

**ANALYSIS OF THE DIFFERENCES IN ABNORMAL STOCK RETURN AND  
TRADING VOLUME ACTIVITY BEFORE AND AFTER STOCK SPLIT IN  
COMPANIES LISTED ON THE IDX**

**ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN SAHAM DAN TRADING  
VOLUME ACTIVITY SEBELUM DAN SESUDAH STOCK SPLIT PADA  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI**

**Sintya Maharani<sup>1</sup>, Nurjanti Takarini<sup>2</sup>**

Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur<sup>1,2</sup>

[Sintyamaharani23@gmail.com](mailto:Sintyamaharani23@gmail.com)<sup>1</sup> , [Yayannurjanti.em@upnjatim.ac.id](mailto:Yayannurjanti.em@upnjatim.ac.id)<sup>2</sup>

**ABSTRACT**

*The purpose of this study was to analyze differences in changes in abnormal stock returns (AR) and trading volume activity (TVA) pre-stock split and post-stock split. It is a quantitative research with a window period of 11 days (event study) consisting of 5 days pre-stock split and 5 days post-stock split. Using the analysis technique Paired sample t-test for the AR variable and the Wilcoxon signed rank test for the TVA variable. The number of research samples as many as 18 companies listed on the IDX that have carried out stock splits from 2019 to 2021. This study shows that there are differences before and after the stock split on abnormal returns, but there is no difference in trading volume activity both before and after stock splits.*

**Keywords :** *Abnormal Returns, Stock Splits, Trading Volume Activity*

**ABSTRAK**

Penelitian ini memiliki tujuan menganalisis perbedaan perubahan *abnormal return* saham (AR) dan *Trading volume activity* (TVA) *pre-stock split* dan *pasca stock split*. Bersifat penelitian kuantitatif dengan periode jendela 11 hari (*event study*) yang terbagi menjadi 5 hari *pre-stock split* dan 5 hari *pasca stock split*. Menggunakan teknik analisis Uji beda *Paired sample t-test* untuk variabel AR dan Uji *Wilcoxon signed rank test* untuk variabel TVA. 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*.

**Kata Kunci :** *Abnormal Return, Stock Split, Trading Volume Activity*

**PENDAHULUAN**

Instrumen perdagangan di pasar modal yang kerap disukai dan terkenal di kalangan investor salah satunya adalah saham. Dividen merupakan laba saham yang didapat perusahaan dan dibagikan kepada investor, selain dividen keuntungan modal atau *capital*

*gain* juga merupakan keuntungan dalam berinvestasi saham. Berbagai macam faktor perlu di timbangkan terlebih dahulu oleh investor sebelum menanamkan sahamnya. Apabila harga saham cenderung turun investor akan ragu untuk menanamkan dananya dalam perusahaan tersebut. Namun, investor

juga akan enggan dan jarang berminat membeli saham yang memiliki harga terlampau tinggi, hal itu dikarenakan tidak seluruh kalangan pembeli atau investor berkemampuan untuk menjangkau saham dengan harga yang terlampau mahal tersebut (Alfani & Takarini, 2021).

Pada tahun 2019 Indonesia terjangkit virus *covid-19*. Wabah ini menyebar saat pertengahan januari ke berbagai negara sehingga kasus pertama dikonfirmasi di Indonesia pada maret 2020. Berita mengenai *covid-19* yang beredar di media massa diyakini telah mempengaruhi harga indeks saham di Indonesia. Berita tersebut memberi dampak investor saham melakukan penjualan massal atau *panic selling*. Selain itu di tengah bertambahnya jumlah kasus *covid-19*, kinerja IHSG kali ini lebih stabil karena pemerintah telah turun tangan melalui gerakan vaksinasi serta sentimen masyarakat tentang *covid-19* bukan hal yang baru lagi (Katadata.co.id, 2020). Sepanjang tahun 2020-2021, pergeseran investor domestik ke pasar modal meningkat dan akan mendominasi investor asing. Jumlah ini mencakup obligasi, saham, reksa dana, dan modal lainnya. Peningkatan investor domestik pasar modal menyebabkan peningkatan frekuensi perdagangan lebih padat dari tahun sebelumnya.

Sebagai langkah bijak, pemecahan saham (*stock split*) dapat dipilih perusahaan sebagai suatu kebijakan untuk menjaga nilai dan harga saham perusahaan dalam kisaran terbaik dan memanfaatkan basis investor domestik yang berkembang pada perusahaan yang mempunyai saham dengan harga tinggi. *Stock split* adalah aksi perusahaan dengan membagi sahamnya menjadi beberapa saham dengan harga saham yang lebih rendah dan rasio saham secara

proporsional (Royda and Dwi Riana, 2022). Investor beranggapan jika suatu perusahaan melakukan *stock split* berarti perusahaan tersebut berkinerja baik karena *stock split* mempengaruhi persepsi kesan positif investor terhadap perusahaan.

*Abnormal return* merupakan pengukuran terhadap selisih tingkat pengembalian aktual masa kini dengan tingkat pengembalian yang diinginkan di masa depan, selisih tersebut dapat berupa nilai yang positif maupun negatif. Menganalisis reaksi pasar dalam mengelola baik buruknya sinyal mengenai suatu peristiwa dapat menggunakan *abnormal return*. Investor tertarik untuk berinvestasi pada saham yang menunjukkan kepastian, ketertarikan ini dapat dibuktikan dengan adanya nilai positif pada *abnormal return* terkait dengan pengumuman pemecahan saham. Likuiditas saham merupakan indikator kecepatan perdagangan suatu saham. Pengukuran tingkat perdagangan saham salah satunya dapat menggunakan *trading volume activity* (TVA) sebagai indikator, pengukuran menggunakan grafik pergerakan aktivitas volume perdagangan dan mengidentifikasi suatu informasi pada terhadap respon pasar modal.

**Tabel 1. Rata-rata AR dan TVA Sebelum dan Sesudah *Stock split***

No	Tanggal Peristiwa	Kode Saham	Nama Perusahaan	AR		TVA	
				Sebelum <i>Stock Split</i>	Sesudah <i>Stock Split</i>	Sebelum <i>Stock Split</i>	Sesudah <i>Stock Split</i>
1	11/02/2019	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk	-0.0048	0.0311	0.0574	0.7510
2	04/04/2019	ZINC	PT Kapuas Prima Coal Tbk	0.0013	-0.0200	1.1181	1.8573
3	25/05/2019	LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk	-0.0072	-0.0109	0.1974	0.0965
4	24/05/2019	TORA	PT TBS Energi Utama Tbk	-0.0036	-0.0037	0.0013	0.0000
5	26/11/2019	CARS	PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk	0.0064	-0.0037	0.5943	0.1028
6	22/06/2019	TAMU	PT PelayananTamarin Samudra Tbk	0.0021	0.0256	1.7841	0.6614
7	04/07/2019	PTSN	PT Sat Nusapersada Tbk	0.0012	-0.0401	0.9602	1.2485
8	18/07/2019	TMAS	PT Temas Tbk	0.0505	-0.0064	1.0324	0.6691
9	16/08/2019	ISRY	PT Iry Energy Indonesia Tbk	0.0047	-0.0167	4.6239	1.1462
10	05/11/2019	ANDI	PT Andira Agro Tbk	0.0174	-0.0205	2.5329	1.0592
11	14/11/2019	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	-0.0091	-0.0148	1.1016	0.6531
12	1/2/2020	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	0.0077	-0.0027	0.1166	0.0753
13	12/02/2020	PAST	PT Fast Food Indonesia Tbk	0.0210	0.0067	0.0018	0.0196
14	03/09/2020	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk	0.0091	0.0095	0.2873	0.3228
15	14/08/2020	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	0.0189	-0.0073	0.0656	0.0361
16	17/11/2020	DIGI	PT Arkadia Digital Media Tbk	0.0277	-0.0187	0.0100	0.0016
17	18/02/2021	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	0.0566	-0.0149	30.9213	10.0741
18	24/02/2021	BAKA	PT Brijaya Swasembada Tbk	0.0116	0.0033	6.6214	2.8626
19	08/05/2021	SRTG	PT Saratoga Investama Sedaya Tbk	-0.0038	0.0002	0.3412	0.2513
20	09/07/2021	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Tbk	0.0077	-0.0161	0.3216	0.1526
21	02/09/2021	DIRA	PT Distribusi Voucher Nusantara Tbk	-0.0090	-0.0104	0.3207	0.1991
22	13/10/2021	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	0.0012	-0.0079	0.3077	0.3820
23	29/10/2021	ICMA	PT Surya Citra Media Tbk	0.0216	0.0012	1.7923	0.8899
24	26/12/2021	AMOR	PT Achmore Asset Management Indonesia Tbk	-0.0096	-0.0124	0.3183	0.0986
Total Perusahaan Sampel				24 Perusahaan			

Sumber : *Idx.co.id*, Data diolah (2022)

Hasil *abnormal return* perusahaan setelah melakukan kebijakan

pemecahan saham (*stock split*) antara tahun 2019 hingga 2021 pada tabel 1 menunjukkan hasil *average abnormal return* yang cenderung menurun. Pemecahan saham (*stock split*) semestinya mampu menghasilkan sinyal yang baik yaitu hasil yang positif terhadap pelaku investasi yang dapat menarik minat pelaku investasi tersebut untuk investasi. Rata-rata pertumbuhan aktivitas perdagangan saham *pasca stock split* menunjukkan hasil yang sama dengan *pre-stock split*, yaitu banyak yang mengalami penurunan. Hasil tersebut berbanding terbalik dengan uraian teori yang semestinya setelah aksi pemecahan saham yang dilakukan perusahaan, diharapkan mampu menciptakan likuiditas saham yang meningkat. Adanya fenomena yang telah diuraikan dan ketidaksesuaian dari berbagai hasil penelitian (*research gap*) mengenai uji beda atas *abnormal return* dan *trading volume activity*, maka menarik minat peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul analisis perbedaan *abnormal return* saham dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

### **Signalling Theory**

Penelitian dengan judul *Job Market Signalling* yang dilakukan oleh Spence merupakan pertama kali teori sinyal (*signalling theory*) diperkenalkan. Satu dari informasi yang dapat digunakan sebagai sinyal adalah pemberitahuan emiten. Pemberian informasi dari luar perusahaan menjadi penting karena berpengaruh pada keputusan investasi eksternal perusahaan. Pentingnya sinyal bagi investor dan pebisnis terletak pada keadaan nyata yang merupakan informasi, tampilan atau penjelasan tentang situasi masa lalu, sekarang dan

masa depan kelangsungan hidup perusahaan dan dampaknya terhadap perusahaan.

Menurut *signalling theory*, peristiwa dalam bentuk pengumuman, rilis tentang suatu perusahaan, aksi korporasi maupun kebijakan-kebijakan yang lain disengaja atau tidak, mengandung informasi sebagai sinyal ke pasar. Dengan kata lain, *signalling theory* membantu perusahaan, pemilik dan pihak luar untuk menghasilkan laporan yang berkualitas tinggi (Nico & Suwaidi, 2021). Ketika investor menerima informasi secara pesimis, penawaran meningkat dan menyebabkan pembelian menurun, harga saham menurun dan sebaliknya (Muti'ah dan Anwar, 2021). Uraian ini didukung oleh fakta bahwa apabila suatu perusahaan melakukan pemecahan saham (*stock split*) pelaku investasi beranggapan bahwa perusahaan tersebut berkinerja baik, karena asumsi investor menyatakan tidak semua emiten mampu melakukan aksi pemecahan saham, hanya emiten yang berkinerja baik dan memenuhi persyaratan tersirat yang nantinya mampu merespon positif.

### **Trading Range Theory**

*Trading range theory* atau teori likuiditas saham merupakan aktivitas yang dilakukan oleh stakeholder dengan cara menyesuaikan kembali harga per lembar saham ke kisaran harga optimal (David L, 1996). Aktivitas pemecahan saham memperkuat motif teori ini jika harga saham tinggi sebelum pemecahan. Teori ini menyatakan apabila pemecahan saham (*stock split*) dapat berdampak pada peningkatan perdagangan saham (Utami, 2017). Apabila harga saham cenderung memiliki harga rendah atau terlalu mahal, permintaan pembelian saham akan menurun dan mengakibatkan

saham menjadi sulit diperdagangkan atau tidak likuid. Investor lebih tertarik membeli saham pada kisaran harga yang optimal meskipun memiliki nilai yang sama.

### **Stock Split**

*Stock split* atau pemecahan saham merupakan kebijakan membagi harga saham yang terlalu mahal menjadi lebih murah dan mudah dijangkau dan bertujuan menaikkan peredaran saham dari suatu emiten tanpa harus menambah modal disetor (Royda and Dwi Riana, 2022). Jika harga saham pada perusahaan di pasar modal terlalu mahal, berdampak pada sulitnya saham tersebut untuk diperdagangkan karena tidak semua kalangan pelaku investasi berkemampuan untuk membeli saham tersebut. Hasil dari pemecahan saham ini adalah bertambahnya jumlah saham, perbandingan antara jumlah banyaknya saham lama dengan banyaknya nominal saham baru disebut dengan rasio pemecahan saham. Pemecahan saham memiliki tujuan utama yaitu meningkatkan kinerja pasar yang nantinya diharapkan dapat menarik lebih banyak pembeli. Pemecahan saham diklasifikasikan sebagai aktivitas yang berpengaruh terhadap efisiensi perusahaan atau keputusan investasi investor dengan mempengaruhi fluktuasi terhadap nilai-nilai nominal saham, penilaian terhadap pasar saham, dan beredarnya jumlah saham. Pemecahan saham dikenal dengan dua jenis bentuk yaitu pemecahan saham yang turun atau *split down* dan pemecahan saham yang naik atau *split up*.

### **Abnormal Return**

*Abnormal return* adalah kelebihan pengembalian riil atas pengembalian normal yang diharapkan oleh pelaku investasi. Sehubungan dengan suatu aktivitas pemecahan saham (*stock split*),

jika terdapat nilai positif *abnormal return* pasca *stock split*, dapat memberikan return di atas rata-rata bagi pelaku investasi dan sebaliknya apabila terjadi nilai negatif pada *abnormal return*, return yang dicapai akan memperoleh dibawah normal atau lebih rendah dari biasanya (Mardiyaningsih & Andhitiyara, 2020).

### **Trading Volume Activity (TVA)**

*Trading Volume Activity* (TVA) merupakan aktivitas volume perdagangan yang memuat banyaknya transaksi jual beli saham perusahaan selama periode tertentu (Kolang et al., 2020). Aktivitas volume perdagangan adalah penjualan semua perdagangan di pasar saham selama periode waktu yang telah ditentukan dan merupakan salah satu indikator yang berpengaruh terhadap stabilitas grafik harga saham (Masyithoh, 2018). 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 (Aisyah et al., 2021).

### **Metode Studi Peristiwa (Event Study)**

Metode *event study* bertujuan mengetahui respon pasar atas peristiwa yang terpublikasi (MacKinlay, 1997). Metode *event study* kerap dipergunakan sebagai bahan belajar bagaimana respon pasar atas sebuah aksi atau pengumuman, antara lain peristiwa pemilu, pembagian dividen, merger dan akuisisi, serta peristiwa pemecahan saham (*stock split*), dan sebagainya. Terdapat istilah periode jendela peristiwa dan periode estimasi pada studi peristiwa.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yaitu penelitian mencakup angka-angka dengan analisis statistik. Terdapat dua variabel pada penelitian ini yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*. Menggunakan populasi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang telah melakukan *stock split* antara tahun 2019 sampai 2021. Pengambilan sampel menggunakan teknik *non-probability* dengan pendekatan *purposive sampling* dengan teknik pengambilan sampel berdasarkan karakteristik tertentu. Sebanyak 18 perusahaan yang memenuhi kriteria terpilih menjadi sampel penelitian :

**Tabel 2. Kriteria Sampel Penelitian**

No	Kriteria Sampel Perusahaan	Total
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah melakukan <i>stock split</i> dan mempublikasikannya 1 kali periode yaitu mulai 1 Januari 2019 hingga 31 Desember 2021	24
2	Perusahaan yang melakukan <i>corporate action</i> lain selama <i>event window</i>	(6)
<b>Total sampel penelitian</b>		<b>18</b>

Sumber : *Yahoo.finance*, Data diolah 2022

Data sekunder pada penelitian ini berasal dari perolehan data berupa laporan historis perdagangan saham IHSG antara tahun 2019 hingga 2021 pada perusahaan tercatat di BEI yang telah melakukan *stock split* dan dapat diakses pada laman *idx.co.id* dan *yahoo.finance*. teknik pengumpulan data menggunakan metode *event study* dengan periode pengamatan adalah 5 hari *pre-stock split* dan 5 hari *pasca stock split*. Teknik menganalisis menggunakan uji beda rata-rata yaitu Uji *Paired sample t-test* untuk *abnormal return* dan variabel *trading volume activity* dengan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*. Langkah-langkah analisis terdiri dari pengujian normalitas data dan uji hipotesis.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Data harga penutupan saham atau closing price dan data IHSG digunakan sebagai perhitungan *abnormal return*, data volume saham dan peredaran saham digunakan untuk perhitungan *trading volume activity*. Data window perusahaan tercatat di BEI yang melakukan *stock split* selama tahun 2019 hingga 2021 menggunakan 5 hari *pre-stock split* dan 5 hari *pasca stock split*. Tabel dibawah ini merupakan hasil dari analisis deskriptif *average abnormal return* dan *average trading volume activity*.

**Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif *Abnormal return* dan *Trading volume activity***

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation	
	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	
Abnormal return Sebelum Stock split	18	-0.0091	0.0505	0.0106	0.0044	0.1728
Abnormal return Setelah Stock split	18	-0.0401	0.0067	-0.0111	0.0029	0.0116
Trading Volume Activity sebelum Stock Split	18	0.001	30.921	3.135	1.725	7.319
Trading Volume Activity setelah Stock Split	18	0	10.074	1.418	0.57	2.419
Valid N (listwise)	18					

Sumber : SPSS, Data diolah (2022)

Hasil dari tabel 3 menunjukkan sebanyak 18 sampel emiten rata-rata hitung *abnormal return* sebelum pemecahan saham sebesar 0,0106, namun *pasca stock split* menurun menjadi -0,0111. Sebelum *stock split* memiliki standar deviasi bernilai 0,1728, sedangkan sesudah pemecahan saham menurun menjadi 0,0116. Nilai *minimum pre-stock split* menunjukkan nilai negatif yaitu -0,0091 dan *pasca stock split* lebih menurun menjadi -0,0401. Nilai maksimum *pre-stock split* adalah 0,0505 dan *pasca stock split* juga mengalami penurunan menjadi 0,0067.

Hasil pada tabel 3 juga menunjukkan bahwa rata-rata *trading volume activity pasca stock split* sebesar 3,135 dan menurun menjadi 1,418 *pasca stock split*. Standar deviasi *pre-stock split* menunjukkan hasil sebesar 7,319 hasil menurun setelah *stock split* yang ditunjukkan dengan nilai 2,419.

Nilai *minimum pre-stock split* sebesar 0,001 dan *pasca stock split* mengalami penurunan juga menjadi 0. Nilai maksimum *pre stock split* menunjukkan 30,921, tetapi penurunan terjadi *pasca stock split* terjadi, dengan nilai 10,074 selama periode pengamatan.

Uji normalitas data bertujuan untuk mengetahui normalitas data pada *average abnormal return* dan *trading volume activity* baik sebelum maupun setelah *stock split* merupakan data yang berdistribusi normal atau tidak. Uji *Shapiro Wilk* dipilih sebagai pengujian normalitas dalam penelitian ini karena sampel berjumlah 18. Tabel 4 menunjukkan hasil uji normalitas data pada *abnormal return* dan *trading volume activity pre-stock split* dan *pasca stock split*.

**Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Abnormal return dan Trading volume activity**

	Variabel		
	N	Test Statistic	Asymp.Sig
<i>Abnormal return</i>			
Sebelum <i>Stock split</i>	18	0.9200000	0.1940000
<i>Abnormal return</i>			
Setelah <i>Stock split</i>	18	0.9450000	0.4520000
<i>Trading volume activity</i> sebelum			
<i>Stock split</i>	18	0.4608071	0.0000004
<i>Trading volume activity</i> setelah			
<i>Stock split</i>	18	0.5952731	0.0000061

Sumber : SPSS, Data diolah (2022)

Pada tabel 4 menghasilkan uji normalitas rata-rata pada *abnormal return pre-stock split* memiliki nilai asymp.sig.(2-tailed) sebesar 0,194 sedangkan *pasca stock split* nilai asymp.sig.(2-tailed) sebesar 0,452. Hasil tersebut dapat ditarik pengertian bahwa data untuk *abnormal return* merupakan data yang memiliki distribusi normal karena hasil asymp.sig.(2-tailed) lebih besar dari angka 0,05. Selain *abnormal return*, hasil uji normalitas *trading volume activity pre-stock split* yang memiliki nilai asymp.sig.(2-tailed) sebesar 0,0000004 dan sebesar 0,0000061

setelah pemecahan saham. Artinya, data untuk *trading volume activity* tidak berdistribusi normal karena nilai asymp.sig.(2-tailed) tidak lebih besar atau kurang dari 0,05.

### Hasil Uji Hipotesis

Uji statistik menggunakan uji beda dua rata-rata (uji *paired sample t-test*) pada data *abnormal return* dikarenakan data AR tersebut berdistribusi normal dan *trading volume activity* data tidak berdistribusi normal maka menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

**Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis Abnormal return**

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Confidence				
					Lower	Upper			
Pair 1	AARsblm - AARssdh	0.019	0.027	0.006	0.005	0.032	2.974	17	0.009

Sumber : Hasil Output SPSS, Data diolah (2022)

Nilai signifikansi *mean* pada *abnormal return* bernilai 0,009. Artinya nilai tersebut kurang dari nilai alpha 0,05. Hasilnya menerima  $H_a$  dan menolak  $H_0$ . Dapat ditarik pengertian bahwasannya terkandung perbedaan pada *abnormal return* pada periode sebelum *stock split* dan sesudah peristiwa *stock split* pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan melaksanakan aksi pemecahan saham antara tahun 2019 hingga 2021.

**Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis Trading volume activity**

Test Statistics <sup>a</sup>	
TVAssdh – TVAsblm	
Z	-1.938 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.053

Sumber : Output SPSS, Data diolah (2022)

Signifikansi *mean* pada *trading volume activity* adalah sebesar 0,053 yang nilainya berada di atas alpha atau lebih besar dari nilai alpha 0,05. Menunjukkan diterimanya  $H_0$  dan

menolak  $H_a$ . Mengindikasikan bahwa tidak terbukti adanya perbedaan terhadap *trading volume activity* (TVA) selama periode sebelum dan sesudah pemecahan saham pada emiten di BEI yang melaksanakan pemecahan saham antara tahun 2019 hingga 2021.

### **Perbedaan Rata-Rata *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split***

Berdasarkan hasil olah uji statistik nilai rata-rata pada *abnormal return* ditemukan adanya perbedaan selama periode pengamatan terhadap *average abnormal return* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa pemecahan saham. Investor lebih memilih menanti nilai *abnormal return* bertransisi dari arah negatif ke arah positif sebagai upaya investor memperoleh hasil pengembalian yang optimal atas investasinya.

Peristiwa pemecahan saham pada perusahaan cukup memberikan dampak terhadap *abnormal return* dan mengurangi *average abnormal return* *pasca stock split* yang nantinya akan dicapai investor. Sebelum saham di pecah, nilai *average abnormal return* dicapai melebihi atau lebih tinggi dari pada *average abnormal return* *pasca* pemecahan saham. Setelah saham dipecah, *abnormal return* yang diterima investor berbeda dengan periode sebelum *stock split*. Hal ini berarti informasi pemecahan saham diserap oleh pasar dan penerimaan informasi di pasar modal diartikan sebagai suatu berita, namun dengan hasil rata-rata *abnormal return* yang diterima investor bernilai negatif. Nilai *abnormal return* yang positif menunjukkan bahwa peristiwa *stock split* merupakan sinyal berita yang baik (*good news*), dan *abnormal return* dengan nilai yang negatif diartikan sebagai sinyal peristiwa yang kurang baik (*bad news*).

Situasi seperti ini mengikuti teori sinyal (*signalling theory*) yang mengartikan bahwa pasar akan bereaksi positif hanya jika informasi yang dipublikasikan memberikan sinyal yang memberikan efek positif dan menguntungkan. Di sisi lain, respon negatif yang diberikan pasar terhadap informasi yang terpublikasi dianggap tidak menguntungkan.

Hasil dalam penelitian yang dilakukan ini berbanding terbalik dengan penelitian Kusdarmawan (2018) yang menunjukkan hasil untuk *abnormal return* ditemukan tidak memperoleh kandungan perbedaan yang nyata baik sebelum peristiwa *stock split* maupun sebelum *stock split*. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian Puspita & Yuliari (2019) serta penelitian Hadiwijaya (2019) yang menemukan perbedaan sebelum *stock split* dan sesudah *stock split* pada *abnormal return*.

### **Perbedaan Rata-Rata *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah *Stock Split***

Hasil pengujian analisa data dengan uji *wilcoxon signed rank test* menunjukkan hasil tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah *stock split* pada *trading volume activity*. Hal ini dapat ditarik pengertian bahwa tidak terdapat kandungan informasi terhadap *stock split* atas persepsi investor untuk keputusan investasi dan menyebabkan pasar bertindak terinformasi ketika membuat keputusan investasi. Hal ini tercermin dari berbagai pergerakan volume perdagangan saham yang belum direspon dengan baik. Hal ini menunjukkan bahwa pasar lebih tertarik pada emiten dengan fundamental yang menguntungkan. Keadaan ini berdampak pada perbedaan aktivitas, karena banyak perusahaan tanpa data

tidak dapat memberikan hasil yang berbeda.

Tidak ada hasil yang berbeda *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* pada penelitian ini tidak sejalan dengan *trading range theory*, seharusnya pasca peristiwa *stock split* dapat menaikkan tingkat perdagangan saham. Adanya perubahan *trading volume activity* (TVA) ini disebabkan oleh peningkatan jumlah saham yang beredar pasca pengumuman pemecahan saham, diharapkan dapat mempengaruhi minat investor dengan cara menurunkan harga per lembar saham yang memiliki harga terlalu mahal. Namun, dalam penelitian ini, bertambahnya peredaran jumlah saham tidak diiringi dengan pertambahan perdagangan saham, sehingga perbedaan yang terjadi pada *trading volume activity* tersebut menurun. Oleh karena itu, tidak memenuhi tujuan perusahaan untuk meningkatkan likuiditas perdagangan.

Hasil penelitian yang sejalan dengan penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Prijati (2019) yang memberikan hasil sama yaitu tidak terdapat adanya perbedaan sebelum maupun sesudah peristiwa *stock split* pada *trading volume activity*. Lebih lanjut, hasil penelitian serupa oleh Rofiah (2019) menunjukkan pemecahan saham tidak memberikan pengaruh pada aktivitas perdagangan saham (*trading volume activity*). Penelitian yang dilakukan oleh Hirmawan (2020) dan Utami (2017) menyajikan hasil yang bertolak belakang dengan penelitian ini yaitu menemukan adanya perbedaan rata-rata terhadap *trading volume activity* baik sebelum *stock split* maupun sesudah *stock split*.

## PENUTUP

Dari uraian hasil yang telah dipaparkan pada pembahasan, ditarik simpulan bahwa terdapat adanya ketidaksamaan rata-rata antara sebelum dan sesudah *stock split* di perusahaan tercatat Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* antara tahun 2019 hingga 2021 pada variabel *abnormal return*. Pelaku investasi merespon cepat tanggap terhadap nilai *abnormal return* sebelum pemecahan saham yang dicerminkan dengan adanya nilai positif pada *abnormal return* saham sebelum pemecahan saham. Adanya *abnormal return* positif disimpulkan pasar bereaksi atas peristiwa pemecahan saham (*stock split*) selama periode peristiwa. Selain itu, pada variabel *trading volume activity* (TVA) tidak ditemukan adanya perbedaan rata-rata baik sebelum *stock split* maupun sesudah *stock split* pada perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia yang telah melakukan pemecahan saham pada tahun 2019 hingga 2021. Hal ini terlihat dari hasil penelitian bahwa pelaku investasi tidak menganggap pemecahan saham sebagai suatu kabar yang baik dan tidak meningkatkan volume perdagangan saham sehingga tidak terjadi perbedaan terhadap *trading volume activity*. Artinya pasar tidak merespon terhadap peristiwa *stock split*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, N. E., Desmintari, & Yetti, F. (2021). Analisis Ramadhan Effect pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 2(1), 1446–1456.  
<https://conference.upnvj.ac.id/index.php/korelasi/article/view/1112>  
 Alfani, I. W., & Takarini, N. (2021). Analisis Return Saham Pada



- Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Cerdika*, 1(6), 654–662.
- David L, I. G. R. and E. K. S. (1996). What Do Stock Splits Really Signal? *Financial and Quantitative Analysis*, 31(3), 357–375.
- Hirmawan, A. (2020). Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Stock Split Periode 2015-2016. *AKSES: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 13(2), 39–53. <https://doi.org/10.31942/akses.v13i2.3240>
- Indra Widjaja, C. H. D. (2019). Analisis Perbandingan Abnormal Return Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 2(1), 1–11. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v2i1.4801>
- Katadata.co.id. (2020). *Potret Pasar Saham 2020, IHSG Gagal Tembus 6.000*. <https://katadata.co.id/safrezifitra/finansial/5fec6c226fb56/potret-pasar-saham-2020-ihsg-gagal-tembus-6000>
- Komang, N., Astari, P., & Made Suidarma, I. (2020). Analisis Perbedaan Trading Volume Activity, Bid-Ask Spread dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split Di PT Unilever Indonesia Tbk. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 5(2), 2528–1216. <http://journal.undiknas.ac.id/index.php/akuntansi>
- Kusdarmawan, P. A. (2018). Analisis Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Reverse Stock Split Pada Perusahaan Di Bei Periode 2011- 2015. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 1–29.
- MacKinlay, A. C. (1997). Event Studies in Economics and Finance. *Journal of Economic Literature*, 35(1), 13–39.
- Mardiyaningsih, E., & Andhitiyara, R. (2020). Analisis Perbandingan Sebelum Dan Sesudah Stock Split Dengan Tingkat Likuiditas Saham, Harga Saham, Dan Return Saham Pada Indeks Saham Kompas 100 Tahun 2014 – 2018. *JISAMAR (Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research)*, 4(1), 1–13.
- Masyithoh, S. (2018). Stock Split Saham dan Dampaknya Terhadap Volume Perdagangan dan Abnormal Return Saham. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 2, 2548. <https://polgan.ac.id/owner/index.php/owner/article/view/45>
- Muti'ah dan Anwar. (2021). Jurnal Fair Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 04(01), 27–39.
- Nico, A. V., & Suwaidi, R. A. (2021). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Dan Pasar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pariwisata, Hotel, Dan Resto Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 04(01), 277–290.
- Prijati, N. L. R. (2019). Perbedaan Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8.
- Puspita, N. V., & Yuliari, K. (2019). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham,

Abnormal Return Dan Risiko Sistematis Saham Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bej 2016-2018). *Ekonika : Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, 4(1), 95. <https://doi.org/10.30737/ekonika.v4i1.335>

- Rofi'ah, P. (2019). *Analisis Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah Stock Split Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI*. 2(July 2019), 257–263.
- Royda and Dwi Riana. (2022). *Investasi dan Pasar Modal*. Penerbit NEM.
- Utami, A. T. (2017). Analisis Trading Volume Activity Dan Average Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Melakukan Pemecahan Saham (Stock Split) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 18(2), 164.