

Analisis Perbedaan *Return Saham* dan *Trading volume activity* Sebelum dan Sesudah *Stock split* pada Perusahaan *Go Public* di BEI yang Melakukan *Stock split* Tahun 2017-2021

Iqbal Wahyu Ilahi^{1*}, Anik Malikhah², Junaidi³

^{1,2,3} Program studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Malang

*Email Korespondensi : wahyuhemeh994@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the differences in stock returns and trading volume activity before and after the stock split in companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2021. This study takes a sample of companies that did stock split listed in Indonesia Stock Exchange in year 2017-2021. The sample of this research is 34 of 40 companies that did stock split and fulfill the criteria's that have been determined in 2017-2021. The sampling technique used is purposive sampling technique. This research uses paired sample t-test with 11 day of event period, which is 5 days before stock split (t-5) and 5 days after stock split (t+5). The result of the research showed that there was no difference between stock return before and after stock split. However, the second research indicates that stock split causes the difference of trading volume activity before and after stock split by company go public in Indonesia Stock Exchange in year 2017-2021.

Keywords : *Stock split, stock return, trading volume activity.*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Mengembangkan suatu usaha perusahaan pasti akan menemukan beberapa kendala, salah satu kendalanya yaitu berkaitan dengan masalah permodalan. Dalam memecahkan permasalahan tersebut, pada umumnya perusahaan berpartisipasi dalam pasar modal. Pasar Modal merupakan tempat perusahaan menghimpun dana yang berfungsi untuk membiayai kegiatan perusahaan, dimana masyarakat diikutsertakan dalam pasar modal tersebut. Masyarakat yang diikutsertakan dalam pasar modal adalah masyarakat yang menanamkan dana pada perusahaan, dengan cara membeli saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Salah satu pelaku pasar modal adalah investor yang menanamkan modalnya. Sebelum melakukan penanaman modal, para investor memerlukan informasi yang tepat yang ada di dalam perusahaan. Seiring perkembangan industri pasar modal, kebutuhan informasi bagi beberapa pihak seperti investor semakin tinggi. Suatu investasi tentunya memiliki resiko tersendiri dan investor akan terkait langsung dengan resiko yang akan diterimanya dalam melakukan suatu investasi. Oleh karena itu, untuk meminimalisir resiko tersebut maka seorang investor harus selektif dalam memilih perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi, dengan cara memperhatikan laporan keuangan perusahaan yang di publikasikan pada Bursa Efek Indonesia (BEI), kinerja dari Bursa Efek Indonesia (BEI), dan *corporate action* yang dilakukan perusahaan tersebut (Irvangi 2022). Informasi tersebut diantaranya yaitu pengumuman *stock split* atau biasa disebut pemecahan saham.

Stock split mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar tanpa melalui transaksi jual beli yang mengubah besar modal. 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. Menurut (Puspita dkk 2019), motivasi perusahaan melakukan *stock split* adalah menurunkan harga dan meningkatkan likuiditas saham emiten. *Stock split* sebenarnya tidak memiliki nilai ekonomis bagi perusahaan karena *stock split* hanya menambah jumlah saham

yang beredar dengan melakukan pemecahan pada perlembar sahamnya. Namun *stock split* memberi kemungkinan untuk terjadinya peningkatan likuiditas saham.

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 menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga tetap banyak orang yang mau memperjual-belikannya yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Menurut Puspita (2019:106) Teori Likuiditas menyatakan bahwa *stock split* akan menjadi lebih terjangkau dan menarik bagi investor, sehingga saham menjadi lebih likuid. *stock split* hanya dilakukan oleh perusahaan yang memiliki prospek kinerja yang baik dimana perusahaan yakin bahwa harga saham setelah di pecah akan naik sesuai dengan kenaikan kinerja perusahaan yang akan berdampak pada peningkatan laba di masa depan. Adanya perbedaan laba tersebut berpengaruh terhadap *return* saham, *return* yang meningkat tersebut dapat diprediksi dan merupakan *signal* tentang laba jangka pendek dan jangka panjang, dan jika harga saham rendah maka juga berpengaruh terhadap volume perdagangan saham yang biasa diukur menggunakan *trading volume activity*.

Faktor pertama yang dipengaruhi oleh *stock split* yaitu *Return Saham*. *Stock split* umumnya didasari oleh tingginya harga saham, sehingga investor kurang mampu melakukan pembelian dan akibatnya akan menurunkan likuiditas saham. *Stock split* akan menimbulkan dampak penurunan harga saham disertai pula dengan kenaikan jumlah saham secara proporsional. Efek *stock split* terhadap keuntungan yang didapat oleh investor dijelaskan oleh (Puspita dkk 2019) yang menunjukkan bahwa pengumuman adanya *stock split* pada perusahaan akan membentuk harga saham yang *abnormal*, dimana setelah *stock split*, *return* yang didapatkan akan meningkat sehingga menarik investor untuk melakukan investasi dan dengan banyaknya investor yang ikut berpartisipasi dalam aksi jual atau beli setelah *stock split* memberikan efek harga saham *stock split* akan meningkat.

Faktor kedua yang dipengaruhi *stock split* adalah *trading volume activity*. Menurut (Irvangi dkk 2022) *trading volume activity* ialah instrumen pengukuran reaksi pasar terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di bursa efek. Cara mengetahui volume aktivitas perdagangan yaitu dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan total saham beredar pada periode yang bersangkutan. Reaksi investor setelah adanya peristiwa *stock split* pada umumnya melakukan transaksi saham yang lebih banyak karena harga saham menjadi lebih rendah dibandingkan sebelumnya, sehingga mengakibatkan volume perdagangan saham akan meningkat. Untuk mengetahui apakah aktivitas *stock split* dapat mempengaruhi volume perdagangan saham maka digunakan pengujian dengan uji beda dua rata-rata, yaitu rata-rata *trading volume activity* sebelum *stock split* dengan rata-rata *trading volume activity* sesudah *stock split*. Bila terdapat perbedaan yang maka berarti *stock split* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Berdasarkan teori di atas, dapat ditarik kesimpulan sementara bahwa peristiwa *stock split* mengandung satu informasi sehingga pasar modal bereaksi yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan *Trading volume activity*.

Berdasarkan penjelasan diatas terdapat perbedaan hasil penelitian tentang *stock split* yang secara umum menghasilkan pendapat yang berbeda-beda terhadap variabel yang diteliti. Maka dari itulah untuk mendukung kedua teori tersebut harus dilakukan pengujian kembali

terhadap variabel-variabel tersebut. Sehingga penulis tertarik melakukan penelitian tentang “Analisis Perbedaan *Return Saham* dan *Trading volume activity* Sebelum dan Sesudah *Stock split* Pada Perusahaan *Go Public* Di BEI yang Melakukan *Stock split* Tahun 2017-2021”

Rumusan Masalah

Apakah ada perbedaan *Return Saham* dan *Trading volume activity* Sebelum dan Sesudah *Stock split* Pada Perusahaan *Go Public* Di BEI yang Melakukan *Stock split* Tahun 2017-2021?

Tujuan Penelitian

Mengetahui perbedaan *Return Saham* dan *Trading volume activity* Sebelum dan Sesudah *Stock split* Pada Perusahaan *Go Public* Di BEI yang Melakukan *Stock split* Tahun 2017-2021.

TINJAUAN PUSTAKA

Penelitian Terdahulu

Hendra, dkk (2021) meneliti tentang Pengaruh *Stock split* dan Kinerja Keuangan terhadap *return* saham. Penelitian ini menggunakan alat uji E-Views dengan menggunakan metode analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian ini yakni *stock split* berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hal ini menyatakan bahwa *stock split* perusahaan akan berpengaruh terhadap *Return Saham*. Peluang investasi yang baik akan memberi sinyal untuk investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan diharapkan investor akan tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut, sehingga *Return Saham* akan meningkat.

Maulida dkk, (2021) meneliti mengenai Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan *Return Saham* Sebelum dan Sesudah *Stock split*. 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 antara harga saham sebelum dan sesudah *stock split*, tetapi tidak terdapat perbedaan terhadap volume perdagangan saham dan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Octaviani dkk, (2021) meneliti mengenai Analisis Perbandingan *Trading volume activity*, Abnormal *Return Saham* dan Bid Ask Spread Sebelum dan Sesudah *Stock split*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *trading volume activity*, abnormal *return* dan bid-ask spread sebelum dan sesudah *stock split*. Periode jendela (event window) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 20 hari yang terdiri dari 10 hari sebelum *stock split* dan 10 hari setelah *stock split*. Penelitian ini dilakukan pada 28 perusahaan yang melakukan *Stock split* selama periode 2015-2019. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan uji Wilcoxon signed rank test yang di olah dengan bantuan spss versi 25. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa terdapat perbedaan yang dalam *Trading volume activity* dan Abnormal *Return* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *Stock split*.

Irvangi dkk, (2022) meneliti mengenai Analisis Perbedaan *Return Saham*, *Trading volume activity* dan Bid-Ask Spread Sebelum dan Sesudah *Stock split*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan *return* saham, *trading volume activity* dan bid-ask spread sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2021. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* selama periode tahun 2017-2021. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan diperoleh jumlah sampel 30 perusahaan. Metode yang digunakan adalah analisis uji beda

dengan periode pengamatan adalah 10 hari dan 20 hari yaitu $t = -5$ (5 hari sebelum *stock split*), $t = +5$ (5 hari sesudah *stock split*), $t = -10$ (10 hari sebelum *stock split*) dan $t = +10$ (10 hari sesudah *stock split*). Pengujian hipotesis dilakukan dengan Paired Sample T-Test untuk data yang berdistribusi normal dan Wilcoxon Signed Rank Test untuk data yang tidak berdistribusi normal. berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*, terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*, dan terdapat perbedaan bid-ask spread sebelum dan sesudah *stock split*.

Maharani dkk, (2022) meneliti Analisis Perbedaan Abnormal *Return* Saham dan *Trading volume activity* Sebelum dan Sesudah *Stock split* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI. Penelitian ini memiliki tujuan menganalisis perbedaan perubahan abnormal *return* saham (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) pre-*stock split* dan pasca *stock split*. Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan periode jendela 11 hari (event window) yang terbagi menjadi 5 hari pre-*stock split* dan 5 hari pasca *stock split* dengan menggunakan teknik analisis Uji beda Paired sample t-test. Jumlah sampel penelitian sebanyak 18 perusahaan tercatat di BEI yang telah melakukan *stock split* selama tahun 2019 hingga 2021. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa terdapat adanya perbedaan sebelum dan sesudah *stock split* pada abnormal *return*, akan tetapi tidak ditemukan adanya perbedaan pada *trading volume activity* baik sebelum dan sesudah *stock split*.

Sesa, Dkk (2022) meneliti tentang Analisis Pengaruh *Stock split* Terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan Dan *Return* Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan studi peristiwa (event study) dengan menggunakan event window selama 11 hari yakni 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah terjadinya peristiwa *stock split*. Alat uji pada penelitian ini menggunakan alat uji SPSS dengan metode Wilcoxon signed rank test karena hasil pengolahan data tidak berdistribusi normal. Hasil penelitian ini yakni Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split* sehingga disimpulkan peristiwa *stocksplit* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split*, sehingga disimpulkan *stock split* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*, sehingga disimpulkan *stock split* berpengaruh terhadap *return* saham.

Tinjauan Teori

Ada dua teori *stock split* yaitu *signaling theory* dan *trading range theory*. *Signaling theory* yaitu pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal positif, karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan perusahaan yang baik kepada publik. *Signaling theory* menyatakan bahwa peristiwa *stock split* memberikan sinyal kepada investor atau publik tentang prospek kinerja perusahaan yang baik di masa yang akan datang, karena perusahaan yang siap melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang harga sahamnya dikategorikan memiliki harga yang tinggi, harga saham yang tinggi tersebutlah yang memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik sekaligus menggambarkan kinerja perusahaan yang baik di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2010:564).

Tidak semua perusahaan bisa melakukan *stock split*, hanya perusahaan yang sesuai dengan kondisi yang disinyalkan akan bereaksi positif. Perusahaan yang memberikan sinyal yang tidak valid akan mendapat dampak negatif. Oleh karena itu *stock split* dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen bahwa perusahaan mempunyai prospek yang bagus dimasa depan. Jadi faktor yang mendorong perusahaan melakukan *stock split* berkaitan dengan kinerja perusahaan, terutama untuk kinerja perusahaan yang akan datang.

Trading range theory yaitu *stock split* digunakan untuk menampung aspirasi publik agar dimilikinya harga saham yang representatif atau terjangkau untuk dimiliki (Zakiyah, 2018). Alasan perusahaan melakukan *stock split* karena harganya terlalu tinggi sehingga tidak dapat terjangkau oleh para calon investor kecil, menurut *trading range theory*, harga saham yang

sudah terlalu tinggi akan membuat saham tersebut tidak likuid, peristiwa tersebut berhubungan dengan kemampuan masing-masing investor yang berbeda, oleh karena itu perusahaan melakukan *stock split* dengan tujuan mengarahkan harga saham kepada interval tertentu yang tidak terlalu mahal. Menurut (Octaviani dkk 2021) dengan melakukan *stock split* harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga mampu dijangkau oleh calon investor dan pada akhirnya meningkatkan likuiditas saham. Sehingga menurut *trading range theory*, perusahaan melakukan *stock split* karena memandang harga sahamnya terlalu tinggi, dengan kata lain harga saham yang terlalu tinggi itulah yang mendorong perusahaan melakukan *stock split*.

Stock split berkaitan dengan *signaling theory* dan *trading range theory* dikarenakan perusahaan yang siap melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang harga sahamnya dikategorikan memiliki harga yang tinggi, harga saham yang tinggi tersebutlah yang memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik sekaligus menggambarkan kinerja perusahaan yang baik di masa yang akan datang.

1. Saham

Menurut Samsul (2006:45) saham merupakan tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (shareholder atau stockholder). Saham sebagai tanda bukti kepemilikan seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas, dimana pemilik memiliki wujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemegang kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Jumlah saham yang dimiliki menunjukkan porsi kepemilikan seseorang atau pihak (badan usaha) atas perusahaan. Seseorang atau badan usaha sebagai pemilik perusahaan mempunyai hak atas pendapatan perusahaan, aset perusahaan dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2. Event Study (Studi Peristiwa)

Event study atau studi peristiwa yaitu studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya diberikan kepada publik dan dijadikan sebuah pengumuman. Studi peristiwa ini dapat juga dijadikan untuk menguji suatu kandungan dari informasi dari suatu pengumuman, yang dimaksud dalam penelitian ini adalah pengumuman *stock split*. Bila pengumuman tersebut mengandung informasi maka diharapkan pasar bereaksi pada pengumuman yang diterima tersebut. Event study ini bertujuan menganalisis perbedaan *return* saham, *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* (Irvangi dkk 2022).

3. Stock split

Stock split adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nominal yang lebih rendah per lembar sahamnya secara proporsional Halim (2005:97). Sedangkan menurut (Maulida dkk 2021) *stock split* hanya meningkatkan jumlah saham yang beredar, tidak menambah kesejahteraan para investor dan tidak langsung mempengaruhi arus kas perusahaan atau tidak memberikan tambahan nilai ekonomi bagi perusahaan. Dengan adanya *stock split*, pemegang saham harus melakukan penukaran sahamnya dengan saham baru yang nominalnya lebih rendah. Karena jika melebihi batas waktu penukaran yang ditetapkan, maka saham dengan nominal lama tersebut tidak dapat diperdagangkan di bursa.

Setiap tindakan yang dilakukan oleh perusahaan mungkin saja akan berpengaruh pada keputusan yang diambil oleh para investor. Hal ini sesuai dengan teori yang ada yaitu *signaling theory*, yang menyatakan bahwa suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif atau negatif, maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (good news) atau sinyal buruk (bad news). Berdasarkan *signaling theory*, menyatakan bahwa

pemecahan saham dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa depan (Alexander dkk 2018).

4. **Return Saham**

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* itu sendiri dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi, tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa yang mendatang.

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan serta sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi untuk mengukur risiko di masa yang akan datang (Alexander dkk 2018).

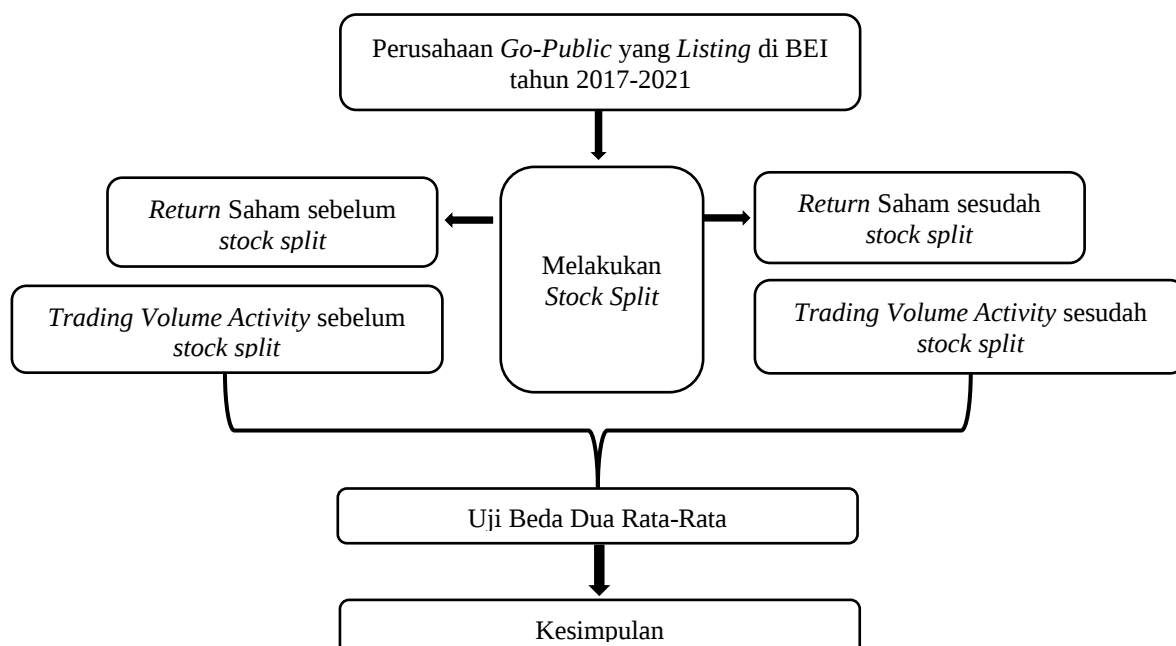
Return ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Sedangkan menurut Fahmi (2012:203) *expected return* adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkan. Pengharapan ini belum tentu sejalan dengan pengharapan investor, bisa saja lebih besar dari pengharapan atau bahkan lebih kecil dibandingkan pengharapannya (loss).

5. **Trading volume activity**

Trading volume activity (TVA) adalah suatu indikator yang biasa digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap adanya suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal. Widayanto dan Sunarjanto (2005:53),

Ukuran tingkat likuiditas perdagangan saham dapat menggunakan *trading volume activity*. Ketika nilai *trading volume activity* meningkat, demikian juga terjadi peningkatan pada saham yang diperdagangkan. Peningkatan volume perdagangan umumnya menyertai kenaikan harga, yang berdampak pada jumlah pengembalian yang diterima investor (Maharani 2022). Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu.

Kerangka Konseptual



METODOLOGI PENELITIAN

Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan lokasi penelitian yaitu *website* Bursa Efek Indonesia dan *yahoo finance* sebagai penyedia data saham historis. Jangka waktu penelitian yang dilakukan adalah 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan *stock split* yang *listing* di BEI tahun 2017-2021, dengan pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*.

Definisi Operasional Variabel

1. Return Saham

Return saham merupakan hasil dari sebuah pengembalian dari investasi atau pendapatan, yang digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Semakin tinggi kinerja dari perusahaan, akan mengindikasikan bahwa perusahaan akan memperoleh laba yang tinggi yang pada akhirnya *return* saham pun akan tinggi. *Return* saham yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *return* harian. *Return* saham dapat dihitung menggunakan rumus :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-i}}{P_{t-i}}$$

Keterangan :

R_{it} = pendapatan realisasi dari *capital gain (loss)* pada hari t

P_t = harga saham periode t

P_{t-i} = harga saham periode t-i

2. Trading volume activity

Trading volume activity (TVA) merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar pada periode waktu tertentu. Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. *Trading volume activity* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu TVA harian. *Trading volume activity* dapat dihitung menggunakan rumus:

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

Keterangan :

$TVA_{i,t}$ = *Trading volume activity* atau aktivitas perdagangan saham sekuritas i pada waktu ke-t.

Metode Analisis Data

Analisis data diperlukan oleh suatu penelitian guna menjawab pertanyaan-pertanyaan peneliti dengan tujuan menyelesaikan permasalahan tertentu. Dalam penelitian ini terdapat dua tahapan pengujian yang pertama yaitu menguji normalitas data dan selanjutnya pengujian hipotesis. Dalam penelitian ini menguji tentang apakah terdapat perbedaan *return saham* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa *stock split* dari masing-masing perusahaan dan selanjutnya di uji menggunakan uji beda dua rata-rata (*Paired Sample T-Test*). Uji beda dua rata-rata ini digunakan untuk menguji rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*, rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Dengan demikian setelah dilakukan pengujian melalui uji beda dua rata-rata dapat diketahui apakah terdapat perbedaan *return* saham, dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan *stock split* yang *listing* di BEI tahun 2017-2021, dengan sampel penelitian 34 dari 40 perusahaan yang melakukan *stock split* dan memenuhi kriteria yang telah ditentukan pada tahun 2017-2021.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan informasi mengenai variabel-variabel penelitian *return saham* dan *trading volume activity*.

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Saham Sebelum	34	-.016	.044	.00934	.014561
Return Saham Sesudah	34	-.099	.066	-.00196	.027590
Tva Sebelum	34	.000	.164	.01467	.032576
Tva Sesudah	34	.000	.053	.00754	.012046
Valid N (Listwise)	34				

Uji Normalitas

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
		RETURN SAHAM SEBELUM	RETURN SAHAM SESUDAH	TVA SEBELUM	TVA SESUDAH
N		34	34	34	34
Normal Parameters ^a	Mean	.00934	-.00196	.01467	.00754
	Std. Deviation	.014561	.027590	.032576	.012046
Most Extreme Differences	Absolute	.163	.194	.326	.268
	Positive	.163	.092	.314	.268
	Negative	-.090	-.194	-.326	-.266
Kolmogorov-Smirnov Z		.950	1.131	1.902	1.562
Asymp. Sig. (2-tailed)		.327	.154	.001	.015

Hasil pengujian menunjukkan bahwa tingkat signifikansi *return* saham baik sebelum dan sesudah *stock split* sebesar 0,327 dan 0,154 yang lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *return* saham memiliki distribusi normal. *Trading volume activity* memiliki nilai signifikansi 2 *tailed* sebelum *stock split* sebesar 0,001 dan nilai setelah *stock split* sebesar 0,015. Berdasarkan hasil pengujian tersebut kedua nilai uji normalitas diketahui kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai *trading volume activity* tidak berdistribusi normal.

Tabel 3 Hasil Transformasi Data Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Tva Transform Sebelum	Tva Transform Sesudah
N		34	34
Normal Parameters ^a	Mean	.0799	.0640
	Std. Deviation	.09242	.05937
Most Extreme Differences	Absolute	.200	.145
	Positive	.173	.130
	Negative	-.200	-.145
Kolmogorov-Smirnov Z		1.164	.845
Asymp. Sig. (2-Tailed)		.133	.472
A. Test Distribution Is Normal.			

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi 2 tailed sebelum *stock split* yakni 0,133 dan setelah terjadinya *stock split* yakni 0,472. Yang mana kedua nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *trading volume activity* memiliki distribusi normal.

Uji Hipotesis

1. Terdapat Perbedaan *Return Saham* Sebelum Dan Sesudah *Stock split*

Tabel 4 Hasil Paired Sample T-Test *Return Saham* Sebelum Dan Sesudah *Stock split*

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	RETURN SAHAM SEBELUM - RETURN SAHAM SESUDAH	.011300	.037817	.006486	-.001895	.024495	1.742	33	.091

Tabel 4 menunjukkan hasil uji beda rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Berdasarkan output SPSS tersebut menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,091 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari nilai batas probabilitas yang ditentukan yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H1 atau Hipotesis pertama ditolak yang artinya tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

2. Terdapat perbedaan *Trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*

Tabel 5 Hasil Paired Sample T-Test *Trading volume activity* Sebelum Dan Sesudah *Stock split*

Paired Samples Test									
		Paired Differences							
					95% Confidence Interval of the Difference				Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper	t	df	
Pair 1	TVA TRANSFORM SEBELUM - TVA TRANSFORM SESUDAH	.01587	.04427	.00759	.00043	.03132	2.091	33	.044

Tabel 5 menunjukkan hasil uji rata-rata TVA sebelum dan sesudah peristiwa. Tabel hasil output SPSS menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,044 berarti nilai tersebut lebih kecil dari nilai batas probabilitas yang ditentukan yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H2 atau Hipotesis kedua diterima yang artinya terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

Perbedaan *Return Saham* Sebelum Dan Sesudah *Stock split*

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara statistik nilai signifikansi yang diperoleh yakni sebesar 0,091, nilai tersebut lebih besar dari tingkat probabilitas yang ditetapkan yaitu 0,05. Hal ini dapat ditarik kesimpulan bahwa H1 atau Hipotesis pertama ditolak yang artinya tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Perbedaan *Trading volume activity* Sebelum Dan Sesudah *Stock split*

Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Nilai rata-rata *trading volume activity* sebelum dilakukan *stock split* yakni sebesar 0,01467 dan setelah dilakukan *stock split* menjadi lebih kecil yaitu 0,00754. Berdasarkan nilai rata-rata tersebut diketahui terdapat perbedaan walaupun nilainya menurun, namun setelah dilakukan uji hipotesis secara statistik yakni memiliki nilai signifikansi sebesar 0,044 dan nilai tersebut lebih kecil dari nilai probabilitas signifikansi yang

ditetapkan yaitu sebesar 0,05. Hal ini dapat ditarik kesimpulan bahwa H2 atau Hipotesis kedua diterima yang artinya terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

SIMPULAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan analisis yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.
2. Hasil penelitian selanjutnya, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu :

1. Penelitian ini menggunakan sampel 34 perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode 2017-2021, sehingga jumlah sampel masih sangat sedikit.
2. Variabel yang digunakan hanya *return* saham, dan *trading volume activity*.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh penulis, maka penulis memberikan saran untuk:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menguji kembali dengan menggunakan sampel yang lebih banyak dengan memperpanjang periode tahun pengamatan.
2. Penelitian selanjutnya juga diharapkan menguji kembali variabel variabel lain yang dipengaruhi *stock split* seperti dividen dan laba agar dapat mencerminkan reaksi pasar sesungguhnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, Halim. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- A'la, Najmi. 2017. Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman *Stock split* Tahun 2016. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 5 Nomor 3– Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*.
- Agus Sartono. 2016. *Manajemen Teuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Alexander, M. Amin Kadafi. 2018. Analisis Abnormal *Return* Dan *Trading volume activity* Sebelum Dan Sesudah *Stock split* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen* 10 (1)
- Darmadji dan Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Halim, A. (2018). *Analisis Investasi dan Aplikasinya*. Jakarta: Salemba Empat
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*. Yogyakarta: BPFE.
- Hendra, Irawati Wiwit. 2021. Pengaruh *Stock split* dan kinerja keuangan terhadap *return* saham. *EkoPreneur* 2(2)
- Indra Octaviani, Ati Harianti. 2021. Analisis Perbandingan *Trading volume activity*, *Abnormal Return* Saham Dan *Bid-Ask Spread* Sebelum Dan Sesudah *Stock split*. *Jurnal Manajemen, Organisasi Dan Bisnis* 10 (1)
- Irvangi, Fajar., Rahmani, Hani Fitria. 2022. Analisis Perbedaan *Return* Saham, *Trading volume activity* Dan *Bid-Ask Spread* Sebelum Dan Sesudah *Stock split*. *Journal Of Economic, Business and Accounting* 6 (1)

- Jogiyanto. 2018. *Study Peristiwa, Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Edisi 1. Yogyakarta: BBFE
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. 12th Edition. Depok: PT. Rajagrafindo Persada.
- Kieso dan Weygant. 2007. *Akuntansi Keuangan Menengah* 12th Edition. Jakarta: Salemba Empat.
- Maharani, Sintya Dan Takarini, Nurjanti. 2022. Analisis Perbedaan *Abnormal Return Saham* Dan *Trading volume activity* Sebelum Dan Sesudah *Stock split* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. *Journal Of Economics And Accounting* (6)1
- Maulida, Dina dan Mahardika, Arya Samudra. 2021. Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Dan *Return Saham* Sebelum Dan Sesudah *Stock split*. *Jurnal Akuntansi* 60 (1)
- Oktaviani, Indria Dan Harianti, Ati. 2021. Analisis Perbandingan *Trading volume activity*, *Abnormal Return Saham* Dan *Bid Ask Spread* Sebelum Dan Sesudah *Stock split*. *Jurnal Manajemen, Organisasi Dan Bisnis* 10 (01)
- Puspita, Vaulia Nindi dan Yuliari, Kartika. 2019. Analisis Pengaruh *Stock split* Terhadap Harga Saham, *Abnormal Return* Dan Risiko Sistematis Saham Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI 2016-2018). *Jurnal Ekonomi Universitas Kediri* 4 (1)
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Jakarta: Erlangga.
- Sesa Pascalina V.S, Andriati Hastutie N., Tamba Debora. 2022. Analisis Pengaruh *Stock split* Terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan Dan *Return Saham* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Business and Accounting* 6 (1)
- Sintya Maharani, Nurjanti Takarini. 2022. Analisis Perbedaan *Abnormal Return Saham* Dan *Trading volume activity* Sebelum dan Sesudah *Stock split* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: CV Alfabeta.
- Zakiyah, Anis., dan Nurweni, Hari. 2018. 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 2015-Oktober 2018. *Telaah Bisnis* 19 (2)