

## ANALISIS PERBEDAAN HARGA SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SEBELUM DAN SESUDAH STOCK SPLIT PT BANK CENTRAL ASIA TBK

Ni Made Indah Mentari, Tiara Carina, I Dewa Made Arik Permana Putra

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

Email: indahmentari@unmas.ac.id

### ABSTRACT

*This research is an event study of the stock split event of PT Bank Central Asia Tbk which occurred on October 13, 2021. The variables in this study are abnormal returns and trading volume or trading volume activity (TVA). Abnormal return is obtained through the difference between the actual return and the expected return. Trading volume activity (TVA) is obtained from the total shares traded divided by the total shares outstanding. Data were processed using SPSS through paired sample test analysis. Based on the results of data processing, it can be concluded that there is no significant difference in abnormal returns and trading volume activity before and after a stock split.*

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

### PENDAHULUAN

Aksi perusahaan atau yang biasa dikenal dengan istilah *corporate action* merupakan setiap kegiatan yang memiliki perubahan secara material pada organisasi atau perusahaan dan berdampak pada pemangku kepentingan, termasuk para pemegang saham yang umum hingga obligasi. *Corporate action* dapat bersifat wajib ataupun sukarela. *Corporate action* yang bersifat wajib akan secara otomatis diterapkan pada investasi sementara yang bersifat sukarela pelaksanaannya memerlukan respon dari para investor terlebih dahulu.

*Corporate action* memiliki tujuan secara umum yaitu meningkatkan modal perusahaan yang sudah *go public* (terbuka), meningkatkan likuiditas perdagangan saham serta tujuan ekonomi lainnya. Sementara, secara khusus *corporate action* memiliki tujuan mendistribusikan pendapatan, melunasi hutang, meningkat modal pada perusahaan, restrukturisasi modal,

mengontrol serta mengawasi perusahaan, meningkatkan likuiditas, restrukturisasi kewajiban dengan *right issue*, dll. Jenis *corporate action* meliputi pembagian dividen melalui cash dividen, stock dividen, kemudian *right issue*, merger & akuisi, *spin off*, *reverse split*, *stock split*, dll (Riyanto, 2020).

Salah satu *corporate action* yang cukup sering dilakukan oleh perusahaan adalah *stock split*. *Stock split* merupakan kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengubah jumlah dari saham yang telah beredar dengan cara memecah saham tersebut (Raflis, 2022). *Stock split* biasanya dilakukan ketika harga saham dirasa sudah terlalu tinggi dan sulit untuk dijangkau investor.

Melalui kegiatan *stock split*, 1 lembar saham akan dipecah ke dalam jumlah tertentu yang menyebabkan jumlah saham yang dimiliki investor akan bertambah, dan harga saham akan lebih kecil daripada sebelum *stock split* namun nilainya tetap sama

(Antikasari, 2022). Harga saham yang semula tinggi menjadi lebih rendah akan menarik minat investor untuk membeli saham tersebut sehingga dapat meningkatkan volume perdagangan.

Beberapa perusahaan yang melakukan *stock split* tidak selalu berhasil namun juga ada yang berhasil seperti perusahaan PT MNC Studio International yang melakukan *stock split* pada 29 Desember 2020 dengan peningkatan saham sebesar 162,3%. Sementara PT Unilever mengalami penurunan sebesar 40,95% sejak *stock split* pada 2 Januari 2020 (Fernando, 2021).

Peristiwa *stock split* terbaru yang cukup menyita perhatian masyarakat adalah *stock split* yang dilakukan PT Bank Central Asia Tbk pada 13 Oktober 2021. *Stock split* yang dilakukan PT Bank Central Asia Tbk merupakan *stock split* ke 4 yang dilakukan sejak 21 tahun yang lalu. *Stock split* pertama PT Bank Central Asia Tbk yaitu pada 15 Mei 2001, kemudian pada 8 Juni 2004, selanjutnya pada 21 Januari 2008 hingga 13 tahun kemudian pada tanggal 13 Oktober 2021 PT Bank Central Asia Tbk melakukan *stock split* yang keempat dengan *stock split* 1:5. Hal ini menyebabkan PT Bank Central Asia Tbk menjadi emiten perbankan paling banyak melakukan *stock split*.

Setelah *stock split*, volume saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) akan menjadi lebih banyak diikuti dengan penurunan harga. *Stock split* yang dilakukan PT Bank Central Asia Tbk bertujuan untuk menarik minat investor terutama investor pemula untuk membeli saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) dengan harga yang lebih terjangkau. Meningkatnya minat beli akan mendorong peningkatan harga saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) yang akan menguntungkan investor.

Berdasarkan penelitian (Novita, et al., 2020) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang dratis harga saham sebelum dan sesudah

peristiwa *stock split*. Hal yang sama juga diungkapkan pada penelitian (Maulana, et al., 2021) menyatakan bahwa harga saham berpengaruh signifikan setelah peristiwa *stock split*. Hal berbeda diungkapkan oleh (Febriyanti & Setiyawan, 2022) yaitu tidak terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Tidak hanya harga saham, volume perdagangan juga dapat terpengaruh setelah peristiwa *stock split* ini. Harga saham yang turun setelah *stock split* akan menarik investor untuk membelinya, sehingga terjadi peningkatan volume perdagangan. Berdasarkan penelitian (Sesa, et al., 2022) menyatakan terdapat perbedaan signifikan pada volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split*. Sementara hal berbeda menurut (Rafli, 2022) dan (Maulida & Mahardika, 2021) menemukan tidak terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split*.

## TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Brigham dan Houston (2012:184) berpendapat bahwa *Signalling Theory* merupakan isyarat atau sebuah sinyal tentang tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk pada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan, yang dimana adalah informasi penting yang dapat mempengaruhi keputusan investasi yang juga berpengaruh terhadap naik turunnya harga saham. Harga saham suatu perusahaan menyesuaikan dengan informasi – informasi yang diperoleh dari suatu peristiwa, sehingga dapat dikatakan juga bahwa harga saham merupakan cerminan dari informasi yang ada (Gratias & Mustanda, 2015).

Peristiwa *stock split* biasanya dilakukan ketika harga saham sudah cukup tinggi sehingga frekuensi transaksi yang

dilakukan investor mulai menurun. *Stock split* akan membuat harga saham menjadi lebih murah per lembar sahamnya. Informasi dari *stock split* ini akan membuat investor bereaksi baik itu positif ataupun negatif. Apabila suatu peristiwa dipandang mengandung sinyal positif, maka hal ini akan menyebabkan jumlah pembelian saham meningkat yang akan mendorong harga saham naik, begitu pula sebaliknya (Gratias & Mustanda, 2015).

*Event study* merupakan suatu studi yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang mengandung informasi dan dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar setengah kuat (Jogiyanto, 2014:585). Tolok ukur yang digunakan dalam *event study* adalah *abnormal return* (Jogiyanto, 2014:586). *Abnormal return* merupakan selisih antara *actual return* (hasil realisasi) dengan *expected return* (hasil yang diharapkan). Apabila terdapat *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*, hal ini dapat menjadi sinyal positif yang dibawa ke pasar (Rafli, 2022). Selain itu, apabila *return* saham mengalami peningkatan (adanya *abnormal return*) akan membuat peningkatan pada volume perdagangan juga. Peningkatan *return* akan mempengaruhi minat investor untuk membeli saham (Maulana, et al., 2021).

### Hipotesis

H<sub>1</sub>: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*

H<sub>2</sub>: Terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split*

### METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan *event study* dari peristiwa *stock split* PT Bank Central Asia Tbk yang terjadi pada 13 Oktober 2021. Variabel dalam penelitian ini adalah *abnormal return* dan volume perdagangan

atau *trading volume activity* (TVA). Untuk *abnormal return* diperoleh melalui selisih *actual return* dengan *expected return*. Penelitian ini menggunakan *Mean Adjusted Model* dimana *expected return* bernilai konstan dan sama dengan *actual return* sebelumnya selama periode estimasi. Periode estimasi pada penelitian ini adalah selama 100 hari sebelum periode jendela (*event window*). Periode jendela pada penelitian ini adalah selama 21 hari yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa *stock split*. Untuk *trading volume activity* (TVA) diperoleh dari total saham yang diperdagangkan dibagi dengan total saham yang beredar.

Setelah kedua data ditabulasi, data kemudian diolah pada SPSS dengan beberapa tahap pengujian. Pertama data harus melewati uji normalitas dengan menggunakan uji *Saphiro Wilk* dan uji homogenitas dengan menggunakan *Levene Test*. Data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai Sig.  $\geq 0,05$  serta data dikatakan lolos uji homogenitas bila nilai Sig.  $\geq 0,05$ . Apabila data berdistribusi normal dan lulus uji homogenitas, maka uji hipotesis akan menggunakan *paired sample test*. Namun, apabila data tidak berdistribusi normal dan tidak lolos uji homogenitas maka hipotesis akan diuji menggunakan statistik nonparametrik yaitu *Mann Whitney*.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji hipotesis penelitian dilakukan setelah data lolos uji normalitas dan uji homogenitas. Pada penelitian ini, seluruh data diolah menggunakan SPSS. Berdasarkan Tabel 1, dapat dilihat uji normalitas *abnormal return* yang memiliki nilai Sig. 0,895 dan 0,060 yang dimana lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan data *abnormal return* berdistribusi normal.

**Tabel 1. Uji Normalitas Abnormal Return**  
Tests of Normality

Grup	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk			
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.	
AR	sebelum	.163	10	.200*	.970	10	.895
	sesudah	.242	10	.098	.851	10	.060

Sumber: data diolah, 2022

Berikutnya yaitu uji homogenitas menggunakan *Levene Test*. Tabel 2 menunjukkan nilai Sig. sebesar 0,205 yang

dimana lebih besar dari 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa data *abnormal return* lolos uji homogenitas.

**Tabel 2. Uji Homogenitas Abnormal Return**  
Test of Homogeneity of Variances

		Levene Statistic	df1	df2	Sig.
AR	Based on Mean	1.730	1	18	.205
	Based on Median	1.421	1	18	.249
	Based on Median and with adjusted df	1.421	1	14.933	.252
	Based on trimmed mean	1.774	1	18	.199

Sumber: data diolah, 2022

Untuk data *trading volume activity* (TVA) seperti yang ditunjukkan Tabel 3, nilai Sig. sebesar 0,327 dan 0,257 yang dimana

lebih besar dari 0,05 sehingga data TVA dikatakan berdistribusi normal.

**Tabel 3. Uji Normalitas TVA**  
Tests of Normality

kelompok	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk			
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.	
TVA	sebelum	.209	10	.200*	.916	10	.327
	sesudah	.162	10	.200*	.906	10	.257

Sumber: data diolah, 2022

Berikutnya, pada Tabel 4 yaitu uji homogenitas TVA menunjukkan nilai Sig. sebesar 0,317 yang dimana lebih besar dari

0,05, sehingga data TVA juga lolos uji homogenitas.

**Tabel 4. Uji Homogenitas TVA**  
Test of Homogeneity of Variances

		Levene Statistic	df1	df2	Sig.
TVA	Based on Mean	1.059	1	18	.317
	Based on Median	1.118	1	18	.304
	Based on Median and with adjusted df	1.118	1	17.973	.304
	Based on trimmed mean	1.092	1	18	.310

Sumber: data diolah, 2022

Oleh sebab data *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA) lolos uji normalitas dan uji homogenitas, maka uji

hipotesis dilanjutkan menggunakan *paired sample test*. Hasil uji hipotesis untuk *abnormal return* dapat dilihat pada Tabel 5.

**Tabel 5. Uji Hipotesis Abnormal Return Paired Samples Test**

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	ARsebelum - ARsesudah	1.616	9	.140

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 5, nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,140 yang dimana lebih besar dari 0,05. Sehingga  $H_1$  ditolak yang berarti tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Berikutnya, pada Tabel 6 dapat dilihat hasil pengujian hipotesis kedua. Dapat dilihat pada Tabel 6, nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,335 yang dimana lebih besar dari 0,05 sehingga  $H_2$  ditolak.

**Tabel 6. Uji Hipotesis VTA Paired Samples Test**

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	TVAsebelum - TVAsesudah	1.018	9	.335

Sumber: data diolah, 2022

Hal ini berarti tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada 13 Oktober 2021.

Pada penelitian ini ditemukan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* PT Bank Central Asia Tbk. Hasil penelitian ini didukung penelitian sebelumnya oleh (Arlita & Budiadnyani, 2022), (Putra & Suarjaya, 2020) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Pada kasus PT Bank Central Asia Tbk ini, informasi dari peristiwa *stock split* tidak cukup membuat investor bereaksi secara berlebihan.

Hal ini dikarenakan investor telah melihat prospek pertumbuhan yang baik secara konsisten pada PT Bank Central Asia

Tbk sejak sebelum peristiwa *stock split*. Selain itu, pasar ada dalam kondisi efisien dimana harga sekuritas yang diperdagangkan mencerminkan informasi yang tersedia. Pasar juga dikatakan efisien apabila tidak seorang pun baik investor individu maupun investor institusional yang akan mampu memperoleh *abnormal return* karena sekuritas menyesuaikan secara cepat terhadap informasi yang ada sehingga tidak ada kesempatan bagi investor untuk memperoleh *abnormal return*.

Selain *abnormal return*, hasil penelitian ini menemukan tidak ada perbedaan *volume trading activity* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Hasil penelitian ini juga didukung penelitian terdahulu oleh (Maulida & Mahardika, 2021), (Raflis, 2022) dan (Maulana, et al., 2021) yang menemukan tidak terdapat perbedaan signifikan pada

volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Tidak adanya *over reaction* (aksi berlebihan) yang muncul pada peristiwa *stock split* yang dilakukan PT Bank Central Asia Tbk mempengaruhi volume perdagangan atau *trading volume activity*.

Investor yang telah mengetahui prospek PT Bank Central Asia Tbk terutama sebelum *stock split* membuat investor membeli sahamnya sehingga saham PT Bank Central Asia Tbk cukup likuid dan transaksi perdagangan cukup stabil sehingga tidak terpengaruh oleh peristiwa *stock split* ini. Selain itu memang tujuan *stock split* dari PT Bank Central Asia Tbk adalah meningkatkan minat terutama investor pemula untuk berinvestasi di pasar modal. Historis saham PT Bank Central Asia Tbk yang selalu meningkat menjadi magnet tersendiri yang diharapkan mendorong investor pemula untuk berinvestasi.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* dan volume perdagangan (*trading volume activity*) sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Hal ini dapat terjadi karena pasar dalam kondisi efisien yang menyebabkan sekuritas dapat dengan cepat menyesuaikan harganya. Selain itu, sebelum *stock split* pun saham PT Bank Central Asia Tbk merupakan salah satu saham yang cukup likuid dan aktif diperdagangkan di bursa efek karena prospeknya dinilai bagus oleh investor, karena itu tidak ada *over reaction* dari investor merespon informasi dari *stock split* ini.

## SARAN

Penelitian selanjutnya dapat meneliti *corporate action* lainnya yang dianggap mengandung informasi penting seperti pengumuman *cash* dan *stock dividen*, merger

& akuisisi, *right issue*, dll pada seluruh perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasilnya lebih dapat digeneralisasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Antikasari, T. W., 2022. Analisis Perbandingan Harga Saham PT Bank Central Asia Tbk. Sebelum dan Sesudah Stock Split. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 10(1), pp. 311-315.
- Raflis, R., 2022. Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan dan Abnormal Return Pada Perusahaan yang Tergabung Dalam LQ45 Periode 2017-2019. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis (JEMB)*, 1(1), pp. 37-41.
- Riyanto, A., 2020. *Binus University-Business Law*. [Online] Available at: <https://business-law.binus.ac.id/2020/05/17/corporate-action-apakah-itu/#:~:text=Dengan%20mengggunakan%20hal%20tersebut%20di,saham%2C%20serta%20sasaran%20ekonomi%20lainnya.> [Accessed 28 Desember 2022].
- Fernando, A., 2021. [Online] Available at: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20211013135204-17-283609/ada-yang-sukses-gagal-deretan-14-emiten-ini-stock-split/2> [Accessed 28 Desember 2022].
- Novita, S., Budiadi, D. & Limantara, A. D., 2020. Analisis Stock Split Terhadap Harga Saham PT. Jaya Real Property Tahun 2010-2016. *Cahaya Aktiva*, Maret, 10(1), pp. 8-17.
- Maulana, M. F., Kosim, A. M. & Abrista, D., 2021. Analisis Pengaruh Tingkat Harga Saham, Return Saham, dan Volume Perdagangan Saham terhadap Stock Split ISSI Periode 2015– 2020. *Jurnal*

- Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 4(2), pp. 245-256.
- Febriyanti, J. & Setiyawan, S., 2022. Pengaruh Stock Split terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan di Masa Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 2(1), pp. 213-218.
- Sesa, P. V., Andriati, H. N. & Tamba, D., 2022. Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan dan Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, Desember, 6(1), pp. 953-959.
- Maulida, D. & Mahardika, A. S., 2021. Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split. *Jurnal Akuntansi*, Mei, 16(1), pp. 1-7.
- Brigham, E. F. & Houston, J. F., 2012. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: s.n.
- Gratias, D. & Mustanda, I. K., 2015. Pengaruh Peristiwa Kenaikan Harga BBM 18 November 2014 Pada Abnormal Return Saham Industri Transportasi di BEI. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 9(2), pp. 166-176.
- Jogiyanto, H. M., 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan ed. Yogyakarta: BPPE-UGM.
- Arlita, I. D. & Budiadnyani, N. P., 2022. Stock Split dan Return Saham (Studi Pada PT. Bank Central Asia). *Journal of Innovation Research and Knowledge*, 1(8), pp. 689-694.
- Putra, I. G. B. Y. P. & Suarjaya, A. G., 2020. Analysis of Market Reaction to Announcements Of Stock Split. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(6), pp. 114-120.