

***ANALYSIS OF THE EFFECT OF STOCK SPLIT ON STOCK PRICE, TRADING
VOLUME AND STOCK RETURN IN COMPANIES LISTED ON THE
INDONESIA STOCK EXCHANGE***

**ANALISIS PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP HARGA SAHAM,
VOLUME PERDAGANGAN DAN *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Pascalina V. S. Sesa¹ , Hastutie N. Andriati² , Debora Tamba³

Universitas Cenderawasih^{1,2,3}

pascalinasesa@gmail.com¹ , deboratamba14@gmail.com²

ABSTRACT

The increase in the stock price that is too high causes the demand for the purchase of the stock to decrease, and affects the liquidity of the stock. To avoid these conditions, companies can take stock split actions which are expected to increase stock liquidity. This study aims to determine the effect of stock splits on stock prices, stock trading volume and stock returns in companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population of this study is companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample used in this study were 45 companies that carried out a stock split for the 2015-2019 period with a sampling technique using purposive sampling. The window period is 5 days before and 5 days after the stock split. This study uses the SPSS 21 test tool. The data analysis used is a non-parametric paired sample difference test, namely the Wilcoxon test because the data is not normally distributed with 5%. The results showed that there were differences in stock prices, trading volume and stock returns before and after the stock split with a significance value of 0.000, 0.000, and 0.007. Thus, stock splits affect stock prices, trading volume and stock returns.

Keywords : Stock price, Stock Split, Stock returns, Trading Volume

ABSTRAK

Kenaikan harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan permintaan terhadap pembelian saham tersebut mengalami penurunan, dan mempengaruhi likuiditas saham. Untuk menghindari kondisi tersebut, perusahaan dapat mengambil tindakan pemecahan saham yang diharapkan dapat meningkatkan likuiditas saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pemecahan saham terhadap harga saham, volume perdagangan saham dan *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan yang melakukan *stock split* periode 2015-2019 dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Periode jendela yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham. Penelitian ini menggunakan alat uji SPSS 21. Analisis data yang digunakan adalah uji beda sampel berpasangan yang bersifat non-parametrik yaitu Uji Wilcoxon karena data tidak berdistribusi normal dengan α 5%. Hasil penelitian menunjukkan harga saham, volume perdagangan dan *return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham terdapat perbedaan dengan nilai signifikansi 0,000, 0,000, dan 0,007. Dengan demikian, pemecahan saham berpengaruh terhadap harga saham, volume perdagangan dan *return*

saham.

Kata Kunci : Harga Saham, Pemecahan Saham, *Return* Saham, Volume Perdagangan

PENDAHULUAN

Pada umumnya perusahaan yang mulai berkembang sangat membutuhkan tambahan modal, sehingga mendorong perusahaan menawarkan sahamnya di pasar modal. Pasar modal mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana (Tandelilin, 2010). Beberapa instrumen keuangan yang diperjual-belikan dipasar modal antara lain saham, obligasi, *warrant*, reksadana, *instrument derivative* ataupun instrumen lainnya (Basir, S & Fakhrudin, 2005). Instrumen keuangan yang paling dikenal masyarakat adalah saham yang merupakan surat kepemilikan atas modal perusahaan. Dalam hal berinvestasi investor lebih tertarik saham yang memberikan *return* yang tinggi dan juga saham yang memiliki pergerakan harga yang cenderung naik. Akan tetapi tingginya harga saham akan mempengaruhi kemampuan investor untuk membeli saham tersebut, sehingga emiten memutuskan untuk melakukan aksikorporasi.

Stock split merupakan aksi korporasi untuk memecah nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil yang mengakibatkan jumlah lembar saham menjadi lebih banyak (Basir, S & Fakhrudin, 2005). Investor melihat peristiwa *stock split* sebagai suatu informasi yang menghasilkan sinyal positif karena menggambarkan masa depan perusahaan. Sinyal positif yang diterima oleh investor akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya di beberapa emiten. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah

terdapat pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan *return* saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*. Beberapa peneliti diantaranya adalah (Riyadi & Andrefa, 2013) menemukan perbedaan pada tingkat harga saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. (Tobing & Pratomo, 2014) menemukan bahwa pemecahan saham memberikan dampak yang signifikan pada perubahan hargasaham dan juga memberikan dampak yang signifikan pada volume perdagangan saham mengalami penurunan, artinya saham yang diperdagangkan tidak semakin likuid. (Rahayu & Murti, 2017) menemukan *stock split* tidak berpengaruh terhadap *return* saham namun, berpengaruh positif terhadap volume perdagangan saham.

Ada dua teori utama yang dijadikan motivasi oleh perusahaan dalam melakukan *stock split* yaitu: Menurut signaling theory, pemecahan saham dapat menunjukkan sinyal optimis bahwa perusahaan dapat meningkatkan harga sahamnya kembali di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010). *Stock split* memerlukan biaya yang cukup tinggi, maka hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus saja yang mampu menanggung biaya ini dan sebagai akibatnya pasar bereaksi positif terhadapnya.

Hal ini sesuai dengan yang ditemukan oleh Copeland dalam (Jogiyanto, 2017). *Trading rangetheory* menyatakan bahwa *stock split* akan membawa harga saham pada rentang yang lebih menarik bagi investor,

sehingga saham menjadi likuid diikuti dengan meningkatnya permintaan akan saham yang mempengaruhi harga saham semakin meningkat (Tandelilin, 2010).

Hipotesis

Berikut hipotesis dalam penelitian ini:

H1: Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*.

H2: Terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split*.

H3: Terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan studi peristiwa (*event study*) yang bertujuan untuk melihat dampak suatu peristiwa terhadap reaksi pasar. Periode jendela (*eventwindow*) yang digunakan dalam penelitian ini 11 hari yang terdiri dari 5 hari sebelum *stock split*, hari terjadinya peristiwa *stock split* dan 5 hari setelah *stock split*. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang ditarik sejumlah tertentu dari populasi dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Sampel pada penelitian ini ada 45 perusahaan.

Sumber data yaitu data sekunder yang di peroleh dari: www.idx.com, www.ksei.co.id dan www.finance.yahoo.com. Jenis data merupakan data kuantitatif yang berbentuk angka. Jenis data yang digunakan meliputi harga saham (*closing price*), volume perdagangan dan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* antara tahun 2015-2019. Peneliti mengumpulkan data dengan menggunakan metode dokumentasi.

Defenisi Operasional Variabel Harga Saham

1. Harga Pasar Saham Relatif Sebelum Pengumuman *Stock Split*

Formulasinya adalah sebagai berikut:

$$HR = P/n$$

Rumus untuk menghitung rata-rata harga pasar saham sebelum *stock split*:

$$AHR = \Sigma HR/t$$

2. Harga Pasar Saham Relatif Setelah Pengumuman *Stock Split*

Formulasinya adalah sebagai berikut:

$$HR_s = P_s$$

Rumus untuk menghitung rata-rata harga pasar saham relatif sesudah *stock split*:

$$AHR_s = \frac{\Sigma HR_s}{t}$$

Volume Perdagangan

Volume Perdagangan (*Trading Volume Activity*) adalah jumlah saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu.

Rumus TVA:

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ ditransaksikan pada hari ke } -t}{\sum \text{saham } i \text{ yang beredar}}$$

Return Saham

Return saham merupakan imbalan keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2010).

Return saham dihitung dengan rumus:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Rata-rata *return* saham untuk seluruh sampel sebelum dan sesudah *stock split* dengan rumus :

$$AR_{i,t} = \frac{\Sigma R_{i,t}}{N}$$

Stock Split

Stock Split adalah memecah lembar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah *stock*

split adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya.

Teknik Analisis Data

Alat uji statistik yang digunakan adalah SPSS21. Metode analisis data yang digunakan adalah Analisis Deskriptif, Uji Normalitas, dan Uji Hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HSsb	45	14.950	4191.950	326.56810	775.740803
HSss	45	131.000	8795.000	1330.93911	1976.077063
TVAsb	45	.0001353580	.1393085150	.012822747089	.0227191989869
TVAss	45	.0000041100	.0311491860	.002770530000	.0055683791684
RSsb	45	-.029338	.153444	.00929262	.027014518
RSss	45	-.040360	.051280	-.00252653	.016820511
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Data Olah SPSS

1. Rata-rata harga saham sebelum *stock split* (HSsb) menunjukkan 326,56810, nilai minimum 14,950, nilai maksimum 4191,950, dan standar deviasi 775,740803. Sedangkan rata-rata harga saham sesudah *stock split* (HSss) 1330,93911, nilai minimum 131,000, nilai maksimum 8795,000, dan standar deviasi 1976,077063.
2. Rata-rata volume perdagangan saham sebelum *stock split* (TVAsb) sebesar 0,012822747089, nilai minimum 0,0001353580, nilai maksimum 0,1393085150, dan standar deviasi 0,0227191989869. Sedangkan rata-rata volume perdagangan saham sesudah *stock split* (TVAss) yaitu 0,002770530000, nilai minimum 0,0000041100, nilai maksimum 0,0311491860 dan standard eviasi sebesar 0,0055683791684.
3. Rata-rata *return* saham sebelum *stock split* (RSsb) yaitu 0,00929262, nilai minimum sebesar -0,029338, nilai maksimum 0,153444, dengan nilai standar deviasi sebesar

0,027014518. Rata-rata *return* saham sesudah *stock split* (RSss) sebesar -0,00252653, dengan nilai minimum -0,040360, nilai maksimum 0,051280 dan nilai standar deviasi sebesar 0,016820511.

Uji Normalitas

Uji Normalitas Rata-Rata Harga Saham

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Harga Pasar Saham Relatif

		HSsb	HSss
N		45	45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	326.56810	1330.93911
	Std. Deviation	775.740803	1976.077063
Most Extreme Differences	Absolute	.368	.307
	Positive	.368	.307
	Negative	-.344	-.272
Kolmogorov-Smirnov Z		2.472	2.058
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000

Test distribution is Normal.

Calculated from data.

Sumber: Data Olah SPSS

Berdasarkan tabel di atas diketahui nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* harga saham sebelum *stock split* sebesar 0,000 dan sesudah *stock split* sebesar 0,000 < 0,05 maka data harga saham sebelum dan sesudah *stock split* tidak berdistribusi normal, maka pengujian hipotesis pertama dilakukan dengan *Uji Wilcoxon*.

Uji Normalitas Rata-Rata Volume Perdagangan

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Volume Perdagangan

		TVAsb	TVAss
N		45	45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.012822747089	.002770530000
	Std. Deviation	.0227191989869	.0055683791684
Most Extreme Differences	Absolute	.288	.310
	Positive	.242	.289
	Negative	-.288	-.310
Kolmogorov-Smirnov Z		1.934	2.077
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001	.000

Sumber: Data Olah SPSS

Berdasarkan tabel diatas, diketahui nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* volume perdagangan saham sebelum *stock split* sebesar 0,001 dan sesudah *stock split* sebesar 0,000 yang artinya data tidak berdistribusi normal. Maka,

pengujian hipotesis kedua dilakukan dengan *Uji Wilcoxon*.

Uji Normalitas Return Saham

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Return Saham

		RSsb	RSss
N		45	45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.00929262	-.00252653
	Std. Deviation	.027014518	.016820511
Most Extreme Differences	Absolute	.225	.121
	Positive	.225	.121
	Negative	-.167	-.082
Kolmogorov-Smirnov Z		1.506	.814
Asymp. Sig. (2-tailed)		.021	.521

Test distribution is Normal.

Calculated from data.

Sumber: Data Olah SPSS

Berdasarkan tabel diatas, nilai *return* saham sebelum *stocksplit* memiliki nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,021 dan sesudah *stock split* sebesar 0,521, maka data tidak berdistribusi normal sehingga pengujian hipotesis ketiga dilakukan dengan Uji Wilcoxon.

Pengujian Hipotesis

Pengujian Hipotesis Pertama

Tabel 5. Uji Wilcoxon Rata-rata Harga Pasar Saham Relatif Sebelum dan Sesudah Stock Split

Test Statistics ^a	
HSss - HSsb	
Z	-5.841 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

Wilcoxon Signed Ranks Test

Based on negative ranks.

Sumber: Data diolah Peneliti (2021)

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh nilai Sig. 2- *tailed* sebesar 0,000 < 0,05, maka H_0 ditolak H_a diterima yang berarti terdapat perbedaan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*.

Pengujian Hipotesis Kedua

Tabel 6. Uji Wilcoxon Rata-rata Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah Stock Split

Test Statistics ^a	
TVAss - TVAsb	
Z	-5.085 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	(2-.000)

Wilcoxon Signed Ranks Test

Based on positive ranks.

Sumber: Data Olah SPSS

Berdasarkan tabel diatas, diketahui nilai sig (2-*tailed*) sebesar $0,000 < \alpha = 0,005$. Maka H_0 ditolak, H_a diterima atau terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan sebelum dan sesudah *stocksplit*.

Pengujian Hipotesis Ketiga

Tabel 7. Uji Wilcoxon Rata-rata Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split

Test Statistics ^a	
RSss - RSsb	
Z	-2.715 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	(2-.007)

Wilcoxon Signed Ranks Test

Based on positive ranks.

Sumber: Data Olah SPSS

Berdasarkan tabel diatas diketahui nilai sig (2- *tailed*) sebesar $0,007 < 0,05$, maka H_0 ditolak, H_a diterima atau terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah *stocksplit*.

Pengaruh Stock Split terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menemukan bahwa terdapat perbedaan harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah *stock split*, sehingga *stock split* berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan *signalling theory* yang

berasumsi bahwa *stock split* memberikan sinyal optimisme manajemen perusahaan mampu meningkatkan kembali harga saham di masa depan. Berdasarkan *trading range theory*, dengan melakukan pemecahan saham akan membantu harga saham tersebut menjadi lebih rendah serta menjadi lebih mudah diperdagangkan sehingga dapat dijangkau investor ritel. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Sandra et al., 2018), yang menemukan bahwa *stock split* berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan (Tobing & Pratomo, 2014) dan (Yuniartini & Sedana, 2020) menemukan terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Pengaruh *Stock Split* terhadap Volume Perdagangan

Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Nilai rata-rata TVA tersebut menyatakan terdapat perbedaan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*, tetapi perbedaan ini menunjukkan tren negatif karena menurunnya nilai rata-rata TVA.

Hasil ini tidak konsisten dengan *trading range theory* yang berargumen bahwa setelah *stock split*, saham akan menjadi lebih likuid sehingga meningkatkan volume perdagangan. Penurunan rata-rata volume perdagangan ini terjadi akibat pelaku pasar lebih memilih untuk tidak melakukan transaksi ketika peristiwa *stock split* terjadi.

Penurunan rata-rata TVA juga dipengaruhi oleh perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki fundamental yang kurang bagus, seperti laba yang mengalami penurunan. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Khajar, 2016) dan (Rahayu & Murti, 2017).

Pengaruh *Stock Split* terhadap Return Saham

Hasil pengujian menunjukkan terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*, sehingga *stock split* berpengaruh terhadap *return* saham. Namun terjadi penurunan pada nilai rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* dikarenakan peristiwa *stock split* membuat harga saham menjadi rendah sehingga berpengaruh terhadap *return* saham.

Penurunan *return* saham ini didorong oleh akses informasi yang diterima pasar berbeda-beda juga ketidakpercayaan investor terhadap perusahaan yang melakukan *stock split* dalam memberikan *return* yang tinggi kepada investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Swari & Wiksuana, 2015) menemukan perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* tetapi tidak signifikan. (Dewi et al., 2017) juga menemukan hasil yang sama bahwa terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

PENUTUP

Kesimpulan

Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*, sehingga disimpulkan peristiwa *stock split* 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.

Saran

Bagi peneliti selanjutnya, perlu memperluas jangkauan sampel, periode

pengamatan, tahun penelitian dengan harapan memperoleh hasil penelitian yang lebih akurat. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel yang mungkin terdampak *stock split* seperti laba perusahaan dan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Basir, S & Fakhrudin, H. (2005). Aksi Korporasi (Strategi untuk Meningkatkan Nilai Saham melalui Aksi Korporasi).
- Dewi, K. W., Sunarsih, N. M., & Dewi, N. P. S. (2017). Pengaruh Kebijakan Stock Split Terhadap Return Dan Volume Perdagangan Saham.
- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Kesebelas). YOGYAKARTA : BPFE-
- Khajar, I. (2016). Analisis Stock Split Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Indeks *LQ-45 Periode 2010 – 2016*. 20(3), 395–406.
- Rahayu, D., & Murti, W. (2017). Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Return Saham, Bid-Ask Spread Dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009 –2013. *Jurnal Akuntansi*, 11(1).
- Riyadi, S., & Andrefa, S. (2013). Analisis Dampak Stock Split Terhadap Harga, Volume Dan Keputusan Investasi Pada Saham. *E-Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(1), Oktober 2013, 1(1), 1–24.
- Sandra, A. Z., Amin, M., & Junaidi. (2018). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI 2014-2017). *E-Jra*, 07(12), 87–96.
- Swari, I. G. A. W., & Wiksuana, I. G. B. (2015). Split Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Universitas Udayana*, 275–289.
- Tandelilin, E. 2010. (2010). *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)* (Pertama). Kanisius.
- Tobing, & Pratomo. (2014). Analisis Dampak Stock Split Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Universitas Sumatera Utara*, 2(7), 448.
- Yuniartini, N. K. W., & Sedana, I. B. P. (2020). Dampak Stock Split Terhadap Harga Saham Dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(4), 1465. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i04.p12>