

Analisis Perbandingan *Trading Volume Activity* (TVA) Dan *Abnormal Return* (AR) Sebelum Dan Sesudah *Stock Split* (Studi Pada Perusahaan *Stock Split* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021)

Faisol *)

M. Agus Salim **)

Budi Wahono ***)

Email : rfaisol52@gmail.com

Universitas Islam Malang

Abstract

The purpose of this study was to test and obtain empirical evidence regarding whether a stock split has a significant effect on trading volume activity and abnormal returns seen from the 5 days before and 5 days after the stock split. For the population in this study there were 31 companies that carried out stock splits listed on the IDX in 2018-2021, while for a sample of 30 companies the sample selection technique used purposive sampling. After testing the hypothesis using the Wilcoxon signed rank test it was found that there were differences in trading volume activity (TVA) both seen in the period before and after the stock split event, as well as with the abnormal return (AR) that there were differences also seen in the period before and after the stock split event.

Keywords : Stock Split, Trading Volume Activity, Abnormal Return, Event Study

Pendahuluan

Pasar modal berperan penting dalam pergerakan sektor ekonomi suatu negara dikarenakan sumber dana yang dapat digunakan perusahaan untuk pengembangan operasi dan pertumbuhan bisnis adalah pasar modal. Usaha yang berkembang dapat dilihat kemampuannya untuk mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dengan meningkatkan skala operasi mereka, meningkatkan transaksi ekonomi yang kemudian akan mempromosikan atau berkontribusi pada kemakmuran komunitas mereka. “(Jogiyanto, 2017) menyatakan untuk menarik pembeli atau penjual pasar modal harus bersifat efisien dan likuid, pasar modal dikatakan likuid jika penjual dan pembeli dapat menjual ataupun membeli surat-surat berharga dengan cepat”.

Investor dapat mengurangi resiko dengan cara mengumpulkan informasi yang lengkap mengenai kondisi pasar modal. investasi memiliki dua bentuk sebagai investasi fisik dan investasi. Investasi adalah komitmen untuk menginvestasikan modal untuk mendapat keuntungan dimasa depan, yang dimana bertujuan peningkatan konsumsi yang akan digunakan dalam jangka panjang (Tandelilin, 2010:1). Orang yang menanamkan modal dalam perusahaan mempunyai hak dalam menerima keuntungan yang didapatkan dari perusahaan yang mempunyai aset tersebut.

Investor butuh informasi saat menginvestasikan modalnya, informasi tersebut adalah kebutuhan dasar bagi seorang investor dalam mengambil sebuah keputusan, Salah satu informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investasi adalah *corporate action*, *corporate action* adalah suatu aksi suatu perusahaan yang berdampak signifikan pada kelangsungan usaha perusahaan tersebut. Salah satu informasi yang perlu diperhatikan

mengenai *corporate action* yang dilakukan perusahaan yang bersangkutan, salah satu bentuk *corporate action* adalah *stock split*.

“*Stock split* ialah kegiatan perusahaan go public yang bertujuan untuk menaikkan jumlah saham yang beredar, satu lembar saham yang dipecah kemudian akan menjadi n lembar saham dengan harga yang lebih murah (Jogiyanto, 2013)”. Tindakan yang dilakukan perusahaan tersebut beranggapan nilai saham terlalu mahal sehingga bisa jadi mengurangi kemampuan beli investor. Peristiwa ini diharapkan dapat menarik lebih banyak investor, dan perusahaan berharap penurunan harga saham akan dapat menjangkau kalangan investor yang lebih luas.

Terdapat dua teori yang mengenai pemecahan saham yaitu *signaling teory* dan *trading range teory* yang melatar belakangi penelitian ini mengenai kebijakan *stock split* perusahaan. *Signaling teory* menyatakan pemecahan saham memberikan sinyal yang informatif kepada investor mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang, *trading range teory* berpendapat harga saham yang *overvalued* akan membuat saham tersebut menjadi tidak likuid.

“*Trading volume activity* adalah rasio jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Tandelilin, 2010)”. faktanya tidak semua saham bisa dengan mudah diperdagangkan, bisa dikatakan saham-saham tersebut mengalami kesulitan likuiditas. Aktivitas volume perdagangan yang menjadi alat ukur untuk menilai likuiditas saham. Tujuan investor untuk berinvestasi adalah untuk mendapat penghasilan yang lebih tinggi. Tingkat pengembalian ialah faktor yang dapat memberi pengaruh kepada investor untuk berinvestasi dan berani mengambil resiko (Tandelilin, 2010:102). *Abnormal return* adalah kelebihan pengembalian yang sebenarnya terjadi atas pengembalian normal yang merupakan pengembalian yang diharapkan.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan diatas, maka dilakukan penelitian dengan judul “**Analisis Perbandingan *Trading Volume Activity* (TVA) Dan *Abnormal Return* (AR) Sebelum Dan Sesudah *Stock Split* (Studi Pada Perusahaan *Stock Split* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021)**”. Adapun tujuan peneliti yaitu untuk mengetahui perbedaan *trading volume activity* dan *abnormal return* baik sebelum maupun sesudah pengumuman *stock split*.

Landasan Teori Dan Pengembangan Hipotesis

Landasan Teori

Pasar modal

“Pasar modal merupakan cara bagi perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan pembiayaan jangka panjangnya dengan menjual saham atau menerbitkan obligasi (Jogiyanto, 2017:29)”. Pasar modal dapat dipahami sebagai tempat untuk memperdagangkan berbagai instrumen keuangan untuk menghimpun dana dari investor sehingga dapat memberikan hasil investasi yang diharapkan.

Investasi

Menurut “(Tandelilin 2010:1) investasi merupakan komitmen terhadap sejumlah dana atau sumber daya lain yang dibuat dimasa sekarang dengan tujuan menerima beberapa manfaat dimasa depan”. Investasi dapat dikaitkan dari berbagai macam aktivitas seperti investasi pada aset real dan aset financial.

Stock split

Stock split adalah suatu aksi perusahaan yang memecah sahamnya terhadap sejumlah saham yang dimiliki perusahaan, tujuan dilakukannya pemecahan saham adalah agar saham tersebut lebih likuid, tingginya harga tersebut menjadi alasan saham jarang diperdagangkan dipasar modal. Pemecahan saham menggantikan saham yang beredar dengan lebih banyak saham dengan mengurangi nilai nominal ketika saldo ekuitas dan laba ditahan sama (Jogiyanto, 2010).

Event study

“*Event study* ialah ilmu dalam menganalisis akibat pasar pada aktivitas terhadap informasi terpublikasikan dalam bentuk pengumuman (Jogiyanto, 2017:643)”. hal ini juga dapat dipergunakan dalam melihat pola reaksi pasar terhadap informasi.

Trading volume activity

“*Trading volume activity* merupakan indikator yang dapat digunakan untuk memantau reaksi pasar terhadap informasi berdasarkan parameter volume perdagangan saham pada pasar modal. (Amin, 2020)”. Rumus *trading volume activity*:

$$TVA_{i,t} = \frac{\Sigma \text{saham } i \text{ yang ditransaksikan pada waktu } t}{\Sigma \text{saham } i \text{ beredar pada waktu } t}$$

Abnormal return

Menurut Ulya (2019), *abnormal return* adalah kelebihan pengembalian yang sebenarnya terjadi atas pengembalian normal yang diharapkan. Jika *abnormal return* positif setelah pengumuman *stock split*, maka dapat diartikan *stock split* yang dihasilkan menawarkan keuntungan diatas normal kepada investor dan sebaliknya. Berikut adalah rumus untuk menghitung *abnormal return*:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan:

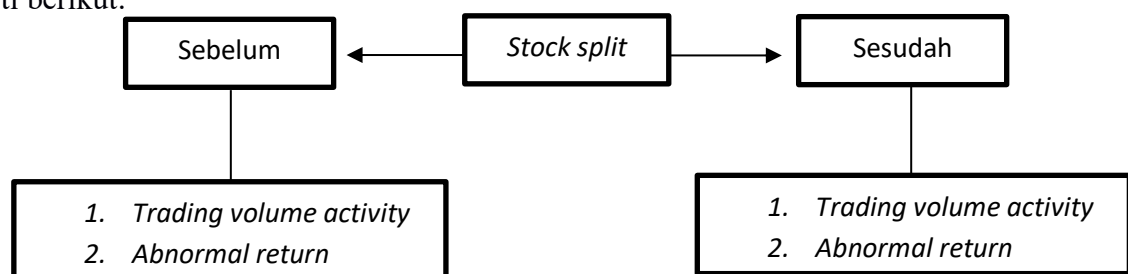
RTN_{it} = pengembalian tidak normal ke-t

R_{it} = pengembalian sesungguhnya untuk peristiwa ke-t

$E[R_{it}]$ = ekspektasi pengembalian ke-t

Kerangka Konseptual

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dapat dibuat kerangka konseptual seperti berikut:



Gambar1. Kerangka Konseptual

Hipotesis

H₁ : Terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*

H₂ : Terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* (AR) sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif komparatif dan bentuk penelitian ini *event study*. Untuk populasi dalam penelitian ini terdapat 31 perusahaan yang melakukan pemecahan saham yang terdaftar di BEI pada 2018-2021. Untuk sampel terdapat 30 perusahaan dengan teknik pemilihan sampel menggunakan purposive sampling. Sumber data pada penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari website bursa efek Indonesia dan Yahoo Finance. Metode penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Metode analisis data untuk penelitian ini menggunakan analisis deskriptif, uji normalitas menggunakan *shapiro-wilk*, dan uji hipotesis jika data berdistribusi normal menggunakan paired sample t-test atau menggunakan uji *wilcoxon signed rank test* jika data tidak normal.

Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Uji Deskriptif

Tabel 1. Data deskriptif TVA

	N	Terendah	Tertinggi	Rata-rata	Std. Deviasi
ATVA _{sblm}	30	0,0000049	0,0847160	0,005643704	0,0158020489
ATVA _{ssdh}	30	0,0000000	0,0351908	0,003153721	0,0066662801
Valid N	30				

Sumber: SPSS 25

Rata-rata yang diperoleh pada periode sebelum mendapat nilai sebesar 0,005643704 angka tersebut lebih besar daripada periode sesudah dengan nilai 0,003153721. Hal tersebut dapat diartikan bahwa untuk periode sesudah pengumuman *stock split* mengalami penurunan volume perdagangan saham.

Tabel 2. Data Deskriptif abnormal return

	N	Terendah	Tertinggi	Rata-rata	Std. Deviasi
AARSBLM	30	-0,032707	0,397766	0,04962913	0,094158160
AARSSDH	30	-0,025276	0,216739	0,02228607	0,066230436
Valid N	30				

Sumber: SPSS 25

Rata-rata yang diperoleh *abnormal return* pada sebelum periode sebelum *stock split* yaitu sebesar 0,04962913 nilai tersebut lebih besar daripada periode sesudah dengan nilai 0,02228607. Dapat diartikan bahwa untuk periode sesudah pengumuman *stock split* mengalami penurunan *abnormal return*.

Uji normalitas data

Tabel 3. Uji Normalitas average of trading volume activity

	Statistic	N	Sig.
ATVASBLM	0,363	30	0,000
ATVASSDH	0,478	30	0,000

Sumber: SPSS 25

Hasil nilai signifikan pada tabel diatas menunjukkan nilai masing-masing asymp.sig. (2-tailed) 0,000 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi

normal karena $0,000 < 0,05$, dengan demikian uji *wilcoxon signed rank test* yang dipilih untuk menguji hipotesis.

Tabel 4. Uji Normalitas *average of abnormal return*

	Statistic	N	Sig.
AARSBLM	0,638	30	0,000
AARSSDH	0,615	30	0,000

Sumber: SPSS 25

Dapat diketahui bahwa data *abnormal return* tidak berdistribusi normal pada periode sebelum maupun sesudah dengan masing-masing nilai sig 0,000. sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak terdistribusi normal karena $0,000 < 0,05$. dengan demikian uji *wilcoxon signed rank test* yang dipilih untuk menguji hipotesis.

Uji Hipotesis

Tabel 5. Uji *wilcoxon signed rank test* pada rata-rata TVA

Test Statistics ^a	
	ATVASSDH – TVASBLM
Z	-2.191
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,028

Sumber: SPSS 25

Berdasar hasil uji pada tabel diatas menghasilkan angka Z-hitung -2.191 dengan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,028 lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan hasil tersebut adalah ada perbedaan yang signifikan terhadap aktivitas volume perdagangan sebelum maupun sesudah peristiwa pemecahan saham.

Tabel 6 Uji *wilcoxon signed rank test* rata-rata AR

Test Statistics ^a	
	AARSSDH – AARSBLM
Z	-2.376
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,018

Sumber: SPSS 25

Berdasar hasil uji *wilcoxon signed rank test* menghasilkan nilai Z-hitung -2.376 dengan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,018 lebih kecil dari 0,05. Dapat diartikan dengan hasil tersebut adalah ada perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sebelum maupun sesudah peristiwa pemecahan saham.

Implikasi Hasil Penelitian

Trading volume activity

Berdasar hasil uji hipotesis, *trading volume activity* mendapatkan nilai signifikan sebesar $0,028 < 0,05$ maka H_0 ditolak, sehingga ada perbedaan yang signifikan terhadap aktivitas volume perdagangan sebelum maupun sesudah peristiwa pemecahan saham. Hal ini menunjukkan pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan menyebabkan adanya perubahan. Jika dilihat pada nilai rata-rata *trading volume activity* mengalami penurunan sesudah pengumuman *stock split*, hal ini disebabkan oleh investor yang belum sepenuhnya yakin bahwa perusahaan dapat memberi keuntungan yang besar. Adanya perbedaan yang signifikan menunjukkan hasil penelitian tidak sejalan dengan hasil dari Yuhendri (2019) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Abnormal return

Berdasar hasil uji, uji dari *abnormal return* mendapat nilai signifikans sebesar $0,018 < 0,05$ maka H_0 ditolak, sehingga ada perbedaan yang signifikan terhadap aktivitas volume perdagangan sebelum maupun sesudah peristiwa pemecahan saham. Terjadi kenaikan dan penurunan pada *abnormal return* pada periode sebelum maupun sesudah pengumuman *stock split*, terdapat juga nilai yang menunjukkan penurunan sampai menyentuh angka negatif. Angka yang negatif menunjukkan pemecahan saham memberi untung dibawah rata-rata. Hasil penelitian tidak mendukung dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Amin (2020) yang menyatakan pengumuman *stock split* tidak ada pengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

Kesimpulan, Keterbatasan Dan Saran

Kesimpulan

1. Penelitian ini menghasillkan bahwa *trading volume activity* ditemukan perbedaannya terhadap aktivitas trading saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Pada *average trading volume activity* sesudah pengumuman *stock split* mengalami penurunan dengan hal ini terjadi karena investor belum sepenuhnya yakin terhadap perusahaan yang akan memberi keuntungan.
2. Penelitian ini menghasillkan bahwa *abnormal return* ditemukan bahwa terdapat diferensiasi yang signifikan terhadap pengembalian tidak normal sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. adanya perbedaan signifikan karena pasar bereaksi, akan tetapi investor bereaksi negatif dikarenakan investor menduga tidak dapat melihat keuntungan dimasa akan datang.

Keterbatasan penelitian

1. Periode dalam pengamatan pada penelitian ini relatif singkat yaitu 11 hari.
2. Jumlah sampel yang terbatas hanya 30 perusahaan dengan periode 4 tahun yaitu dari 2018-2021. Akan lebih jelas hasil penelitian jika periode waktu diperpanjang

Saran

1. Bagi perusahaan, mengumumkan pemecahan saham tidak selalu menjamin keberhasilan dalam perubahan saham menjadi lebih likuid. Perusahaan harus fokus pada hal mendasar perusahaan agar bisa lebih meningkatkan peluang atau keuntungan dalam *stock split* untuk jangka waktu yang akan datang.
2. Bagi investor maupun calon investor, untuk selalu mempertimbangkan informasi Hal ini karena informasi dapat memiliki makna positif atau negatif. Sehingga harus bisa menyeleksi sumber informasi sehingga dapat menimalisir kerugian.
3. Bagi peneliti selanjtnya diharapkan untuk dapat menggunakan sampel dan periode waktu dengan jangka yang lebih panjang sehingga mendapat hasil yang lebih maksimal.

Referensi

- Amin, Mohammad Arridho Nur. 2020. Apakah Stock Split Memberikan Keuntungan Tidak Normal?: Studi Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019. *Jurnal perpajakan, manajemen dan akuntansi*. (Volume 12 NO.1).
- Fahmi, Irham. 2015. *Pengamtar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.

- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal: Acuan Teoretis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Jogiyanto, H. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kesebelas*. Yogyakarta: BPFE
- Jogiyanto, H. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi ketujuh*. Yogyakarta: BPEE.
- Jogiyanto, H. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kedelapan*. Yogyakarta: BPFE.
- Jannah, Miftahul. 2020. Pengaruh Stock Split Terhadap Pergerakan Harga Saham di Pasar Saham Syariah Indonesia: studi pada perusahaan yang terdaftar di indeks saham syariah indonesia. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
- Kurniawan, Abert. 2014. *Metode Riset Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Priambodo, Edo Aji. 2020. Kebijakan Stock Split: Kajian Dampak Terhadap Likuiditas Saham Pada Indeks LQ45 Periode 2016-2018. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Jember.
- Rohim, Abd. 2021. Analisis Perbedaan Nilai Harga Saham Sebelum dan Setelah Stock Split. JMD: *Jurnal Manajemen dan Bisnis Dewantara*. (Volume 4 No.1).
- Sugiyono. 2015. *Metodologi Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Sandu Siyoto dan M. Ali Sodik. 2015. *Dasar Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Literasi Media Publishing.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanius.
- Uchriza, Fachma. 2020. Pengaruh Pengumuman Stock Deviden Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Jember.
- Ulya, Azimatul. 2019. Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Abnormal Return dan Likuiditas Saham Pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh: studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- Yuhendri, Viyolanda Intan. 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 dan Bisnis (JAB)*. (Volume 73 No. 1).

Internet

- Bursa Efek Indonesia (BEI). www.idx.co.id diakses pada 12 Juni 2022.
- Yahoo Finance. www.finance.yahoo.com diakses pada 15 Juli 2022
- Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). www.ksei.co.id diakses pada 23 Juli 2022.

Faisol *) Adalah Mahasiswa FEB Unisma

M. Agus Salim **) Adalah Dosen Tetap FEB Unisma

Budi Wahono *) Adalah Dosen Tetap FEB Unisma**