

Pengaruh *Stock Split* Terhadap *Stock Return* Saat RUPS Dan Pengumuman Di BEI Periode Covid-19

Nurfitri Desliniati¹, Fauzi Eka Prasasti^{2*}

^{1,2}Universitas Darwan Ali, Jl. Batu Berlian No. 10, Sampit
Email: fauziprasasti506@gmail.com^{2*}

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh antara pelaksanaan RUPS dan pengumuman stock split terhadap return saham di era covid-19. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang telah melaksanakan RUPS dan mengumumkan stock split di BEI dari tanggal 2 Maret 2020 sampai dengan 28 Februari 2022 sebanyak 23 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode purposive sampling dan merupakan jenis penelitian event study dengan menggunakan signaling theory pada saat terjadinya peristiwa. Pengujian hipotesis ini adalah uji regresi data panel dengan analisis berdasarkan uji regresi linier menggunakan software E-views 9. Kesimpulan penelitian ini tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara sebelum dan sesudah RUPS dan pengumuman stock split terhadap return saham di era COVID-19.

Keyword: *Announcement of Stock Split, GMS Stock Split, Stock Return*

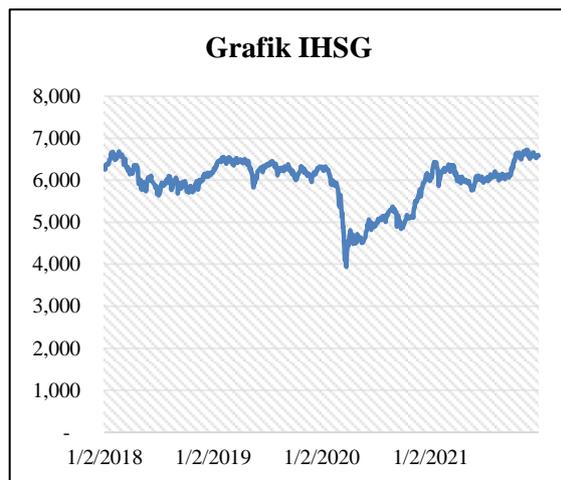
PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan pusat sumber pendanaan perusahaan, serta cara bagi investor untuk mengembangkan operasi mereka dan meningkatkan modal kerja (Kusnandar & Bintari, 2020). Manfaat pasar modal sangat besar bagi masyarakat secara keseluruhan yaitu sebagai pusat distribusi pendapatan masyarakat, dimana masyarakat dapat menikmati investasi di perusahaan yang sudah listing di BEI dan menerima sebagian dari keuntungan dari perusahaan tersebut. Oleh sebab itu, wajar jika masyarakat Indonesia mengetahui naik turunnya indeks setiap hari, seperti Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tersedia melalui berbagai website dan siaran

televisi. Tentu hal ini akan berdampak besar, apabila ada suatu kejadian atau dipengaruhi oleh hal-hal lain yang dapat menimbulkan reaksi pasar dan berdampak langsung terhadap naik turunnya IHSG atau harga saham perusahaan-perusahaan yang listing di BEI (Lestari & Gunarsih, 2020).

Pada tanggal 2 Maret 2020, pemerintah Indonesia secara langsung memberitakan tentang kasus positif COVID-19 pertama kali yang pada waktu itu sebanyak 2 orang terpapar Corona virus. Disaat hari yang sama, IHSG terpaksa di *close* 91 poin (1,67%) di level 5.361, sedangkan saat itu memang nilai IHSG berada di tren penurunan (*bearish*).

Berikut adalah grafik dari tren pertumbuhan IHSG selama sebelum dan sesudah pandemi COVID-19.



Gambar 1. Grafik Pertumbuhan IHSX

Terlihat dari grafik pertumbuhan IHSX diatas, bahwa terjadi penurunan yang signifikan nilai IHSX diangka 3.938-3.990 pada pertengahan bulan maret 2020, yang secara memang dibulan tersebut beriringan dengan awal masuknya COVID-19 di Indonesia. Sehingga, ini membuktikan bahwa dengan masuknya COVID-19 di Indonesia sangat berdampak buruk terhadap perekonomian negara, khususnya dipasar saham. IHSX sebelumnya juga berada di tren penurunan yang dipengaruhi oleh sentimen negatif menyusul cepatnya penyebaran Corona virus di China. China yang hakikatnya sebagai negara dengan perekonomian yang cukup besar memiliki dampak yang cukup signifikan terhadap perekonomian global.

Dikases lain, menurut survei dari Badan Pusat Statistik (BPS), Indonesia mengalami resesi ekonomi pada triwulan III-2020 terhadap triwulan III-2019 (*y-on-y*) yang turun diangka 3,49%. Pada triwulan III, kontraksi PDB melambat dan secara total pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun

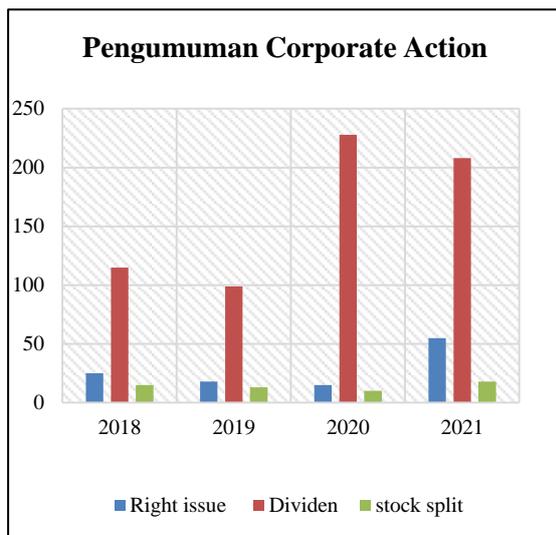
2020 diperkirakan berada pada kisaran -2% hingga -1%. Sejak pandemi COVID-19, kinerja pasar modal Indonesia mengalami pasang surut. Pasar modal Indonesia menjadi salah satu negara yang mengalami pelemahan signifikan pasca COVID-19 melanda Indonesia, dengan harga indeks saham turun sebesar 22% di awal tahun 2020. Pasar saham Indonesia termasuk salah satu negara yang mengalami penurunan performa yang cukup signifikan disaat pandemi COVID-19 melanda.

Perusahaan *go public* dapat memanfaatkan berbagai strategi untuk menggaling dana di masa pandemi COVID-19, termasuk melakukan *corporate action*. Perusahaan melakukan *corporate action* yaitu sebagai penambahan dana segar untuk memenuhi tujuan, seperti pembayaran wajib jatuh tempo, perluasan usaha dan meningkatkan likuiditas (Situmorang & Chalil, 2018b). Ada banyak usaha yang dapat dilakukan oleh perusahaan *go public* dalam hal untuk memperoleh dana selama pandemi COVID-19. Satu dari beberapa jenis *corporate action* yang sering dilakukan perusahaan adalah dengan melakukan pemecahan saham atau *stock split*.

Stock split adalah bagian dari jenis *corporate action* yang sering dilakukan oleh perusahaan *go public*, dimana perusahaan membagi sejumlah saham menjadi saham tambahan atau menjadi jumlah lembar saham yang lebih banyak dengan nilai nominal yang lebih rendah (Lestari & Gunarsih, 2020). Perusahaan melakukan pemecahan saham

yaitu untuk menjaga agar sahamnya tetap likuid, khususnya dengan menarik investor sebanyak mungkin karena harga saham telah jatuh ke tingkat yang bisa diterima pasar.

Berikut adalah data pengumuman *corporate action* jenis *right issue*, *stock split*, dan dividen selama sebelum dan sesudah pandemi COVID-19.



Gambar 2. Data Pengumuman Right Issue, Dividen, dan Stock Split

Terlihat dari data diatas, bahwa banyak perusahaan yang lebih aktif melakukan *corporate action* jenis dividen dibandingkan *right issue* dan *stock split* sepanjang tahun 2018 hingga 2021. Dengan alasan, bahwa dividen menjadi jenis aksi korporasi yang paling banyak diminati perusahaan karena mudah mendapatkan dana segar untuk tujuan tertentu yang diinginkan oleh perusahaan. Pengumuman pembagian *corporate action* jenis *right issue*, *stock split*, dan dividen tertinggi terjadi di tahun 2021, yang memang ditahun itu sudah ada kelonggaran kebijakan untuk perusahaan mulai beroperasi kembali secara normal,

mengingat kasus COVID-19 tidak separah di tahun 2020.

Penelitian terkait *corporate action* di Indonesia atau secara global saat ini memang sudah banyak diteliti, baik itu sebelum ataupun setelah adanya Corona virus.

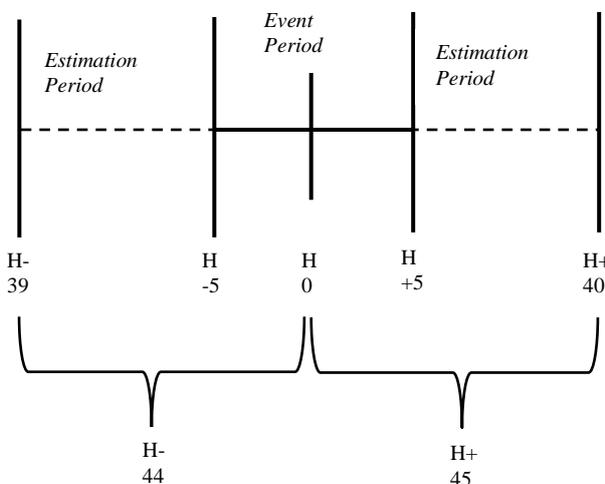
Berdasarkan hasil studi penelitian antara sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* terhadap *stock return* dari penelitian yang dilakukan oleh (Hernoyo, 2013) dan (K. W. Dewi et al., 2019), menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* terhadap *stock return*. Sedangkan, (Dwi & Wahyu, 2013), (Fauzi et al., 2014), dan (Hanafie & Diyani, 2016) menyimpulkan hasil penelitian yang berbeda, yakni serentak tidak terdapat pengaruh signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* terhadap *stock return*.

Dari sekian hasil penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya, juga masih terdapat kekurangan dalam studi penelitian terdahulu. Seperti jendela waktu penelitian yang kebanyakan hanya menggunakan tanggal disaat hari H0 ke publik atau pengumuman resmi *corporate action* saja, tanpa mempertimbangkan tanggal penting lainnya. Menurut (Shahid et al., 2010), dalam meneliti perusahaan-perusahaan yang melakukan *corporate action* terhadap adanya suatu reaksi pasar saham perlu memperhatikan tiga tanggal penting, yaitu berdasarkan tanggal rapat direksi, tanggal RUPS, dan tanggal disaat pengumuman resmi ke publik.

METODE

Studi penelitian ini menggunakan jenis penelitian eksplanatori (*explanatory research*), artinya penelitian ini dilakukan untuk menjelaskan dan menggambarkan pengaruh kausal antar variabel penelitian yang digunakan (Larasati et al., 2016). Data dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang menggunakan metode *event study* untuk menganalisis pengaruh RUPS *stock split* dan pengumuman *stock split* terhadap *stock return* di era pandemi COVID-19.

Periode waktu pada penelitian ini dibagi menjadi dua, yakni periode estimasi (*estimation period*) dan periode peristiwa (*event period*). Periode estimasi penelitian diambil dari H-39 hingga H-6 dan H+6 hingga H+40 diluar dari *event period*. Sedangkan, periode peristiwa (*event period*) diambil selama 11 hari, yakni terdiri dari H-5, hari H peristiwa hingga H+5 pengumuman *stock split* dan RUPS *stock split*, sehingga total periode waktu penelitian adalah 90 hari.



Gambar 3. *Event Period* Penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN.

Uji Pemilihan Model Estimasi

Uji Chow

Tabel 1. Hasil Uji Chow

Regresi	Prob. Cross section chi-square
Pengumuman Stock Split	0,377
Pelaksanaan RUPS Stock Split	0,256

Dari hasil uji diatas terlihat, bahwa nilai Prob. Cross-section Chi-square pengumuman stock split dan pelaksanaan RUPS stock split lebih besar dari 0.05 atau 5%, sehingga lebih baik menggunakan common effect model. Hasil uji chow tersebut adalah lebih baik common effect, maka pengujian selanjutnya adalah uji lagrange multiple untuk menentukan apakah lebih baik menggunakan common effect model atau random effect model.

Uji Lagrange Multiple

Tabel 2. Hasil Uji Lagrange Multiple

Regresi	Prob. Breusch Pagan (Cross section)
Pengumuman Stock Split	0,975
Pelaksanaan RUPS Stock Split	0,696

Hasil pengujian diatas terlihat, bahwa nilai Prob. Breusch-pagan (cross-section) pengumuman stock split dan pelaksanaan RUPS stock split lebih besar dari 0.05 atau 5%, sehingga lebih baik menggunakan common effect model dan lanjut ke pengujian selanjutnya, yakni uji asumsi klasik.

Uji Asumsi Klasik

Uji Heterokedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heterokedastisitas

Regresi	Prob. (F-statistic)
Pengumuman Stock Split	0,154
Pelaksanaan RUPS Stock Split	0,088

Hasil pengujian diatas menunjukkan, bahwa nilai Prob (F-statistic) pengumuman stock split dan pelaksanaan RUPS stock split lebih besar dari 0.05 atau 5%, sehingga dinyatakan aman dan bebas dari heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Regresi	Durbin-Watson stat
Pengumuman Stock Split	1,624
Pelaksanaan RUPS Stock Split	1,798

Dari hasil pengujian autokorelasi, semua nilai durbin-watson stat berada direntang 1,5 – 2,5, sehingga model regresi penelitian bebas atau tidak terjadi autokorelasi.

Uji Kelayakan Model

Uji f

Tabel 5. Hasil Uji f

Regresi	Prob. (F-statistic)
Pengumuman Stock Split	0,000
Pelaksanaan RUPS Stock Split	0,000

Hasil uji f menunjukkan, bahwa semua nilai dari pengujian adalah berpengaruh signifikan karena nilai Prob (F-statistic) kurang dari 0,05. Sehingga,

disimpulkan model regresi penelitian layak untuk digunakan.

Koefisien Determinasi

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Regresi	Adjusted R-square
Pengumuman Stock Split	0,063
Pelaksanaan RUPS Stock Split	0,067

Hasil yang terlihat dari tabel koefisien determinasi di atas adalah sebagai berikut:

1. Pengumuman stock split mampu menggambarkan stock return sebesar 6,30%, sedangkan sisanya sebesar 93,70% dijelaskan oleh variabel diluar model penelitian.
2. Pelaksanaan RUPS stock split mampu menggambarkan stock return sebesar 6,70%, sedangkan sisanya sebesar 93,30% dijelaskan oleh variabel diluar model penelitian.

Pengujian Hipotesis

Tabel 7. Hasil Regresi Model 1

Variabel	Coefficient	Prob.
C	0.001	0.348
Pengumuman Stock Split	0.003	0.328
Harga Lama Stock Split	0.008	0.050
Harga Baru Stock Split	-0.007	0.010
RUPS Stock Split	0.005	0.100
Pengumuman Dividen	0.002	0.607
Cum date Dividen	-0.004	0.407
Ex date Dividen	-0.007	0.067
Pembagian Dividen	-0.002	0.633
Return IHSG	0.728	0.000

Tabel 8. Hasil Regresi Model 2

Variabel	Coefficient	Prob.
C	0.001	0.092
RUPS <i>Stock Split</i>	0.001	0.697
Pengumuman <i>Stock Split</i>	0.003	0.346
Harga Lama <i>Stock Split</i>	0.008	0.042
Harga Baru <i>Stock Split</i>	-0.008	0.004
Pengumuman Dividen	0.003	0.520
<i>Cum date</i> Dividen	-0.004	0.489
<i>Ex date</i> Dividen	-0.010	0.032
Pembagian Dividen	-0.001	0.850
Return IHSB	0.760	0.000

Dalam melakukan uji *t* terdapat kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Pengaruh arah positif atau negatif dilihat dari koefisien beta yang dihasilkan apakah positif atau negatif.
- b. Melihat nilai probabilitas
 - Jika probabilitas $\leq 0,05$, maka H_1 diterima
 - Jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima

Pengaruh Pengumuman Stock Split terhadap Stock Return

Berdasarkan hasil uji hipotesis, diketahui bahwa pengumuman stock split tidak berpengaruh signifikan terhadap stock return. Jadi, ada atau tidaknya pengumuman stock split oleh perusahaan tidak memberikan dampak apapun terhadap stock return. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan (Hernoyo, 2013) dan (K. W. Dewi et al., 2019) yang menyatakan bahwa pasar akan bereaksi positif saat event pengumuman stock split.

Pengaruh RUPS Stock Split terhadap Stock Return

Berdasarkan hasil uji hipotesis, diketahui bahwa pelaksanaan RUPS stock split tidak berpengaruh signifikan terhadap stock return. Jadi, ada atau tidaknya pelaksanaan RUPS stock split oleh perusahaan tidak memberikan dampak apapun terhadap stock return. Hal ini dikarenakan, pelaksanaan RUPS stock split diselenggarakan hanya untuk shareholder perusahaan saja tanpa melibatkan atau mengundang publik, sehingga minimnya informasi investor luar terkait stock split yang akan dibagikan oleh perusahaan. Pelaksanaan RUPS stock split tersebut tidak diikuti oleh reaksi pasar terhadap stock return, karena tidak adanya informasi yang kuat untuk mempengaruhi jumlah permintaan saham perusahaan. Saat pelaksanaan RUPS atas stock split, harga saham perusahaan tidak mengalami perubahan yang berarti dan menyebabkan stock return pun tidak berubah secara signifikan.

KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan dan hasil analisis maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini yaitu:

1. Pengumuman *stock split* tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock return* antara lima hari sebelum dan lima hari sesudah pengumuman selama periode COVID-19.
2. RUPS *stock split* tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock return* antara lima hari sebelum dan lima hari sesudah

pelaksanaan RUPS selama periode COVID-19.

UCAPAN TERIMA KASIH

Terima kasih diucapkan kepada semua pihak yang terlibat dan telah membantu dalam penyelesaian penelitian ini, terutama untuk rektor dan dosen pembimbing yang sudah sangat berjasa.

DAFTAR PUSTAKA

- Adisulistyo, I. (2009). Return Saham Dan Tingkat Likuiditas Saham Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2007 (Analisis Abnormal Return Saham Dengan Market Model) (Vol. 2007).
- Dewi, K. W., Sunarsih, N. M., & Dewi, N. P. S. (2019). Pengaruh Kebijakan Stock Split Terhadap Return Dan Volume Perdagangan Saham. *Jurnal Ekonomi*, 252–262.
- Dwi, R., & Wahyu, M. (2013). Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Return Saham, Bid-Ask Spread Dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009 – 2013 Oleh. *Jurnal Akuntansi*, 11, 18.
- Faisal, F. (2021). Pengaruh Return on Asset dan NonPerforming Loan Terhadap Capital Adequacy Ratio Pada PT Bank Mega Tbk. *Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, Dan Humaniora*, 4(1), 61–69.
- Fauzi, S. Z., Suhadak, & Hidayat, R. R. (2014). Pengaruh pengumuman stock split terhadap likuiditas saham dan return saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 38(2), 156–162.
- Hanafie, L., & Diyani, L. A. (2016). Pengaruh Pengumuman Stock Split Terhadap Return Saham, Abnormal Return dan Trading Volume Activity. *Jurnal Bisnis Dan Komunikasi*, 3(2), 13–20.
- Hernoyo, M. A. (2013). Pengaruh Stock Split Announcement Terhadap Volume Perdagangan Dan Return. *Management Analysis Journal*, 2(1), 110–116.
- Indrayani, I., Murhaban, M., & Syatriani, S. (2020). Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Melakukan Stock Split Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 97. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.20002>
- Jagrataraning. (2016). Pengaruh Pengumuman Dividen Saham Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Saham di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 5(3), 298–304.
- Larasati, P., Mardani, Ronny, M., & Budi, W. (2016). Pengaruh Pengumuman Merger, Akuisisi Dan Right Issue Terhadap Return SahaM (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *E-Jurnal Riset Manajemen Unisma*, 45–54.
- Lestari, L., & Gunarsih, T. (2020). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *Proceeding NCAB-8 (The 8th National Conference on Applied Business)*, 8(March), 81–89.
- Limbong, A. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi*

- Dan Bisnis, 2(3), 1–104.
- Naidu, G. (2012). An empirical study on announcement effect of right Issue on share price volatility and liquidity and its Impact on market wealth creation of informed Investors in Bangalore with special reference to CNX Nifty stocks of NSE. *EXCEL International Journal of Multidisciplinary Management Studies*, 2(7), 41–58.
- Pangestika, S. (2015). Analisis Estimasi Model Regresi Data Panel Dengan Pendekatan Common Effect Model (Cem), Fixed Effect Model (Fem), Dan Random Effect Model (Rem). *Unnes Journal*, 2(1), 106.
- Serniati Zebua. (2018). Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Warta Dharmawangsa*.
- Shahid, H., Xia, X., Mahmood, F., & Usman, M. (2010). Announcement Effects of Seasoned Equity Offerings in China. *International Journal of Economics and Finance*, 2(3).
- Zahra, R. F., & Muhdiyanto. (2021). Analisis pengaruh abnormal return dan trading volume activity (TVA) atas peristiwa stock split. *Business and Economics Conference in Utilization of Modern Technology*, 737–747.