

**PENGARUH PENGUMUMAN PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)  
TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY*  
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2020**

**Hafiza Rivandini, I Nyoman Nugraha, Alamsyah Abu Bakar**  
Universitas Mataram  
[hafizarivandini19@gmail.com](mailto:hafizarivandini19@gmail.com)

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengumuman pemecahan saham (*Stock Split*) terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji *Paired Sample t-test* dan Uji *Wilcoxon signed-rank test*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*Stock Split*) karena pengumuman tersebut dianggap sebagai sinyal negatif di pasar modal sehingga menimbulkan perilaku *wait and see* daripada investor yang kemudian mengakibatkan *Trading Volume Activity* juga tidak terdapat perbedaan yang signifikan karena para investor memegang prinsip kehati-hatian dalam berinvestasi.

**Katakunci : *Stock Split, Abnormal Return, Trading Volume Activity, Studi Peristiwa.***

**ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of stock split announcements on abnormal returns and trading volume activity in companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. Hypothesis testing was carried out using the Paired Sample t-test and the Wilcoxon signed-rank test. The results of this study indicate that there is no significant difference in abnormal returns before and after the announcement of the stock split because the announcement is considered a negative signal in the capital market, causing wait and see behavior from investors which then results in no trading volume activity. a significant difference because investors hold the principle of prudence in investing.*

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

## PENDAHULUAN

Di era globalisasi saat ini kegiatan perekonomian di Indonesia dan diberbagai negara tidak dapat dipisahkan dari pasar modal. Karena pasar modal memiliki peran yang strategis bagi penguatan pertahanan ekonomi suatu negara. Keberadaan pasar modal menjadi media yang sangat penting bagi perusahaan dalam menjual sahamnya ke publik untuk memperoleh dana sehingga kondisi ini akan mendorong perekonomian nasional yang menjadi lebih maju yang akan menciptakan kesempatan kerja secara luas serta membantu pemerintah dalam meningkatkan pendapatan pajak (Isman, 2020).

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek, menurut undang-undang republik indonesia nomor 8 tahun 1995. ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id), 2020).

Adapun yang dimaksud dengan efek adalah surat berharga, yaitu saham, obligasi, tanda bukti utang, surat pengakuan utang, surat berharga komersial, unit pernyataan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. Badan yang berperan untuk menyediakan aturan-aturan, sistem, dan fasilitas untuk memperdagangkan sekuritas pasar modal Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id), 2020).

Ketersediaan informasi menjadi hal yang sangat penting bagi para investor yang

ingin berinvestasi di pasar modal, karena informasi- informasi tersebut dapat menjadi alat penilaian atau pertimbangan untuk menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki kepada sebuah perusahaan (Tika, 2020).

Informasi ekonomi atau informasi keuangan yang dapat diperoleh di pasar modal adalah dengan diterbitkannya laporan keuangan, pengumuman pembagian dividen, pengumuman merger atau akuisisi, harga buka atau tutup saham, aksi korporasi seperti *stock split*, *right issue*, *delisting*, dan lain-lain (Jogiyanto, 2014). Suatu informasi akan dianggap informatif apabila informasi tersebut dapat memacu keinginan investor untuk melakukan transaksi di pasar modal (Rahmdianti, 2020).

Salah satu *corporate action* yang paling sering dilakukan oleh perusahaan adalah *Stock Split* atau pemecah saham. Menurut Hamzah (2006) *Stock Split* merupakan peningkatan jumlah saham yang beredar dengan cara mengurangi nilai dari saham tersebut.

Harga saham yang meningkat akan menimbulkan *return* yang meningkat pula. Hal ini memberikan pandangan bagi investor bahwa *return* yang dimiliki akan lebih besar daripada *return* yang diharapkan yaitu *Abnormal Return*. *return* yang didapatkan para investor adalah *return* realisasi sedangkan *return* yang diharapkan oleh investor merupakan *return* ekspektasi, selisih kedua *return* ini disebut *Abnormal Return* (Damayanti, 2016).

Selain mempengaruhi *Abnormal Return*, adanya *Stock Split* dapat mempengaruhi volume perdagangan saham perusahaan. Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap informasi yang berkaitan dengan suatu saham. Perubahan volume perdagangan dapat diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham yang diukur dengan *Trading Volume Activity*. *Trading Volume Activity* merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Pemecahan saham terhadap volume perdagangan ditimbulkan oleh besar kecilnya perubahan rata-rata *Trading Volume Activity* antara sebelum dan sesudah pemecahan saham. Sehubungan dengan adanya pemecahan saham maka harga saham akan menjadi lebih murah sehingga volatilitas harga saham menjadi lebih besar dan akan menarik investor untuk memiliki

saham tersebut atau menambah jumlah saham yang diperdagangkan (Firmansyah & Agustin, 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Hendrawijaya (2009) meneliti mengenai analisis perbandingan harga saham, volume perdagangan saham, dan *Abnormal Return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hasilnya tidak terdapat perbedaan harga saham, volume perdagangan saham dan *Abnormal Return* saham sebelum dan sesudah *Stock Split*. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Pramana dan Mawardi (2012) meneliti mengenai analisis perbandingan *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hasilnya bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pemecahan saham. Tetapi, tidak ditemukan perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pemecahan saham.

## KAJIAN PUSTAKA

### *Event Study*

Studi peristiwa adalah menyelidiki respon pasar terhadap kandungan informasi dari suatu pengumuman atau publikasi peristiwa tertentu. Kandungan informasi dapat berupa baik (*good news*) atau buruk (*bad news*) (Tandelilin, 2010). Sedangkan menurut Jogiyanto (2008) *event study* adalah *study* yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

### Pasar Modal

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam perekonomian terutama dalam pengalokasian dana masyarakat. Menurut Jogiyanto (2008), pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Fungsi pasar modal sendiri adalah sebagai sarana alokasi dana yang produktif untuk memidahkan dana bagi pemberi pinjaman ke peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu yang mempunyai kelebihan dana dapat

meminjamkannya ke individu lain yang lebih produktif yang membutuhkan dana.

### **Pemecahan Saham (*stock split*)**

*Stock split* merupakan suatu aktivitas yang dilakukan oleh manajer perusahaan dengan melakukan perubahan terhadap jumlah saham yang beredar dan nilai nominal per lembar saham dengan *split factor* (Syaichu & Puspito, 2007). Menurut Hamzah (2006) *stock split* merupakan peningkatan jumlah saham yang beredar dengan cara mengurangi nilai dari saham tersebut. Perubahan nilai nominal tersebut hanya mengakibatkan penambahan jumlah lembar saham, tetapi tidak mengubah jumlah modal ditempatkan dan modal disetor (*paid in capital*). Menurut jogiyanto (2013:591) pemecahan saham (*Stock Split*) sebagai aktivitas perusahaan memecah selembarnya menjadi  $n$  lembar saham dengan tujuan agar harga saham tersebut tidak dinilai terlalu tinggi oleh pasar sehingga diharapkan dapat menjangkau investor yang lebih luas. Harga per lembar saham baru setelah dilakukannya pemecahan saham akan menjadi  $1/n$  dari harga mula-mula (Sebelum *Stock Split*). Pemecahan saham biasanya dilakukan pada saat harga saham terlalu tinggi. Investor enggan untuk membelinya jika harga saham terlalu tinggi sehingga likuiditas saham akan menurun. Dengan adanya publikasi *Stock Split* cukup mengatasi masalah tersebut. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian (Ikenberry dkk, 1996), yang menyatakan peristiwa *Stock Split* membuat harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi.

Dampak *stock split* bagi pemegang saham diungkapkan oleh Darmadji dan Fakhruddin (2001) jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham menjadi bertambah banyak dengan nilai nominal per saham yang lebih kecil, tapi bersamaan dengan itu pula harga saham tersebut secara teoritis akan turun secara proposional. Secara menyeluruh nilai kapitalisasi dari saham tersebut tidak berubah. Dilakukannya pemecahan saham membuat para pemegang saham terlebih dahulu harus menukarkan sahamnya dengan saham baru hasil pemecahan saham agar dapat diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Pada saat dimulainya perdagangan saham dengan nilai nominal yang baru harga saham di bursa akan dikoreksi kembali. Perhitungan harga saham sesuai dengan rasio dari pemecahan atas dasar harga terakhir perdagangan dengan nilai nominal yang lama.

### ***Signaling Theory***

*Signaling Theory* menyatakan bahwa peristiwa yang mengandung informasi akan memberikan pertanda (*signal*) positif atau negative bagi investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi (Jogiyanto, 2010). Salah satu aksi korporasi atau pengumuman tersebut adalah pemecahan saham (*Stock Split*). Perusahaan yang melakukan aksi *Stock Split* mempunyai kondisi kinerja yang baik. Jadi, ketika pasar bereaksi terhadap pengumuman *stock split*, reaksi ini semata-mata karena mengetahui prospek masa depan perusahaan yang bersangkutan. Pemecahan dapat mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal positif

lebih dulu mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

### **Trading Range Theory**

*Trading Range Theory* mengatakan bahwa *stock split* akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga akan semakin banyak investor yang bertransaksi. Survey yang dilakukan oleh Baker dan Gallagher (1980) menunjukkan bahwa manajer cenderung untuk menyebutkan alasan likuiditas ini sebagai motivasi *Stock Split*. Namun Copeland (1979) menemukan bahwa likuiditas mengalami penurunan setelah *Stock Split*, yaitu volume perdagangan menjadi lebih rendah dibandingkan sebelumnya, niaya transaksi meningkat, dan *bid-ask spread* jauh lebih tinggi daripada sebelumnya.

### **Jenis Pemecahan Saham (*Stock Split*)**

Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham dilakukan (Ewijaya, 1999) :

#### ***Split Up* (pemecahan saham naik)**

*Split up* adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang ,mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar suatu bentuk pemecahan saham yang menurunkan nilai nominal per lembar saham

yang mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan rasio 1:2, 1:3,, dan 1:4. Tujuannya untuk menurunkan harga pasar saham per lembar saham.

#### ***Split Down* (Pemecahan saham turun)**

*Split down* adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar, misalnya pemecahan saham turun dengan dengan rasio 2:1, 3:1, dan 4:1. Tujuannya untuk menaikkan harga saham dimana harga saham dianggap rendah.

### **Return Saham**

*Return* saham merupakan hasil yang yang diperoleh dari investasi. Terdapat dua bentuk *return* yaitu berupa *return* realisasian dan *return* ekspektasian. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* historis juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa yang akan datang. Adapun *return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang.sesuai dengan namanya *return* ekspektasi yang berarti belum terjadi, sedangkan *return* realisasi berarti sudah terjadi (Hartono, 2017).



### ***Abnormal Return***

*Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal sendiri merupakan *return* ekspektasian (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *return* tak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian (Hartono, 2017). Selisih dari kedua *return* dapat berupa selisih positif dan selisih negatif. Jika *Abnormal Return* positif maka *actual return* atau *return* yang sesungguhnya lebih besar dari *return* yang diharapkan oleh investor, begitu sebaliknya jika *Abnormal Return* bernilai negatif maka *actual return* atau *return* sesungguhnya lebih kecil dari *return* yang diharapkan oleh investor (Hartono, 2000). Menurut Jogiyanto (2008) menyatakan bahwa *expected return* atau *return* yang diharapkan dapat dihitung menggunakan 3 model estimasi yaitu:

#### 1. *Mean Adjusted Model*

Model rata-rata (*mean adjusted model*) ini menganggap bahwa *expected return* bernilai konstan yaitu sebesar nilai rata-rata *actual return* sebelumnya selama periode estimasi.

#### 2. *Market Model*

Perhitungan *expected return* dengan model pasar (*market model*) ini dilakukan dengan dua tahap yaitu :

- a. Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi.
- b. Menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela.

#### 3. *Market Adjusted Model*

Model ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan indeks pasar. Indeks pasar yang dapat dipilih untuk pasar BEI misalkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

### ***Trading Volume Activity***

*Trading Volume Activity* merupakan volume perdagangan saham di pasar modal (Husnan, 2005). Menurut Widiyanto dan Sunarjanto (2005:53), *Trading Volume Activity* merupakan suatu indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor.

Menurut Setiawan (2020) *Trading Volume Activity* menunjukkan aktivitas perdagangan saham dan mencerminkan seberapa aktif dan liquid suatu saham diperdagangkan di pasar modal. Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor. Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin

meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya volume

**METODE PENELITIAN**

**Populasi dan Sampel**

**Populasi**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018 sampai tahun 2020 yang melakukan kebijakan *Stock Split*. Terdapat 29 perusahaan yang melakukan kebijakan *Stock Split*.

**Sampel**

**HASIL PEMBAHASAN**

**Analisis Statistik Deskriptif *Average Abnormal Return***

Dari tabel di bawah, dapat diketahui bahwa untuk nilai rata-rata dari *Average Abnormal Return* (AAR) sebelum peristiwa pengumuman pemecahan saham (*Stock Split*) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 0,005 dengan standar deviasi sebesar 0,014. Nilai *Average Abnormal Return* (AAR) 7 hari sebelum peristiwa yang tertinggi adalah sebesar 0,042 dan untuk nilai terendahnya sebesar -0,013. Sedangkan untuk nilai rata-rata dari *Average Abnormal Return* (AAR) sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham (*Stock Split*) adalah sebesar 0,001 dengan standar deviasi 0,023. Nilai tertinggi sesudah peristiwa tersebut adalah 0,089 dan untuk nilai terendahnya sebesar -0,022.

perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham. (Firmansyah & Agustin 2016).

Kriteria dalam pengambilan sampel ini adalah :

1. Perusahaan yang melakukan *Stock Split* ditahun 2018-2020.
2. Perusahaan yang sudah tidak dalam status aktif dan melakukan *delisting* (penghapusan pencatatan saham di BEI) pada tahun 2018- 2020.
3. Perusahaan melakukan korporasi lainnya selain *Stock Split* pada periode 2018-2020 seperti *right issue*.

**Tabel 1 Statistik Deskriptif *Average Abnormal Return* (AAR)**

	N	Min	Ma x	Mean	Std. Dev
AARS BLM	22	- 0,013	0,042	0,005	0,014
AARS SDH	22	- 0,022	0,089	0,001	0,023
Valid N (listwis e)	22				

**Analisis Statistik Deskriptif *Average Trading Volume Activity* (ATVA)**

Dari tabel 4 di bawah, dapat diketahui bahwa nilai untuk nilai rata-rata dari *Average Trading Volume Activity* (ATVA) harian, sebelum peristiwa pengumuman pemecahan saham (*Stock Split*) adalah sebesar 0,002 dengan standar deviasi sebesar

0,004. Nilai *Average Trading Volume Activity* (ATVA) sebelum peristiwa tertinggi adalah sebesar 0,018 dan untuk nilai terendahnya sebesar 0,001. Sedangkan untuk nilai rata-rata dari *Average Trading Volume Activity* (ATVA) harian sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham (*Stock Split*) adalah sebesar 0,001 dengan standar deviasi 0,003. Nilai tertinggi sesudah peristiwa tersebut adalah 0,012 dan untuk nilai terendahnya sebesar 0,000.

**Tabel 2 Statistik Deskriptif *Average Trading Volume Activity* (ATVA)**

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
TVAS BLM2	22	0,001	0,018	0,002	0,004
TVAS SDH3	22	0,000	0,012	0,001	0,003
Valid N (listwise)	22				

**Uji Normalitas Data**

Berdasarkan tabel 3 di bawah yang merupakan hasil uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat bahwa nilai *asympt.sig. (2-tailed)* dari *Average Abnormal Return* (AAR) selama periode peristiwa tersebut adalah sebesar 0,001 yang nilainya kurang dari 0,05. Oleh karena itu, dikarenakan nilai *asympt.sig. (2-Tailed)* dari *Average Abnormal Return* (AAR) selama periode peristiwa kurang dari 0,05 maka

untuk data *Average Abnormal Return* (AAR) dari penelitian ini memiliki data residual berdistribusi tidak normal. Sehingga untuk pengujian hipotesis pertama akan dilakukan dengan uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Berikutnya, berdasarkan Tabel 3 di bawah, dapat dilihat bahwa untuk hasil *asympt.sig. (2- Tailed)* dari *Average Trading Volume Activity* (ATVA) selama periode peristiwa tersebut nilai *asympt.sig. (2-Tailed)* adalah 0,200 yang dimana nilainya lebih dari 0,05 sehingga data berdistribusi normal. Jadi, untuk data *Average Trading Volume Activity* (ATVA) dari penelitian ini memiliki data residual berdistribusi normal sehingga untuk pengujian hipotesis kedua akan dilakukan uji beda t-test atau *Paired Sample T-Test*.

**Tabel 3 Hasil Uji Normalitas menggunakan One- Sample Kolmogrov-Smirnov**

	N	AAR	ATVA
<i>asympt.sig. (2-tailed)</i>	22	0,001	0,200
TingkatSig	22	0,05	0,05
Hasil	22	Tidak Normal	Normal

**Hasil Uji Hipotesis 1**

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan signifikan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman *Stock Split*.



Pengujian hipotesis ini selanjutnya dilakukan dengan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* pada tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Tabel 4 menunjukkan hasil pengujian hipotesis 1 yang dilakukan dengan menggunakan pendekatan statistik non-parametrik yaitu Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *asympt. Sig. (2-Tailed)* sebesar 0,445 yang berarti nilainya diatas tingkat signifikansi yang telah ditentukan pada 0,05 ( $0,445 > 0,05$ ). Oleh karena itu  $H_0$  diterima, hal ini berarti bahwa  $H_1$  tidak terbukti. Artinya, tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*Stock Split*).

**Tabel 4 Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test Average Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham (*Stock Split*)**

Test Statistics <sup>a</sup>	
	ARRSESUDAH
	-ARRSEBELUM
Z	-0,763 <sup>b</sup>
Asymp. Sig.(2-tailed)	0,445
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on positive ranks.	

**Hasil Uji Hipotesis 2**

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan signifikan *Trading Volume Activity* sebelum dan

sesudah pengumuman *Stock Split*. Pengujian hipotesis ini selanjutnya dilakukan dengan uji *Paired Sample t-test* pada tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Tabel 5 menunjukkan hasil pengujian hipotesis 1 yang dilakukan dengan menggunakan uji *Paired Sample T-Test*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa bahwa nilai *asympt. Sig. (2-Tailed)* sebesar 0,179 yang berarti nilainya di atas tingkat signifikansi yang telah dtentukan pada 0,05 ( $0,155 > 0,05$ ). Hal ini berarti bahwa  $H_2$  tidak terbukti. Ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*Stock Split*).

**Analisis Pengaruh Pengumuman Pemecahan (*Stock Split*) Terhadap *Abnormal Return* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020.**

*Abnormal Return* digunakan untuk mengetahui apakah suatu pengumuman atau peristiwa memiliki kandungan informasi yang cukup untuk menimbulkan reaksi terhadap investor (Putri, 2017). Jadi, peristiwa yang mengandung suatu informasi akan mengandung adanya *abnormal return*.

Berdasarkan hasil pengolahan data jumlah *Average Abnormal Return* (AAR) dari saham-saham perusahaan yang melakukan *Stock Split* sebelum hari peristiwa tersebut berjumlah 0.038796, sedangkan sesudah hari pengumuman peristiwa jumlah *Average Abnormal Return* (AAR) 0.012949, ini menunjukkan bahwa terjadi penurunan.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa baik sebelum maupun sesudah pengumuman pemecahan saham informasi-informasi yang diterima para investor mengandung informasi yang negatif. Hal ini bisa disebabkan karena investor belum melihat adanya perkiraan keuntungan masa depan pada perusahaan yang melakukan *Stock Split*, hal ini dapat dilihat dari rata-rata *Abnormal Return* per hari yang menunjukkan adanya *Abnormal Return* yang bernilai negatif sesudah pengumuman pemecahan saham (*Stock Split*). *Abnormal return* yang negatif ini menandakan bahwa pengumuman *Stock Split* ini memberikan keuntungan dibawah normal kepada investor.

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan dengan menggunakan uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan hasil *asympt.sig (2-tailed)* lebih besar dari tingkat signifikansi yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*stock split*). Hal ini dikarenakan pasar tidak bereaksi disekitar pengumuman pemecahan saham (*Stock Split*), tidak terdapatnya perbedaan yang signifikan ini menunjukkan bahwa *Stock Split* tidak mengandung informasi.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *signaling theory* yang menganggap bahwa *stock split* sebagai sinyal positif karena perusahaan memiliki prospek masa depan yang bagus (Fahmi, 2015:328). Pengumuman pemecahan saham (*Stock Split*) yang dilkauan oleh perusahaan yang

dianggap sebagai sinyal positif dikarenakan memiliki prospek masa depan yang bagus tidak berhasil dibuktikan dalam penelitian ini karena tidak semua perusahaan dapat menyampaikan sinyal positif yang dapat dipercaya oleh investor. *Abnormal Return* yang menurun sesudah *Stock Split* mengidentifikasi bahwa informasi yang terdapat pada pengumuman *Stock Split* mengandung berita buruk, oleh karena itu investor merespon negatif pengumuman pemecahan saham ini dan menjual sahamnya mengakibatkan harga saham turun dan berdampak pada penurunan *return* sahamnya (Wafiyah, 2005).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Firmansyah, (2016) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*Stock Split*). Tetapi penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Adliah (2017) dan Yuhendri (2019) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

### **Pengaruh Pengumuman Pemecahan (*Stock Split*) Terhadap *Trading Volume Activity* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020.**

Menurut Husnan (2008: 111) guna dari *Trading Volume Activity* atau volume aktivitas perdagangan saham adalah untuk melihat apakah investor secara individu menilai suatu peristiwa sebagai suatu yang

informatif, yang diartikan sebagai suatu yang akan membuat keputusan investasi yang berbeda dari investor lain. Jika lembar saham yang diperdagangkan menjadi lebih kecil atau besar pada saat peristiwa dibandingkan dengan waktu lainnya maka terdapat informasi yang mengandung nilai yang normatif.

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan dengan menggunakan *uji paired sample t-test Average Trading Volume Activity* menunjukkan hasil *asympt.sig (2-tailed)* lebih besar dari tingkat signifikansi yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*Stock Split*). Hal ini dikarenakan minat investor dalam melakukan transaksi sesudah pengumuman *stock split* tidak terlalu besar, dikarenakan pengumuman *Stock Split* yang dilakukan perusahaan belum dapat membuat investor yakin untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut.

Secara teoritis yang dilandaskan pada *Trading Range Theory* menurut Jogiyanto (2008: 418) *Trading Range Theory* menyatakan bahwa *Stock Split* akan meningkatkan liquiditas perdagangan saham. Berdasarkan hasil pengolahan data jumlah *Average Trading Volume Activity* (ATVA) dari saham-saham perusahaan yang melakukan *stock split* sebelum hari peristiwa tersebut berjumlah, 0.019240 sedangkan sesudah hari pengumuman peristiwa jumlah *Average Trading Volume Activity* (ATVA) 0.013870, ini menunjukkan bahwa terjadi penurunan. Artinya selama peristiwa

pemecahan saham ini kemungkinan bila investor menganggap informasi yang diberikan oleh perusahaan dinilai sebagai suatu informasi yang buruk karena jika dilihat rasio yang digunakan oleh perusahaan terlalu tinggi yaitu 1:2 hingga 1:10 atau alasan lainnya investor sedang tidak mau melakukan transaksi perdagangan saham karena hal tersebut akan menghasilkan kerugian.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Adliah (2017) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *Stock Split*. Tetapi penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Purbawati (2016) yang menyatakan bahwa terjadi peningkatan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* sesudah dilakukannya kebijakan *Stock Split*.

## KESIMPULAN

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*Stock Split*). Hal ini dikarenakan pasar tidak bereaksi disekitar pengumuman pemecahan saham (*Stock Split*), tidak terdapatnya perbedaan yang signifikan ini menunjukkan bahwa *stock split* tidak mengandung informasi.

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*Stock Split*). Hal ini dikarenakan dikarenakan pengumuman *Stock Split* yang dilakukan perusahaan

belum dapat membuat investor yakin untuk

berinvestasi pada saham perusahaan tersebut.

#### DAFTAR PUSTAKA

Adliah, S. N. (2017). *Analisis abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah stock split (studi pada perusahaan go public periode 2014-2016)*. Sarjana Thesis, Universitas Brawijaya.

Hamzah, A. (2006). *Analisis kinerja saham perbankan sebelum dan sesudah reverse stock split di pt. bursa efek Jakarta*. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 4(8), 1-68.

Baker, H. K., & Patricia L. G. (1980). Management's view of stock split. *Journal Financial Management*, 9(2) 73-77.

Hartono, J. (2000). *Teori portofolio dan analisis investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Copeland, T. E. (1979). Liquidity changes following stock splits. *Journal Of Finance*, 3(4), 115-141.

Hartono, J. (2014). *Teori portofolio dan analisis investasi*. Edisi Ke 9 Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Damayanti, I. (2016). *Pengaruh stock split terhadap volume perdagangan saham dan abnormal return pada perusahaan yang terdaftar di BEI*. Skripsi Stie Perbanas Surabaya.

Hartono, J. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi*. Edisi Ke 1 Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Darmadji, M., & Fakhrudin, M. (2001). *Pasar modal di Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat

Hendrawijaya, M. (2009). *Analisis perbandingan harga saham, volume perdagangan saham dan abnormal return saham sebelum dan sesudah pemecahan saham (studi pada perusahaan go public yang melakukan pemecahan saham antara tahun 2005-2008 di BEI)*. Thesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro.

Ewijaya., & Indriantoro, N. (1999). Analisis pengaruh pemecahan saham terhadap harga-harga saham. *Journal Riset Akutansi*, 2(1), 53-56.

Husnan, S. (2005). *Dasar dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*. UPP AMP YKPN.

Fahmi, I. (2015). *Pengantar manajemen keuangan teori dan soal jawab*. Bandung: Alfabeta.

Husnan, S. (2008). *Manajemen keuangan: Teori dan penerapan (keputusan jangka panjang)*. BPFE Yogyakarta.

Firmansyah., & Agustin, S. (2016). Analisis perbandingan trading volume activity dan abnormal return sebelum dan sesudah stock split. *Jurnal Ilmuan Riset Manajemen (JIRM)*, 5(5), 1-15.

Ikenberry, D. L., Graeme, R., & Earl, K. (1996). Stice. What do stock split really signal. *Journal Of Financial*



- and Quantitative Analysis*, 31(33), 357-375.
- Isman, H. (2020). *Analisis reaksi pasar modal indonesia sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pemindahan ibu kota indonesi tanggal 26 Agustus 2019 (studi pada perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI)*. Doctoral Dissertation, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
- Jogiyanto. (2008). *Teori portofolio dan analisi investasi*. Edisi Ke 5 BPFE. Yogyakarta
- Jogiyanto, H. M. (2010). *Studi peristiwa (mengujireaksi pasar modal akibatsuatupistiwa)*. Edisi Ke 1 Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Jogiyanto. (2013). *Teori portofolio dan analisis investasi*. BPFE. Yogyakarta
- Pramana., & Mawardi. (2012). Analisis perbandingan trading volume activity dan abnormal return saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. *Jurnal Manajemen*, 1(1), 1-9.
- Purbawati, T. D., Arifati, R., & Andini, R. (2016). Pengaruh pemecahan saham (stock split) terhadap trading volume activity dan abnormal return pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia (studikasuspada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2011-2014). *Journal Of Accounting*, 2(2), 1-12.
- Putri, A. (2017). *Reaksi pasar terhadap pengangkatan menteri keuangan sri mulyani kabinet kerja pemerintah jokowi-jk (studi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45)*. Skripsi. Universitas Islam.
- Rahmadiani, D. (2020). *Analysis of differentiation of abnormal return, trading volume activity, bid-ask spread, before and after coronavirus pandemic was confirmed in indonesia*. Skripsi. Andalas University.
- Setiawan, H. (2020). *Reaksi pasar modal indonesia terhadap terpilihnya presiden amerika serikat pada saham-saham yang terdaftar di bursa efek indonesia*. Skripsi Universitas Lampung.
- Syaichu., & Puspito. (2007). Pengaruh harga saham, volume perdagangan dan varian return terhadap bid-ask spread pada masa sebelum dan sesudah stock split di bursa efek jakarta periode 2000-2004. *Jurnal Bisnis Strategi*, 16(2), 1-15.
- Tandelilin. (2010). *Portofolio dan investasi teori dan aplikasi*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius Yogyakarta.
- Tika, R. W. (2020). *Reaksi pasar terhadap pemilihan umum presiden dan wakil presiden tahun 2019 di indonesia (studi pada perusahaan infrastruktur dan kesehatan yang terdaftar di bursa efek indonesia)*. Skripsi. Universitas Lampung.

Wafiyah, A. (2005). *Reaksi pada pengumuman stock split dan reserve split*. Thesis. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.

Widayanto., & Sunarjanto. (2005). Analisis pengaruh pengumuman pemecahan saham (stock split) terhadap volume saham, yang bid-ask pada beberapa perusahaan go public di bursa efek jakarta. *Journal Manajerial*, 3(2), 1-12.

Yuhendri, V. I., & Azizah, D. F. (2019). Analisis perbedaan trading volume activity dan abnormal return sebelum dan sesudah stock split (studi pada perusahaan yang melakukan stock split yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2018). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 73(1), 216-224.

**Tabel 5 Hasil Uji Paired Sample t-test Average Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham (Stock Split)**

<i>Paired Samples Test</i>									
		Paired Differences				T	df	Sig.(2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Paired	TVASEBE	0,00	0,002	0,00	-0,00	0,001	1,4	2	0,155
	LUM -	0		0	0		74	1	
	TVASESU DAH								