BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui secara empiris mengenai perbedaan *abnormal return*, aktivitas volume perdagangan, *bid ask spread* dan harga saham selama 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah *stock split* selama periode tahun 2014 sampai dengan 2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan non keuangan yang melakukan *stock split*, perusahaan yang aktif di perdagangan saham 7 hari sebelum dan sesudah *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* lebih dari satu kali. Alasan memilih sektor non keuangan adalah karena sudah banyak penelitian menggunakan sektor keuangan, untuk memperbarui penelitian maka penulis memilih perusahaan non keuangan sebagai sampel penelitian. Adapun criteria perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1

Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria	Total
Perusahaan non keuangan yang melakukan *stock split* tahun 2014 -2018	68
Perusahaan yang tidak aktif di perdagangan saham BEI selama periode pengamatan 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah *stock split*	(38)
Melakukan *stock split* lebih dari satu kali selama tahun 2014-2018	(3)
Jumlah Sampel	**27**

Sumber : Data diolah oleh penulis, 2019.

4.2 Hasil Analisis

Dalam penelitian ini hasil pengujian menggunakan alat ukur analisis yang digunakan tergantung distribusi yang didapat. Jika uji normalitas data terdistribusi normal, maka alat analisis menggunakan *paired sample t-test* atau uji-t sampel berpasangan. Jika uji normalitas data terdistribusi tidak normal, maka alat analisis yang digunakan yaitu uji statistik non parametik yang digunakan adalah *wilcoxon signed rank test* dengan program statistik yaitu IBM SPSS 20. SPSS umumnya digunakan untuk memecahkan suatu permasalahan riset atau bisnis dalam hal statistika atau manajemen data, khususnya dalam penelitian dan analisis.

4.2.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi,varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness atau kemencengan distribusi (Ghazali,2017:19). Untuk memberikan gambaran analisis statistik deskriptif, berikut ini akan kita analisis variabel berikut.

Tabel 4.3

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
AR Sebelum	27	-,14505	-,07102	-,1111693	,00412880	,02145386
AR Sesudah	27	-,02033	,01304	-,0029204	,00135179	,00702410
AVP Sebelum	27	-3,15889	-,54047	-1,4441011	,13409168	,69676079
AVP Sesudah	27	-4,11673	-,50000	-1,9676507	,16841058	,87508703
BAS Sebelum	27	-2,18100	-,43890	-1,2744554	,07122635	,37010298
BAS Sesudah	27	-1,63646	-,55618	-1,0980395	,04592721	,23864479
HS Sebelum	27	3,57420	5,75607	4,3785941	,11208575	,58241465
HS Sesudah	27	3,11680	4,94519	3,7885911	,09690050	,50350978
Valid N (listwise)	27					

Sumber : Olahan data 2019 (Output SPSS, 20)

Pada Tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa deskriptif secara statistik untuk seluruh variabel penelitian dan berdasarkan hasil uji statistik deskriptif tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Analisis *Abnormal Return*

   Hasil analisis *abnormal return* menggunakan statistik deskriptif sebelum *stock split* menunjukkan nilai *minimum* sebsesar -0,14505 nilai *maximum* sebesar -0,07102, nilai *mean* sebesar -0,01111693 dan nilai *standar deviation* sebesar 0,02145386. Sedangkan hasil analisis *abnormal return* sesudah *stock split* menunjukkan nilai *minimum* sebesar -0,02033, nilai *maksimum* sebesar 0,01304, nilai *mean* sebesar -0,0029204 dan nilai *standar deviation* sebesar 0,00702410. Tingginya *standar deviation* sebelum dan sesudah *stock split* menunjukkan titik data individu jauh dari nilai rata-rata (*mean*). Dari hasil diatas sebagian besar data pada kumpulan akan berjarak plus atau *minus* 0,02145386 dari rata-rata (*mean*) sebelum *stock split* dan *standar deviation* sebagian besar data pada kumpulan akan berjarak *plus* atau *minus* 0,00702410 dari rata-rata (*mean*) setelah *stock split.*

b. Analisis Aktivitas Volume Perdagangan

   Hasil analisis aktivitas volume perdagangan dengan menggunakan statistik deskriptif sebelum *stock split* menunjukkan nilai *minimum* sebesar -3,15889, nilai *maximum* sebesar 0,54047, nilai *mean* sebesar -1,4441011 dan menunjukkan nilai standar *deviation* sebesar 0,69676079. Sedangkan hasil analisis aktivitas volume perdagangan sesudah *stock split* menunjukkan nilai *minimum* sebesar -4,11673 nilai *maximum* sebesar -0,50000 nilai *mean* sebesar -1,9676507 dan menunjukkan nilai *standar deviation* sebesar 0,87508703. Dari hasil diatas sebagian besar data pada kumpulan akan berjarak plus atau *minus* 0,69676079 dari rata-rata (*mean*) sebelum *stock split* dan *standar deviation* sebagian besar data pada kumpulan akan berjarak *plus* atau *minus* 0,87508703 dari rata-rata (*mean*) setelah *stock split.*

c. Analisis *Bid Ask Spread*

Hasil analisis *Bid Ask Spread* dengan menggunakan statistik deskriptif sebelum *stock split* menunjukkan nilai *minimum* sebesar -2,18100, nilai *maximum* sebesar 0,43890, nilai *mean* sebesar -1,2744554 dan menunjukkan nilai standar *deviation* sebesar 0,37010298. Sedangkan hasil analisis *bid ask spread* sesudah *stock split* menunjukkan nilai *minimum* sebesar -1,63646, nilai *maximum* sebesar 0,55618, nilai *mean* sebesar -1,0980395 dan menunjukkan nilai *standar deviation* sebesar 0,23864479. Dari hasil diatas sebagian besar data pada kumpulan akan berjarak plus atau *minus* 0,37010298 dari rata-rata (*mean*) sebelum *stock split* dan *standar deviation* sebagian besar data pada kumpulan akan berjarak *plus* atau *minus* 0,23864479 dari rata-rata (*mean*) setelah *stock split.*

d. Analisis Harga Saham

Hasil analisis harga saham dengan menggunakan statistik deskriptif sebelum *stock split* menunjukkan nilai *minimum* sebesar 3,57420, nilai *maximum* sebesar 5,75607, nilai *mean* sebesar 4,3785941 dan menunjukkan nilai *standar deviation* sebesar 0,58241465. Sedangkan hasil analisis harga saham sesudah *stock split* menunjukkan nilai *minimum* sebesar 3,11680, nilai *maximum* sebesar 4,94519, nilai *mean* sebesar 3,7885911 dan menunjukkan nilai *standar deviation* sebesar 0,50350978. Dari hasil diatas sebagian besar data pada kumpulan akan berjarak plus atau *minus* 0,58241465 dari rata-rata (*mean*) sebelum *stock split* dan *standar deviation* sebagian besar data pada kumpulan akan berjarak *plus* atau *minus* 0,50350978 dari rata-rata (*mean*) setelah *stock split.*

4.2.2 Uji Normalitas

Uji Normalitas dalam penelitian ini menggunakan *metode non parametik test* untuk *two related samples* (*Shapiro Wilk Test)*. Berdasarkan 2 (dua) seminar paper yang dilakukan Shapiro, Wilk data sampel kurang dari 50 (N<50) disarankan menggunakan uji ini karena dianggap lebih tepat. Inilah yang menjadi dasar

penulis menggunakan uji *Shapiro Wilk* karena sampel penelitian yang diperoleh sebanyak 27. Pengujian normalitas di peroleh hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 4.4

Hasil Uji Normalitas *Shapiro Wilk*

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov[a]			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AR Sebelum	,098	27	,200*	,949	27	,198
AR Sesudah	,175	27	,033	,915	27	,030
AVP Sebelum	,163	27	,065	,920	27	,040
AVP Sesudah	,089	27	,200*	,971	27	,631
BAS Sebelum	,104	27	,200*	,948	27	,190
BAS Sesudah	,102	27	,200*	,979	27	,850
HS Sebelum	,136	27	,200*	,933	27	,081
HS Sesudah	,165	27	,056	,922	27	,043

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Olahan data 2019 (Output SPSS, 20)

Dari seluruh variabel penelitian yang diuji normalitasnya menggunakan *metode non-parametik test* untuk *two related samples* menyatakan bahwa variabel *abnormal return* sebelum, aktivitas volume perdagangan sesudah, *bid ask spread* sebelum, *bid ask spread* sesudah dan harga saham sebelum terdistribusi secara normal dengan hasil *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0,05 yang artinya data terdistribusi normal. Untuk variabel *abnormal return* sesudah, aktivitas volume perdagangan sebelum dan harga saham sesudah didapatkan hasil *Asymp. Sig (2-tailed)* < 0,05 artinya data tidak terdistribusi secara normal.

Dari hasil uji normalitas tersebut diperoleh hasil bahwa terdapat lima variabel independen dalam penelitian ini yang terdistribusi secara normal. Sedangkan tiga variabel lainnya menunjukkan bahwa hasil tidak terdistribusi secara normal, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan alat ukur analisis *Paired Samples T Test.*

4.2.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan program SPSS Versi 20 dengan menggunakan alat ukur analisis *paired samples t test* dengan tingkat keyakinan yang digunakan pada penelitian ini adalah (1-α) sebesar 95% dan derajat kebebasan df sebesar n-1 dengan tingkat signifikan 5% atau 0,05. Pengujian hipotesis di peroleh hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 4.5

Hasil Uji *Paired Samples T Test*

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	AR Sebelum – AR Sesudah	-,10824889	,0201638	,00423705	-,11695828	-,09953950	-25,548	26	,000
Pair 2	AVP Sebelum – AVP Sesudah	,52354956	,56998060	,10969282	,29807274	,74902638	4,773	26	,000
Pair 3	BAS Sebelum – BAS Sesudah	-,17641587	,33640096	,06474040	-,30949166	-,04334009	-2,725	26	,011
Pair 4	HS Sebelum – HS Sesudah	,59000295	,27400887	,05273303	,48160865	,69839725	11,188	26	,000

Sumber : Olahan data 2019 (Output SPSS, 20).

Untuk menguji ada perbedaan atau tidak dari *abnormal return,* aktivitas volume perdagangan*, bid ask spread*, dan harga saham sebelum dan sesudah *stock split* maka dilakukan uji *paired sample t-test* dengan SPSS versi 20. Penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 5% (0,05) berdasarkan hipotesis penelitian yang telah ditetapkan, maka kriteria pengujian dalam uji-t adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikan < 0,05 maka H0 diterima
2. Jika nilai signifikan > 0,05 maka H0 ditolak

Dari tabel 4.5 di atas dapat diuraikan hasil sebagai berikut :

1. Variabel *Abnormal return*

   Berdasarkan perhitungan diatas diperoleh 0,000 yang berarti nilai sig < 0,05 maka Ha1 diterima, uji *paired sample t test* pada variabel *abnormal return* signifikan. Hal ini berarti terdapat perbedaan pada variabel *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split.*

2. Variabel Aktivitas Volume Perdagangan

Berdasarkan perhitungan diatas diperoleh 0,000 yang berarti nilai sig < 0,05 maka Ha2 diterima, uji *paired sample t test* pada variabel aktivitas volume perdagangan signifikan. Hal ini berarti terdapat perbedaan pada variabel aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split.*

3. Variabel *Bid Ask Spread*

   Berdasarkan perhitungan diatas diperoleh 0,011 yang berarti nilai sig < 0,05 maka Ha3 diterima, uji *paired sample t test* pada variabel *bid ask spread* signifikan. Hal ini berarti terdapat perbedaan pada variabel *bid ask spread* sebelum dan sesudah *stock split.*

4. Variabel Harga Saham

   Berdasarkan perhitungan diatas diperoleh 0,000 yang berarti nilai sig < 0,05 maka Ha4 diterima, uji *paired sample t test* pada variabel harga sahamsignifikan. Hal ini berarti terdapat perbedaan pada variabel harga saham sebelum dan sesudah *stock split.*

4.3 Pembahasan

Penelitian ini dilakukan untuk mendapatkan jawaban atas penelitian yang dilakukan terhadap variabel *abnormal return,* aktivitas volume perdagangan, *bid ask spread* dan harga saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan non keuangan tahun 2014-2018. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terhadap sampel data perusahaan non keuangan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 sampai dengan 2018, diperoleh hasil yang menunjukkan perbedaan secara signifikan terhadap variabel *abnormal return,* aktivitas volume perdagangan, *bid ask spread* dan harga saham sebelum dan sesudah *stock split* atau dapat dikatakan bahwa semua variabel dalam penelitian ini terdapat perbedaan.

4.3.1 *Abnormal Return*

Dari hasil pengujian hipotesis 1 atau Ha1 menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan secara signifikan terhadap *abnormal return* 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah *stock split* selama periode pengamatan tahun 2014-2018. Adanya perbedaan secara signifikan yang terjadi terhadap variabel *abnormal return* disebabkan karena setelah perusahaan melakukan *stock split* maka harga saham menjadi lebih rendah sehingga membuat investor tertarik untuk berinvestasi dan investor berfikir bahwa return yang mereka terima akan semakin besar sehingga return sesungguhnya yang diterima oleh investor lebih besar dari return ekspektasi yang terjadi. Faktor lain yang menyebabkan perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* yaitu adanya perubahan yang terjadi terhadap harga saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada saat periode pengamatan dan kandungan informasi pada pengumuman *stock split* direspon baik oleh investor

Studi peristiwa menganalisis return taknormal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Dengan demikian return taknormal (*abnormal return*) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspetasi (Jogiyanto, 2017). Pada penelitian ini, *abnormal return* dihitung dengan menggunakan model pengukuran *market-adjusted model*. *Market-adjusted model* atau model sesuaian-pasar ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar. Dengan demikian, dalam mengukur abnormal return didasarkan pada harga saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada saat periode pengamatan *stock split.* Sehingga adanya perubahan signifikan yang terjadi terhadap harga saham mengakibatkan adanya perubahan secara signifikan yang terjadi terhadap *abnormal return*. Serta, informasi lain yang diterima pasar disekitar tanggal *stock split* diperkirakan tidak dapat mempengaruhi reaksi pasar seperti informasi pengumuman laba perusahaan dan pembagian deviden.

Dari hasil diatas diperoleh kesimpulan bahwa *stock split* tidak mampu memberikan sinyal positif secara signifikan terhadap pasar yang diukur dengan *abnormal return* sehingga tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* selama periode 2014 sampai dengan 2018, sehingga hasil penelitian pada *abnormal return* sejalan dengan *signalling theory* atau teori sinyal.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pangastuti (2018) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split.*

4.3.2 Volume Perdagangan Saham

Dari hasil pengujian hipotesis 2 atau Ha2 menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan terhadap volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* selama periode 2014 sampai dengan 2018. Adanya perbedaan signifikan yang terjadi pada volume perdagangan saham diperkirakan karena dengan adanya *stock split* harga saham yang dulunya tinggi menjadi lebih murah sehingga investor tertarik melakukan investasi pada perusahaan tersebut hal ini tercermin *Trading volume activity* yang meningkat (*split up),* pengumuman *stock split* mengandung infomasi jika informasi tersebut menimbulkan reaksi pasar setelah pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Sehingga para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan dan mengakibatkan akan banyak saham yang diperdagangkan.

Dari hasil diatas diperoleh kesimpulan bahwa *stock split* sejalan dengan teori sinyal atau *signalling theory* yang mengungkapkan bahwa suatu informasi dari sebuah pengumuman akan mampu memberikan sinyal kepada investor yang diukur dengan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* selama periode 2014 sampai dengan 2018.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mediyanto (2015) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split.*

4.3.3 *Bid Ask Spread*

Dari hasil pengujian hipotesis 3 atau Ha3 menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan terhadap *bid ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* selama periode 2014 sampai dengan 2018. Dari nilai *mean, bid-ask spread* sesudah *stock split* lebih rendah dibandingkan sebelum *stock split.* Penurunan ini disebabkan oleh berkurangnya komponen biaya transaksi sebagai pencerminan *bid-ask spread* karena harga pasar saham yang menjadi lebih murah sehingga meningkatkan daya tarik investor yang menyebabkan perdagangan menjadi lebih aktif. Kondisi ini memungkinkan pelaku pasar untuk tidak perlu memegang saham terlalu lama sehingga menurunkan biaya pemilikan yang berarti mempersempit *bid-ask spread.* Harga saham yang lebih rendah setelah dilakukan *stock split* juga menyebabkan pertemuan antara harga penawaran dan harga permintaan saham (*bid-ask spread*) semakin kecil. Penurunan *bid-ask spread* juga dikarenakan informasi telah terdistribusi secara merata kepada semua pelaku pasar modal. Dimana manajer menggunakan *stock split* sebagai suatu sinyal untuk memberi informasi mengenai *undervalue* saham kepada para pelaku pasar, arus informasi tersebut akan diterima oleh para pelaku pasar. Hal ini akan menyebabkan terjadinya penurunan biaya informasi atau *adverse selection risk* yang memotivasi para pelaku pasar untuk menurunkan *spread.*

Dari hasil diatas diperoleh kesimpulan bahwa *stock split* sejalan dengan teori sinyal atau *signalling theory* yang mengungkapkan bahwa suatu informasi dari sebuah pengumuman akan mampu memberikan sinyal kepada investor yang diukur dengan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* selama periode 2014 sampai dengan 2018.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Juniantari dan Bandera (2014) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *bid ask spread* sebelum dan sesudah *stock split.*

4.3.4 Harga Saham

Dari hasil pengujian hipotesis 4 atau Ha4 menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan terhadap harga saham sebelum dan sesudah *stock split* selama periode

2014 sampai dengan 2018. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah *stock split* dapat diartikan bahwa pengumuman *stock split* tersebut memberikan pengaruh positif investor terhadap harga saham. Selain itu, informasi tentang *stock split* membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan karena dengan adanya *stock split* harga saham yang dulunya tinggi menjadi lebih rendah sehingga investor tertarik melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Dari hasil diatas diperoleh kesimpulan bahwa *stock split* sejalan dengan *trading range theory* bahwa pemecahan sahamakan menyebabkan harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi dan akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Indarti dan Purba (2010) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split.*