



**ANALISIS PERBANDINGAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* (TVA) DAN
ABNORMAL RETURN (AR) SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT*
(Studi Pada Perusahaan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2018-2021)**

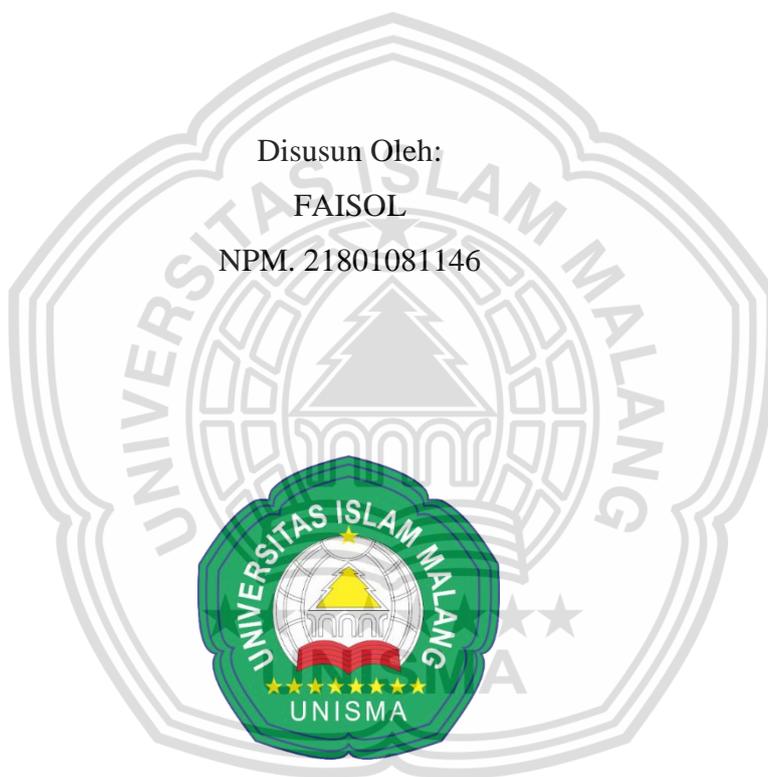
SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Persyaratan Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Manajemen

Disusun Oleh:

FAISOL

NPM. 21801081146

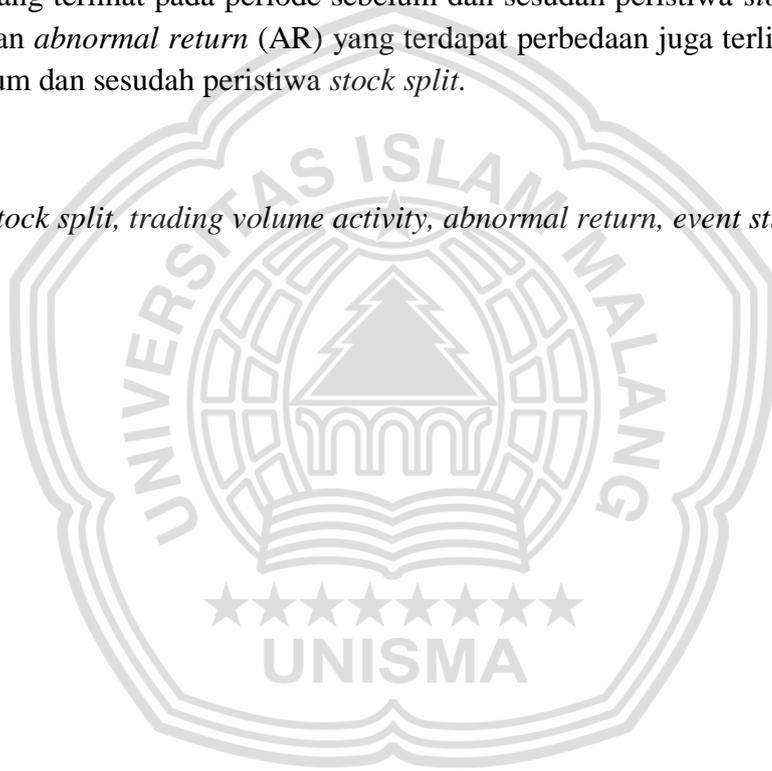


**UNIVERSITAS ISLAM MALANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
MALANG
2022**

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai apakah *stock split* berpengaruh signifikan terhadap *trading volume activity* dan *abnormal return* dilihat dari 5 hari sebelum dan 5 hari setelah *stock split*. Untuk populasi dalam penelitian ini terdapat 31 perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021, sedangkan untuk sampel sebanyak 30 perusahaan teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*. Setelah dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan *Wilcoxon signed rank test* didapatkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* (TVA) baik yang terlihat pada periode sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*, maupun dengan *abnormal return* (AR) yang terdapat perbedaan juga terlihat pada periode sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

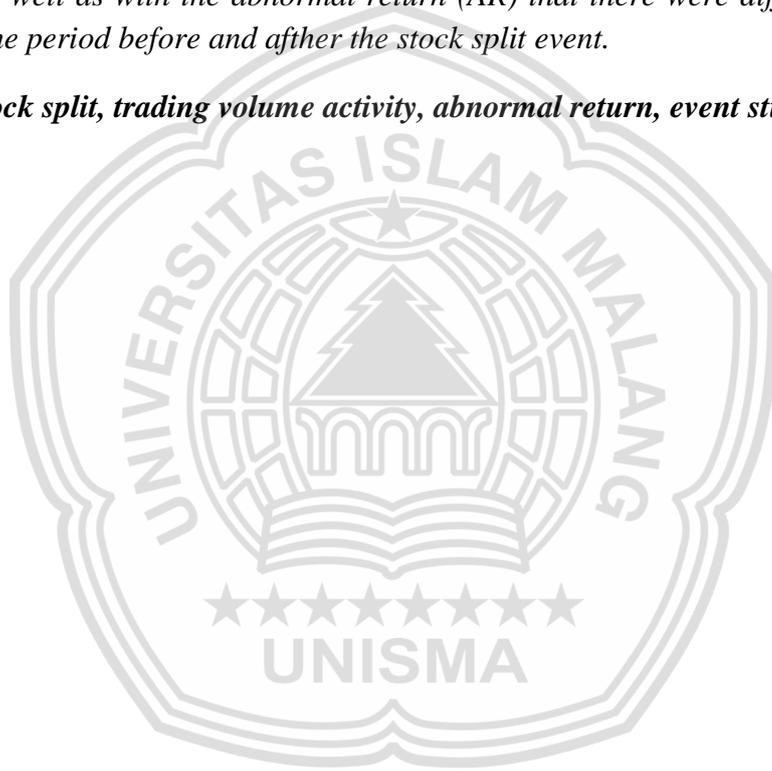
Kata Kunci: *stock split*, *trading volume activity*, *abnormal return*, *event study*



ABSTRACT

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

Keywords: *stock split, trading volume activity, abnormal return, event study*



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran yang penting untuk meningkatkan aktivitas perekonomian suatu negara, karena pasar modal merupakan salah satu sumber pendanaan yang dapat dipakai perusahaan dalam mengembangkan operasi dan pertumbuhan bisnis. Ciri suatu perusahaan bertumbuh ditandai dengan peningkatan skala operasi, peningkatan kebutuhan tenaga kerja, dan peningkatan konsumsi sehingga berdampak pada pertumbuhan ekonomi yang kemudian akan meningkat atau memberi kontribusi pada kemakmuran masyarakat. (Jogiyanto, 2017) menyatakan untuk menarik pembeli atau penjual pasar modal harus bersifat efisien dan likuid, pasar modal dikatakan likuid jika penjual dan pembeli dapat menjual ataupun membeli surat-surat berharga dengan cepat. Pasar modal juga merupakan mediator dalam mempertemukan investor yaitu sebagai pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan issuer yaitu pihak yang memerlukan dana, untuk melakukan seluruh aktivitas perdagangan di pasar modal.



Gambar 1. Pertumbuhan investor pada tahun 2018-2021

Sumber: KSEI.co.id

Pasar modal juga menyediakan informasi yang di dalamnya sangat berperan penting bagi investor dalam mengambil keputusan. Tersedianya informasi yang semakin lengkap dapat menimalisir tingkat ketidak pastian yang akan terjadi sehingga keputusan yang diambil sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai, suatu informasi akan sangat berguna jika informasi itu mampu menyebabkan para investor terjun dalam pasar modal. Investasi di pasar modal menawarkan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih tinggi dari pada investasi aset riil dan investasi di pasar modal, semakin tinggi tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan maka semakin tinggi resiko yang dihadapi. Investor dapat mengurangi resiko dengan cara mengumpulkan informasi yang lengkap mengenai kondisi pasar modal. investasi memiliki dua bentuk seperti real investment pada aset yang berwujud seperti tanah, tanah, bangunan, mesin, ataupun pabrik dan financial investment yang merupakan investasi pada kontrak tertulis seperti saham dan obligasi.

Investasi merupakan komitmen untuk menanamkan dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang, dengan kata lain, berinvestasi akan mengorbankan konsumsi sekarang untuk tujuan memperbesar konsumsi di masa mendatang (Tandelilin, 2010:1). Investor yang memiliki saham suatu perusahaan berhak atas pendapatan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut setelah dipotong dengan kewajiban perusahaan. Baik buruknya suatu perusahaan dipengaruhi oleh harga saham pada perusahaan, semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka harga saham tersebut akan semakin meningkat.

Tingginya harga saham diharapkan setara dengan *return* yang diterima oleh investor, *return* merupakan salah satu faktor yang memotifasi investor

untuk berinvestasi dan juga imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi tersebut (Tandelilin, 2010:102). Dapat diartikan investor berinvestasi dengan harapan mendapat keuntungan dari hasil penjualan kembali saham tersebut.

Investor membutuhkan informasi dalam menanamkan modalnya, informasi tersebut adalah kebutuhan mendasar bagi seorang investor dalam mengambil sebuah keputusan. Informasi yang relevan dapat digunakan bagi investor untuk menilai sebuah kinerja emiten untuk mengerti mengenai resiko dan *expected return* sebuah emiten tersebut. *Expected return* merupakan besar keuntungan yang diharapkan investor dari suatu investasi. Salah satu informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investasi adalah *corporate action*, *corporate action* adalah tindakan atau aksi yang dilakukan perusahaan yang berdampak signifikan terhadap kelangsungan operasi perusahaan. Salah satu informasi yang perlu diperhatikan mengenai *corporate action* yang dilakukan perusahaan yang bersangkutan, salah satu bentuk *corporate action* adalah *stock split* atau pemecahan saham.

Stock split yaitu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan *go public* yang bertujuan untuk menaikkan jumlah saham yang beredar, satu lembar saham yang dipecah kemudian akan menjadi n lembar saham dengan harga yang lebih rendah (Jogiyanto, 2013). Dimana aktivitas tersebut dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Salah satu tujuan perusahaan melakukan *stock split* untuk mengatur kembali harga saham yang dapat diperjualbelikan dengan mudah serta memberi sinyal kepada pasar akan kualitas perusahaan. Peristiwa tersebut diharapkan akan menyedot lebih banyak investor perusahaan berharap

dengan harga saham yang lebih murah akan mampu menjangkau investor dari berbagai kalangan.

Pada umumnya informasi pengumuman *stock split* diberikan perusahaan melalui pasar modal atau bursa, hal tersebut membuat *stock split* menjadi informasi publik yang penting bagi investor maupun perusahaan. Hal ini akan berdampak pada permintaan saham yang meningkat sehingga saham lebih likuid, jika pengumuman *stock split* memiliki nilai informasi pasar diharapkan bereaksi pada pengumuman tersebut. Reaksi pasar yang dimaksud dapat dilihat pada *trading volume activity* dan *abnormal return*.

Terdapat dua teori yang mengenai pemecahan saham yaitu *signaling theory* dan *trading range theory* yang melatar belakangi penelitian ini mengenai kebijakan *stock split* perusahaan. *Signaling theory* menyatakan pemecahan saham memberikan sinyal yang informatif kepada investor mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang, apabila semakin tinggi setelah adanya pemecahan saham maka ini merupakan sinyal yang positif bagi investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Semakin tinggi investasi pada perusahaan akan membuat tanggung jawab perusahaan dalam memnfaatkan investasi tersebut untuk meningkatkan pendapatannya. *Trading range theory* menyatakan bahwa harga saham yang terlampau tinggi mengakibatkan saham menjadi kurang aktif dalam perdagangan, dengan adanya *stock split* maka likuiditas saham semakin meningkat sehingga banyak investor yang mampu berinteraksi.

Trading volume activity merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. *Trading volume activity* digunakan untuk mengukur

perubahan volume perdagangan saham, transaksi saham yang tinggi akan ditandai dengan adanya perubahan pada volume saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi transaksi saham pada perusahaan tersebut maka semakin tinggi pula likuiditas saham, artinya saham tersebut semakin banyak diminati oleh para investor. Konsep dari *Trading volume activity* adalah perbandingan antara jumlah volume saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu.

Kenyataan tidak semua saham mudah ditransaksikan dapat dikatakan saham tersebut mengalami kesulitan likuiditas, kesulitan tersebut terjadi karena minat investor kurang terhadap saham yang memiliki harga terlalu tinggi, oleh karena itu perusahaan melakukan *stock split* untuk membuat harga saham menjadi lebih rendah dan akan berdampak pada likuiditas saham. Likuiditas saham merupakan kemampuan membeli dan menjual sekuritas saham secara lebih cepat yang dapat diukur dengan *trading volume activity*.

Tujuan investor untuk berinvestasi adalah untuk mendapat *return* yang lebih besar. Tingkat pengembalian (*return*) merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga imbalan atas keberanian menanggung resiko atas investasi yang dilakukan (Tandelilin, 2010:102). Besar kecilnya return yang akan diterima investor dapat diukur dengan adanya *abnormal return* pada pengumuman *stock split*. *Abnormal return* atau *return* tidak normal adalah selisih antara *return* atau tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* yang positif dianggap mengandung informasi yang baik tentang tingkat keuntungan perusahaan yang besar dan begitupun sebaliknya, *abnormal return* dapat terjadi karena adanya

pengumuman baru yang dapat mengubah nilai perusahaan dan direaksi oleh investor dalam bentuk penurunan atau kenaikan harga saham. Hal ini yang menyebabkan investor menjadi tertarik untuk melakukan transaksi pada instrumen saham dengan harapan akan mendapat keuntungan diatas normal, namun sebaliknya jika pasar bereaksi negatif.

Berbagai bukti empiris yang telah dilakukan penelitian terdahulu mengenai *stock split* diantaranya penelitian yang dilakukan oleh ulya (2019) melakukan penelitian pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh, menyatakan bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum dan setelah terjadinya pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh. Namun pada perusahaan yang tidak bertumbuh terdapat hasil perbedaan sebelum maupun setelah peristiwa tersebut.

Penelitian lain dilakukan oleh Amin (2020) mengemukakan bahwa hasil penelitian menunjukkan pengumuman *stock split* yang dilakukan emiten tidak memberikan sinyal positif bagi investor sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* maupun *trading volume activity*. Ketidaktertarikan investor bisa dikarenakan investor menilai perusahaan yang melakukan *stock split* tidak dapat memberi keuntungan yang pasti bagi pemodal, hasil ini berbeda dengan teori *trading range theory* yang menyatakan bahwa peristiwa *stock split* akan menyebabkan meningkatnya volume perdagangan atau meningkatnya likuiditas akibat harga yang lebih menarik bagi investor.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Jannah (2020) dan Rohim (2021) penelitian tersebut menemukan kesimpulan bahwa terjadinya *stock split* yang dilakukan perusahaan menimbulkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai harga saham.

Penelitian lain dilakukan oleh Priambodo (2020) dan Yuhendri (2019) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*, karena pengumuman tersebut tidak bisa meyakinkan investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan. Tetapi peneliti Yuhendri (2019) menemukan hasil penelitian pada *abnormal return* terdapat perbedaan yang signifikan. Investor bereaksi negatif terhadap pengumuman *stock split*, investor beranggapan *abnormal return* yang negatif akan membuat investor tidak mendapatkan keuntungan secara optimal karena harga saham yang murah.

Berdasarkan latar belakang di atas maka diperlukan penelitian kembali mengenai perbedaan *trading volume activity* dan *abnormal return* terhadap *stock split*. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali perihal *stock split*, maka penelitian ini diberi judul **“Analisis PERBANDINGAN *Trading Volume Activity* (TVA) dan *Abnormal Return* (AR) Sebelum dan Sesudah *stock split* (Studi pada perusahaan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021)”** ini perlu dilakukan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan yang diuraikan di atas, maka diidentifikasi masalah yang akan diteliti dan dibahas adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*?
2. Apakah terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*?

1.3 Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

1. Mengetahui perbedaan *Trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.
2. Mengetahui perbedaan *Abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Secara praktis
 - a. Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan ketika akan melakukan *stock split* seperti apa pengaruh yang akan terjadi terhadap likuiditas saham dan *return* saham.
 - b. Sebagai informasi bagi investor maupun calon investor dalam menilai suatu perusahaan sebelum melakukan investasi khususnya pada perusahaan yang melakukan *stock split*
2. Secara teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan berguna untuk menambah pengetahuan dan wawasan mengenai ilmu dalam dunia investasi serta dapat digunakan sebagai referensi dalam menganalisis di pasar saham terutama perusahaan yang melakukan *stock split*.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis terhadap *trading volume activity* dan *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*, maka dapat ditarik kesimpulan penelitian sebagai berikut:

1. Hasil uji terhadap *trading volume activity* ditemukan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Pada rata-rata *trading volume activity* sesudah pengumuman *stock split* mengalami penurunan dengan hal ini terjadi karena investor belum sepenuhnya yakin terhadap perusahaan yang akan memberi keuntungan. Adanya perbedaan yang signifikan ini menunjukkan aktifitas *stock split* yang dilakukan perusahaan menyebabkan adanya perubahan aktivitas perdagangan.
2. Hasil uji terhadap *abnormal return* ditemukan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. adanya perbedaan yang signifikan karena pasar bereaksi terhadap *stock split*, akan tetapi investor bereaksi negatif dikarenakan investor belum melihat keuntungan dimasa depan pada perusahaan yang melakukan *stock split*. *Abnormal return* yang negatif para investor beranggapan bahwa tidak akan mendapat keuntungan secara optimal karena harga saham yang murah.

5.3 Keterbatasan Penelitian

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

5.2 Saran

1. Bagi perusahaan bahwa pengumuman *stock split* tidak menjamin selalu berhasil dalam mengubah saham menjadi lebih likuid. Sebaiknya perusahaan fokus terhadap fundamental perusahaan bisa lebih meningkat sesudah *stock split* agar investor bisa percaya bahwa perusahaan dapat memberikan prospek yang lebih baik di masa depan.
2. Bagi investor maupun calon investor, untuk selalu mempertimbangkan informasi hal ini dikarenakan informasi dapat mengandung arti yang positif maupun negatif. Sehingga harus dapat memilah informasi untuk dijadikan pertimbangan dalam mengambil suatu keputusan, sehingga dapat menimalisir kerugian.
3. Bagi peneliti selanjtnya diharapkan untuk dapat menggunakan sampel dan periode waktu dengan jangka yang lebih panjang sehingga mendapat hasil yang lebih maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Amin, Mohammad Arridho Nur. 2020. Apakah Stock Split Memberikan Keuntungan Tidak Normal? : Studi Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019. *Jurnal perpajakan, manajemen dan akuntansi*. (Volume 12 NO.1).
- Fahmi, Irham. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal: Acuan Teoretis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Jogiyanto, H. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kesebelas*. Yogyakarta: BPFE
- Jogiyanto, H. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi ketujuh*. Yogyakarta: BPEE.
- Jogiyanto, H. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kedelapan*. Yogyakarta: BPFE.
- Jannah, Miftahul. 2020. Pengaruh Stock Split Terhadap Pergerakan Harga Saham di Pasar Saham Syariah Indonesia: studi pada perusahaan yang terdaftar di indeks saham syariah indonesia. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
- Kurniawan, Abert. 2014. *Metode Riset Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Priambodo, Edo Aji. 2020. Kebijakan Stock Split: Kajian Dampak Terhadap Likuiditas Saham Pada Indeks LQ45 Periode 2016-2018. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Jember.
- Rohim, Abd. 2021. Analisis Perbedaan Nilai Harga Saham Sebelum dan Setelah Stock Split. *JMD: Jurnal Manajemen dan Bisnis Dewantara*. (Volume 4 No.1).
- Sugiyono. 2015. *Metodologi Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Sandu Siyoto dan M. Ali Sodik. *Dasar Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Literasi Media Publishing.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanius.

Uchriza, Fachma. 2020. Pengaruh Pengumuman Stock Deviden Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Jember.

Ulya, Azimatul. 2019. Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Abnormal Return dan Likuiditas Saham Pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh: studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Yuhendri, Viyolanda Intan. 2019. Analisis Perbedaan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split: Studi pada perusahaan yang melakukan stock split yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. *Jurnal Administrasi dan Bisnis (JAB)*. (Volume 73 No. 1).

Internet

Bursa Efek Indonesia (BEI). www.idx.co.id Diakses pada 12 Juni 2022.

Yahoo Finance. www.finance.yahoo.com diakses pada 15 Juli 2022.

Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). www.ksei.co.id diakses pada 23 Juli 2022.

