

## PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP LIKUIDITAS PERDAGANGAN SAHAM DI BEI 2007-2012

**A.A. Sagung Intan Purnamasari**

Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
e-mail: gungintansari@yahoo.co.id

### ABSTRAK

Tujuan utama dari likuiditas *stock split* perdagangan saham adalah untuk membuat saham lebih likuid, yang mudah untuk perdagangan saham dan diperdagangkan di bursa lebih sering. Likuiditas dapat dilihat dari aktivitas volume perdagangan saham besar (TVA) yang merupakan rasio antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar. Metode penelitian dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji analisis regresi sederhana yang menguji pengaruh *stock split* pada likuiditas perdagangan saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia 2007-2011, di mana penentuan sampel menjadi sasaran percobaan menggunakan purposive sampling metode, yaitu untuk memilih sampel dengan kriteria tertentu di mana sampel tidak dipilih secara acak, sehingga pemilihan sampel untuk mewakili populasi yang memenuhi kriteria penelitian. Hasil analisis data menunjukkan bahwa ada kecenderungan dari *stock split*, bersama dengan kebijakan lebih lanjut akan berpengaruh positif dan signifikan pada peningkatan likuiditas perdagangan saham dibandingkan dengan *stock split* kebijakan murni tanpa kebijakan lebih lanjut. Hal ini disebabkan oleh investor yang tidak tertarik dalam kebijakan *stock split* meskipun tahu prospek perusahaan.

**Kata kunci:** *stock split, volume perdagangan*

### ABSTRACT

The main purpose of the liquidity of the stock split stock trading is to make the shares more liquid, that is easy to trade stocks and exchange-traded more frequently. Liquidity can be seen from the large stock trading volume activity (TVA) which is the ratio between the number of shares traded to the number of shares outstanding. The research method in this research is to use a simple regression analysis test which examines the effect of stock splits on liquidity of stock trading that occurred in Indonesia Stock Exchange 2007-2011, in which the determination of the samples were subjected to experiments using purposive sampling method, which is to select a sample with specific criteria where the sample was not randomly selected, so the selection of the sample to represent the population that met the study criteria. The results of the data analysis shows that there is a tendency of the stock split, along with further policy would be positive and significant impact on increasing the liquidity of stock trading compared to stock split of pure policy without further policy. It is caused by investors who are not interested in the stock split policy despite knowing the prospects of a company.

**Keywords:** *stock split, trading volume activit.y*

## PENDAHULUAN

Pasar modal ditemukan hampir di berbagai negara. Hal ini disebabkan oleh daya tarik pasar modal itu sendiri yang mana pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang bisa disesuaikan dengan preferensi risiko yang sanggup ditanggung masing-masing investor. Pasar modal sebagai lembaga penghimpun dana jangka panjang, sering dijadikan alternatif pendanaan bagi perusahaan. Salah satu alternatif pendanaan dapat dilakukan dengan strategi pemecahan saham (*stock split*).

*Stock split* adalah peningkatan jumlah saham beredar dengan mengurangi nilai nominal saham (Van Horne dan Wachowitz, 1999). Pemecahan saham dapat diilustrasikan sebagai berikut; misalkan nilai nominal satu saham dibagi menjadi dua, sehingga terdapat dua saham yang masing-masing memiliki nilai nominal setengah dari nominal awal. 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 saham maka dalam hal ini pemecahan saham berarti tidak memiliki nilai ekonomis.

Alasan perusahaan melakukan kebijakan *stock split* ialah untuk menjaga agar sahamnya berada pada kisaran perdagangan yang optimal (*optimal trading range*) dan untuk membawa dan menyampaikan informasi yang berkaitan dengan kesempatan investasi berupa peningkatan laba dan deviden kas. Perusahaan dapat menggunakan informasi pemecahan saham tersebut untuk meyakinkan pelaku pasar modal mengenai prospek perusahaan yang menguntungkan kepada publik. *Stock split* mengandung biaya yang harus ditanggung. Hal ini menyebabkan hanya perusahaan

yang memiliki prospek bagus saja yang mampu menanggung biaya tersebut. Sebaliknya, perusahaan yang prospeknya kurang baik, akan tetapi tetap mencoba memberikan sinyal yang tidak valid lewat *stock split*, maka perusahaan tersebut tidak akan mampu menanggung biaya-biaya tersebut, sehingga *stock split* justru hanya akan menurunkannya harga sekuritasnya.

Sampai saat ini peristiwa *stock split* merupakan suatu fenomena menarik yang masih membingungkan dan menjadi teka-teki khususnya di bidang ekonomi. Secara teoritis, *stock split* hanya meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar, tidak menambah kesejahteraan para investor dan tidak langsung mempengaruhi arus kas perusahaan atau tidak memberikan tambahan nilai ekonomi bagi perusahaan. Tetapi bukti empiris mengenai *stock split* menunjukkan bahwa pasar memberikan reaksi terhadap pengumuman *stock split*, bahkan beberapa penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil yang kontroversi mengenai efek *split* tersebut (Brigham dan Gapenski, 1994 dalam Mila, 2010).

Marwata (2001) yang meneliti *stock split* berdasarkan *signalling theory* menyatakan bahwa pemecahan saham berisi informasi yang ditujukan kepada investor mengenai prospek peningkatan *return* masa yang akan. Peningkatan *return* tersebut diprediksikan sebagai sinyal mengenai laba jangka pendek dan jangka panjang. Pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan. Selain *return* saham, likuiditas saham juga bisa menjadi tujuan *stock split*.

Teori yang menjelaskan hubungan antara likuiditas perdagangan saham dengan motivasi perusahaan melakukan pemecahan saham adalah *Trading Range Theory*. Menurut Hikmah dan Satoto (2010), *trading range theory* menyatakan bahwa alasan

manajemen melakukan *stock split* akibat didorong oleh perilaku praktisi pasar yang selalu beranggapan bahwa dengan dilakukannya kebijakan *stock split* diharapkan dapat menjaga harga saham agar tidak terlalu mahal. Pemecahan saham dilakukan karena ada batas harga optimal saham dan untuk merangsang peningkatkan daya beli oleh investor sehingga tetap banyak investor yang mau memperjual-belikannya sehingga tujuan akhirnya diharapkan dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Dengan adanya *stock split* diharapkan akan semakin memikat calon investor karena harga yang ditawarkan semakin rendah sehingga akan semakin banyak (calon) investor yang dapat bertransaksi dan membawa dampak pada likuiditas perdagangan saham.

Likuiditas saham dapat diartikan sebagai ukuran jumlah transaksi suatu efek di bursa. Likuiditas menurut Rusdin (2006:62) adalah kelancaran, menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal (*Principal*) investasi. Suatu asset dapat dikatakan likuid bilamana aset tersebut dapat dengan mudah ditransaksikan dalam kapasitas besar dengan biaya murah, waktu singkat, serta tidak mempengaruhi harga. Jadi semakin lancar atau likuid suatu saham maka berpengaruh pada frekuensi transaksi yang semakin tinggi. Respon yang seperti itu menunjukkan tingginya minat investor dalam hal kepemilikan saham dan tentunya akan memberikan peluang lebih besar untuk mendapatkan *return* dimasa datang.

## **KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN**

### **Pemecahan Saham (*Stock Splits*)**

Pemecahan saham atau *stock splits* adalah kegiatan memecah selebar saham menjadi beberapa lembar saham (n lembar saham) sehingga harga per lembar saham

baru setelah *stock splits* adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelumnya. Pemecahan saham juga diartikan sebagai tindakan memecah nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil dan jumlah lembar saham menjadi banyak (Jogiyanto, 2003).

Secara teoritis pemecahan saham dilatarbelakangi oleh perusahaan melakukan pemecahan saham serta efek yang ditimbulkan tertuang dalam beberapa teori. Di antaranya ada dua teori utama yang mendominasi literatur pemecahan saham, yaitu *signaling theory* dan *trading theory*.

### ***Trading Range Theory***

*Trading range theory* merupakan teori pemecahan saham bertujuan untuk mengatur kembali harga saham pada kisaran harga yang diinginkan. *Trading range teori* diharapkan bisa memungkinkan investor untuk membeli saham dalam jumlah yang banyak. Apabila harga pada saat sebelum pemecahan cukup tinggi, maka *stock split* akan semakin menguatkan kebenaran akan motif tersebut (Leung, *et al*, 2005) dalam (Hendrawijaya, 2009).

Menurut Copeland (1979) alasan dilakukannya pemecahan saham adalah untuk mencapai rentang harga optimal "*optimal range*" pada harga saham sehingga dapat menciptakan pasar yang lebih luas. Berdasarkan teori ini, pemecahan saham didorong oleh harga saham yang terlalu tinggi sehingga menyebabkan kurang aktifnya perdagangan saham.

### ***Signalling Theory***

Prinsip dari *signalling theory* adalah setiap tindakan mengandung informasi karena adanya kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak

daripada pihak lain (*asymmetric information*). Sebagai contoh, manajemen perusahaan yang mempunyai informasi yang lebih akurat dibandingkan dengan investor, sehingga informasi yang diterimapun kemungkinan besar akan mendapat respon yang berbeda tergantung dari masing-masing pihak.

Umumnya perusahaan yang kondisi fundamentalnya terpercaya memiliki perbedaan yang signifikan dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kondisi fundamental kurang terpercaya. *Signaling theory* akan mengirimkan sinyal ke bursa efek. Sinyal Yang datang dari perusahaan yang kondisi fundamentalnya terpercaya tentu akan direspon positif oleh investor, sehingga sinyal tersebut menjadi berkualitas, sedangkan sinyal yang dikirim oleh perusahaan yang berkondisi fundamental kurang terpercaya tentu tidak akan menyamai sinyal yang dikirim oleh perusahaan yang kondisi fundamentalnya terpercaya (Bhattachary & Dittmar,2001) dalam (Indriyani, 2005).

Manajer perusahaan umumnya melakukan *signalling theory* untuk memberikan sinyal positif atau ekspektasi optimis kepada public yang mana sinyal ini diharapkan dapat menginterpretasikan bahwa manajer perusahaan akan menyampaikan prospek yang baik sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan *investor*.

### **Likuiditas**

Menurut Likuiditas menurut Bursa Efek Indonesia (informasi umum pasar modal, *stock exchange*) adalah kelancaran yang menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal investasi. Likuiditas menurut Rusdin (2006;62) dalam Rahdiansyah (2010) adalah kelancaran menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal (*Principal*) investasi.

Menurut Koentin (1992), likuiditas saham adalah kelancaran saham yang dimiliki seseorang yang dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai melalui mekanisme bursa efek. Pengukuran likuiditas saham dapat salah satunya dapat dilakukan dengan melihat *Trading Volume Activity* (TVA). *Trading Volume Activity* (TVA) ialah instrument pengukuran reaksi pasar terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di bursa efek.

### **Hasil Penelitian yang Mendukung Bahwa *Stock Split* Berpengaruh Positif Terhadap Likuiditas Saham**

Zubaidah (2007) dan Rahdiansyah (2010) yang menganalisis pengaruh *stock split* terhadap perubahan harga pasar saham dan likuiditas saham pada di Bursa Efek Jakarta. Hasilnya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham dan likuiditas saham sebelum *stock split* dengan harga saham sesudah *stock split*. Hal ini juga sesuai dengan penelitian sebelumnya yang menyimpulkan bahwa Aktivitas *split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan persentase *spread*, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap varians saham dan *abnormal return* baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio (Sutrisno,2000).

Kurniawati (2009) yang melakukan penelitian tentang analisis tingkat harga saham dan volume perdagangan saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* menyimpulkan bahwa *Stock split* tidak berpengaruh terhadap tingkat harga saham pada perusahaan yang melakukan *stock split*. Akan tetapi, *stock split* berdampak pada likuiditas perdagangan saham akibat harga yang rendah.

Pendapat serupa juga didukung oleh Indriyani (2005) yang melakukan penelitian mengenai dampak pemecahan saham terhadap tingkat keuntungan saham

dan tingkat likuiditas saham di Bursa Efek Jakarta yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah pemecahan saham.

### **Hasil Penelitian yang Tidak Mendukung Bahwa *Stock Split* Berpengaruh Positif Terhadap Likuiditas Saham**

Guo, *et al.* (2006) dalam penelitiannya yang berjudul “*Stock splits, liquidity, and information asymmetry – An empirical study on Tokyo Stock Exchange*” menyelidiki mengenai jumlah perdagangan saham, ukuran perdagangan saham, dan volume perdagangan saham harian. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada perubahan signifikan pada volume perdagangan harian.

Hendrawijaya (2009) melakukan penelitian mengenai analisis perbandingan harga saham, volume perdagangan saham dan abnormal return sebelum dan sesudah pemecahan saham, menyimpulkan bahwa Tidak terdapat perbedaan harga saham, TVA dan *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hal ini mengindikasikan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak mengakibatkan likuiditas berubah secara signifikan.

### **Hipotesis Penelitian**

Dari kerangka berpikir diatas maka dapat diperoleh hipotesis sebagaimana berikut :

$H_0$  = tidak terdapat kecenderungan *stock split* yang tidak disertai dengan kebijakan lanjutan berpengaruh signifikan pada meningkatnya likuiditas perdagangan saham yang tercatat di BEI tahun 2007- 2011.



$H_i$  = terdapat kecenderungan *stock split* yang tidak disertai dengan kebijakan lanjutan berpengaruh signifikan pada peningkatan likuiditas perdagangan saham yang tercatat di BEI tahun 2007- 2011.

## **METODE PENELITIAN**

### **Objek penelitian**

Adapun objek penelitian ini adalah *stock split* dan likuiditas perdagangan saham yang diukur berdasarkan parameter volume perdagangan saham pada beberapa perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dalam periode tahun 2007 sampai dengan tahun 2011. Variabel-variabel yang diidentifikasi dalam penelitian dapat dikelompokkan sebagai berikut (Sugiyono, 2004: 33):

- 1) Variabel terikat (Y), yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah likuiditas perdagangan saham yang diukur dengan parameter volume perdagangan saham (Y) di BEI tahun 2007-2011.
- 2) Variabel bebas (X), yaitu variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* di BEI tahun 2007-2011.

## Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional dari variable-variabel yang dipakai dalam penelitian ini adalah:

- 1) Untuk menguji hipotesis, variabel terikat yang digunakan adalah *stock split*. Pemilihan *stock split* sebagai variabel bebas memiliki sifat kuantitatif sehingga pengukuran yang dilakukan dengan memberi nilai nol (0) dan satu (1) untuk kategori tertentu. Variabel yang memberi nilai 0 dan 1 disebut variabel *dummy*. Indikator yang digunakan untuk menilai variabel *dummy* pada penelitian ini adalah nilai 0 untuk perusahaan yang melakukan *stock split* akan tetapi disertai dengan adanya kebijakan lanjutan seperti: kebijakan pembagian deviden tunai maupun deviden saham, saham bonus, *warrant*, *right issue*, dan lain-lain yang secara langsung berpengaruh terhadap likuiditas perdagangan saham, serta nilai 1 untuk perusahaan yang melakukan *stock split* tanpa disertai dengan kebijakan lanjutan.
- 2) Likuiditas saham dapat diukur dengan menggunakan proksi volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham atau *trading volume activity* (TVA) yang digunakan adalah TVA pada akhir tahun setelah perusahaan melakukan *stock split*. Bila perusahaan melakukan *stock split* pada tahun awal atau pertengahan tahun 2011, maka TVA yang digunakan adalah TVA pada akhir tahun 2011. Untuk menentukan TVA digunakan rumus:

$$\frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Sumber: Susilo, 2009

### **Populasi, Sampel dan Metode Penentuan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdata pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 dan pernah melakukan *stock split* sampai dengan akhir tahun 2011 adalah 172 perusahaan.

Adapun sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2007 sampai dengan 2011. Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling*, kriteria penarikan sampel pada populasi adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan yang tergolong melakukan *stock split* pada periode tahun 2007 sampai dengan tahun 2011.
- 2) Perusahaan tersebut dibagi menjadi 2 katagori :
  - (1) perusahaan tersebut tidak mengeluarkan kebijakan lanjutan seperti pembagian deviden tunai maupun deviden saham, saham bonus, *right issue* dan *warrant*.
  - (2) perusahaan yang tergolong melakukan *stock split* disertai dengan kebijakan tambahan di tahun yang sama.
- 3) Data-data perusahaan harus lengkap terutama data-data yang berisi informasi likuiditas saham.
- 4) Perusahaan yang diteliti hanya melakukan pemecahan naik (*split up*).
- 5) Tanggal pengumuman *stock split* tersedia.

### **Analisis Regresi Linear Sederhana untuk Variabel Dummy**

Menurut Gujarati (2007) bahwa persamaannya sebagai berikut.

$$Y = a + bX \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

Y = Likuiditas perdagangan saham

X = *Stock Split*

a = Intersep yang menggambarkan pengaruh dari berbagai variabel/faktor yang mempengaruhi Y.

b = Koefisien regresi

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan hasil dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji ini dapat dianalisa melalui uji glejser dengan melihat tingkat signifikansi. Jika tingkat signifikansi berada di atas 0,05 maka model regresi ini bebas dari problem heteroskedasitas.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, didapat tingkat signifikansi stock split adalah sebesar 0,296. Hasil ini membuktikan bahwa nilai signifikansi variabel independent diatas 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari heterokedastisitas.

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini telah berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal. Jika nilai Kolmogorov-Smirnov hitung <

Kolmogorov-Smirnov tabel berarti distribusi tersebut normal begitu pula sebaliknya. Jika *Sig (2-tailed)* lebih besar dari *level of significant* yang dipakai, maka  $H_0$  diterima, selanjutnya disimpulkan bahwa residual yang dianalisis berdistribusi normal.

Hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov Test* dalam penelitian ini menunjukkan bahwa berdasarkan nilai *Sig (2-tailed)*, dapat dilihat bahwa *Sig (2-tailed)* (0,924) > dari *level of significant* (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas perdagangan saham berdistribusi normal.

### **Analisis Regresi Linier Sederhana**

Analisis ini digunakan untuk mengetahui besarnya kecenderungan variabel *stock split* (X) yang tidak disertai dengan kebijakan lanjutan terhadap meningkatnya variabel likuiditas perdagangan saham (Y) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sebagai dasar dalam perhitungan ini digunakan model regresi linear sederhana yaitu :

$$Y = a + bX \dots\dots\dots(1)$$

Selanjutnya dengan menggunakan program SPSS 20.0 *for windows*, maka data pada lampiran 5 diolah dan dianalisis, dimana hasilnya dapat dilihat sebagai berikut:

Dari rangkuman hasil analisis data di atas diperoleh hasil taksiran sebagai berikut.

$$a = 0,592$$

$$b = 0,122$$

Persamaan garis linear sederhananya adalah :

$$Y = 0,592 + 0,120 X$$

Interpretasi dari persamaan linear berganda yang telah diperoleh sebagai berikut.

- 1)  $\alpha$  (Intersep/konstanta) = 0,592, artinya apabila jumlah *stock split* sama dengan 0 atau kebijakan *stock split* yang dilakukan disertai dengan kebijakan lanjutan maka likuiditas perdagangan saham di BEI akan cenderung mengalami peningkatan sebesar 0,592.
- 2)  $\beta_1$  (koefisien regresi *stock split*) = 0,120, artinya apabila jumlah *stock split* sama dengan 1 atau kebijakan *stock Split* yang dilakukan murni tanpa disertai dengan kebijakan lanjutan maka likuiditas perdagangan saham di BEI akan cenderung mengalami peningkatan sebesar 0,122.

Nilai *R Square* ( $R^2$ ) atau kuadrat dari R menunjukkan koefisien determinasi. Angka ini dapat diubah dalam bentuk persen. Artinya persentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai  $R^2$  sebesar 0,130 artinya persentase sumbangan pengaruh variabel *stock split* terhadap likuiditas perdagangan saham ialah sebesar 0,130 atau sebesar 13,0% ( $r^2 \times 100\%$ ). Sedangkan sisanya sebesar 87,0% ( $100\% - 13,0$ ) dipengaruhi oleh faktor-faktor atau variabel lain di luar model ini.

Pada penelitian ini diketahui juga nilai signifikansi sebesar 0,024, jadi kesimpulannya terdapat pengaruh yang signifikan antara *stock split* dengan likuiditas perdagangan saham.

### Uji Hipotesis

Pengujian yang dilakukan secara parsial terhadap parameter dilakukan dengan menggunakan uji t (t-test). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kecenderungan *stock split* (X) yang tidak disertai dengan kebijakan lanjutan terhadap

meningkatnya likuiditas perdagangan saham (Y) yang tercatat di BEI tahun 2007-2011.

1) Rumusan Hipotesis

$H_0: \beta_1 = 0$ , artinya tidak terdapat kecenderungan *stock split* yang tidak disertai dengan kebijakan lanjutan berpengaruh signifikan terhadap meningkatnya likuiditas perdagangan saham yang tercatat di BEI Periode 2007-2011.

$H_i: \beta_1 > 0$ , artinya terdapat kecenderungan *stock split* yang tidak disertai dengan kebijakan lanjutan berpengaruh positif dan signifikan terhadap meningkatnya likuiditas perdagangan saham yang tercatat di BEI Periode 2007-2011.

Menggunakan tingkat keyakinan 95 persen ( $\alpha = 5$  persen), derajat bebas (df) =  $(n-k) = 39-2 = 37$ , maka dengan melakukan uji sisi kanan diperoleh nilai  $t_{\text{tabel}}$  sebesar 1,685.

2) Kriteria pengujian

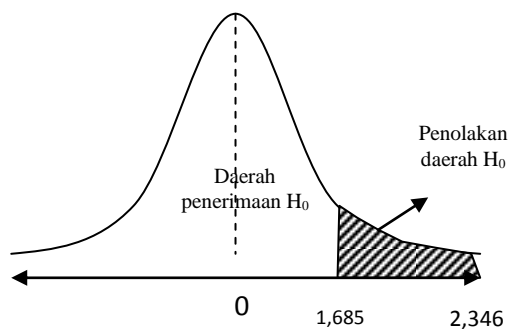
Kriteria pengujian dilakukan dengan uji satu sisi pada sisi kanan.

$H_0$  diterima jika :  $t\text{-hitung} \leq t\text{-tabel} (1,685)$

$H_0$  ditolak jika :  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel} (1,685)$

Daerah penerimaan  $H_0$  dapat dilihat pada Gambar 4.1

**Gambar 4.1 Kurva Distribusi t (Pengaruh *stock split* terhadap likuiditas perdagangan saham di BEI periode 2007-2011)**



### 3) Kesimpulan

Oleh karena  $t_{hitung} (2,346) > t_{tabel} (1,685)$  maka  $H_0$  ditolak, ini berarti terdapat kecenderungan *stock split* yang tidak disertai dengan kebijakan lanjutan akan berpengaruh positif dan signifikan terhadap meningkatnya likuiditas perdagangan saham yang tercatat di BEI Periode 2007-2011.

Hal ini sesuai dengan pernyataan Copeland (1979) yang menyatakan bahwa alasan dilakukannya pemecahan saham adalah untuk mencapai "optimal range" harga saham sehingga pemecahan saham mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah. Harga saham yang lebih rendah setelah dilakukan *stock split* akan meningkatkan investor kecil untuk melakukan investasi sehingga akan menunjukkan pasar yang semakin likuid. Hal ini akan meningkatkan frekuensi transaksi yang berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.



## KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji likuiditas perdagangan saham yang diukur menggunakan variabel volume perdagangan saham. Penelitian ini menggunakan teori yang mendasari keputusan *stock split* yaitu *trading range theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami harga saham yang terlalu mahal cenderung melakukan *stock split* agar tetap memungkinkan bagi investor kecil untuk membeli saham.

Pengukuran tingkat likuiditas perdagangan saham menggunakan indikator TVA mendapatkan hasil  $t_{hitung} (2,346) > t_{tabel} (1,685)$ . Hal ini berarti terdapat kecenderungan *stock split* yang tidak disertai dengan kebijakan lanjutan akan berpengaruh positif dan signifikan terhadap meningkatnya likuiditas perdagangan saham yang tercatat di BEI tahun 2007-2011. Hasil penelitian ini berarti mendukung *trading range theory* yang menyatakan bahwa *stock split* yang dilakukan karena perusahaan ingin agar saham tetap dalam rentang optimal penjualan.

Walaupun memang terdapat kecenderungan *stock split* yang tidak disertai dengan kebijakan lanjutan akan berpengaruh positif dan signifikan terhadap meningkatnya likuiditas perdagangan saham, hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa *stock split* yang disertai dengan kebijakan lanjutan cenderung akan lebih mudah meningkatkan likuiditas saham dibandingkan dengan kebijakan *stock split* yang dilakukan murni tanpa disertai dengan kebijakan lanjutan, hal tersebut bisa jadi dikarenakan investor yang belum terlalu tertarik dengan kebijakan *stock split* walaupun mungkin sudah mengetahui prospek perusahaan tersebut.



## REFERENSI

- Copeland, Thomas E. 1979. Liquidity Changes Following Stock Splits. *The Journal of Finance*, Vol. 34, No. 1, (Mar., 1979), pp. 115-141.
- Gujarati, Damodar. (Sumarno Zain; penterjemah).2007. *Ekonometrika Dasar Cetakan Pertama*, Jakarta : Erlangga.
- Guo, Fang & Zhou, Kaiguo. 2006. Stock splits, liquidity, and information asymmetry—An empirical study on Tokyo Stock Exchange. *Journal of Economics and Finance*. China.
- Hikmah, Khoirul & Satoto, Shinta Heru. 2010. Analisis Tingkat Kemahalan Harga Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebagai Faktor Pembeda Keputusan Pemecahan Saham (Stock Split): Pengujian Terhadap Trading Range Hypotesis dan Signaling Hypotesis. *Buletin Ekonomi*. Vol. 8, No. 1, April 2010 hal 1-70
- Indriyani, Novita. 2005. Dampak Pemecahan Saham Terhadap Tingkat Keuntungan Saham dan Tingkat Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- James C Van Horne dan John Wahchowicz, Jr, 1999, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Buku Dua, Jakarta: Salemba Empat.
- Jogiyanto, H.M. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kurniawati, Henny. 2009. Analisis Tingkat Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Stock Split. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga, Surabaya.
- Koetin, E A. 1992. Suatu *Pedoman Investasi Dalam Efek Indonesia*. Jakarta: US Agency.
- Leledakis, at, al. 2005. Stock Splits on the Athens Stock Exchange. *Journal Athens Laboratory of Business Administration*. Athens
- Marwata. 2001. Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Volume 4, No. 2.

- Mila W, I Gusti Ayu. 2010. Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2007 – 2009. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro. Semarang
- Rahdiansyah, Muh. 2010. Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham dan Likuiditas di Bursa Efek Jakarta (Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Stock Split Periode Mei 2008 - Oktober 2009). *Skripsi*. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim. Malang.
- Rusdin. 2006. Konsep Pasar Modal dalam Pasar Modal. Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Rohana, Jeannet, & Mukhlaisin.(2003). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi stock split dan dampak yang ditimbulkannya. Simposium Nasional Akuntansi VI, 601 - 613.
- Sugiyono. 2004. Metode Penelitian Bisnis. Bandung : Alfabeta.
- Susilo D, Bambang. 2009. *Pasar Modal-Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, dan Strategi Investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. UPP STIM YKPN Yogyakarta. Yogyakarta.
- Sutrisno, Wang, Francisca Yuniartha dan Soffy Susilowati. 2000, Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas dan *Return* Saham di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, hal. 1-13.
- Zubaidah, Siti. 2007. Stock Split dan Pengaruhnya Terhadap Likuiditas Perdagangan Saham pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi* Universitas Muhammadiyah. Malang.