

**ANALISIS PERBEDAAN HARGA SAHAM, VOLUME PERDAGANGAN  
SAHAM, DAN RETURN SAHAM SEBELUM  
DAN SESUDAH STOCK SPLIT**

***ANALYSIS OF DIFFERENT STOCK PRICES, STOCK TRADE VOLUME,  
AND STOCK RETURN BEFORE  
AND AFTER STOCK SPLIT***

**Dina Maulida<sup>1</sup>, Arya Samudra Mahardhika<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup>Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Bangsa, Kebumen

<sup>1</sup>dinamaulidabumen@gmail.com

<sup>2</sup>mahardhika1988@yahoo.com

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan harga saham, volume perdagangan saham, dan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Data penelitian merupakan data harian pada periode 2017-2019. Populasi dalam penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* untuk periode 2017-2019. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Dari populasi 45 perusahaan yang melakukan *stock split*, 43 perusahaan yang memenuhi kriteria menjadi sampel. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan uji beda berpasangan dengan pengamatan 5 hari sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil analisis statistik dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan terdapat perbedaan signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah *stock split*, tetapi tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap volume perdagangan saham dan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

**Kata Kunci:** *Stock Split, Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Return Saham*

**ABSTRACT**

*This study aimed to determine the significant differences in stock prices, trading volume of shares, and stock returns before and after a stock split in companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research data was daily data for the 2017-2019 period. The population in this study were all companies listed on the Indonesia Stock Exchange that have done a stock split for the 2017-2019 period. Sampling using a purposive sampling method. From a population of 45 companies that did a stock split, 43 companies that met the criteria were sampled. The analytical method in this study uses a paired different test with observations 5 days before and after the stock split. The results of statistical analysis using the Wilcoxon Signed Rank Test showed that there were significant differences in the stock price before and after the stock split, while there was no significant difference in the trading volume of shares and stock returns before and after the stock split.*

**Keywords:** *Stock Split, Stock Prices, Stock Trading Volume, Stock Returns*

## PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia memiliki peran besar bagi perekonomian Negara. Salah satu faktor yang mempengaruhi investor dalam melakukan investasi dengan memperhatikan tingkat kesejahteraan perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham. Perusahaan dengan tingkat harga saham yang rendah akan dianggap memiliki kinerja yang buruk. Sebaliknya, dengan harga saham yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang baik, namun dengan kondisi investor yang memiliki dana kecil akan sulit menjangkau harga saham yang terlalu tinggi. Volume perdagangan saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi. Volume perdagangan saham dapat diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA) yang mencerminkan tingkat likuiditas suatu saham. Menurut Hartono (2017:283), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dapat berupa *return* realisasian atau *return* ekspektasian. Besarnya *return* merupakan salah satu pertimbangan para investor untuk melakukan penanaman modal pada suatu perusahaan yang dapat memberikan imbal hasil yang maksimal.

Menurut Halim (2018:102), *Stock Splits* atau Pemecahan Saham adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional. Peristiwa *stock split* merupakan suatu hal menarik yang masih menjadi teka-teki khususnya di bidang ekonomi. Menurut Hartono (2003:416), *stock split* hanya meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar, tidak menambah kesejahteraan para investor dan tidak langsung mempengaruhi arus kas perusahaan atau tidak memberikan tambahan nilai ekonomi bagi perusahaan. Tetapi bukti empiris mengenai *stock split* menunjukkan bahwa pasar memberikan reaksi terhadap pengumuman *stock split*, bahkan beberapa penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil yang kontroversi mengenai efek *split* tersebut. Alasan perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk menurunkan tingkat harga saham yang terlalu tinggi, karena tingginya harga saham akan mengakibatkan menurunnya tingkat permintaan investor dengan kemampuan pendanaan yang kecil.

Suatu perusahaan melakukan *stock split* antara lain mendukung *signaling theory* dan *trading range theory*. Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek kedepan, alasan sinyal ini didukung dengan kenyataannya bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik (Hartono 2017:652). *Trading range theory* mengatakan bahwa *stock split* merupakan suatu usaha dari manajemen perusahaan untuk menarik para investor baru, dimana harga saham memiliki rasio atau tingkat perbandingan yang lebih kecil dibandingkan harga saham sebelum dilakukan *stock split*.

Penelitian ini didasari atas ketidakkonsistenan hasil penelitian-penelitian sebelumnya seperti penelitian yang dilakukan oleh Kristianiarso (2014) yang menunjukkan hasil bahwa harga saham dan volume perdagangan saham tidak terdapat perbedaan secara signifikan, *return* saham terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah *stock split*. Menurut Ginting dan Rahyuda (2014), volume perdagangan saham berbeda secara signifikan sebelum dan sesudah *stock split*, serta tidak ditemukan perbedaan yang signifikan dari *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Septiani (2017) menemukan bahwa terdapat perbedaan signifikan dari harga saham dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*, untuk mengetahui perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*, untuk mengetahui perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

## METODE PENELITIAN

### 1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan metode uji beda dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data yang digunakan berupa pengumuman perusahaan yang melakukan *stock split* periode 2017-2019 yang diperoleh dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### 2. Objek Dan Subjek Penelitian

Objek penelitian ini adalah *stock split* (pemecahan saham). Subjek penelitian adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan aksi korporasi berupa pengumuman *stock split* pada tahun 2017-2019.

### 3. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Ati, 2019). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 45 perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia pada 31 Desember 2019. Peneliti mengambil tahun 2017-2019 karena merupakan tahun terkini dan penggunaan jangka waktu 3 tahun ditujukan untuk memperoleh sampel yang terbaru dan memadai dalam proses pengolahan data serta akurat dalam memberikan informasi.

### 4. Sampel

Sampel merupakan bagian yang menjadi objek sesungguhnya dari suatu penelitian (Siregar, 2019). Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria :

Tabel II.1 Kriteria Sampel

| Kriteria Sampel                                                                                                                                         | Jumlah |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| Perusahaan yang melakukan <i>stock split</i> periode 2017-2019                                                                                          | 45     |
| Perusahaan yang melakukan <i>stock split</i> lebih dari satu dalam periode 2017-2019                                                                    | (1)    |
| Perusahaan yang melakukan kebijakan lain seperti : kebijakan pembagian deviden, <i>right issue</i> , saham bonus, <i>warrant</i> , serta kebijakan lain | (1)    |
| Total Sampel                                                                                                                                            | 43     |

Jangka waktu penelitian yang dilakukan adalah selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*. Jangka waktu pengamatan ini ditentukan dengan maksud untuk mengetahui kecepatan reaksi investor menanggapi pengumuman pemecahan saham. Pemilihan 5 hari sebelum dan sesudah *stock split* diperkirakan harga saham sudah merefleksikan pengaruh aktivitas *stock split*, jika terlalu lama dikhawatirkan akan terjadi kerancuan, kemungkinan perusahaan juga dapat melakukan kebijakan *stock dividend* atau *right issue* (Septiani, 2017).

## 5. Variabel Penelitian

Dalam melakukan inferensi terhadap populasi, tidak semua ciri-ciri populasi harus diketahui. Hanya satu atau beberapa karakteristik populasi yang perlu diketahui, yang disebut sebagai variabel (Santoso, 2018).

### **Stock Split**

Menurut Hartono (2017:649), *Stock split* atau pemecahan saham adalah memecah selembarnya menjadi  $n$  lembar saham sehingga harga per lembar saham baru setelah stock split adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelumnya. *Split up* atau pemecahan naik adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar.

### **Harga Saham**

Harga saham adalah harga pasar yang telah tercatat setiap hari pada waktu penutupan (*closing prices*) dari suatu saham. Harga saham mencerminkan prestasi emiten, pergerakan harga saham searah dengan kinerja emiten.

#### Harga Pasar Saham Relatif Sebelum *Stock Split*

Harga pasar saham relatif sebelum pengumuman *stock split* dan harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan (*closing price*) sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Formulasinya yaitu (Irwansyah, 2019) :

$$HR = \frac{P}{\frac{NT}{N_{t+1}}} \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

HR = Harga pasar saham relatif sebelum *stock split*

P = Harga sebelum *stock split*

Nt = Nilai nominal saham sebelum *stock split*

Nt+1 = Nilai nominal saham setelah *stock split*

#### Harga Pasar Saham Relatif Sesudah *Stock Split*

Harga pasar saham relatif sesudah pengumuman pemecahan saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang terjadi setelah *stock split*. Husnan (2009:348) harga pasar saham relatif sesudah pengumuman pemecahan saham perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$HRs = Ps \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

HRs = Harga pasar saham relatif setelah pemecahan saham

Ps = Harga saham setelah pemecahan saham

### **Volume Perdagangan Saham**

Volume perdagangan saham atau likuiditas saham merupakan kemampuan saham untuk dijual dengan cepat pada harga wajar yang dilihat pada *close price* pada harga pasar sekuritas terkini dimana likuiditas saham tergantung pada jumlah dan kualitas saham. Perhitungan TVA (*Trading Volume Activity*) dapat dilakukan dengan menggunakan persamaan sebagai berikut (Hartono, 2013 dalam Septiani, 2017):

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \dots\dots\dots (3)$$

### Return Saham

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan mendatang. Menurut Hartono (2017) *return* saham dapat dilihat dari persamaan sebagai berikut:

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots (4)$$

K

eterangan:

R = Hasil pengembalian aktual (yang diharapkan) saat *t* menunjuk periode waktu tertentu dimasa lalu (yang akan datang)

*P<sub>t</sub>* = Harga saham pada saat *t*

*P<sub>t-1</sub>* = Harga saham pada waktu (*t-1*)

## 6. Metode Analisis Data

Metode analisis data adalah metode yang digunakan untuk mengolah hasil penelitian guna memperoleh suatu kesimpulan. Adapun metode analisis data yang digunakan adalah :

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi), (Siregar, 2019). Dengan analisis deskriptif ini bisa diketahui deskripsi dari masing-masing variabel secara individu.

### Uji Normalitas

Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan uji metode *Kolmogorov-Smirnov Test*. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Data berdistribusi normal apabila nilai probabilitas >0,05 sebaliknya jika nilai probabilitas ≤ 0,05 maka data berdistribusi tidak normal.

### Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan hasil dari uji normalitas data. Apabila data berdistribusi normal maka digunakan uji parametrik *Paired Sample T-Test*. Apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji non-parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*. Kedua model di uji beda tersebut digunakan untuk menganalisis model penelitian *pre post* atau sebelum dan sesudah. Uji beda digunakan untuk mengevaluasi perlakuan tertentu pada satu sampel yang sama pada dua periode pengamatan yang berbeda (Ati, 2019).

#### 1. *Paired Sample T-Test*

Dalam penelitian ini Uji *Paired Sample T-Test* dan Uji *One Samples Kolmogorov Smirnov Test* digunakan untuk menganalisis perbedaan sebelum dan sesudah *stock split*. Apabila data berdistribusi normal maka pengujian dilakukan dengan menggunakan pengujian parametrik yaitu Uji *Paired Sample T-Test*. Menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak adalah sebagai berikut :

- 1) Jika *t*-hitung > *t*-tabel, maka *H<sub>0</sub>* ditolak dan *H<sub>a</sub>* diterima.
- 2) Jika *t*-hitung < *t*-tabel, maka *H<sub>0</sub>* diterima dan *H<sub>a</sub>* ditolak.
- 3) Jika signifikansi *t* > 0,05, maka *H<sub>0</sub>* diterima dan *H<sub>a</sub>* ditolak.

- 4) Jika signifikansi  $t < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

## 2. Wilcoxon Signed Test

Uji *wilcoxon* termasuk dalam uji statistika non-parametrik yang dapat juga dipakai untuk menguji dua sampel berhubungan, dimana yang dimaksud berhubungan adalah subjek yang diukur sama namun diberi dua macam perlakuan. Pada penelitian ini, *stock split* dikenai 2 perlakuan yang berbeda yaitu perubahan variabel harga saham, volume perdagangan saham, dan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Uji ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya kandungan informasi dari pengumuman *stock split* selama periode pengamatan (Ati, 2019).

Adapun dasar pengambilan keputusan pada Uji *Wilcoxon*, (Ati, 2019) yaitu sebagai berikut :

- Dengan membandingkan angka  $z$  hitung dan  $z$  tabel, apabila: jika  $z$  hitung  $< z$  tabel, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan dan jika  $z$  hitung  $> z$  tabel, maka  $H_0$  ditolak.
- Dengan melihat angka probabilitas, dengan ketentuan bahwa apabila: probabilitas ( $p$ )  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan dan probabilitas ( $p$ )  $< 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak.

Dimana :

$H_0$  : Harga saham, volume perdagangan saham, dan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* adalah sama, artinya tidak terdapat perbedaan signifikan antara harga saham, volume perdagangan saham, dan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

$H_a$  : Harga saham, volume perdagangan saham, dan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* adalah berbeda, artinya terdapat perbedaan signifikan antara harga saham, volume perdagangan saham, dan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### HASIL

#### Analisis Statistik Deskriptif

##### a. Statistik Deskriptif Harga Saham

| Tabel IV. 1 Statistik Deskriptif Harga Saham |    |        |         |          |                |
|----------------------------------------------|----|--------|---------|----------|----------------|
|                                              | N  | Min    | Max     | Mean     | Std. Deviation |
| harga sebelum                                | 43 | 136,20 | 6565,00 | 907,98   | 1.389,41       |
| harga sesudah                                | 43 | 137,00 | 9116,00 | 1.072,38 | 1.865,82       |
| Valid N (listwise)                           | 43 |        |         |          |                |

Sumber: SPSS 25.0 (data diolah, 2019)

Rata-rata variabel harga saham meningkat sesudah *stock split* dari 907,98 menjadi 1.072,38. Nilai terkecil harga saham sebelum *stock split* sebesar 136,20 dan sesudah *stock split* sebesar 137,00. Nilai tertinggi harga saham sebelum *stock split* sebesar 6.565,00 dan nilai tertinggi sesudah *stock split* sebesar 9.116,00. Peningkatan rata-rata harga saham tidak menunjukkan peningkatan yang terlalu tinggi.

b. Statistik Deskriptif Volume Perdagangan Saham

Statistik deskriptif variabel volume perdagangan saham periode 2017-2019

:

Tabel IV. 2 Statistik Deskriptif Harga Saham

|                | N  | Min   | Max   | Mean    | Std. Deviation |
|----------------|----|-------|-------|---------|----------------|
| volume sebelum | 43 | 0,000 | 0,085 | 0,01055 | 0,017433       |
| volume sesudah | 43 | 0,000 | 0,066 | 0,01001 | 0,015617       |

Sumber: SPSS 25.0 (data diolah, 2019)

Rata-rata variabel volume perdagangan saham meningkat sesudah *stock split* dari 0,01055 menjadi 0,01001. Nilai terkecil volume perdagangan saham sebelum *stock split* sebesar 0,000 dan sesudah *stock split* sebesar 0,000. Nilai tertinggi volume perdagangan saham sebelum *stock split* sebesar 0,085 dan nilai tertinggi sesudah *stock split* sebesar 0,066.

c. Statistik Deskriptif Return Saham

Statistik deskriptif untuk variabel *return* saham selama periode 2017-2019 dapat disajikan seperti pada table berikut :

Tabel IV. 3 Statistik Deskriptif Harga Saham

|                | N  | Min    | Max   | Mean   | Std. Deviation |
|----------------|----|--------|-------|--------|----------------|
| return sebelum | 43 | -0,028 | 0,111 | 0,0085 | 0,20852        |
| return sesudah | 43 | -0,101 | 1,611 | 0,0410 | 0,246851       |

Sumber: SPSS 25.0 (data diolah, 2019)

Rata-rata variabel *return* saham meningkat sesudah *stock split* dari 0,0085 menjadi 0,0410. Nilai terkecil *return* saham sebelum *stock split* sebesar -0,028 dan sesudah *stock split* sebesar -0,101. Nilai tertinggi *return* saham sebelum *stock split* sebesar 0,111 dan nilai tertinggi sesudah *stock split* sebesar 1,611. Peningkatan rata-rata *return* saham tidak menunjukkan peningkatan yang terlalu besar.

## Uji Normalitas

a. Uji Normalitas Harga Saham

Hasil uji normalitas dengan menggunakan Uji Normalitas *Kolmogorov Smirnov* pada program komputer SPSS 25.0 untuk variabel harga saham adalah sebagai berikut :

Tabel IV. 4 Uji Normalitas Harga Saham

|               | Statistik | Df | Sig.  |
|---------------|-----------|----|-------|
| harga sebelum | 0,321     | 43 | 0,000 |
| harga sesudah | 0,349     | 43 | 0,000 |

Sumber: SPSS 25.0 (data diolah, 2019)

Berdasarkan hasil uji normalitas tersebut dapat dilihat bahwa nilai signifikansi (*Sig.*) > 0,05 untuk variabel harga saham sebelum *stock split* 0,000 yang dapat diartikan data berdistribusi normal dan nilai signifikansi (*Sig.*) < 0,05 pada harga saham sesudah *stock split* yaitu sebesar 0,000 yang berarti data tidak berdistribusi normal. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel harga saham berdistribusi tidak normal dan pengujian hipotesis untuk harga saham akan diuji menggunakan *Wilcoxon signed rank test*.

b. Uji Normalitas Volume Perdagangan Saham

Hasil uji normalitas dengan menggunakan Uji Normalitas *Kolmogorov Smirnov* pada program komputer SPSS 25.0 untuk variabel volume perdagangan saham adalah sebagai berikut :

Tabel IV. 5 Uji Normalitas Volume Perdagangan Saham

|                | Statistik | Df | Sig.  |
|----------------|-----------|----|-------|
| volume sebelum | 0,275     | 43 | 0,000 |
| volume sesudah | 0,265     | 43 | 0,000 |

Sumber: SPSS 25.0 (data diolah, 2019)

Berdasarkan hasil uji normalitas tersebut dapat dilihat bahwa nilai signifikansi (*Sig.*) < 0,05 yaitu masing-masing 0,000 dan 0,000 maka dapat disimpulkan bahwa variabel volume perdagangan saham berdistribusi tidak normal dan pengujian hipotesis untuk volume perdagangan saham akan diuji menggunakan *Wilcoxon signed rank test*.

c. Uji Normalitas *Return* Saham

Hasil uji normalitas dengan menggunakan Uji Normalitas *Kolmogorov Smirnov* pada program komputer SPSS 25.0 untuk variabel *return* saham adalah sebagai berikut :

Tabel IV. 6 Uji Normalitas *Return* Saham

|                | Statistik | Df | Sig.  |
|----------------|-----------|----|-------|
| return sebelum | 0,210     | 43 | 0,000 |
| return sesudah | 0,433     | 43 | 0,000 |

Sumber: SPSS 25.0 (data diolah, 2019)

Berdasarkan hasil uji normalitas tersebut dapat dilihat bahwa nilai signifikansi (*Sig.*) < 0,05 yaitu masing-masing 0,000 dan 0,000 maka dapat disimpulkan bahwa variabel volume perdagangan saham berdistribusi tidak normal dan pengujian hipotesis untuk volume perdagangan saham akan diuji menggunakan *Wilcoxon signed rank test*.

### Uji Hipotesis

a. Uji Hipotesis Harga Saham

Hasil pengujian harga saham sebelum dan sesudah *stock split* dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel IV. 7 Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* Rata-rata harga saham

|                 | N  | Z-Hitung | Sig.  | Kesimpulan         |
|-----------------|----|----------|-------|--------------------|
| Sebelum-Sesudah | 43 | -1,998   | 0,046 | Terdapat Perbedaan |

Sumber : SPSS 25.0 (data diolah, 2019)

Berdasarkan hasil *Wilcoxon Signed Rank Test* nilai signifikan (*Sig.*) yang diperoleh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05 ( $0,046 < 0,05$ ), maka dari itu **H<sub>0</sub> ditolak** atau terdapat perbedaan signifikan terhadap harga saham sebelum dan sesudah *stock split*.

b. Uji Hipotesis Volume Perdagangan Saham

Hasil pengujian harga saham sebelum dan sesudah *stock split* dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel IV. 8 Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* Rata-rata Volume Perdagangan Saham

|                 | N  | Z-Hitung | Sig.  | Kesimpulan               |
|-----------------|----|----------|-------|--------------------------|
| Sebelum-Sesudah | 43 | -0,109   | 0,913 | Tidak Terdapat Perbedaan |

Sumber : SPSS 25.0 (data diolah, 2019)

Berdasarkan hasil *Wilcoxon Signed Rank Test* nilai signifikan (*Sig.*) yang diperoleh lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05 ( $0,913 > 0,05$ ), maka dari itu **H<sub>0</sub> diterima** atau tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*.

#### c. Uji Hipotesis *Return* Saham

Hasil pengujian *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel IV. 9 Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* Rata-rata *Return* Saham

|                 | N  | Z-Hitung | Sig.  | Kesimpulan               |
|-----------------|----|----------|-------|--------------------------|
| Sebelum-Sesudah | 43 | -0,495   | 0,621 | Tidak Terdapat Perbedaan |

Sumber : SPSS 25.0 (data diolah, 2019)

Berdasarkan hasil *Wilcoxon Signed Rank Test* nilai signifikan (*Sig.*) yang diperoleh lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05 ( $0,621 > 0,05$ ), maka dari itu **H<sub>0</sub> diterima** atau tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

## PEMBAHASAN

### a. Harga Saham Sebelum Dan Sesudah *Stock Split*

Hasil uji hipotesis dengan metode *Wilcoxon signed rank test* diperoleh signifikansi  $0,046 < 0,05$  sehingga hipotesis penelitian menunjukkan bahwa **H<sub>0</sub> ditolak** atau terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham sebelum dan sesudah *stock split* selama periode pengamatan yaitu lima hari sebelum dan lima hari sesudah *stock split*. Dapat disimpulkan bahwa peristiwa *stock split* menyebabkan harga saham lima hari sebelum *stock split* berbeda secara signifikan dengan periode sesudah *stock split*.

Terdapat perbedaan signifikan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Investor bereaksi terhadap pengumuman *stock split*. Hasil ini mendukung adanya *signaling theory* yang menyatakan bahwa *stock split* merupakan sinyal bagi para investor karena perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang memiliki prospek kinerja yang baik dimasa depan. Harga saham merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham. Dengan adanya *stock split* harga saham akan dinilai lebih rendah, dengan harga yang lebih rendah ini akan menarik investor dengan dana kecil untuk melakukan membeli saham tersebut. Semakin tinggi tingkat pembelian saham, harga saham perlahan juga akan mengalami kenaikan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Septiani (2017) yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kristianiarso (2014) dan Irwansyah (2014) yang membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*.

#### **b. Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split***

Hasil uji hipotesis dengan metode *Wilcoxon signed rank test* diperoleh signifikansi  $0,913 > 0,05$  sehingga hipotesis penelitian menunjukkan bahwa **H<sub>0</sub> diterima** atau tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* selama periode pengamatan yaitu lima hari sebelum dan lima hari sesudah *stock split*.

Tidak terdapat perbedaan signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Rata-rata volume perdagangan saham yang terjadi sesudah *stock split* tidak berbeda jauh dari rata-rata volume perdagangan saham sebelum *stock split*. Hasil tersebut tidak mendukung adanya *trading range theory* dimana disebutkan bahwa alasan perusahaan melakukan *stock split* supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi, sehingga dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas perdagangannya, hal ini dikarenakan minat investor dalam melakukan transaksi sesudah *stock split* tidak terlalu besar, karena dengan adanya pengumuman *stock split* belum dapat memberikan keyakinan bagi investor untuk melakukan transaksi saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kristianiarso (2014), Septiani (2017), dan Yuhendri (2019) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ati (2019), Siregar (2019), dan Adhiwiyata (2018) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*.

#### **c. Return Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split***

Hasil uji hipotesis dengan metode *Wilcoxon signed rank test* diperoleh signifikansi  $0,621 > 0,05$  sehingga hipotesis penelitian menunjukkan bahwa **H<sub>0</sub> diterima** atau tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* selama periode pengamatan yaitu lima hari sebelum dan lima hari sesudah *stock split*.

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini terlihat dari hasil penelitian yang menunjukkan bahwa nilai signifikan (0,621) lebih besar dari  $\alpha$  (0,05) yang berarti tidak terdapat perbedaan signifikan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil tersebut tidak mendukung adanya *signaling theory* dikarenakan tanggapan pasar yang kurang baik terhadap kebijakan *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan, pengumuman *stock split* tidak cukup kuat untuk memberikan sinyal bagi para investor karena sebelum melakukan transaksi jual-beli investor harus memilah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan memiliki prospek yang bagus dimasa depan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Irwansyah (2014), Siregar (2019), Adhiwiyata (2018) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh

Ati (2019), Sandi (2016), dan Kristianiarso (2014) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*.

## PENUTUP

### Kesimpulan

- a. Hasil analisis selama periode pengamatan yaitu lima hari sebelum peristiwa *stock split* dan lima hari sesudah peristiwa *stock split* menunjukkan signifikansi  $0,046 < \text{tingkat signifikansi } 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Alasan yang mendasari hal tersebut adalah *stock split* merupakan sinyal bagi para investor karena perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang memiliki prospek kinerja yang baik dimasa depan.
- b. Hasil analisis selama periode pengamatan yaitu lima hari sebelum peristiwa *stock split* dan lima hari sesudah peristiwa *stock split* menunjukkan signifikansi  $0,931 > \text{tingkat signifikansi } 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini dikarenakan minat investor dalam melakukan transaksi sesudah *stock split* tidak terlalu besar, karena dengan adanya pengumuman *stock split* belum dapat memberikan keyakinan bagi investor untuk melakukan transaksi saham.
- c. Hasil analisis selama periode pengamatan yaitu lima hari sebelum peristiwa *stock split* dan lima hari sesudah peristiwa *stock split* menunjukkan signifikansi  $0,931 > \text{tingkat signifikansi } 0,05$  dengan demikian disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hal tersebut dikarenakan tanggapan pasar yang kurang baik terhadap kebijakan *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan, pengumuman *stock split* tidak cukup kuat untuk memberikan sinyal bagi para investor.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian maka terdapat beberapa saran antara lain :

- a. Bagi investor, dalam mengambil keputusan investasi sebaiknya tidak hanya berdasarkan pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan. Investor hendaknya memilah dengan tepat dan menganalisis informasi yang dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan tidak terburu-buru dalam melakukan transaksi jual-beli saham.
- b. Bagi perusahaan, sebelum perusahaan melakukan kebijakan *stock split* perusahaan harus fokus dengan meningkatkan kinerja perusahaan sehingga investor akan mempercayai perusahaan yang melakukan *stock split* tersebut adalah perusahaan yang memiliki prospek yang baik dimasa depan.
- c. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk melakukan pengujian dengan variabel-variabel yang memiliki pengaruh terhadap *stock split* serta menambahn jangka waktu pengamatan agar dapat menggambarkan reaksi pasar yang berbeda.

## REFERENSI

- Adhiwijaya, N., Hermuningsih, S., & Mujino, M. (2018). Analisis Perbedaan Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Kejadian Pemecahan Saham (*Stock Split*) Tahun 2017 (Studi Empiris Pada Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekobis Dewantara*, 1(8), 114-120.
- Ati, T. H. S. (2019). *Perbandingan Likuiditas Saham dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Gresik).
- Fahmi, I. (2015). Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi. *Bandung: Alfabeta*.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi 4. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ginting, S. C., & Rahyuda, H. (2014). Perbedaan Volume Perdagangan Saham Dan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham (*Stock Split*) Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 3(6).
- Halim, A. (2018). Analisis Investasi dan Aplikasinya. *Jakarta: Salemba Empat*.
- Hartono, J. (2003). Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kelima. *Yogyakarta: BPFE*.
- Hartono, J. (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas. *Yogyakarta: BPFE*.
- Hendrawijaya Dj, 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)* (Doctoral dissertation, program Pascasarjana Universitas Diponegoro).
- Husnan, S. (2009). Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. *Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN*.
- IDX. 2019. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Diakses Via Google pada Tanggal 10 November 2019.
- Irwansyah, M. A., Saryadi, S., & Wijayanto, A. (2014). Analisis Perbedaan Tingkat Harga Pasar Saham, Return Saham, Dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Sebelum Dan Sesudah *Stock Split*. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 3(3), 125-133.

- Kristianiarso, A. A. (2014). Analisis Perbedaan Likuiditas Saham, Harga Saham, dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split (Studi Pada Perusahaan Go Public yang Melakukan Stock Split Periode 2011-2014). *Operations Excellence*, 6(3), 268830.
- Sandi, A. A., & Halim, A. (2016). Perbedaan Frekuensi Perdagangan Saham, Return Saham dan Trading Volume Activity Sebelum dan Setelah Pemecahan Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal riset mahasiswa akuntansi*, 4(2).
- Santoso, S. (2018). *Menguasai SPSS Versi 25*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Siregar, C. P. 2019. Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham dan Return Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan aplikasi*. Kanisius. Yogyakarta
- Tjiptono, D., & Fakhruddin, H. M. (2006). Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab (Edisi 3). *Jakarta: Salemba Empat*.
- Yahoo. (2019). Yahoo! Finance. <http://finance.yahoo.com/>. Diakses Via Google pada Tanggal 3 November 2019.
- 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.

