitas perusahaan

1. Likuiditas saham

Untuk menghitung likuiditas saham perusahaan dapat diukur dengan besarnya Trading volume activity (TVA) (Copeland,1979). Untuk menghitung TVA saham diperlukan data mengenai volume perdagangan dan jumlah saham yang beredar. Rumus dari Trading volume activity adalah:

$$TVA = \frac{\text{Saham perusahaan yang diperdagangkan}}{\text{Saham perusahaan yang beredar}}$$

2. Return saham

Untuk menghitung return saham yang akan diperoleh investor dapat digunakan proksi abnormal return. . Abnormal return merupakan selisih antara expected return dengan actual return, sedangkan actual return sendiri merupakan selisih antara harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif. Sedangkan untuk return ekspektasi dalam penelitian ini diukur dengan cara market adjusted model. Sehingga rumus dari abnormal return adalah:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{m,t}$$

Dimana:

AR_{it} = abnormal return saham i period ke-t

R_{it} = actual return saham i pada period ke-t

$R_{m,t}$ = return pasar pada period ke-t

3. Profitabilitas perusahaan

Dalam menghitung Profitabilitas perusahaan, peneliti menggunakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari aktivitas perusahaannya. Rasio profitabilitas yang digunakan sebagai alat pengukur dalam penelitian ini adalah Return on equity (ROE) dan Return on Asset (ROA).

ROE adalah rasio antara laba bersih dengan ekuitas pada saham biasa atau tingkat pengembalian investasi pemegang saham. Sedangkan ROA adalah rasio perbandingan antara laba setelah pajak dengan total seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga rumusnya dapat ditulis:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset Perusahaan}}$$

3.3. Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Pengumpulan dan peringkasan berbagai data dalam penelitian secara memadai dan mempermudah pengamatan. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi variable – variable yang diteliti dengan menggunakan nilai rata – rata, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum.

2. Uji Normalitas Data

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu akan dilakukan pengujian normalitas data. Uji normalitas ini dilakukan untuk membuat kesimpulan populasi berdasarkan sampel. Uji normalitas data yang digunakan adalah menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov test*, dengan membandingkan asymptotic significance dengan $\alpha = 0,05$. Dasar penarikan kesimpulan adalah data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai asymptotic significance-nya $> 0,05$

3. Uji Hipotesis

Hipotesis menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara 2 variabel atau lebih dalam rumusan proposisi yang dapat diuji secara empiris.. Untuk menguji hipotesis I,II, dan III jika data yang dimiliki berdistribusi normal akan menggunakan uji *Paired sample t-test*. Dan jika data yang dimiliki tidak berdistribusi normal akan digunakan uji peringkat Wilcoxon (*Wilcoxon Signed Rank Test*). Uji ini digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan rata-rata pada 2 sampel yang berhubungan, dengan tingkat signifikansi (α) = 5%.

4. HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Deskriptif

Setelah dilakukan pengumpulan sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan, akhirnya terkumpul 38 perusahaan yang melakukan aktivitas stock split, selanjutnya dilakukan analisis deskriptif terhadap sampel tersebut. Analisis deskriptif terdiri dari nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi

seluruh sampel yang terkumpul dan dibagi menjadi 2 waktu yaitu sebelum dan sesudah aktivitas stock split. Berikut adalah hasil dari analisis deskriptif:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

		N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Standar Deviasi
TVA	sebelum	38	0	0.0372176	0.001569	0.001301
	sesudah		0	0.0301051	0.001446	0.001166
Abnormal Return	sebelum	38	-0.11548	0.456559	0.004294	0.018258
	sesudah		-0.19949	0.2513627	-0.00229	0.009802
ROE	sebelum	38	-83.62	69.72	19.36947	2.922578
	sesudah		-48.05	46.1	15.87816	1.583364
ROA	sebelum	38	-13.62	55.21	9.587557	2.889043
	sesudah		-3.88	38.17	9.374868	0.58048

Berdasarkan hasil deskriptif statistic pada tabel 1 dapat disimpulkan bahwa:

1. Nilai *Trading Volume Activity* selama pada masa pengamatan justru mengalami sedikit penurunan setelah melakukan stock split, bisa dilihat nilai rata-rata TVA setelah stock split turun menjadi 0.001446. Nilai maksimum yang dicapai ternyata juga ikut menurun sedikit hingga angka 0.0301051. Sedangkan nilai standar deviasi baik sebelum maupun setelah melakukan stock split nilai nya lebih rendah dari nilai rata-rata nya hal tersebut menunjukkan tingkat variabilitas data tersebut tidak terlalu tinggi.
2. Nilai Abnormal Return selama pada masa pengamatan bisa dikatakan mengalami penurunan yang cukup besar, dimana nilai yang paling terlihat ada pada nilai maksimal abnormal return setelah melakukan stock split turun lebih dari 0.2 hingga mencapai angka 0.2513627. Rata-rata abnormal return setelah melakukan stock split juga menurun. Untuk nilai standar deviasinya memiliki nilai yang lebih tinggi dari nilai rata-rata nya hal ini menunjukkan bahwa data yang dimiliki memiliki tingkat variabilitas yang tinggi.
3. Untuk nilai ROE dan ROA sebelum dan sesudah melakukan stock split bisa disimpulkan dari tabel 4.1 memiliki hasil yang sama. Dimana keduanya mengalami penurunan setelah melakukan stock split walaupun tinggi terlalu besar. Nilai standar deviasi juga bisa dibilang cukup rendah.

4.2. Uji Prasyarat Analisis

1. Uji Normalitas Likuiditas Saham

Hasil uji normalitas data likuiditas saham yang diprosikan dengan *Trading volume activity* (TVA) diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 2 Uji Normalitas TVA

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		38
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.00137981
Most Extreme Differences	Absolute	.229
	Positive	.229
	Negative	-.189
Test Statistic		.229
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

Hasil uji normalitas untuk data TVA menunjukkan bahwa nilai signifikansinya lebih kecil dari kecil dari $\alpha=0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data TVA adalah tidak berdistribusi normal.

2. Uji Normalitas Abnormal Return

Hasil uji normalitas data abnormal return diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 3 Uji Normalitas Abnormal Return

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		38
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.00877003
Most Extreme Differences	Absolute	.073
	Positive	.064
	Negative	-.073
Test Statistic		.073
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Hasil uji normalitas untuk data abnormal return menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha=0.05$. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa data abnormal return adalah berdistribusi normal.

3. Uji Normalitas ROE dan ROA

Hasil uji normalitas data ROE dan ROA diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 4 Uji Normalitas ROE

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		38
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	13.02198324
Most Extreme Differences	Absolute	.098
	Positive	.076
	Negative	-.098
Test Statistic		.098
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Tabel 5 Uji Normalitas ROA

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		38
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	6.54393447
Most Extreme Differences	Absolute	.111
	Positive	.111
	Negative	-.084
Test Statistic		.111
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Hasil uji normalitas untuk data ROE dan ROA menunjukkan bahwa nilai signifikansinya sama-sama lebih besar dari $\alpha=0.05$. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa data ROE dan ROA adalah berdistribusi normal.

4.3. Uji Hipotesis dan Pembahasan

1. Pengaruh stock split terhadap likuiditas saham perusahaan

Tabel 6 Hasil Pengujian Hipotesis 1

Test Statistics ^a	
	TVA setelah <i>stock split</i> - TVA sebelum <i>stock</i> <i>split</i>
Z	-.921 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.357
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on positive ranks.	

Hasil analisis dengan uji peringkat Wilcoxon (Wilcoxon Signed Rank Test) menunjukkan bahwa tidak terdapat perubahan yang signifikan antara TVA sebelum dan sesudah pengumuman stock split sehingga hipotesis ke-1 tidak terbukti, bisa dilihat pada tabel 1 nilai signifikansinya lebih besar dari $\alpha=0,05$. Hasil analisis tersebut menjelaskan bahwa informasi stock split yang diterima oleh para investor tidaklah cukup untuk meyakinkan investor membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Hasil penelitian yang senada ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Leledakis et al (2005), Huang et al (2011), Yustisia (2018) dimana dalam penelitiannya mengatakan bahwa aktivitas stock split tidak mempengaruhi tingkat volume perdagangan perusahaan yang terkait, Sedangkan Huang et al (2013) juga mengatakan bahwa stock split hanya berpengaruh sedikit terhadap likuiditas perusahaan, dimana perubahan tingkat likuiditas hanya terlihat pada kisaran tanggal pengumuman stock split dan kembali normal lagi setelah peristiwa stock split terjadi. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Goyenko et al (2006) dan Nastiti (2009) yang mengatakan bahwa peristiwa stock split yang dilakukan berpengaruh signifikan terhadap likuiditas perusahaan. Minimnya reaksi pasar terhadap pengumuman stock split dalam penelitian dapat dijelaskan dengan *signaling theory* dimana

terhadinya perbedaan informasi yang diterima oleh para investor sehingga menyebabkan para investor semakin berhati-hati untuk mengambil keputusan pembelian saham.

2. Pengaruh stock split terhadap return saham perusahaan

Tabel 7 Hasil Pengujian Hipotesis 2

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	<i>Abnormal return sebelum stock split - Abnormal return setelah stock split</i>	.0066246 251289	.0136489 198603	.002214147 1766	.002138 3368076	.011110 9134503	2.992	37	.005

Hasil analisis dengan *paired sample t-test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,005. Sehingga bisa dikatakan bahwa pengumuman stock split mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap abnormal return perusahaan dan hipotesis ke-2 terbukti. Jika dilihat dari tabel 1 nilai rata-rata *abnormal return* menurun setelah melakukan stock split, hal itu membuktikan bahwa pengaruh signifikan yang terjadi bersifat negatif pada abnormal return. Penurunan yang terjadi *abnormal return* ini bisa terjadi karena beberapa alasan yang salah satunya adalah kurangnya respon dari pasar terhadap pengumuman stock split yang dilakukan perusahaan.

Hasil penelitian yang sama didapat oleh Lusiana et al (2016) dan Akhigbe et al (1995), dimana hasil penelitian Akhigbe et al (1995) mengatakan bahwa aktivitas stock split yang dilakukan perusahaan berpengaruh negatif pada abnormal return perusahaan mulai dari bulan 11 pengamatan hingga akhir periode pengamatan. Hasil ini berbeda dengan

temuan Sutrisno et al (2000), Yustisia (2018), dan Leledakis (2005) yang mengatakan bahwa stock split tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham perusahaan. Dalam salah satu penelitian yang memiliki hasil yang sama dilakukan Desai dan Jain (1997) menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi langsung pada peristiwa stock split dan perusahaan cenderung memiliki nilai abnormal return yang negatif pada 6 bulan pertama setelah pengumuman stock split. Dan cumulative abnormal return baru terlihat setelah 2 tahun hingga 3 tahun setelah pengamatan stock split. Jika hal yang sama terjadi pada perusahaan dipenelitian ini maka, hal tersebut bukanlah berita yang cukup bagus untuk perusahaan yang berusaha meningkatkan abnormal return nya dalam waktu dekat.

3. Pengaruh stock split terhadap profitabilitas perusahaan

Tabel 4.8 Hasil Pengujian Hipotesis 2

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	ROE sebelum stock split - ROE setelah stock split	3.49132	16.50281	2.67711	-1.93302	8.91565	1.304	37	.200
Pair 2	ROA sebelum stock split - ROA setelah stock split	.83776	7.92035	1.28485	-1.76559	3.44112	.652	37	.518

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa hasil pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-test* pada data ROE dan ROA diperoleh nilai signifikansinya masing-masing yaitu 0.200 dan 0.518. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengumuman stock split tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan dan hipotesis ke-3 tidak terbukti. Dilihat pada tabel 1 nilai rata-rata ROE justru mengalami penurunan setelah melakukan stock split. Penurunan nilai pada rata-rata ROE ini mungkin disebabkan oleh turunnya laba perusahaan

secara signifikan tetapi jumlah ekuitas yang masih sama sehingga nilai ROE cenderung mengalami penurunan, hal yang sama juga terjadi pada nilai ROA yang dalam kasus ROA nilai perubahannya sangat kecil.

Hasil ini sama dengan temuan Marwata (2001), Retno (2006) dan Nastiti (2009) yang juga menggunakan proksi ROE dan ROA perusahaan menyebutkan bahwa *stock split* tidak memiliki perbedaan yang signifikan pada profitabilitas perusahaan. Huang et al (2006) juga mengatakan bahwa aktivitas stock split tidak akan menambahkan profitabilitas perusahaan kecuali pada perusahaan yang membayarkan devidennya. Hasil ini berbeda dengan penelitian oleh Asquith et al (1989), Lakonishok dan Lev (1987) yang menyebutkan bahwa peristiwa stock split mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan laba perusahaan. Tidak terjadinya pertumbuhan laba ini dapat disebabkan oleh keputusan manajemen perusahaan yang lebih memilih melakukan ekspansi perusahaan dari hasil penjualan saham tersebut. Dimana ekspansi perusahaan tersebut membutuhkan dana yang relative besar dan keuntungan yang didapat dari ekspansi tersebut baru bisa dirasakan dalam jangka waktu yang lama (Nur, 2009).

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan terhadap perusahaan yang melakukan stock split pada periode 2010-2014 dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat perbedaan Trading volume activity (TVA) saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman stock split pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dimana hasil uji peringkat Wilcoxon (Wilcoxon Signed Rank Test) menunjukkan bahwa tingkat signifikansi lebih besar dari $\alpha=0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman stock split tidak berpengaruh pada likuiditas perusahaan.
2. Terdapat perbedaan abnormal return saham sebelum dan sesudah melakukan stock split pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perbedaan yang terjadi ini ternyata bersifat negatif dimana abnormal return yang didapatkan perusahaan justru menurun setelah melakukan stock split, hal ini disebabkan karena kurangnya respon pasar terhadap aktivitas stock split perusahaan. Hasil ini menunjukkan

bahwa pengumuman stock split tidak berpengaruh pada return saham perusahaan.

3. Tidak terdapat perbedaan ROE dan ROA sebelum dan sesudah melakukan stock split pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan tidak terjadinya pertumbuhan laba yang lebih baik dibandingkan setelah diadakannya stock split. Hasil ini menunjukkan bahwa pengumuman stock split tidak berpengaruh pada profitabilitas perusahaan.

5.2. Saran

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan terhadap perusahaan yang melakukan stock split pada periode 2010-2014 maka penulis mengajukan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi para investor untuk lebih mempertimbangkan kembali informasi-informasi yang diberikan perusahaan seperti pengumuman stock split agar keputusan investasi yang akan diambil lebih matang dan tepat, karena informasi-informasi tersebut tidak akan selalu menjadi sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.
2. Bagi peneliti selanjutnya agar dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai referensi penelitian yang lebih lanjut dengan menambah sampel dan mengelompokkan perusahaan berdasarkan sektornya masing-masing. Faktor-faktor eksternal perusahaan juga sebaiknya ditambahkan karena bisa saja faktor tersebut akan mempengaruhi hasil

Daftar Pustaka

- Akhigbe, Aigbe., Madura, Jeff., Zera, Stephen P. (1995), "Long-Term Valuation Effects of Stock Splits," *Journal of Economics and Finance*, Vol 19, pp.119-134.
- Asquith, P, P. Haley and K.Palepu. (1989), "Earning and Stock Split." *The Accounting Review*, Vol.64, pp.387-403.
- Baker, H. and G. Powell (1993), "Further Evidence on Managerial Motvies for Stock Splits," *Quaterly Journal of Business and Economics*, Vol 22, pp. 83-102
- Baker, H. and P. L. Gallagher. (1980), "Management's View of Stock Splits." *Financial Management* (Summer 1980), pp. 73-77.
- Copeland, Thomas E (1979), "Liquidity Changes Following Stock Splits," *Journal of Finance*, March, pp 115-141.
- Desai H. and P. Jain (1997), "Long-run common stock returns following stock splits and reverse splits," *Journal of Business*, Vol 70, pp. 409-433.
- Goyenko, Ruslan., Holden, Craig W. & Ukhov, Andrey. (2006) "Do Stock Splits Improve Liquidity?" EFA 2006 Zurich Meetings Paper.
- Hanafi, Mamduh. (2004). "Manajemen Keuangan". Yogyakarta:BPPE
- Huang, GC., Liano, K. & Pan, MS. (2006). "Do Stock Split Signal Future Profitability?" *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol 26, pp. 347-367.
- Huang, Gow-Cheng & Liano, Kartono & Pan, Ming-Shiun. (2011). "REIT Stock Splits and Liquidity Changes.", *Journal of Real Estate Finance and Economics*, Vol 43, pp.527-547.
- Huang, GC., Liano, K. & Pan, MS. (2013). "The Effects of Stock Splits on Stock Liquidity", *Journal of Economic and Finance*, Vol 39.
- Husnan, Suad (2005), *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, ed 4, Yogyakarta: UUM STIM YKPN.
- Ikenberry, D. G. Rankine, and E. Stice (1996) "What do Stock Splits Really Signal?", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol 31, pp. 357-375.
- Jogiyanto, (2003). "Teori Portofollio dan Analisis Investasi, Edisi kelima". Yogyakarta: BPEE
- Kalotychou, Elena and Staikouras, Sotiris K. and Zagonov, Maxim (2009), "The UK Equity Market Around the Ex-Split Date". *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, Vol. 19, pp. 534-549,

- Kryzanowski, Lawrence., and Zhang, Hao (1991), "Valuation effects of Canadian stock split announcements", *Economic Letters*, Vol 36, pp 317-322.
- Kunz, Roger M. and Rosa-Majhensek, Sandro (2008) "Stock Splits in Switzerland: To Signal or Not to Signal?" *Financial Management*, Vol 37, pp 193-226.
- Lakonishok, J and B. Lev (1987), "Stock Split and Stock Dividends: Why, Who, and When," *Journal of Finance Research*, Vol 42, pp. 913-932
- Leledakis, G., G. Papaioannou, and N. Travlos (2005), "Stock split on The Athens Stock Exchange," Working Paper, Athens.
- Lusiana and Perdana, Ridho (2006), "Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI".
- Marwata (2001), "Kinerja keuangan harga saham dan pemecahan saham," *Jurnal Riset Akutansi Indonesia*, IV, no.2, h. 131-144.
- Nastiti, Luluk (2009), "Reaksi Pasar terhadap Pelaksanaan Stock Split: Analisis Kinerja Keuangan dan Dampaknya terhadap Likuiditas Perdagangan Saham,"
- Nur, D.Ichsanuddin (2009), "Pemecahan Saham Ditinjau dari Kinerja Keuangan dan Harga Saham: Bukti Empiris di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Aplikasi Manajemen*, VII, No.3, h.633-668.
- Retno, Indah (2006), "Reaksi Oasar Terhadap Peristiwa Stock Split yang Terjadi Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)". Skripsi. Fakultas Ekonomi Akutansi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Savitri, Melinda et al (2005)., "The Analisis Impact Of Stock And Reverse Stock Split On Stock Return and Volume, The Case of Jakarta Stock Exchange"
- Yustisia, N. (2018)., "The Impact of Stock Split on the Performance in Indonesian Manufacturing Companies". *Binus Business Review*, 9(1), 39-46