

STOCK SPLIT DAN RETURN SAHAM (STUDI PADA PT. BANK CENTRAL ASIA)

Oleh

I G. A. Desy Arlita¹⁾, Ni Putu Budiadnyani²⁾

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pendidikan Nasional

Jalan Bedugul no.39 Denpasar, (0361) 723868

Email: ¹desyarlita@undiknas.ac.id, ²putubudiadnyani@undiknas.ac.id

Abstrak

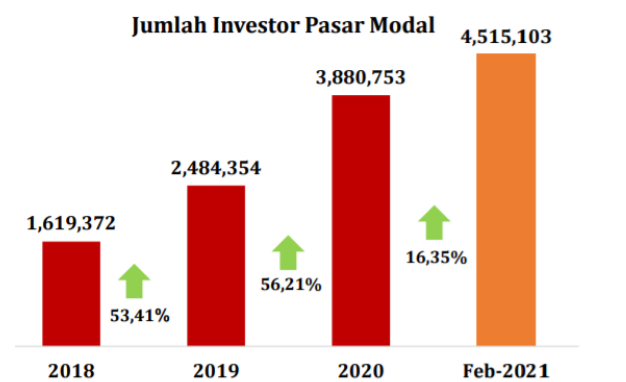
Jumlah investor pasar modal Indonesia mengalami peningkatan sebesar 89,58 % menjadi 7,3 juta *Single Investor Identification* (SID) hingga tanggal 17 Desember 2021. Menariknya, dari total 7,3 juta investor, sebesar 99,5 persen merupakan investor retail. Momentum ini tidak luput dari perhatian Presiden Direktur Bank Central Asia (BCA), Jahja Setiaatmadja, yang melihat harga saham BCA terlalu tinggi untuk investor ritel. Berdasarkan hal tersebut, BCA memutuskan untuk melakukan *stock split* 1:5. *Stock split* dapat membuat harga saham menjadi lebih rendah. Turunnya harga saham akan menarik lebih banyak investor sehingga reaksi pasar terhadap saham perusahaan meningkat. Hal ini nantinya meningkatkan harga saham yang pada akhirnya mendatangkan *return* bagi investor, saat harga saham perusahaan semakin meningkat *return* saham perusahaan akan melebihi *return* pasar. Penelitian ini merupakan *event study* yang dilakukan atas peristiwa *stock split* yang dilakukan oleh BCA untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan *return* saham yang diterima oleh investor dengan adanya *stock split*. Pada penelitian ini ditemukan bahwa ternyata tidak terdapat perbedaan *return* saham BCA sebelum dan sesudah dilaksanakan *stock split*. Hal ini mungkin berkaitan dengan informasi dan indikasi bahwa investor lebih berfokus pada fundamental perusahaan.

Kata Kunci: *Stock Split, Return Saham, Investor Pasar Modal*

PENDAHULUAN

Menyebarnya wabah covid 19 sejak Desember 2019 yang kemudian menjadi pandemi hingga saat ini telah memporakporandakan perekonomian dunia, termasuk Indonesia. Hampir semua sektor terpengaruh akibat pandemi ini dan membuat pertumbuhan ekonomi melamban bahkan menurun. Meskipun demikian, menariknya industri pasar modal justru berkembang pesat. Situasi ini justru menjadi momentum peningkatan jumlah investor di pasar modal [1]. Berikut adalah data pertumbuhan jumlah investor pasar modal yang dipublikasikan dalam Statistik Pasar Modal Indonesia Februari 2021 oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada ksei.co.id.

Gambar 1. Grafik Jumlah Investor Pasar Modal



Sumber: Statistik pasar modal KSEI, Februari 2021

Dari gambar 1 dapat dilihat bahwa jumlah investor pasar modal sejak tahun 2018 hingga Februari 2021 terus meningkat.

Dilansir dari Kompas.com, Jumlah investor pasar modal Indonesia mengalami peningkatan

sebesar 89,58 % menjadi 7,3 juta *Single Investor Identification* (SID) hingga tanggal 17 Desember 2021. Jumlah tersebut terdiri dari investor saham, surat utang, reksa dana, Surat Berharga Negara (SBN) dan jenis efek lain yang tercatat di KSEI. Jumlah investor yang memiliki aset saham meningkat 101,19 % menjadi 3,41 juta. Menariknya, Direktur Utama KSEI Uriep Budhi Prasetyo menyatakan bahwa dari total 7,3 juta investor, sebesar 99,5 persen merupakan investor retail [2].

Momentum ini tidak luput dari perhatian Presiden Direktur Bank Central Asia (BCA) Jahja Setiaatmadja. Dilansir dari market.bisnis.com, beliau menyadari bahwa harga saham BCA meski sempat terkoreksi besar-besaran di awal Covid-19 hingga di angka Rp. 26.000, namun setelahnya harga saham BCA kembali naik hingga berada di sekitar Rp. 35.000, angka ini terlalu tinggi untuk investor ritel yang mendominasi pasar saham pada saat ini. Berdasarkan hal tersebut, BCA memutuskan untuk melakukan *stock split* 1:5.

Stock split merupakan salah satu *corporate action* yang dilakukan oleh perusahaan, yang mengakibatkan perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan *split factor* [3]. Misalnya pada kejadian BCA, BCA melakukan *stock split* 1:5, yang artinya 1 lembar saham dipecah menjadi 5 sehingga pemegang saham akan mendapatkan 5 lembar saham dari 1 lembar saham terdahulu, selain itu dapat diartikan bahwa nilai nominal saham baru adalah seperlima dari nominal saham yang sebelumnya.

Stock split dilakukan untuk mempertahankan ataupun meningkatkan likuiditas saham perusahaan. Harga saham yang turun akan menarik lebih banyak investor. Ketika reaksi pasar terhadap saham perusahaan meningkat, maka akan meningkatkan harga saham perusahaan yang nantinya akan mendatangkan *return* kepada perusahaan maupun investor, saat harga saham perusahaan semakin

meningkat sehingga *return* saham perusahaan akan melebihi *return* pasar [4].

Return saham adalah tingkat hasil saham atas investasi yang dilakukan oleh investor. Pengembalian saham dapat diklasifikasikan menjadi dua jenis; pengembalian yang direalisasikan dan pengembalian yang diharapkan. *Realized return* mengacu pada *return* yang telah terjadi, dan diukur berdasarkan data historis. Disadari bahwa *return* menjadi penting karena digunakan sebagai ukuran kinerja perusahaan.

Berdasarkan *theory of firm*, tujuan dari didirikannya perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan dari pemegang saham. Pemegang saham pasti menginginkan nilai investasi dan *return* yang tinggi atas investasinya sehingga memaksimalkan kekayaan mereka. Berdasarkan hal ini maka langkah *stock split* yang dilakukan oleh BCA sesuai dengan tujuan perusahaan berdasarkan *theory of firm*. *Stock split* yang dilakukan tidak hanya membuat saham lebih menarik dan mudah dijangkau oleh investor retail, namun juga dapat meningkatkan *return* saham BCA.

Penelitian terdahulu telah dilakukan tentang dampak *stock split* pada *return* saham. *Stock split* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang melakukan *stock split* mendapatkan *return* saham yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* [5]. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh [6] juga menemukan bahwa *stock split* berpengaruh pada *return* saham. Hasil senada juga diungkap oleh [7] yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan *high profile*. Meski demikian hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian [4] yang menemukan bahwa peristiwa *stock split* tidak mempengaruhi *return* yang akan diterima investor.

Penelitian ini merupakan *event study* yang dilakukan atas peristiwa *stock split* yang

dilakukan oleh BCA untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan *return* saham yang diterima oleh investor dengan adanya *stock split* yang dilakukan pada Rabu, 13 Oktober 2021.

LANDASAN TEORI

Stock split merupakan salah satu *corporate action* yang dilakukan oleh perusahaan, yang mengakibatkan perubahan nilai nominal perlembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan *split factor* [3].

Terdapat dua *grand theory* yang menjelaskan alasan perusahaan melakukan *stock split*, yaitu; teori sinyal (*signaling theory*) dan teori jangkauan perdagangan (*trading range theory*). Pertama, *signaling theory* menyatakan bahwa pemecahan saham (*stock split*) merupakan upaya manajemen untuk menyampaikan informasi internal yang bermanfaat tentang kinerja perusahaan. Kedua, *trading range theory*, yang menyatakan bahwa *stock split* merupakan upaya manajemen untuk mengatur ulang harga satu lembar saham pada batas harga yang lebih rendah.

Menurut [8] fenomena *stock split* dianggap sebagai sinyal positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek yang baik dari perusahaan kepada publik. Alasan sinyal ini didukung adalah karena perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang memiliki kinerja yang sangat baik.

Salah satu alasan perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk meningkatkan likuiditas saham perusahaan, dengan berharap investor berminat karena harga saham yang lebih rendah. Investor juga berharap keuntungan ketika menginvestasikan uang mereka di perusahaan, keuntungan yang diharapkan berupa *return* yaitu selisih antara harga saham sekarang dan kemarin [4].

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi dalam bentuk saham [9]. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan terjadi di masa

yang akan datang. *Return* realisasi (*actual return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan [7].

Perusahaan besar yang mempunyai harga saham yang tinggi umumnya melakukan *stock split* untuk menjaga likuiditas sahamnya sehingga harga saham menjadi rendah karena pemecahan. Dengan harga saham yang lebih rendah, timbul reaksi pasar yang positif. Meskipun nilai dari saham tersebut tidak berubah secara ekonomi tetapi investor akan tertarik dalam menginvestasikan dananya ke perusahaan dengan harapan akan mendapatkan *return* dari informasi *stock split* tersebut.

Penelitian terdahulu telah dilakukan tentang dampak *stock split* pada *return* saham. *Stock split* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang melakukan *stock split* mendapatkan *return* saham yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* [5]. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh [6] juga menemukan bahwa *stock split* berpengaruh pada *return* saham. Hasil senada juga diungkap oleh [7] yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan *high profile*. Secara khusus, penelitian ini adalah *event study* yang dilakukan terhadap peristiwa *stock split* BCA. *Event study* merupakan studi untuk mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa, baik pada saat peristiwa itu terjadi maupun beberapa saat setelah peristiwa itu terjadi. Sehingga pada penelitian ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Terdapat perbedaan *return* saham BCA sebelum dan sesudah dilaksanakan *stock split*

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan *event study* yang dilakukan atas peristiwa *stock split* yang

dilakukan BCA pada Rabu, 13 Oktober 2021 dengan variable *return* saham. *Return* saham dihitung dengan rumus:

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

Keterangan:

Ri = *Return* Saham

Pt = Harga saham sekarang

Pt-1 = Harga saham periode sebelumnya

Variabel ini diamati selama periode jendela 21 hari termasuk saat hari dilakukannya *stock split*, 10 hari sebelum dan 10 hari setelah *stock split*.

Setelah data ditabulasi, dilakukan uji normalitas menggunakan uji *Shapiro wilk* karena data kurang dari 50. Jika data berdistribusi normal, maka pengujian hipotesis akan menggunakan uji-t. Uji-t adalah pengujian yang dilakukan dengan membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dari sampel yang diambil. Dalam hal ini sampel yang diambil adalah rata-rata *return* saham selama 10 hari sebelum dan 10 hari setelah *stock split*. Namun jika data tidak berdistribusi normal, maka hipotesis akan diuji menggunakan uji *mann whitney*. Seluruh pengujian dilakukan dengan menggunakan software *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan terhadap peristiwa *stock split* yang dilakukan oleh BCA dengan periode jendela pengamatan selama 10 hari sebelum dan 10 hari setelah *stock split* dengan data saham sebagai berikut:

Tabel 1. Data Harga Saham 10 Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Hari ke	Tanggal	Harga Saham
-11	28-Sep-21	6.520
-10	29-Sep-21	6.580
-9	30-Sep-21	7.000
-8	01-Oct-21	6.760
-7	04-Oct-21	6.960
-6	05-Oct-21	6.945
-5	06-Oct-21	7.180
-4	07-Oct-21	7.160
-3	08-Oct-21	7.290

-2	11-Oct-21	7.255
-1	12-Oct-21	7.320
stock split	13-Oct-21	7.525
1	14-Oct-21	7.750
2	15-Oct-21	7.650
3	18-Oct-21	7.525
4	19-Oct-21	7.500
5	21-Oct-21	7.400
6	22-Oct-21	7.525
7	25-Oct-21	7.525
8	26-Oct-21	7.252
9	27-Oct-21	7.450
10	28-Oct-21	7.375

Sumber: finance.yahoo.com

Berdasarkan data pada tabel 1 kemudian dihitung *return* saham per harinya kemudian dilakukan uji normalitas dengan uji *Shapiro wilk* dengan hasil berikut:

Tabel 2. Hasil Uji *Shapiro Wilk*

	<i>Stock Split</i>	Statistik	df	Sig.
<i>Return Saham</i>	Sebelum	0,969	10	0,880
	Sesudah	0,936	10	0,509

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa nilai Sig. sebelum *stock split* sebesar 0,880 dan nilai Sig. setelah *stock split* sebesar 0,509. Nilai kedua kelompok tersebut lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* berdistribusi normal. Karena data telah berdistribusi normal maka hipotesis diuji dengan uji-t. Berikut merupakan hasil uji t:

Tabel 3. Hasil Uji t

		<i>Levene's Test for Equality of Variances</i>		<i>t-test for equality of means</i>		
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)
<i>Return Saham</i>	<i>Equal variances assumed</i>	0,196	0,663	1,334	18	0,199
	<i>Equal variances not assumed</i>			1,334	17,104	0,200

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 3 diketahui bahwa nilai Sig. *Levene's test* sebesar 0,663 nilai ini di atas 0,05. Berdasarkan hal tersebut maka

disimpulkan bahwa *varians* data sebelum dan sesudah *stock split* adalah homogen sehingga penafsiran tabel *output* uji-t di atas berpedoman pada nilai yang terdapat pada “*equal variances assumed*”.

Berdasarkan tabel 3 pada bagian “*equal variances assumed*” diketahui nilai Sig. (2 tailed) sebesar 0,199. Nilai ini lebih dari 0,05 sehingga disimpulkan bahwa H_0 diterima. Sehingga disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham BCA sebelum dan sesudah dilaksanakan *stock split*.

Pada penelitian ini ditemukan bahwa ternyata tidak terdapat perbedaan *return* saham BCA sebelum dan sesudah dilaksanakan *stock split*. Hasil ini sejalan dengan penelitian [4] yang menemukan bahwa peristiwa *stock split* tidak mempengaruhi *return* yang akan diterima investor, akibatnya tidak ada perbedaan *return* yang diterima investor sebelum maupun sesudah *stock split* dilakukan.

Dalam kasus BCA ini tidak adanya perbedaan sebelum dan sesudah *stock split* mungkin berkaitan dengan informasi. Sinyal informasi tentang prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang telah diketahui prinsipal, sehingga asimetri informasi terkait informasi ini tidak terjadi hal ini menyebabkan tidak adanya penyesuaian *return* dalam jumlah besar [7].

Tidak adanya perbedaan *return* saham BCA sebelum dan sesudah *stock split* memberi indikasi bahwa pasar tidak merespon *stock split* secara berlebihan (*over* reaksi) sehingga harga saham yang menjadi dasar perhitungan *return* tidak terdampak. *Over* reaksi tidak terjadi sehingga harga saham tidak terpengaruh secara signifikan dapat terjadi karena investor berfokus pada fundamental perusahaan [10].

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham BCA sebelum dan sesudah dilaksanakan *stock split*. Dalam kasus BCA ini tidak adanya perbedaan sebelum

dan sesudah *stock split* mungkin berkaitan dengan informasi dan indikasi bahwa investor lebih berfokus pada fundamental perusahaan.

Saran

Penelitian lanjutan dapat dilakukan pada perusahaan lain dan menghubungkan dengan likuiditas saham serta menambahkan analisis berkenaan dengan *abnormal return*.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Sidik, S. 2021. Meledak! Investor Pasar Modal Ri Nyaris 7,5 Juta. Cnbc Indonesia <https://www.cnbcindonesia.com/Market/20211231071338-17-303447/Meledak-Investor-Pasar-Modal-Ri-Nyaris-75-Juta> Diakses Pada 2 Januari 2022
- [2] Sukmana, Y. 2021. Naik 89,58 Persen, Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia Capai 7,3 Juta. <https://money.kompas.com/read/2021/12/26/074549626/Naik-8958-Persen-Jumlah-Investor-Pasar-Modal-Indonesia-Capai-73-Juta?Page=All> Diakses Pada 5 Januari 2022
- [3] Purwata, I. P., & Wiksuana, I. G. B. (2019). Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Stock Split Di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Manajemen, 8(4), 2352–2380. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2019.V8.I4.P17>
- [4] Hanafie, L., & Diyani, L. A. (2016). Pengaruh Pengumuman Stock Split Terhadap Return Saham, Abnormal Return Dan Trading Volume Activity. Kalbisocio Jurnal Bisnis Dan Komunikasi, 3(2), 13–20.
- [5] Nurdin, F., & Abdani, F. (2020). The Effect Of Profitability And Stock Split On Stock Return. Journal Of Accounting Auditing And Business, 3(2), 52. <https://doi.org/10.24198/Jaab.V3i2.27721>
- [6] Hendra, & Irawati, W. (2021). Pengaruh Stock Split Dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham R Ke Nama P. Ekopreneur, 2(2), 169–179.

-
- [7] Rahmawati, P., Nusantara, J., & Sari, G. P. (2021). Analisis Perbedaan Harga Saham, Return Saham, Dan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan High Profile Dan Low Profile Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 11(1), 42–63.
- [8] Hartono, J. (2016). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (10th Ed.). Yppe.
- [9] Jogiyanto., 2017, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi ke 10). Yogyakarta : BPFE
- [10] Suharti, E., & Saftiana, I. I. (2021). Reaksi Pasar Dan Implikasinya Terhadap Harga Saham. *Jurnal Monex*, 10(1), 133–141.