

REAKSI PASAR BERUPA VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SAAT STOCK SPLIT PADA PERUSAHAAN BEI TAHUN 2011-2013

I Putu Niko Budatama
Ni Kt. Lely Aryani Merkusiwati

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
e-mail: momoxpc@yahoo.com/telp:+6281999301232
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia

ABSTRAK

Reaksi pasar merupakan suatu sinyal yang diberikan oleh investor terhadap harga saham perusahaan di pasar modal. Reaksi investor dapat dilihat dari aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal, dimana pasar bereaksi jika ada suatu informasi yang diberikan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji kandungan informasi terhadap suatu peristiwa yang diumumkan perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada semua perusahaan yang terdapat BEI tahun 2011-2013 yang melakukan stock split. Jumlah sampel yang diambil sebanyak 30 perusahaan. Berdasarkan hasil analisis menggunakan uji paired samples t-test menunjukkan bahwa terdapat perbedaan Average Trading Volume Activity (ATVA), yakni mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa investor kurang bereaksi terhadap pengumuman stock split yang menyebabkan penurunan atas ATVA perusahaan setelah stock split. Penurunan yang terjadi disebabkan karena investor tidak melihat stock split sebagai suatu informasi yang menguntungkan dalam kondisi perekonomian Indonesia yang mengalami inflasi dan kenaikan harga BBM.

Kata kunci: reaksi pasar dan aktivitas volume perdagangan saham

ABSTRACT

The market reaction is a signal given by investors on stock prices of companies in the capital market. This study aims to examine the information content of an event that announced the company. The research was conducted on all the companies listed in Indonesia Stock Exchange 2011-2013 is the stock-split. The number of samples taken 30 companies. Based on the test results of the analysis using paired sample t-test showed that there are differences ATVA, a decrease in the activity of the average trading volume before and after the stock split. This suggests that investors are less able to react to the announcement of a stock split that led to the decline over the ATVA company after the stock split. The decrease is caused because investors do not see a stock split as a beneficial information in the Indonesian economy experienced inflation and rising fuel prices.

Keywords: market reaction and stock trading volume activity

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan Negara berkembang yang memiliki banyak perusahaan yang *go public*, dengan berbagai subsektor yang berbeda-beda. Banyaknya

perusahaan *go public* di Indonesia tidak terlepas dari peranan investor dalam penanaman modalnya di perusahaan atau yang biasa disebut investasi. Pasar modal memainkan peran penting dalam perekonomian, titik penghubung antara individu dan organisasi dalam hal mengumpulkan tabungan dan mengkonversi ke investasi dan berpartisipasi dalam ekonomi pembangunan untuk Negara (Ghazi, 2012). Sebagian besar investor berinvestasi di pasar modal dengan tujuan memaksimalkan return yang mereka dapat tanpa mempertimbangkan efek variabel ekonomimakro seperti inflasi, dan nilai tukar terhadap harga saham perusahaan terdaftar (Kuwornu, 2012).

Volume perdagangan saham bagi investor merupakan alat yang dipakai untuk melihat pasar bereaksi terhadap venomena atau informasi yang berhubungan dengan suatu saham perusahaan. Volume perdagangan saham akan menunjukkan perbandingan semua saham yang terjual dengan semua saham yang diedarkan selama jangka waktu tertentu (Lindrianasari, 2009:52). Volume saham akan menunjukkan jumlah perputaran saham yang diperdagangkan dalam periode waktu tertentu oleh suatu perusahaan. Saham yang volume perdagangan tinggi menghasilkan return saham yang tinggi (Chordia *et al.*, 2000). Cheng *et al.*, (2001) menyatakan volume perdagangan tidak signifikan mempengaruhi return saham sementara penelitian Gong *et al.*, (2001) melakukan penelitian menunjukkan volume perdagangan ada pengaruh terhadap return saham.

Selain volume perdagangan saham, investor juga sering mencari informasi mengenai fenomena *stock split* sebagai salah satu informasi yang menarik dalam

melakukan investasi. *Stock split* merupakan pemecahan saham perusahaan yang bertujuan untuk menarik niat investor agar melakukan investasi terutama investor yang memiliki modal tidak terlalu banyak. Pemecahan saham adalah suatu aktifitas yang sering dilakukan perusahaan *go public* untuk menaikkan jumlah saham yang beredar. Caranya adalah dengan memecah nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil sesuai dengan rasio *stock split* yang ditentukan (Brigham dan Gapenski, 1999).

Tujuan perusahaan untuk meningkatkan volume perdagangan saham perusahaannya melalui kebijakan *stock split* karena kebijakan *split* dapat menarik perhatian investor, hal ini ditunjukkan oleh beberapa penelitian mengenai *stock split* yang dilakukan oleh peneliti terdahulu. Salah satunya penelitian yang dilakukan oleh Zewczyk & Tseskos (1993) menunjukkan bahwa volume perdagangan dan jumlah pemegang saham setelah *stock split* mengalami peningkatan yang signifikan. Penelitian selanjutnya menggunakan variabel *Reverse Stock Split* dilakukan oleh Ayu (2012) yang meneliti mengenai reaksi pasar atas *reverse stock split* pada tahun 2012, hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa *reverse stock split* dapat meningkatkan volume perdagangan saham perusahaan.

Untuk menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan maka penelitian ini akan menguji kembali variabel *stock split* sebagai suatu peristiwa ekonomi yang sering digunakan dengan metode studi peristiwa (*event study*) dimana volume perdagangan saham sebagai alat ukur atas reaksi pasar yang

terjadi. Periode sampel dalam penelitian ini akan menggunakan periode 2011-2013, periode ini dipilih karena periode 2011-2013 tersebut terjadi beberapa peristiwa ekonomi yang mempengaruhi perekonomian Indonesia, dimana salah satunya kenaikan bahan bakar minyak (BBM) yang terjadi bulan Juni 2013 dan terjadinya kenaikan *kurs* dolar terhadap nilai rupiah terus meningkat yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja dari perusahaan-perusahaan di Indonesia khususnya perusahaan BEI dan kemungkinan pengambilan kebijakan atas informasi *stock split* sangatlah besar.

METODE PENELITIAN

Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi lokasi dalam penelitian ini, dengan mengakses website situs resmi BEI. Objek penelitian ini merupakan perusahaan yang mengeluarkan *stock split* tahun 2011-2013. Penelitian ini dilakukan karena pada periode 2011-2013 di Indonesia terjadi beberapa peristiwa ekonomi yang dapat mempengaruhi perekonomian Indonesia, diantaranya terjadinya pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar yang terus menerus dan kenaikan bahan bakar minyak (BBM) pada tanggal 22 Juni 2013 yang pasti akan berdampak terhadap perusahaan termasuk perusahaan yang *go public*.

Indikator yang digunakan untuk menggambarkan reaksi pasar terhadap suatu informasi yang terkait dengan suatu saham dihitung dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA). Volume perdagangan saham merupakan proksi TVA. Alat untuk menguji rata-rata volume perdagangan saham perusahaan sesuai dengan

rentang waktu pengamatan adalah *Average Trading Volume Activity* (ATVA). Rentang waktu yang dipakai adalah 5 hari sebelum dan setelah *stock split*. Dimana rentang waktu ini dipilih karena rentang waktu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah dianggap sebagai batas investor akan bereaksi secara aktif terhadap informasi *stock split* perusahaan.

Seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2011-2013 adalah populasi penelitian. Tahun 2011-2013, tercatat 460 perusahaan yang terdaftar di BEI dan perusahaan yang mengeluarkan *stock split* sebanyak 30 perusahaan (www.sahamoke.com). Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji-t (*paired simple test*).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji normalitas pada Tabel 1. menunjukkan bahwa data telah terdistribusi normal yang terlihat pada nilai sig sebesar 0,583 lebih besar dari 0,05.

Tabel 1.
Rekapitulasi Hasil Uji Normalitas

Hasil Uji Normalitas	α (taraf signifikansi)
0.583	0.05

Sumber: Olah Data

Hasil statistik deskriptip dapat dilihat di Tabel 2.

Tabel 2.
Rekapitulasi Hasil Uji Asumsi Klasik

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ATVA SEBELUM	30	.002	.841	.24697	.222842

ATVA SESUDAH	30	.000	.837	.14347	.231276
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Olah Data

Nilai rata-rata volume perdagangan sebelum perusahaan melakukan *stock split* sebesar 0,24697 dan standar deviasi sebesar 0,222842 memiliki arti bahwa rendahnya variasi data volume perdagangan saham perusahaan sebelum *stock split*. Nilai rata-rata volume perdagangan perusahaan setelah *stock split* sebesar 0,14347 dan standar deviasi sebesar 0,231276 memiliki arti bahwa tingginya variasi data volume perdagangan saham setelah perusahaan melakukan *stock split*, hal ini menunjukkan terdapat reaksi yang berbeda dari investor atas informasi *stock split* yang dilakukan perusahaan dan menyebabkan terjadinya interval volume perdagangan saham perusahaan jauh berbeda diantara perusahaan yang menjadi sampel.

Hasil Uji Paired t Test.

Untuk menguji beda volume perdagangan saham sebelum dan setelah *stock split* dipergunakan uji paired t-test.

Tabel 3.
Uji Paired t-Test

	Paired Differences Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
SEBELUM - SESUDAH	0.104	0.253	0.046	0.009	0.198	2.244	29	0.033

Sumber: Olah Data

Tabel 3 menunjukkan *degree of freedom* (derajat kebebasan) dalam uji paired t test sebesar $n-1 = 30-1=29$. Nilai $t_{hitung} 2,244 > t_{tabel} 1,699$ dan nilai sig. $0,033 < 0,05$, memiliki arti bahwa volume perdagangan saham sebelum dan setelah stock split mengalami perbedaan, sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima. Nilai rata-rata sebesar 0,104 dan bernilai positif memiliki arti bahwa terjadi kecenderungan penurunan volume perdagangan saham sebesar 0,104 setelah *stock split*.

Tabel 4.
Hubungan paired sample

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 SEBELUM & SESUDAH	30	.382	.037

Tabel 4 menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,037 < \text{tingkat } \alpha = 0,05$ dan nilai korelasi bernilai positif sebesar 0,382 menunjukkan volume perdagangan saham sebelum dan setelah memiliki hubungan.

Volume perdagangan saham perusahaan sebelum dan setelah *stock split* mengalami perbedaan ditunjukkan dalam penelitian ini. Hal ini ditunjukkan

dengan hasil nilai rata-rata volume perdagangan saham perusahaan mengalami penurunan yaitu sebelum perusahaan melakukan *stock split* sebesar 0,24697 dan setelah *stock split* sebesar 0,14347. Hasil ini menunjukkan perbedaan yang terjadi merupakan penurunan rata-rata volume perdagangan saham perusahaan, dimana hasil ini menunjukkan bahwa *stock split* mengandung sinyal yang kurang baik (*bad news*) bagi investor. Penurunan tersebut disebabkan karena sebagian investor menerima informasi *stock split* sebagai informasi *bad news* dalam situasi Indonesia yang mengalami banyak permasalahan ekonomi salah satunya meningkatnya nilai tukar rupiah terhadap dollar yang terus menerus dan kenaikan BBM yang berkali-kali dalam kurun waktu yang singkat, dengan demikian investor kurang menanggapi informasi *stock split* tersebut sebagai informasi yang menguntungkan untuk melakukan investasi, dan memilih untuk menunggu pasar stabil baru mempertimbangkan untuk investasi.

Pandu (2001) memiliki hasil yang berbeda dimana hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa yang terjadi meningkatnya volume perdagangan setelah terjadinya *stock split* dimana ATVA sebelum *split* sebesar 0,098 dan setelah *split* sebesar 0,122 yang menunjukkan peningkatan rata-rata ATVA sebesar 0,024. Volatilitas saham mengalami peningkatan sebesar 0,0026 yang menunjukkan perubahan sebesar 0,26% sebelum *split* dan sebesar 0,0107 yang menunjukkan perubahan harga sebesar 1,07% sesudah *split*.

SIMPULAN DAN SARAN

Perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* berupa penurunan setelah dilakukannya pengumuman *stock split* atas rata-rata volume perdagangan saham.

Dalam melakukan keputusan investasi sebaiknya para investor melakukan analisa terhadap suatu informasi yang telah dipublikasikan perusahaan, dimana nantinya informasi tersebut akan dijadikan suatu alasan dalam melakukan investasi, salah satunya adalah *stock split*. *Stock split* menjadi suatu informasi yang tidak selalu memberi sinyal baik (*good news*), dimana hasilnya yaitu terjadinya penurunan volume perdagangan saham setelah *stock split*. Bagi peneliti selanjutnya, yang akan meneliti mengenai *stock split* disarankan untuk menambah rentang waktu pengamatan dan jumlah sampel perusahaan yang dipergunakan, agar hasil yang diperoleh menjadi lebih akurat dan dapat mencerminkan gambaran sesungguhnya dari *stock split* itu sendiri.

REFERENSI

- Abdul dan Nasuhi Hidayat. 2000. Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan dan Return Terhadap Bid Ask Spread Industri Rokok Di BEJ Dengan Model Koreksi Kesalahan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. hal. 69-85.
- Ayu Setya dewi Ni Komang. 2012. Perbedaan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Setelah Reverse Stock Split Periode 2007-2011. *Skripsi* Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Copeland, T. E., dan J. F. Weston. *Financial Theory and Corporate Policy*, Reading, MA: Addison-Wesley Publishing Company, Third Edition, 1992.

- Chordia, Tarun and Bhaskaran Swaminathan, 2000. Trading Volume and Cross-Autocorrelations in Stock Return. *The Journal of Finance*. hal. 913-935.
- Erdwin H. Elton dan Martin J. Gurber, 1997, *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis* Canda, John Wiley dan Sons Inc
- Etty Gurendrawati. 1999. Stdi Empris Mngenai Pngaruh Metode Akuntansi untuk Manajer dan Akuisisi trhadap Volume Perdagangan saham Perusahaan Publik. hal. 196-210.
- econpapers.repec.org. Diunduh tanggal 2 Desember 2013.
- Fama, Eugene F. 1991. Eficient Cpital Mrket II. Dlam *Journal Of Finance*. Desember 66. hal.1-21
- Ghazi F Momani. 2012. Impact of Ecnomic Fctors on the Stock Price at Aman Stock Mrket (1992-2010). Dlam *International Journal of Economics and Finance*.
- Gong Meng Chen, Oliver M. Rui and Michael Firth. 2001. The Dinamic Relation Between Stock Return, Volatility and Trading Volume. hal. 153-174.
- Gunistiyo.2004. Prilaku Hrga dan Volume Prdagangan Saham (Dampak Bom di Lgian Kuta Bali pada Saham Lq 45 di BEJ). <http://ebook.com>. Diunduh Tanggal 20 Januari 2014.
- Kim O and Verrechia. 1991. Trading Volume and Price Reaction to Public Announcement. Dalam *Journal Accounting*. hal. 302-321
- Kurniawati. 2003. Analisa Kndungan Informasi Stock Split dan Lkuiditas Saham : Studi Empiris pada Non- sincronous Treding. Dalam *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, hal. 264-275
- Kuwornu J. K. M. 2012. Efect of Ecnomic Variabls on the Ghanaian Stock Mrket Return: A Co-Intgration Analysis. Dalam *Agris on-line Paper in Economics and Informatic*.
- Lamoureux, C. dan P. Poon. 1987. The Market Reaction to Stock Split. *Journal of finance*, hal. 1347-1370
- Lee Cheng F, Gong Meng Chen and Oliver M. Rui. 2001. Stock Rturn and Voltilty on China's Stock Mrket. Dalam *The Journal of Finance*. hal. 523-543.

- Lindrianasari. 2009. Analisis Return Saham dan Volume Perdagangan saham Sebelum dan Setelah Pengumuman Earnings. Dalam *Jurnal Ekonomi Bisnis & Akuntansi*, hal. 49-60.
- Nichols, M., And David A., 1990, Stock Dividend, Stock Split, And Signaling, *Journal Of Finance*, No. 3 Vol. XLV, July, 233-246.
- MacKinlay, A C. 1997. Event Studies in Economics and Finance. Dalam *Journal Economic Literature*. hal. 13-39.
- Marwata. 2000, Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham, *Symposium Nasional Akuntansi III*, 5 September
- Marwata. 2001. Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham. Dalam *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, hal. 151-164.
- Pandu Himawan Ramantika. 2001. Studi Empiris Tentang Stock Split Serta Pengaruh terhadap Aktivitas Volume Perdagangan dan Volatilitas Saham di BEJ. Dalam *Tesis Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro*.
- Peterson, Pamela. 1989. Events Studies: A Review of Issues and Methodology. Dalam *Quarterly Journal of Business and Economics*, Summer. hal. 36-66.
- Ramantha, I Wayan. 2006. Analisis Faktor yang mempengaruhi Earnings Per Share pada Industri Manufaktur di BEJ. Dalam *Jurnal Majalah Manajemen*, hal. 364-369.
- Rubrik Eurika. 2002, Investasi Saham di Pasar Modal, [Http://www.redaksi@sinarharapan.co.id](http://www.redaksi@sinarharapan.co.id), Jakarta.
- Setiawan, Tri Adi. 2006. Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak. Dalam *Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro*. Semarang.
- Sri Dwi Ari Ambarwati. 2008. Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham dan Variasi Return Saham terhadap Bid-Ask Spread Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Tergabung dalam Lq 45 Periode Tahun 2003-2005. Dalam *Jurnal Siasat Bisnis*, hal. 27-38.
- Zewczyk, S.H, G.P. Tsesekos. 1993. The Effect Of Managerial Ownership On Stock Split –induced Abnormal Returns. Dalam *Journal Of Financial Review*, hal. 351-70.
- Data perusahaan yang melakukan *stock split*. www.yahoofinance.com. Diunduh pada tanggal 28 November 2013.

Data saham perusahaan yang beredar dan melakukan *stock split*. www.idx.co.id.
Diunduh pada tanggal 5 Januari 2014.