

Analisis Komparatif *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, Harga Saham Terhadap *Stock Split*

Dewi Novitasari¹⁾, Dian Anita Sari²⁾

¹ Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas YPPI Rembang

Email koresponden¹: dewinovi020814@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas YPPI Rembang

Email koresponden²: dian.soekamto@gmail.com

Abstract

In this study, aberrant stock returns, trading volume activity, and stock prices of businesses listed on the Indonesia Stock Exchange between 2018 and 2022 are compared with and without the stock split. Purposive sampling was used in this investigation, and data from 39 observation businesses were gathered. For data that is not regularly distributed, the wilcoxon signed rank test is employed as a non-parametric test and the paired sample t-test as a parametric test. Testing 10 days prior to and 10 days following the stock split announcement revealed significant variations in the anomalous stock return and trading volume activity variables, according to the results of the partial testing (Wilcoxon signed rank test). The stock price variable, however, demonstrates that tests conducted 10 days prior to and 10 days following the announcement of the stock split did not significantly differ.

Keywords: *Split, Abnormal Return, Harga Saham*

A. Latar Belakang Teoritis

Pasar modal Indonesia mengembangkan semua elemen penting dari sistem perekonomian untuk investasi dan pengumpulan dana. Karena merupakan termasuk dalam proses investasi, oleh karena itu investor terhubung dengan pasar saham. Calon investor memerlukan banyak informasi untuk dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan investasi.

Satu hal penting yang harus diingat calon investor sebelum memasuki pasar adalah mengetahui informasi tentang pemecahan saham (Octaviani dan Harianti, 2021). Calon investor dapat mengetahui informasi mengenai pengumuman *stock split* menggunakan *abnormal return*. Selain menggunakan *abnormal return*, calon investor juga dapat menggunakan likuiditas suatu saham untuk mengkaji informasi tentang interaksi di pasar.

Harga saham dan aktifitas perdagangan dapat menunjukkan tingkat likuiditas saham¹. Keputusan ini diambil perseroan untuk meningkatkan likuiditas sahamnya dan membuat saham tersebut lebih mudah diakses oleh investor skala kecil.

Sejauh ini, fenomena *stock split* memang menarik.

Secara teori, pembagian saham hanya meningkatkan jumlah saham yang beredar dalam suatu perusahaan. Itu tidak memberikan nilai ekonomi tambahan kepada perusahaan, meningkatkan kemakmuran investor, atau mempengaruhi arus kas. Setiap perusahaan yang *go public* memiliki keinginan perusahaannya meningkat dan Ini dapat dicapai dengan menurunkan harga saham perusahaan. Investor, terutama investor kecil, akan tertarik ketika harga saham turun.

Teori rentang perdagangan dan teori sinyal mendukung tujuan perusahaan melakukan pemecahan saham, yang juga dikenal sebagai *stock split*. Karena manajer perusahaan akan berbagi kemungkinan masa depan perusahaan, berita pemecahan saham dipandang sebagai indikasi positif. Fakta bahwa bisnis yang sukses besar juga merupakan perusahaan yang membagi sahamnya memberikan bukti atas sinyal positif (Hartono, 2017). Setelah PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mengumumkan pada 21 November 2022 bahwa ada 10 juta investor yang berpartisipasi di Bursa Efek Indonesia, calon investor sangat antusias dengan pengumuman pemecahan saham tersebut. Berdasarkan data yang dirilis KSEI pada 3 November 2022, terdapat 10.000.628

¹ Indria Octaviani and Ati Harianti, "Analisis Perbandingan Trading Volume Activity, Abnormal Return Saham Dan Bid Ask Spread Sebelum Dan Sesudah Stock Split," *Kompleksitas: Jurnal Ilmiah Manajemen, Organisasi Dan Bisnis* 10, no. 1 (2021): 34–42.

investor dengan Unique Investor Identification (SID) yang hadir di pasar dengan persentase investor lokal sebesar 99,78%.

Pada tanggal 3 November 1922, jumlah investor di pasar surat berharga meningkat sebesar 33,53% dari 7.489.337 menjadi 10.000.628. Peningkatan sudah terlihat sejak tahun lalu 2019 yang investornya masih 2.484.354 orang. Jumlah investor di pasar modal meningkat karena adanya penyederhanaan prosedur pendirian bursa, terutama di masa pandemi COVID-19. Hal ini ditunjukkan dengan pertumbuhan luar biasa sebesar lebih dari 100% antara tahun 2020 hingga 2021. Pada tahun 2019 hingga 2021 terjadi peningkatan investor terbesar di Bursa Efek Indonesia (ksei.o.id).

Signalling Theory

Menurut Zakariya dan Nurweni (2018) *signaling theory*, merupakan pengumuman pemecahan saham yang memberikan informasi mengenai prospek masa depan perusahaan kepada masyarakat yang ingin berinvestasi, yang dianggap sebagai pertanda positif. Menurut teori sinyal, investor memperoleh informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan di masa depan melalui pemecahan saham.

Dengan diumumkannya *stock split*, investor mulai fokus pada saham-saham yang familiar bagi mereka (Mardiyaningsih dan Andhityara, 2020). Adanya tanda-tanda sinyal positif mengenai pengumuman pemecahan saham, disebut juga pemecahan saham. Investor didorong untuk membeli saham setelah pengumuman, yang akan berdampak pada tingkat likuiditas. Menurut Hartono (2017) Menurut teori sinyal, suatu perusahaan menunjukkan kepada pasar dan calon investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek masa depan yang baik. Hal ini memungkinkan calon investor untuk membedakan antara perusahaan yang baik dan buruk.

Investor dapat mengetahui keunggulan perusahaan dengan teori sinyal ini, karena perusahaan akan memberikan sinyal kepada calon investor berupa data-data signifikan yang menunjukkan keunggulan perusahaan dibandingkan perusahaan pesaing, harga saham perusahaan yang tinggi menjadi penyebab perusahaan membuat

kebijakan melakukan aksi korporasi pemecahan saham. Dimana hal ini menunjukkan prospek masa depan yang baik dan kinerja yang baik. Ketika ada asimetri informasi antara investor dan manajer, itu disebut teori sinyal.

Ketika manajemen suatu organisasi memiliki lebih banyak informasi tentang investor di pasar daripada investor itu sendiri, setiap tindakan mengandung informasi, menurut teori sinyal. Apabila nilai negatif terkadang didalam informasi yang disampaikan manajer perusahaan mengenai pemecahan saham maka informasi tersebut mengirimkan sinyal yang buruk kepada investor, menyebabkan mereka tidak dapat diubah dalam membuat keputusan investasi mereka (Kurniawati dan Fuadati, 2019).

Perbedaan antara temuan penelitian sebelumnya dan temuan penelitian ini menjadi dasar penelitian ini. Hasil penelitian Lukito dan Damayanti (2022), Octaviani dan Harianti (2021) dan Zakariya dan Nurweni (2018) yang menunjukkan bahwa *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* sangat berbeda. Sedangkan hasil penelitian dari Kurniawati dan Fuadati (2019) serta Melani dan Oemar (2020) menunjukkan bahwa *return abnormal* sebelum dan setelah *stock split* sama sekali tidak berbeda. Hasil penelitian Irvangi dan Rahmani (2022), Octaviani dan Harianti (2021) dan Jumady dan Halim (2020) menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan sebelum dan sesudah pemecahan saham berbeda secara signifikan. Sedangkan hasil penelitian Lukito dan Damayanti (2023), serta Maulida dan Mahardika (2021) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* sebelum dan setelah *stock split*.

Hasil penelitian Sukma dan Susandini (2022), Maulida dan Mahardika (2021) dan Kurniawati dan Fuadati (2019) menunjukkan bahwa harga saham sebelum dan sesudah *stock split* berbeda secara signifikan. Sedangkan hasil penelitian Karim, dkk (2022), serta Mardiyaningsih dan Andhityara (2020) menunjukkan bahwa harga saham sebelum dan setelah *stock split* tidak jauh berbeda. Dari pernyataan-pernyataan yang telah jabarkan menyatakan bahwa terdapat perbedaan dalam penelitian sebelumnya dan perbedaan dalam reaksi pasar

terhadap *abnormal return* saham, *trading volume activity* dan harga saham sebelum dan setelah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

Trading Range Theory

Trading range theory memastikan bahwa harga saham tetap berada dalam kisaran tertentu, mencegahnya melampaui harga saham optimal dari perusahaan menjadikan terlalu mahal (Merthadiyanti dan Yasa, 2019). Menurut teori *trading range*, jika Menurut teori *range trading*, Tidak banyak transaksi bisnis yang akan terjadi jika harga saham terlalu tinggi atau mahal. Akibatnya, harga saham menjadi kurang menarik bagi investor untuk bertransaksi, yang pada gilirannya menyebabkan perusahaan kehilangan lebih banyak likuiditas. Untuk mencapai tujuan ini maka Perusahaan harus membagi harga sahamnya untuk mencegah harga saham terlalu tinggi dan menarik investor.

Pemecahan saham memungkinkan investor untuk membeli lebih banyak saham dengan membawa harga saham tersebut pada kisaran tertentu berdasarkan teori Rentanganperdagangan. Gagasan ini menyatakan bahwa ketika harga suatu saham suatu organisasi tertentu naik sampai suatu titik tertentu, maka aktivitasnya dalam memperdagangkan saham organisasi tersebut akan terhenti. Nilai perusahaan semakin besar ketika harga saham meningkat, dan aktivitas perdagangan saham menurun ketika harga sudah sangat tinggi sehingga diperlukan pemecahan saham (*stock split*) (Mardiyansih dan Andhityara, 2020).

Stock Split

Menurut Halim (2018) Pemecahan saham melibatkan pembagian sejumlah saham tertentu menjadi jumlah proporsional yang lebih kecil. Untuk menambah jumlah saham yang beredar, suatu perusahaan dapat memecahkan saham, yang merupakan nama lain dari stock split. Caranya adalah dengan menukarkan satu saham lama dengan dua saham baru yang masing-masing memiliki nilai yang sama sebanyak dua kali (Weston dan Brigham, 1996).

Teori-teori seperti *signaling* dan *range trading* memberikan penjelasan tentang motivasi dan alasan di balik pengambilan

keputusan perusahaan mengenai pemecahan saham dan dampaknya. Menurut teori *signaling*, perusahaan dapat melakukan *split* saham karena manajer perusahaan akan menunjukkan kepada masyarakat bahwa bisnis perusahaan memiliki masa depan yang menjamin kesejahteraan (Hartono, 2018). Perusahaan dapat menunjukkan kepada calon investor agar mereka tertarik untuk berinvestasi di perusahaannya dengan memecahkan sahamnya, yang disebut juga dengan *stock split*. Sebaliknya, teori rentang perdagangan berusaha memastikan harga saham tidak melampaui harga saham perusahaan ideal (Merthadiyanti dan Yasa, 2019).

Ketika suatu perusahaan melakukan *stock split*, maka perusahaan juga perlu memperhatikan pengambilan keputusan pada saat *stock split* agar harga saham dapat tetap optimal. Ketika pasar bereaksi terhadap pengumuman *stock split*, berarti para manajer perusahaan telah berhasil mengirimkan sinyal positif kepada calon investor melalui pengumuman *stock split* tersebut.

Abnormal Return

Menurut Hartono (2017) Selisih antara pengembalian dana normal dan pengembalian dana saat ini disebut pengembalian dana *abnormal*. Pengembalian normal adalah imbalan yang diharapkan atau diramalkan investor. Sedangkan menurut Maiyaliza, dkk (2021) *Abnormal return* saham adalah perbedaan antara hasil yang diharapkan dan hasil sebenarnya. Jumlah keuntungan yang diharapkan antara keuntungan aktual dan keuntungan yang diharapkan meningkat seiring dengan bertambahnya jumlah, yang ditandai dengan keuntungan positif.

Abnormal return adalah ketika nilai lebih tinggi dari penurunan normal atau penurunan yang diperkirakan (Oemar dan Melani, 2020). Jika fenomena informasi *split* saham muncul, *return* yang tidak normal setelah *split* saham dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar bagi investor. Sebaliknya, jika *return* yang tidak normal terjadi, itu juga dapat menghasilkan keuntungan yang lebih kecil bagi investor (Pramana dalam Octaviani dan Harianti, 2021).

Return saat ini merupakan penurunan yang benar-benar terjadi dan dihitung dari data masa lalu. Sebaliknya, penurunan yang perlu diprediksi justru yang perlu diprediksi. Pengembalian *return* aktual penting untuk menilai risiko masa depan dan mengevaluasi efisiensi perusahaan. (Octaviani dan Harianti, 2021). Pengembalian dana yang diharapkan *expected return*, juga dikenal sebagai pengembalian dana yang diharapkan, adalah jumlah yang diharapkan diterima investor di masa depan. Penurunan yang tidak normal *abnormal return* baik positif maupun negatif, berfungsi sebagai indikator berapa banyak uang yang dihasilkan suatu perusahaan dan seberapa menguntungkannya (Hirmawan, 2018).

Trading Volume Activity

Jumlah sekuritas saham yang telah dijual dan dijual pada waktu tertentu dikenal sebagai volume aktivitas pasar (Zakariya dan Nurweni, 2018). Aktivitas Volume Perdagangan adalah elemen analisis teknis yang dapat diterima. Aktivitas volume perdagangan yang tinggi di pasar saham dapat diartikan sebagai indikasi adanya tren naik (*bullish*). Situasi *bullish* diwujudkan dengan peningkatan volume perdagangan dan harga (Husnan dalam Zakariya dan Nurweni, 2018).

Jumlah saham yang diterbitkan perusahaan pada saat menerbitkan saham tersebut dikenal sebagai saham yang diterbitkan. Reaksi pasar terhadap pengumuman ditunjukkan oleh aktivitas volume perdagangan (Oktaviani dan Harianti, 2021). Indikator yang juga dikenal sebagai "aktivitas volume perdagangan", menggunakan parameter volume pasar di bursa efek untuk mengevaluasi bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi.

Likuiditas saham berkaitan dengan aktivitas volume perdagangan. Lebih mudah untuk menjual saham ketika ada lebih banyak perdagangan (Alexander dan Kadafi, 2018). Menurut Hirmawan (2018) Aktivitas penjualan atau volume aktivitas penjualan Anda dapat mengukur perubahan volume perdagangan saham dengan alat yang disebut perdagangan volume activity. Konsep volume aktivitas perdagangan adalah perbandingan antara jumlah total saham yang telah terjual dan terjual pada waktu tertentu.

Calon investor dapat menentukan seberapa besar atau kecil dampak harga saham pada suatu waktu tertentu. Semakin banyak investor yang mempunyai kesempatan untuk membeli dan menjual saham di pasar karena meningkatnya volume perdagangan. Walaupun jumlah transaksi di pasar saham meningkat, hal ini menandakan minat masyarakat terhadap saham semakin menurun. Harga saham terpengaruh oleh *stock split*. *Stock split* ini merupakan cara perusahaan untuk meningkatkan jumlah operasi yang dilakukannya. Tujuannya adalah untuk meningkatkan minat pasar, karena peningkatan minat pasar akan menyebabkan peningkatan volume perdagangan.

Harga Saham

Menurut Mardiyarningsih dan Andhitiyara (2020) Harga saham mewakili seberapa efektif kepemimpinan perusahaan mengelola peluang bisnis. Bagi perusahaan yang berinvestasi di pasar modal, akan sangat bermanfaat jika memiliki kemampuan menganalisis baik perkembangan pasar maupun kinerja operasional dan keuangan suatu perusahaan. Harga pasar saham merupakan hasil pertemuan antara pembeli dan penjual, dengan maksud untuk berinvestasi memperoleh keuntungan bagi perusahaan.

Untuk mengambil keputusan membeli atau menjual saham, investor memerlukan informasi mengenai pembentukan harga saham (Febriansyah dkk, 2021). Menurut Munthe dalam Antikasari (2022) Harga saham cenderung naik jika permintaannya meningkat, tetapi harganya cenderung turun jika penawarannya meningkat. Harga saham dibagi menjadi tiga kategori: harga pasar, harga dasar, dan nilai nominal berdasarkan fungsinya.

Nilai yang diberikan emiten pada sahamnya dikenal sebagai nilai nominal, emiten diperbolehkan memilih jumlah nominal dan harga per saham. Harga saham bergantung pada jumlah uang yang ingin diakumulasikan perusahaan dalam beberapa tahun ke depan, sehingga investor harus mempertimbangkan aset perusahaan dari waktu ke waktu. Nilai perusahaan di mata investor umum, baik secara makro maupun mikro, sangat terkait dengan kenaikan atau penurunan harga saham (Putri, 2020).

Menurut Fahmi dalam Kurniawati dan Fuadati (2019) Suatu perusahaan dapat mempengaruhi harga saham. Apabila kinerjanya baik maka dapat mempengaruhi keuntungan perusahaan dan juga keuntungan investor. Kekuatan pasar atau penawaran dan permintaan menentukan harga saham di pasar saham. Setiap hari kinerja dan nilai saham berubah, dan harga saham juga.

Ketika permintaan terhadap sekuritas meningkat, maka harganya harus turun. Permintaan dan harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor, salah satunya adalah harga saham. Ketika terjadi pemecahan saham, harga saham turun sehingga menarik investor yang memiliki uang lebih sedikit untuk membeli saham. Harga saham berubah setiap hari karena penawaran dan permintaan saham berfluktuasi (Maulida dan Mahardika, 2021). Ketika jumlah orang yang membeli saham meningkat, harga saham secara bertahap akan meningkat.

Pengembangan Hipotesis

Hubungan *abnormal return* saham dengan *stock split*

Pengembalian saham yang tidak biasa merupakan keunggulan pendapatan riil dibandingkan pendapatan normal (Hartono, 2017). Menurut Maiyaliza, dkk (2021) Pengembalian saham *abnormal* adalah selisih antara keuntungan sebenarnya dengan yang diharapkan oleh investor. Investor dapat memperoleh keuntungan yang jauh lebih besar dari yang mereka harapkan karena hasil pemecahan saham yang tidak wajar (Pramana, 2012).

Dengan perbandingan harga saham yang lebih kecil dari harga saham yang sebelumnya maka investor akan lebih aktif dalam melakukan transaksi perdagangan saham. Ketika perdagangan sahamnya semakin aktif maka harga saham yang terbentuk akan semakin tinggi serta investor dapat memperoleh *abnormal return* yang optimal. Hal ini sejalan dengan teori *signaling* yang menyatakan bahwa pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai pertanda positif karena berarti manajemen suatu perusahaan telah memberikan prospek yang menjanjikan kepada publik mengenai masa depan bisnisnya (Zakariya dan Nurweni, 2018).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lukito dan Damayanti (2023), Zakariya dan Nurweni (2018), dan Octaviani dan Harianti (2021) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return saham* sebelum dan setelah *stock split*. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁ : Di antara perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022, diduga terjadi perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara nilai saham sebelum dan setelah pengumuman *stock split*.

Hubungan *trading volume activity* dengan *stock split*

Aktivitas volume perdagangan saham merupakan elemen analisis teknis yang dapat digunakan untuk menilai mengenai aktivitas perdagangan dengan volume tinggi di pasar saham dapat diartikan sebagai tanda pemulihan pasar saham (Zakariya dan Nurweni, 2018). Jumlah transaksi yang dilakukan selama waktu tertentu atau pada hari tertentu disebut volume aktivitas pasar. Hal ini sering digunakan sebagai indikator tren harga saham. Harga saham suatu perusahaan dapat menurunkan aktivitas perdagangan.

Meningkatnya jumlah investor yang ikut serta dalam pertukaran efek akibat *stock split*. Menurut teori *trading range*, Ketika harga suatu saham terlalu tinggi, maka saham tersebut menjadi kurang aktif untuk dijual sehingga menghambat investor untuk melakukan transaksi yang berakibat akan mengurangi tingkat likuiditas perusahaan. Dengan adanya *stock split* maka harga saham suatu perusahaan akan menjadi lebih wajar. Dengan demikian aktivitas perdagangan saham diharapkan meningkat dan likuiditas saham meningkat.

Dengan tujuan menjaga harga saham dalam jangka waktu tertentu, perusahaan melakukan *stock split* (Octaviani dan Harianti, 2021). Hasil penelitian Jumady dan Halim (2020), Octaviani dan Harianti (2021), dan Irvangi dan Rahmani (2021) menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman *stock split*. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₂ : Di antara perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022, diduga terjadi perbedaan *trading volume activity* yang signifikan antara nilai saham sebelum dan setelah pengumuman *stock split*.

Hubungan harga saham dengan *stock split*

Harga saham adalah seluruh nilai saham dalam rupiah yang timbul pada saat investor bursa lainnya membeli dan menjual saham (Hadi dalam Mardiyarningsih dan Andhityara, 2020). Harga pasar merupakan hasil pertemuan antara pembeli dan penjual yang ingin mendapatkan uang bagi perusahaan (Febriansyah, dkk. 2021). Kekuatan pasar permintaan dan penawaran menentukan harga saham di pasar (Ciptaningsih dalam Febriansyah, dkk 2021). Saat harga saham suatu perusahaan tinggi maka akan menyebabkan kurang aktifnya aktivitas transaksi jual beli saham.

Ketika terjadi *stock split*, harga saham-saham yang awalnya tinggi menjadi lebih terjangkau sehingga menarik investor dan berujung pada peningkatan aktivitas perdagangan saham. Hal ini sependapat dengan teori *signaling* yang menyatakan bahwa berinvestasi pada saham memberikan informasi kepada investor bahwa mereka dapat menghasilkan lebih banyak uang (Febriansyah, dkk 2021). Hasil penelitian Kurniawati dan Fuadati (2019), Maulida dan Mahardika (2021), dan Sukma dan Susandini (2022) Menjelaskan bahwa harga saham tersebut berbeda jauh sebelum dan sesudah saham tersebut dipecah atau *stock split*. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₃ : Di antara perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022, diduga terjadi perbedaan harga saham yang signifikan antara nilai saham sebelum dan setelah pengumuman *stock split*.

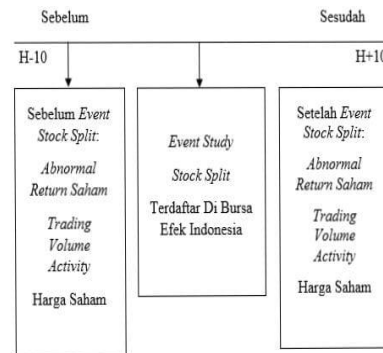
B. Metode Penelitian

Kajian peristiwa menggunakan analisis data kuantitatif. Data dari sumber sekunder digunakan dalam penelitian ini. Data masa lalu dikumpulkan menggunakan metode ini. Sasaran penelitian adalah perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang menerapkan kebijakan *stock split* pada tahun 2018 hingga 2022. Metode

purposive sampling adalah metode dimana peneliti memilih sampel berdasarkan kriteria. Peneliti membuat sampel berdasarkan kriteria tertentu.

Untuk memperoleh 39 perusahaan sampel digunakan kriteria. Tiga variabel digunakan dalam penelitian ini: *abnormal return*, aktivitas perdagangan atau *trading volume activity* dan harga saham.

Model Penelitian



Definisi Operasional variabel

1. *Abnormal Return* saham

Berbeda dengan pendapatan laba biasa, pendapatan laba saham lebih baik dibandingkan pendapatan laba *riil* (Hartono, 2017). *Return* saham yang benar-benar terjadi (R_{i,t}) didapatkan dari harga saham perusahaan atau sekuritas *i* harian pada waktu ke-*t* (P_{i,t}-1), dibagikan dengan harga saham harian perusahaan atau sekuritas *i* pada waktu *t*-1 (P_{i,t-1}) (Octaviani dan Harianti, 2020). Adapun *abnormal return saham* bisa di hitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

a) *Actual Return* saham

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

- R_{it} = *Return* tahunan perusahaan *i* periode *t*
- P_{it} = Harga saham penutupan perusahaan *i* pada waktu *t*
- P_{t-1} = Harga saham penutupan perusahaan *i* pada waktu *t*-1

b) *Expected Return*

Sebagai contoh, model yang disesuaikan dengan pasar digunakan untuk mengestimasi keuntungan ekspektasi:

$$E(R_{i,t}) = R_{m,t}$$

Pengembalian pasar dan pengembalian yang diharapkan juga disebut sebagai pengembalian yang diharapkan adalah sama. Proksi ini dapat digunakan untuk menghitung keuntungan pasar.

$$R_{m,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

$E(R_{i,t})$ = Return ekspektasian perseroan I saat periode t

$R_{m,t}$ = Actual return untuk saham i pada hari ke t

IHSG_t = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode t-1

c) *Abnormal Return*

Keterangan:

$RTN_{i,t}$ = Abnormal return sekuritas ke-i periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = Return realisasi yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E[R_{i,t}]$ = Return ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

2. *Trading Volume Activity*

Menurut Hartono (2017) *Trading volume activity* adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian. Karenanya, aktivitas volume perdagangan didefinisikan sebagai jumlah total saham yang dipertukarkan selama jangka waktu tertentu. Menurut Robert Ang dalam Zakariya dan

Nurweni (2018) Pendekatan aktivitas volume perdagangan adalah cara lain untuk melihat bagaimana pasar bereaksi. Pendekatan ini lebih menunjukkan aktivitas investor karena penjumlahan saham yang diperdagangkan memberikan informasi baru. Menurut Robert Ang dalam Zakariya dan Nurweni (2018) Cara menghitung volume transaksi adalah sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham i yang diperdagangkan pada waktu t}}{\text{jumlah saham i yang beredar pada waktu t}}$$

Keterangan :

TVA_{it} = *Trading volume activity* sekuritas I terhadap waktu ke-t

I = Nama perseroan sampel

T = Hari tertentu

3. Harga saham

Menurut Hartono (2017) Harga saham adalah harga suatu saham di pasar pada waktu tertentu, yang ditentukan oleh pelaku pasar dan permintaan saham. Harga saham adalah harga yang dikutip setiap hari atas harga saham terakhir selama periode waktu tertentu. Pergerakan pasar selalu menunjukkan bahwa pasar sedang diawasi (Karim, dkk 2022). Adapun cara mengukur harga saham bisa menggunakan *closing price* atau harga penutupan. Perubahan harga saham-saham yang digunakan untuk penelitian dilambangkan dengan harga penutupan.

C. Hasil Dan Pembahasan

Hasil

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
AR sebelum	39	144.200	9229.000	1314.86672	2107.519492
AR sesudah	39	156.300	13812.500	1448.87610	2655.000227
TVA sebelum	39	.000003	.207111	.01685193	.035295152
TVA sesudah	39	.000000	.019258	.00248989	.003932743
HS sebelum	39	-.012803	.30345	.00488819	.009388729
HS sesudah	39	-.045304	042195	-.00326130	014831784
Valid N (listwise)					

Tabel 1 jumlah observasi penelitian yang dilakukan sebanyak 39 emiten. *Abnormal return saham* sebelum *stock split* memiliki nilai minimum sebesar -0.012803%, maksimum 0.030345%, dan rata-rata (*mean*) sebesar 0.00488819%. Standar deviasi nilainya lebih

tinggi dari rata-rata (*mean*) dengan selisih 0.004500539%, yang menunjukkan variasi data yang lebih besar karena return saham yang tidak biasa sebelum pembagian saham.

Berdasarkan Tabel 1 jumlah observasi penelitian yang dilakukan sebanyak 39 emiten. *Abnormal return saham* setelah *stock*

split memiliki nilai minimum sebesar -0.045304%, maksimum 0.042195%, dan rata-rata (*mean*) sebesar -0.003226130%. Standar deviasi memiliki nilai lebih besar dibandingkan dengan rata-rata (*mean*) dengan selisih 0.018093084%, sehingga *abnormal return* selepas pemecahan saham menunjukkan variasi data yang lebih besar.

Berdasarkan Tabel 1 jumlah observasi penelitian yang dilakukan sebanyak 39 emiten. *Trading volume activity* sebelum *stock split* memiliki nilai minimum sebesar 0.000003 lembar, maksimum 0.20711 lembar, dan rata-rata (*mean*) sebesar 0.01685193 lembar. Jika dibandingkan dengan rata-rata, standar deviasi memiliki nilai yang lebih besar. (*mean*) dengan selisih 0.33609959 lembar, sehingga *trading volume activity* sebelum pengumuman aksi korporasi *stock split* menunjukkan variasi data yang lebih besar.

Berdasarkan Tabel 1 jumlah observasi penelitian yang dilakukan sebanyak 39 emiten. *Trading volume activity* sebelum *stock split* memiliki nilai minimum sebesar 0.000000 lembar, maksimum 0.019258 lembar, dan rata-rata (*mean*) sebesar 0.00248989 lembar. Nilai standar deviasi lebih besar daripada rata-rata. (*mean*) dengan selisih 0.001442853 lembar, sehingga *trading volume activity* selepas

pemecahan saham menunjukkan variasi data yang lebih besar.

Berdasarkan Tabel 1 jumlah observasi penelitian yang dilakukan sebanyak 39 emiten. Harga saham sebelum *stock split* memiliki nilai minimum sebesar Rp 144,200, maksimum Rp 9.299,000, dan rata-rata (*mean*) sebesar Rp 1.314,86672. Standar deviasi memiliki nilai lebih besar dibandingkan dengan rata-rata (*mean*) dengan selisih Rp 792,652272, sehingga harga saham sebelum *stock split* menunjukkan variasi data yang lebih besar.

Berdasarkan Tabel 1 jumlah observasi penelitian yang dilakukan sebanyak 39 emiten. Harga saham setelah *stock split* memiliki nilai minimum sebesar Rp 156,300, maksimum Rp 13.812,500, dan rata-rata (*mean*) sebesar Rp 1.448,87610. Standar deviasi memiliki nilai lebih besar dibandingkan dengan rata-rata (*mean*) dengan selisih Rp 1.206,124127, sehingga harga saham setelah *stock split* menunjukkan variasi data yang lebih besar.

Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Normalitas Sebelum Metode Logaritma Natural

	AR sebelum	AR setelah	TVA sebelum	TVA setelah	HS sebelum	HS setelah
<i>Kolmogorov</i>	0.096	0.144	0.317	0.263	0.348	0.361
<i>Smirnov</i>						
<i>Asymp. Sig (2-tailed)</i>	0.200	0.041	0.000	0.000	0.000	0.000

Hasil *output* SPSS Tabel 2. menunjukkan bahwa *Asymp. Sig (2-tailed)* terhadap tiga variabel *abnormal return saham*, *trading volume activity*, dan harga saham sebelum dan setelah *stock split* tingkat signifikannya <0,05.

Kesimpulannya penelitian tidak berdistribusi normal ketiga variabel tersebut.

Tabel 3. Uji Normalitas Setelah Metode Logaritma Natural

	LN_AR sebelum	LN_AR setelah	LN_TVA sebelum	LN_TVA setelah	LN_HS sebelum	LN_HS setelah
<i>Kolmogorov</i>	0.116	0.181	0.177	0.094	0.125	0.135
<i>Smirnov</i>						
<i>Asymp. Sig (2-tailed)</i>	0.200	0.200	0.003	0.200	0.130	0.070

Hasil *output* SPSS pada Tabel 3. menunjukkan jika variabel *return* saham *abnormal* (AR) sebelum pembagian saham memiliki nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* 0.200 lebih dari 0.05, maka data penelitian berdistribusi normal. Jika variabel *return* saham *abnormal* setelah pembagian saham memiliki nilai *Asymp. Sig*

(2-tailed) 0.003 lebih besar dari 0.05, maka data penelitian berdistribusi tidak normal. memiliki nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* 0.200 > 0.05 maka data penelitiannya berdistribusi normal. Variabel harga saham (HS) sebelum *split* saham memiliki nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* 0.130 lebih besar dari 0.05, sedangkan variabel harga saham setelah *split* saham

memiliki nilai Asymp. Sig (2-tailed) 0,070 lebih besar dari 0.05, sehingga data penelitian berdistribusi normal.

Tabel 4. Uji Paired Sample T-test

Variabel	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
AR sebelum dan setelah	0.010	H ₁ diterima
HS sebelum dan setelah	0,313	H ₃ ditolak

Sumber: Data diolah, 2023

Tabel 5. Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Variabel	Sig (2-tailed)	Kesimpulan
TVA sebelum dan setelah	0.000	H ₂ diterima

Sumber: Data diolah, 2023

Tabel 4 dan Tabel 5 menunjukkan hasil uji hipotesis, yang dapat dilihat sebagai berikut:

1) Hasil uji hipotesis pertama (H₁)

Hasil uji hipotesis pertama (H₁) menunjukkan bahwa hipotesis pertama menyatakan bahwa *abnormal return* saham suatu perusahaan tertentu yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berbeda secara signifikan baik sebelum maupun sesudah pengumuman pemecahan saham antara tahun 2018 hingga 2022.

Hasil uji *paired sample t-test* (uji-t) pada Tabel 4 menunjukkan bahwa membenarkan hipotesis hipotesis pertama *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham berbeda secara signifikan. Nilainya tanda (2-tailed) adalah 0,010 lebih kecil dari 0,05.

2) Hasil uji hipotesis kedua (H₂)

Hipotesis kedua menyatakan bahwa *trading volume activity* antara tahun 2018 dan 2022 berbeda signifikan dengan jumlah transaksi antara tahun sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Hasil uji pemeringkatan *wilcoxon signed rank test* pada Tabel 5 mengkonfirmasi hipotesis kedua, yaitu terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan dengan transaksi di Bursa Efek Indonesia dengan nilai sig.(2-tailed) $0,000 < 0,05$.

3) Hasil uji hipotesis ketiga (H₃)

Hipotesis ketiga harga saham sebelum dan setelah pengumuman *split* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022 berbeda secara signifikan. Hasil uji berpasangan *sampel t-test* yang disajikan pada Tabel 4 menunjukkan nilai Sig.(2-tailed) 0,313 lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia antara Tahun 2018 dan 2022

berbeda. Berdasarkan hasil penelitian, harga saham tidak mengalami perubahan baik sebelum maupun sesudah pemecahan saham. Akibatnya hipotesis yang menyatakan antara tahun 2018 dan 2022 terdapat perbedaan harga saham yang signifikan antara perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* ditolak. Oleh karena itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham tidak mengalami fluktuasi yang signifikan, baik sebelum maupun sesudah pengumuman pemecahan saham.

Pembahasan

Berikut adalah penjelasan untuk masing-masing variabel:

1. Pengaruh *Abnormal Return* Saham pada *Stock Split*

Uji hipotesis pertama menunjukkan hasil bahwa Menurut uji hipotesis pertama, ditemukan bahwa *abnormal return saham* terdapat perbedaan signifikan sebelum dan setelah *stock split*. Maka artinya pengumuman *stock split* memberikan reaksi pada pasar saham dan direspon positif oleh para investor. Dengan perbandingan harga saham yang lebih kecil dari harga saham sebelumnya investor akan lebih aktif dalam melakukan transaksi perdagangan saham. Harga saham yang terbentuk akan meningkat seiring dengan tingkat perdagangan yang lebih aktif, memberikan investor kesempatan untuk mendapatkan keuntungan saham yang tidak biasa.

Karena perusahaan menganggap bahwa pembagian saham yang dilakukannya itu memberikan gambaran serta penjelasan terhadap kinerja dan prospek atau peluang perusahaan yang sebenarnya, investor menganggap pengumuman pembagian saham yang dilakukan perusahaan sebagai sumber informasi positif yang dapat membantu

mereka membuat keputusan investasi yang baik. Hasil penelitian ini searah dengan penelitian yang dilakukan Lukito dan Damayanti (2022), Octaviani dan Harianti (2021) dan Zakariya dan Nurweni (2018) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return saham* terdapat perbedaan signifikan sebelum dan setelah *stock split*.

2. Pengaruh *Trading Volume Activity* Terhadap *Stock Split*

Jumlah saham yang diperdagangkan jauh lebih sedikit dibandingkan jumlah saham yang diperdagangkan sebelum dan sesudah pemecahan saham perseroan. Karena investor mempunyai keinginan yang lebih besar untuk membeli saham pada saat harga suatu saham sedang rendah, maka pengumuman *stock split* merupakan sinyal yang baik bagi investor. Hal ini dapat meningkatkan aktivitas perdagangan saham. Semakin ramainya *trading volume activity* menunjukkan semakin banyak jumlah transaksi saham hal ini menandakan bahwa aktivitas perdagangan saham sangat aktif dengan begitu tingkat likuiditas saham akan meningkat.

Trading range theory mengatakan bahwa harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurangnya aktivitas perdagangan (Mardiyaningsih dan Andhityara, 2020). Aksi korporasi *stock split* yang dapat dimanfaatkan investor diharapkan dapat membantu membuat keputusan investasi berdasarkan data yang dikumpulkan perusahaan. Temuan penelitian ini konsisten atau searah dengan penelitian sebelumnya Irvangi dan Rahmani (2022), Octaviani dan Harianti (2021), dan Jumady dan Halim (2020), yang menemukan bahwa ada perbedaan signifikan dalam volume aktivitas perdagangan sebelum dan setelah pembagian saham.

3. Pengaruh Harga Saham Terhadap *Stock Split*

Tidak ada perubahan signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah aksi korporasi pemecahan saham, menurut temuan uji hipotesis ketiga. Maka artinya pengumuman *stock split* tidak direspon positif oleh calon investor. Karena investor beranggapan bahwa pemecahan saham ini dapat mengakibatkan volatilitas. Besar jarak

antara harga saham yang naik dan turun disebut volatilitas.

Jika hal ini terjadi dalam jangka waktu yang lama, harga saham perusahaan akan berubah. Jika harga saham setelah pembagian saham ini tidak kunjung naik seiring dengan berjalannya waktu, aktivitas perdagangan saham perusahaan akan menjadi pasif dan perusahaan berisiko delisting oleh Bursa Efek Indonesia. Menurut teori sinyal, investor saham menginformasikan potensi keuntungan yang lebih tinggi di masa depan (Febriansyah, dkk 2021).

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya Mardiyaningsih dan Andhityara (2020) dan Karim, dkk (2022) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan harga saham sebelum dan setelah *stock split*.

D. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2018 dan 2022.
- Aktivitas perdagangan atau *trading volume activity* perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2018 dan 2022 mengalami perbedaan sebelum dan sesudah pemecahan saham.
- Harga-harga saham di Bursa Efek Indonesia, baik sebelum maupun sesudah *stock split*, tidak terjadi perbedaan atau berfluktuasi antara tahun 2018 hingga 2022.

E. Rekomendasi

- Sebaiknya menambah variabel penelitian untuk peneliti selanjutnya agar dapat menjadi pertimbangan dalam penelitian keputusan investasi yang akan datang.
- Dalam melakukan pengamatan sebaiknya menambah periode pengamatan agar didapatkan lebih akurat dari hasil sebelumnya.
- Objek penelitian yang akan datang sebaiknya lebih mengerucut lagi atau lebih spesifik seperti indeks, subsektor dan sektor.

F. Referensi

- Alexander, Alexander, and M. Amin Kadafi. "Analisis Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen* 10, no. 1 (2018): 1.
- Fajar Irvangi, and Hani Fitria Rahmani. "Analisis Perbedaan Return Saham, Trading Volume Activity Dan Bid-Ask Spread Sebelum Dan Sesudah Stock Split." *MAMEN: Jurnal Manajemen* 1, no. 2 (2022): 217–230.
- Febriansyah, Erwin, Fratnesi, and Muhammad Rifaldi Ebta Deta. "Analisis Perbandingan Likuiditas Saham Return Saham Dan Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham (Stock Split) (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei 2016-2019)." *Jurnal Akuntansi, Kenangan, dan Teknologi Informasi Akuntansi* 2, no. 1 (2021): 244–254.
- Hirmawan, Andri. "Analisis Perbandingan Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Stock Split Periode 2015-2016." *AKSES: Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 13, no. 2 (2020): 39–53.
- Issn, P. "Analisis Perbandingan, Harga Saham, P T Bank, Central Asia, and Stock Split. "E - ISSN : 2654-5837 , Hal 311 - 315" *Jurnal Manajemen* 10, no. 1 (2022): 311–315.
- Jumady, Edy, and Ardiansyah Halim. "Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ecoment Global* 5, no. 2 (2020): 131–140.
- Karim, Akasy Ayu, Herman Darwis, and Meliana. "Jurnal TRUST Riset Akuntansi." *Jurnal TRUST Riset Akuntansi* 10, no. 1 (2022): 1–14.
- Kurniawati, Dinar Hany, and Siti Rokhmi Fuadati. "Analisis Sebelum Dan Sesudah Stock Split Terhadap Harga Saham Dan Abnormal Return." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 8, no. 4 (2019): 15.
- Lukito, Hadi, Program Studi Manajemen, and Universitas YPPI Rembang Correspondence Author. "Nomor 1, Februari 2023. | 64 Bisman (Bisnis Dan Manajemen): The Journal of Business and Management Analisis Komparatif Trading Volume Activity, Abnormal Return, Dan Bid-Ask Spread Sebelum Dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efe" 6, no. 2010 (2023): 64–76.
- Mardiyarningsih, Endah, and Revan Andhityara. "Analisis Perbandingan Sebelum Dan Sesudah Stock Split Dengan Tingkat Likuiditas Saham, Harga Saham, Dan Return Saham Pada Indeks Saham Kompas 100 Tahun 2014 - 2018." *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting And Research* 4, no. 1 (2020): 1–13. <http://journal.stmikjayakarta.ac.id/index.php/jisamar/article/view/166>.
- Maulida, Dina, and Arya Samudra Mahardhika. "Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Dan Return Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split." *Jurnal Akuntansi* 1, no. 1 (2021): 1–7.
- Munthe, Kornel. "Perbandingan Abnormal Return Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sedudah Stock Split: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi* 20, no. 2 (2017): 254.
- Octaviani, Indria, and Ati Harianti. "Analisis Perbandingan Trading Volume Activity, Abnormal Return Saham Dan Bid Ask Spread Sebelum Dan Sesudah Stock Split." *Kompleksitas: Jurnal Ilmiah Manajemen, Organisasi Dan Bisnis* 10, no. 1 (2021): 34–42.
- Oemar, Fahmi, and Roza Melani. "Analisis

Perbedaan Abnormal Return Dan Bid Ask Spread Sebelum Dan Sesudah Melakukan Pemecahan Saham (Stock Split) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Dari Tahun 2010-2015.” *Jurnal Akuntansi Kompetif* 3, no. 2 (2020): 43–53.

Sukma, Fanny Dewi, and Aprilina Susandini. “Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan, Dan Frekuensi Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kasus Pertama Covid-19 Di Indonesia (Event Study Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI).” *Jurnal Kajian Ilmu Manajemen (JKIM)* 2, no. 1 (2022): 59–67.

Zakiah, Anis, Hari Nurweni, Sekolah Tinggi, and Ilmu Manajemen. “Anis Zakiah, Hari Nurweni) Analisis Perbandingan Trading Volume Activity, Bid-Ask Spread Dan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Adanya Pengumuman Stock Split Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Januari” 19, no. 2 (2015): 95–104.
<http://journal.stimykpn.ac.id/index.php/tb>.