
ANALISIS PERBEDAAN HARGA SAHAM, VOLUME PERDAGANGAN SAHAM, DAN *RETURN* SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT*

Dina Maulida^{a,*}, Arya Samudra Mahardika^b

^{a,b} STIE Putra Bangsa, Indonesia

*dinamaulidabumen@gmail.com

Diterima: Februari 2021. Disetujui: April 2021. Dipublikasi: Mei 2021

ABSTRACT

This study aimed to determine the significant differences in stock prices, trading volume of shares, and stock returns before and after a stock split in companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research data was daily data for the 2017-2019 period. The population of this study were all companies listed on the Indonesia Stock Exchange that have done a stock split for the 2017-2019 period. Sampling using a purposive sampling method. From a population of 45 companies that did a stock split, 43 companies that met the criteria were sampled. The analytical method in this study uses a paired different test with observations 5 days before and after the stock split. The results of statistical analysis using the Wilcoxon Signed Rank Test showed that there were significant differences in the stock price before and after the stock split, while there was no significant difference in the trading volume of shares and stock returns before and after the stock split

Keywords: *Stock Split, Stock Prices; Stock Trading Volume; Stock Returns;*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan harga saham, volume perdagangan saham, dan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Data penelitian merupakan data harian pada periode 2017-2019. Populasi dalam penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* untuk periode 2017-2019. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Dari populasi 45 perusahaan yang melakukan *stock split*, 43 perusahaan yang memenuhi kriteria menjadi sampel. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan uji beda berpasangan dengan pengamatan 5 hari sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil analisis statistik dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan terdapat perbedaan signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah *stock split*, tetapi tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap volume perdagangan saham dan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Kata Kunci: *Stock Split, Harga Saham; Volume Perdagangan Saham; Return Saham;*

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia memiliki peran besar bagi perekonomian Negara. Salah satu faktor yang mempengaruhi investor

dalam melakukan investasi dengan memperhatikan tingkat kesejahteraan perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham. Perusahaan dengan tingkat harga saham yang rendah akan dianggap memiliki

kinerja yang buruk. Sebaliknya, dengan harga saham yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang baik, namun dengan kondisi investor yang memiliki dana kecil akan sulit menjangkau harga saham yang terlalu tinggi. Volume perdagangan saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi. Volume perdagangan saham dapat diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA) yang mencerminkan tingkat likuiditas suatu saham. Menurut Hartono (2017:283), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dapat berupa *return* realisasian atau *return* ekspektasian. Besarnya *return* merupakan salah satu pertimbangan para investor untuk melakukan penanaman modal pada suatu perusahaan yang dapat memberikan imbal hasil yang maksimal.

Menurut Halim (2018:102), *Stock Splits* atau Pemecahan Saham adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional. Peristiwa *stock split* merupakan suatu hal menarik yang masih menjadi teka-teki khususnya di bidang ekonomi. Menurut Hartono (2003:416), *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. Alasan perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk menurunkan tingkat harga saham yang terlalu tinggi, karena tingginya harga saham akan mengakibatkan menurunnya tingkat permintaan investor dengan kemampuan pendanaan yang kecil.

Suatu perusahaan melakukan *stock split* antara lain mendukung *signaling theory* dan *trading range theory*. Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek kedepan, alasan sinyal ini didukung dengan kenyataannya bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik (Hartono 2017:652). *Trading range theory* mengatakan bahwa *stock split* merupakan suatu usaha dari manajemen perusahaan untuk menarik para investor baru, dimana harga saham memiliki rasio atau tingkat perbandingan yang lebih kecil dibandingkan harga saham sebelum dilakukan *stock split*.

Penelitian ini didasari atas ketidakkonsistenan hasil penelitian-penelitian sebelumnya seperti penelitian yang dilakukan oleh Kristianiarso (2014) yang menunjukkan hasil bahwa harga saham dan volume perdagangan saham tidak terdapat perbedaan secara signifikan, *return* saham terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah *stock split*. Menurut Ginting dan Rahyuda (2014), volume perdagangan saham berbeda secara signifikan sebelum dan sesudah *stock split*, serta tidak ditemukan perbedaan yang signifikan dari *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Septiani (2017) menemukan bahwa terdapat perbedaan signifikan dari harga saham dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*, untuk mengetahui perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*, untuk mengetahui perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini menggunakan metode uji beda dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan

kuantitatif dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data yang digunakan berupa pengumuman perusahaan yang melakukan *stock split* periode 2017-2019 yang diperoleh dari website www.idx.co.id.

Objek penelitian ini adalah *stock split* (pemecahan saham). Subjek penelitian adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan aksi korporasi berupa pengumuman *stock split* pada tahun 2017-2019.

Populasi adalah wilayah generalisasi terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Ati, 2019).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 45 perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia pada 31 Desember 2019. Peneliti mengambil tahun 2017-2019 karena merupakan tahun terkini dan penggunaan jangka waktu 3 tahun ditujukan untuk memperoleh sampel yang terbaru dan memadai dalam proses pengolahan data serta akurat dalam memberikan informasi.

Sampel merupakan bagian yang menjadi objek sesungguhnya dari suatu penelitian (Siregar, 2019). Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria:

Tabel 1. Kriteria Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan yang melakukan <i>stock split</i> periode 2017-2019	45
Perusahaan yang melakukan <i>stock split</i> lebih dari satu dalam periode 2017-2019	(1)
Perusahaan yang melakukan kebijakan lain seperti : kebijakan pembagian deviden, <i>right issue</i> , saham bonus, <i>warrant</i> , serta kebijakan lain	(1)
Total Sampel	43

Jangka waktu penelitian yang dilakukan adalah selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*. Jangka waktu pengamatan ini ditentukan dengan maksud untuk mengetahui kecepatan reaksi investor menanggapi pengumuman pemecah saham. Pemilihan 5 hari sebelum dan sesudah *stock split* diperkirakan harga saham sudah merefleksikan pengaruh aktivitas *stock split*, jika terlalu lama dikhawatirkan akan terjadi kerancuan, kemungkinan perusahaan juga dapat melakukan kebijakan *stock dividend* atau *right issue* (Septiani, 2017).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Hipotesis

Tabel 2. Ringkasan *Wilcoxon Signed Rank*

Variabel	Sig.	Kesimpulan
Harga Saham	0,046	Terdapat perbedaan
Vol. Perdagangan	0,913	Tidak terdapat perbedaan
Return Saham	0,621	Tidak terdapat perbedaan

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil *Wilcoxon Signed Rank Test* nilai signifikan (*Sig.*) yang diperoleh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05 ($0,046 < 0,05$), maka dari itu **H₀ ditolak** atau terdapat perbedaan signifikan terhadap harga saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Berdasarkan hasil *Wilcoxon Signed Rank Test* nilai signifikan (*Sig.*) yang diperoleh lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05 ($0,913 > 0,05$), maka dari itu **H₀ diterima** atau tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Berdasarkan hasil *Wilcoxon Signed Rank Test* nilai signifikan (*Sig.*) yang diperoleh lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05 ($0,621 > 0,05$), maka dari itu **H₀ diterima** atau tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Pembahasan

a. Harga Saham

Hasil uji hipotesis dengan metode *Wilcoxon signed rank test* diperoleh signifikansi $0,046 < 0,05$ sehingga hipotesis penelitian menunjukkan bahwa **H₀ ditolak** atau terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham sebelum dan sesudah *stock split* selama periode pengamatan yaitu lima hari sebelum dan lima hari sesudah *stock split*. Dapat disimpulkan bahwa peristiwa *stock split* menyebabkan harga saham lima hari sebelum *stock split* berbeda secara signifikan dengan periode sesudah *stock split*.

Terdapat perbedaan signifikan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Investor bereaksi terhadap pengumuman *stock split*. Hasil ini mendukung adanya *signaling theory* yang menyatakan bahwa *stock split* merupakan sinyal bagi para investor karena perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang memiliki prospek kinerja yang baik dimasa depan.

Harga saham merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham. Dengan adanya *stock split* harga saham akan dinilai lebih rendah, dengan harga yang lebih rendah ini akan menarik investor dengan dana kecil untuk melakukan membeli saham tersebut.

Semakin tinggi tingkat pembelian saham, harga saham perlahan juga akan mengalami kenaikan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Septiani (2017) yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kristianiarso (2014) dan Irwansyah (2014) yang membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*.

b. Volume Perdagangan

Hasil uji hipotesis dengan metode *Wilcoxon signed rank test* diperoleh signifikansi $0,913 > 0,05$ sehingga hipotesis penelitian menunjukkan bahwa **H₀ diterima** atau tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* selama periode pengamatan yaitu lima hari sebelum dan lima hari sesudah *stock split*.

Tidak terdapat perbedaan signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Rata-rata volume perdagangan saham yang terjadi sesudah *stock split* tidak berbeda jauh dari rata-rata volume perdagangan saham sebelum *stock split*. Hasil tersebut tidak mendukung adanya *trading range theory* dimana disebutkan bahwa alasan perusahaan melakukan *stock split* supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi, sehingga dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas perdagangannya, hal ini dikarenakan minat investor dalam melakukan transaksi sesudah *stock split* tidak terlalu besar, karena dengan adanya pengumuman *stock split* belum dapat memberikan keyakinan bagi investor untuk melakukan transaksi saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kristianiarso (2014), Septiani (2017), dan Yuhendri (2019) yang menyatakan tidak

terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah stock split. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ati (2019), Siregar (2019), dan Adhiwiyata (2018) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah stock split.

c. Return Saham

Hasil uji hipotesis dengan metode Wilcoxon signed rank test diperoleh signifikansi $0,621 > 0,05$ sehingga hipotesis penelitian menunjukkan bahwa H_0 diterima atau tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap return saham sebelum dan sesudah stock split selama periode pengamatan yaitu lima hari sebelum dan lima hari sesudah stock split.

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan return saham sebelum dan sesudah stock split. Hal ini terlihat dari hasil penelitian yang menunjukkan bahwa nilai signifikan ($0,621$) lebih besar dari α ($0,05$) yang berarti tidak terdapat perbedaan signifikan return saham sebelum dan sesudah stock split. Hasil tersebut tidak mendukung adanya signaling theory dikarenakan tanggapan pasar yang kurang baik terhadap kebijakan stock split yang dilakukan oleh perusahaan, pengumuman stock split tidak cukup kuat untuk memberikan sinyal bagi para investor karena sebelum melakukan transaksi jual-beli investor harus memilah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan memiliki prospek yang bagus dimasa depan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Irwansyah (2014), Siregar (2019), Adhiwiyata (2018) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah stock split. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ati (2019), Sandi (2016), dan Kristianiarso (2014) yang

membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah stock split.

SIMPULAN

Simpulan

Dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Alasan yang mendasari hal tersebut adalah *stock split* merupakan sinyal bagi para investor karena perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang memiliki prospek kinerja yang baik dimasa depan.

Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini dikarenakan minat investor dalam melakukan transaksi sesudah *stock split* tidak terlalu besar, karena dengan adanya pengumuman *stock split* belum dapat memberikan keyakinan bagi investor untuk melakukan transaksi saham.

Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hal tersebut dikarenakan tanggapan pasar yang kurang baik terhadap kebijakan *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan, pengumuman *stock split* tidak cukup kuat untuk memberikan sinyal bagi para investor.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian maka terdapat beberapa saran antara lain: 1.) Bagi investor, dalam mengambil keputusan investasi sebaiknya tidak hanya berdasarkan pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan. Investor hendaknya memilah dengan tepat dan menganalisis informasi yang dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan tidak terburu-buru dalam melakukan transaksi jual-beli saham; 2.) Bagi perusahaan, sebelum perusahaan melakukan kebijakan *stock split*

perusahaan harus fokus dengan meningkatkan kinerja perusahaan sehingga investor akan mempercayai perusahaan yang melakukan *stock split* tersebut adalah perusahaan yang memiliki prospek yang baik dimasa depan; 3.) Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk melakukan pengujian dengan variabel-variabel yang memiliki pengaruh terhadap *stock split* serta menambahn jangka waktu pengamatan agar dapat menggambarkan reaksi pasar yang berbeda.

REFERENSI

- Adhiwijaya, N., Hermuningsih, S., & Mujino, M. (2018). Analisis Perbedaan Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Kejadian Pemecahan Saham (*Stock Split*) Tahun 2017 (Studi Empiris Pada Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekobis Dewantara*, 1(8), 114-120.
- Ati, T. H. S. (2019). *Perbandingan Likuiditas Saham dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Gresik).
- Fahmi, I. (2015). Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi. *Bandung: Alfabeta*.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi 4. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ginting, S. C., & Rahyuda, H. (2014). Perbedaan Volume Perdagangan Saham Dan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham (*Stock Split*) Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 3(6).
- Halim, A. (2018). Analisis Investasi dan Aplikasinya. *Jakarta: Salemba Empat*.
- Hartono, J. (2003). Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kelima. *Yogyakarta: BPFE*.
- Hartono, J. (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas. *Yogyakarta: BPFE*.
- Hendrawijaya Dj, M. (2009). *Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Dan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi pada perusahaan go public yang melakukan pemecahan saham antara tahun 2005–2008 di BEI)* (Doctoral dissertation, program Pascasarjana Universitas Diponegoro).
- Husnan, S. (2009). Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. *Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN*.
- IDX. 2019. www.idx.co.id. Diakses Via Google pada Tanggal 10 November 2019.
- Irwansyah, M. A., Saryadi, S., & Wijayanto, A. (2014). Analisis Perbedaan Tingkat Harga Pasar Saham, Return Saham, Dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Stock Split. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 3(3), 125-133.
- Kristianiarso, A. A. (2014). Analisis Perbedaan Likuiditas Saham, Harga Saham, dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split (Studi Pada Perusahaan Go Public yang Melakukan Stock Split Periode 2011-2014). *Operations Excellence*, 6(3), 268830.
- Sandi, A. A., & Halim, A. (2016). Perbedaan Frekuensi Perdagangan Saham, Return Saham dan Trading

Volume Activity Sebelum dan Setelah Pemecahan Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal riset mahasiswa akuntansi*, 4(2).

Santoso, S. (2018). *Menguasai SPSS Versi 25*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.

Siregar, C. P. 2019. Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham dan *Return* Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan aplikasi*. Kanisius. Yogyakarta

Tjiptono, D., & Fakhruddin, H. M. (2006). Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab (Edisi 3). *Jakarta: Salemba Empat*.

Yahoo. (2019). Yahoo! Finance. <http://finance.yahoo.com/>. Diakses Via Google pada Tanggal 3 November 2019.

Yuhendri, V. I., & Azizah, D. F. (2019). Analisis Perbedaan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split (Studi pada Perusahaan yang melakukan Stock Split yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 73(1), 216-224.