

Analisis abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia

Alexander¹, M. Amin Kadafi²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda.

¹Email: Anderalex685@gmail.com

²Email: Michael.hadjaat@feb.unmul.ac.id

³Email: muhammad.amin.kadafi@feb.unmul.ac.id

Abstrak

Pemecahan saham dilakukan karena harga saham yang tinggi tidak menarik bagi investor, dan dengan dilakukannya pemecahan saham diharapkan akan meningkatkan jumlah investor sehingga volume perdagangan juga akan naik. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah pemecahan saham, dan juga antara trading volume activity sebelum dan sesudah pemecahan saham. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari Yahoo Finance dengan periode penelitian tahun 2011 – 2015. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan stock split di tahun penelitian yang ditentukan yaitu 58 perusahaan, pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling, sehingga sampel dari penelitian ini menjadi 33 perusahaan. Hasil penelitian ini dengan menggunakan uji beda Wilcoxon bahwa secara nilai sig.(tailed) yang lebih besar dari 0,05 yang berarti H₀ diterima atau tidak ada perbedaan antara abnormal return sebelum dan sesudah stock split. Hasil uji beda trading volume activity dengan menggunakan uji beda Wilcoxon menunjukkan nilai sig.(tailed) yang lebih besar dari 0,05 yang berarti H₀ diterima atau tidak terdapat perbedaan antara trading volume activity sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Kata Kunci: pemecahan saham; return tidak normal; aktivitas volume perdagangan; return sesungguhnya; return yang diharapkan; uji beda Wilcoxon

Abnormal return and trading volume activity analysis before and after stock splits at companies listed on Indonesia Stock Exchange

Abstract

Stock split is done because the high prices of stock are not attractive to the investors, and with this way or stock split, this was expected to increase the number of investors. So that trading volume will increase too. The purpose of this study to determine that; is there any significant difference between abnormal return before and after stock split? And also between trading volume activity before and after stock splitting. This study uses secondary data that accorded by Yahoo Finance with the period of research year in 2011-2015. The population in this study are companies that performs stock split in the research year determined, that is 58 companies. Sample selection using Purposive Sampling Method, so the sample of this research become 33 companies. The results of this study using The Wilcoxon signed-rank test, that the value of sig (tailed) more than 0.05 which means H₀ accepted or no difference between the Abnormal Return before and after the stock split. Wilcoxon different test, that the value of sig (tailed) more than 0.05 which means H₀ accepted or no difference between the Abnormal Return before and after the stock split. The Wilcoxon signed-rank test for Trading Volume Activity that the value of sig (tailed) more than 0.05 which means H₀ accepted or no difference between the Abnormal Return before and after the stock split. Wilcoxon different test, that the value of sig (tailed) more than 0.05 which means H₀ accepted or no difference between the Abnormal Return before and after the stock split.

Keywords: *stock split; abnormal return; trading volume activity; actual return; expected return wilcoxon test*

PENDAHULUAN

Perkembangan dalam bidang investasi saat ini sudah sangat luas, hal ini dapat dilihat dari begitu banyak jenis investasi yang ada. Salah satu bentuk investasi pada perusahaan yaitu saham dan obligasi. Setiap perusahaan pasti membutuhkan dana untuk membiayai seluruh kegiatan operasional perusahaannya, dana tersebut bisa diperoleh melalui modal pemilik, laba ditahan dan juga penjualan saham. Perusahaan yang sudah go public, maka sahamnya akan diperdagangkan pada tempat yang sudah tersedia yaitu di pasar modal.

Harga pasar dari saham akan mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan begitu pula sebaliknya. Harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun bila harga terlalu tinggi (*overprice*) dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi sehingga harga saham sulit untuk meningkat lagi. Dalam mengantisipasi hal tersebut, banyak perusahaan yang melakukan pemecahan saham (Ningsih, 2015).

Stock split (pemecahan saham) merupakan aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan go public untuk menaikkan jumlah saham yang beredar, dimana aktivitas tersebut biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan para investor untuk membelinya. Pengumuman stock split dianggap sebagai informasi yang cukup berarti bagi para investor dalam rangka pengambilan keputusan, karena dengan stock split maka harga saham akan menjadi rendah dan mudah terjangkau oleh investor kecil. Hal ini akan menimbulkan permintaan saham yang meningkat dan saham akan menjadi lebih likuid. (Riyadi dan Andrefa, 2013).

Setiap tindakan yang dilakukan oleh perusahaan mungkin saja akan berpengaruh pada keputusan yang diambil oleh para investor. Hal ini sesuai dengan teori yang ada yaitu teori pesinyalan, yang menyatakan bahwa suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif atau negatif, maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Berdasarkan signaling theory, menyatakan bahwa pemecahan saham dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa depan (Jogiyanto, 2009: 392).

Kajian Pustaka

Pasar Modal

Di dalam undang-undang, pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. (Bab 1, pasal 1, angka 13, UU RI no 8, 1995 tentang pasar modal).

Pengertian Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). (Martalena dan Malinda 2011:12).

Return Saham

Menurut Samsul (2006: 291), return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. Menurut Jogiyanto (2009: 199), return saham dapat dibagi menjadi dua yaitu:

Return realisasian

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

Return ekspektasian

Return ekspektasian adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Brown dan Warner (1985) dalam Dedy Januar (2011) mengestimasi return ekspektasian menggunakan model estimasi *mean adjusted model*, *market model* dan *market adjusted model*.

Abnormal Return Saham

Menurut Jogiyanto (2008) dalam Artiza Brilian Sari (2011), abnormal return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap normal return yang merupakan return yang diharapkan oleh investor (*expected return*). Selisih return akan positif jika return yang didapatkan return yang didapatkan lebih besar dari return yang diharapkan atau return yang dihitung. Selisih return akan bernilai negative jika return yang didapat lebih kecil dari return yang diharapkan atau return yang dihitung.

Trading Volume Activity

Volume perdagangan saham merupakan gambaran tentang kondisi efek yang diperjualbelikan di pasar modal. Besarnya variabel volume perdagangan dapat diketahui dengan mengamati kegiatan perdagangan saham melalui indikator likuiditas saham yang diukur dengan aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity*). Trading volume activity merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu informasi melalui parameter volume perdagangan di pasar modal. Hal ini dikarenakan TVA berbanding lurus dengan likuiditas saham, semakin tinggi nilai TVA sebuah saham mempunyai makna bahwa suatu saham dapat dijual dengan mudah karena banyak yang bersedia membeli saham tersebut sehingga saham tersebut mudah dikonversi menjadi uang kas atau dengan kata lain saham tersebut memiliki tingkat likuiditas yang tinggi. Jika TVA semakin besar maka saham semakin likuid, sebaliknya jika TVA semakin kecil maka saham tersebut tidak likuid. (Panjaitan: 2013).

Stock Split (Pemecahan Saham) Pengertian *Stock Split* pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah selebar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Dengan demikian *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis (Jogiyanto 2010:561).

Teori motivasi pemecahan saham secara teoritis, motivasi yang melatar belakangi perusahaan melakukan pemecahan saham serta efek yang ditimbulkan tertuang dalam teori berikut:

Signalling Theory

Jogiyanto (2009:392), mengemukakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (good news) atau signal buruk (bad news). Hasil dari interpretasi informasi inilah nantinya yang akan mempengaruhi permintaan dan penawaran dari investor. Jika banyak investor berpandangan pesimis akibat bad news dari informasi yang diterima, maka ia akan mengurangi jumlah pembelian yang terjadi dan akan menambah penawaran di pasar sehingga harga akan terdorong turun. Sebaliknya jika investor memandang optimis akibat good news dari informasi yang diterima, maka ia akan menambah jumlah pembelian yang terjadi dan akan menurunkan penawaran di pasar sehingga harga akan terdorong naik.

Trading Range Theory

Trading Range Theory memberikan penjelasan bahwa stock split meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, manajemen menilai harga saham terlalu tinggi sehingga kurang menarik diperdagangkan. Manajemen berupaya untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu yang lebih rendah dibandingkan sebelumnya. Hal ini diharapkan semakin banyak partisipan pasar akan terlibat dalam perdagangan. Dengan adanya stock split, harga saham akan turun sehingga akan banyak investor yang mampu bertransaksi (Ikenberry et.al, 1996 dalam Rr Ratih Nidia, 2014).

METODE

Variabel penelitian adalah sesuatu hal yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan. Definisi operasional untuk variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu:

Abnormal Return

Abnormal return adalah return aktual yang berbeda dengan return harapan (expected return).

Rumus abnormal return menurut Tandelilin (2010: 572) yaitu: $RTN_{it} = Rit - E(Rit)$ Dalam hal ini:

RTN_{it} = Abnormal return saham i pada periode t

Rit = Return aktual saham i pada periode t

$E(Rit)$ = Return harapan dari saham i pada periode t

b. Trading Volume Activity

Volume perdagangan saham merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk melihat ada tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu, untuk melihat pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham dilihat dari aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan yang diukur dengan Trading Volume Activity (TVA).

Trading Volume Activity (TVA)

merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan

yang beredar pada periode tertentu. Untuk mengetahui apakah aktivitas pemecahn saham dapat mempengaruhi volume perdagangan saham maka digunakan pengujian dengan uji beda dua rata-rata, yaitu rata-rata TVA sebelum pemecahan saham dengan rata-rata TVA sesudah pemecahan saham. Bila terdapat perbedaan yang signifikan maka berarti pemecahan saham berpengaruh terhadap volume perdagangan saham (Subekti: 2014).

Tabel 1. Daftar Perusahaan yang Menjadi sampel akhir Penyaringan Sampel Awal

No	Tahun	Sampel Awal	Sampel Akhir	Keterangan
1	2011	11	9	2 data tidak lengkap
2	2012	17	12	1 melakukan merger 4 data tidak lengkap
3	2013	11	7	4 data tidak lengkap
4	2014	5	1	1 membagikan dividen 3 data tidak lengkap
5	2015	14	4	10 data tidak lengkap
Total		58	33	

Tabel 2. Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Sektor Industri

No	Jenis Industri	Jumlah	Persentase
1	Trade, Services & Investment	8	24,24%
2	Property, Real Estate & Building Construction	2	6,06%
3	Infrastructure, Utilities & Transportation	3	9,09%
4	Consumer Goods Industry	3	9,09%
5	Basic Industry and Chemicals	5	15,15%
6	Miscellaneous Industry	3	9,09%
7	Finance	5	15,15%
8	Mining	2	6,06%
9	Agriculture	2	6,06%
Total		33	100 %

Alat Analisis dan Pengujian Hipotesis

Uji Normalitas Data

Sebelum melakukan uji beda, maka harus diketahui terlebih dahulu distribusi dari data yang akan digunakan, apakah data yang ada terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah data *abnormal return* dan *trading volume activity* yang akan digunakan dalam pengujian selanjutnya terdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas data akan dilakukan dengan uji statistik

Kolmogrov - Smirnov, apabila tingkat signifikansi lebih dari 5% atau 0,05 maka data tersebut terdistribusi normal.

Uji Beda Dua Rata-Rata

Uji beda Wilcoxon adalah alat analisis yang akan digunakan untuk menguji signifikansi beda rata-rata dua kelompok berpasangan jika data tidak terdistribusi normal. Pengujian ini untuk menghitung perbedaan rata - rata antara *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Tingkat signifikansi dalam penelitian ini adalah 5% atau 0,05. $Probability > 0,05$ maka H_0 diterima (tidak ada perbedaan) $Probability < 0,05$ maka H_0 ditolak (ada perbedaan)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Abnormal Return

Hasil uji beda *Abnormal Return* dengan menggunakan uji beda Wilcoxon yang menunjukkan nilai sig.(tailed) yang lebih besar dari 0,05 ($0,145 > 0,05$) yang berarti H_0 diterima atau tidak ada perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Perusahaan melakukan *stock split* karena menilai harga saham sudah terlalu tinggi sehingga perlu dilakukan pemecahan saham agar harga saham menjadi lebih rendah, dan dapat dijangkau oleh lebih banyak calon investor sehingga akan meningkatkan volume perdagangan saham.

Dari uji beda yang telah dilakukan menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* bisa disebabkan karena investor tidak menganggap informasi pengumuman *stock split* sebagai suatu sinyal yang positif atau good news dari perusahaan tersebut. Sehingga tidak ada perubahan signifikan yang terjadi antara abnormal return sebelum dan sesudah stock split.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Noor Oetari (2016) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Trading Volume Activity

Hasil uji beda *Trading Volume Activity* dengan menggunakan uji beda wilcoxon yang menunjukkan nilai sig. (tailed) yang lebih besar dari 0,05 ($0,257 > 0,05$) yang berarti H_0 diterima atau tidak ada perbedaan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

Dari uji beda yang telah dilakukan menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Padahal tujuan dilakukannya stock split menurut *trading range theory* yaitu untuk menempatkan saham pada harga yang tepat sehingga dapat menarik calon investor untuk membeli saham dan meningkatkan volume perdagangan saham.

Tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* salah satunya bisa dikarenakan para calon investor menerima informasi pengumuman *stock split* sebagai sinyal yang negatif atau berita buruk (*bad news*).

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mencari bukti apakah ada perbedaan antara *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan dari hasil penelitian yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

Investor menilai bahwa pengumuman stock split tidak memberikan signal positif sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap abnormal return maupun trading volume activity. Hal ini tidak sesuai dengan teori trading range theory yang menilai bahwa dengan dilakukannya stock split maka akan meningkatkan volume perdagangan saham karena turunnya harga saham dianggap akan menarik perhatian investor untuk membeli saham.

Investor tidak sependapat dengan ketujuh. Yogyakarta: Bagian Penerbit Fakultas Ekonomi (BPFE). *signaling theory* dalam memandang (2009). *Teori* bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang sedang berada dalam keadaan baik dan mempunyai prospek bagus kedepannya. Hal ini membuat *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* tidak ada perbedaan yang signifikan. Investor tidak menerima sinyal dari perusahaan sebagai berita baik bisa disebabkan beberapa hal, salah satunya yaitu karena memang kondisi perekonomian yang sedang lesu saat itu. Hal itu juga menjadi pertimbangan bagi para calon investor sebelum mengambil keputusan untuk melakukan transaksi jual beli saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, Irham & Lavianti Hadi, Yovi. (2009). Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Teori dan Tanya Jawab). Bandung: CV Alfabeta.
- Hartono, Jogyanto. (2010). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPF.
- Martalena dan Maya Malinda. 2011. Pengantar Pasar Modal. Yogyakarta: Andi.
- Nidia, Rr Ratih. 2014. Analisis Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2011-2013).
- Ningsih, Wahyu. 2015. Analisis Perbedaan Earning Per Share dan Price Book Value Antara Perusahaan Stock Split dan Nonn Stock Split pada Industri Manufaktur di BEI Tahun 2011-2013. Skripsi: Universitas Mulawarman, Samarinda.
- Noor, Henry Faizal. 2009. Investasi: Pengelolaan Keuangan Bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat. Jakarta: Indeks.
- Nurfitri S, Dina Justifyani dan Lauw Tjun Tjun. 2009. Pengaruh Kebijakan Stock Split Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2008. Skripsi: Universitas Kristen Maranatha, Bandung.
- Panjaitan, Andri J G. 2013. Pengaruh Right Issue Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. Skripsi: Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Riyadi, Selamat dan Selvi Andrefa. 2013. Analisis Dampak Stock Split Terhadap Harga, Volume dan Keputusan Investasi Pada Saham. e-Jurnal Manajemen dan Bisnis Vol.1 No.1, Oktober 2013.
- Samsul, Mohamad. 2006. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga.
- Sari, Artiza Brilian Sari. 2011. Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2009. Skripsi: Universitas Negeri Semarang, Semarang.
- Simatupang, Mangasa. (2010). Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksa Dana. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Subekti, Dwi Agus. 2014. Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Masuk Dalam Daftar Efek Syariah Periode 2011-2013). Skripsi: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta.
- Suharyanto Dwi dan Rusdayanti Asma. Analisis Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Peraturan Loan to Value Kpr. Jurnal Wawasan Manajemen Vol.1, Nomor.2, Juni 2013.
- Andi. W Mila, I Gusti Ayu. 2010. Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2007 – 2009. Skripsi: Universitas Diponegoro. Semarang.