

Pengaruh Kebijakan Stock Split Dan Right Issue Terhadap Harga Saham (studi pada perusahaan yang melakukan stock split dan right issue periode 2018-2020)

Fidia Pangestika

fidiapangestika10@gmail.com

Giyah Yuliari

gyuliari@gmail.com

C.H. Asta Nugraha

astanugraha60@gmail.com

Siti Aminah

sitiaminah39@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika Dan Bisnis
Universitas 17 Agustus 1945 Semarang

Abstract

This study aims to determine the influence of stock split policies (stock splits) and limited offer policies (right issue) on stock prices in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The stock price for a stock split is measured by the closing price and for the right issue using abnormal returns. The data used is the company's stock price data taken on the IDX and Yahoo Finance in 2018 to 2020. The population used in this study amounted to 52 companies consisting of 25 companies that conducted stock splits and 27 companies that conducted right issues and sampling using census methods or saturated samples. Hypothesis testing using wilcoxon signed rank test with observation period (event window) for stock split is 8 days and for the right issue which is 14 days, previously conducted normality test first using shapiro wilk test. The test results indicated that there was an influence on the stock split policy on the stock price in 2018 to 2020 with a significance value of 0.012. As for the right issue test, a significance value of 0.218 was obtained which means that there is no influence on the right issue policy on the stock price in 2018 to 2020.

Keywords: Stock Splits, Right Issue, Stock Prices and Abnormal Return.

1. Pendahuluan

Seiring dengan semakin pesatnya pertumbuhan perekonomian, peran pasar modal menjadi sangat penting bagi perekonomian suatu negara. Saat ini sudah semakin banyak perusahaan yang *go public* dan mendaftarkan sahamnya di pasar modal. Menurut Darmadji (2006) pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham) instrument derivative, maupun instrument lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi.

Melalui pasar modal para investor yang memiliki kelebihan dana dapat melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh pihak yang memerlukan dana, baik melalui penawaran umum maupun penawaran khusus. Dana yang diperoleh dapat digunakan untuk penambahan modal, pengembangan usaha, ekspansi dan lainnya. Salah satu komoditi yang diperdagangkan di pasar modal adalah saham. Sunariyah (2003): "Saham adalah penyertaan modal dalam pemilikan suatu perseroan terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten. Pemilik saham merupakan pemilik sebagian perusahaan tersebut."

Sebagai surat berharga yang ditransaksikan di pasar modal, harga saham selalu mengalami fluktuasi, naik dan turun dari satu waktu ke waktu. Suatu saham yang harganya

dinilai terlalu tinggi menjadi kurang aktif diperdagangkan karena hanya sebagian investor yang mampu membelinya, begitu juga dengan harga saham yang terlalu rendah akan membuat investor tidak tertarik untuk membelinya karena sering diartikan jika kinerja perusahaan tersebut kurang baik sehingga likuiditas perdagangan saham menurun.

Di pasar modal terdapat banyak sekali informasi yang berkaitan dengan investasi termasuk harga saham, baik itu informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi. Aksi korporasi merupakan salah satu contoh informasi yang digunakan oleh para investor.

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan aksi korporasi yang dilakukan perusahaan yang telah *go public* untuk memecahkan nilai nominal saham ke dalam nilai yang lebih kecil, dengan memecah selebar saham menjadi beberapa lembar saham. Salah satu faktor yang mendorong perusahaan melakukan *stock split* adalah adanya harga saham yang dinilai terlalu tinggi, sehingga menyebabkan kemampuan investor untuk membeli saham tersebut menjadi berkurang. Tujuan lain perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk memperluas pemegang saham dengan meningkatkan jumlah saham beredar dengan nilai pasar yang dapat dijangkau oleh para investor (Indah Kurniawati, 2003). Kebijakan lain yang bisa dilakukan oleh perusahaan yaitu *right issue*.

Right Issue atau penawaran terbatas atau hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD) merupakan upaya emiten untuk menghemat biaya emisi serta untuk menambah jumlah saham yang beredar. Penambahan jumlah saham baru tersebut hanya ditawarkan kepada pemegang saham lama dengan jangka waktu tertentu, sehingga kebutuhan akan tambahan dana tetap terpenuhi dengan menambah modal sendiri, tetapi tidak menimbulkan dilusi atau penurunan presentase kepemilikan dari pemegang saham akibat bertambahnya saham yang beredar bagi pemegang saham lama (Fauzan Arifin, 2017).

Right issue akan memberikan dampak bagi perusahaan baik positif maupun dampak negatif yang diukur berdasarkan pengaruh harga saham. Kebijakan ini akan menguntungkan investor jika harga saham setelah *right issue* tidak terpengaruh atau bahkan cenderung normal, tetapi dapat dikatakan berdampak negatif jika setelah *right issue* harga saham mengalami penurunan dari sebelum *right issue*. Kebijakan – kebijakan tersebut diambil oleh perusahaan tentunya dengan maksud agar memberikan keuntungan bagi perusahaan sekaligus mampu memberikan kemakmuran bagi para investor.

Penelitian terdahulu tentang *stock split* dan *right issue* terhadap harga saham menunjukkan adanya hasil yang beragam. Salah satunya adalah hasil penelitian yang dilakukan oleh Novia Sandra Dewi (2013) tentang perbandingan dampak kebijakan *stock split*, *stock dividen* dan *right issue* terhadap harga saham di BEI yang memiliki hasil bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap harga saham antara sebelum dan setelah dilakukan kebijakan *stock split*, *stock dividen* dan *right issue*, hanya pada kebijakan *right issue* pada H-20 dan H+20 didapatkan perbedaan yang signifikan sebesar 0,045.

Sedangkan penelitian Agus Amanda Tanoyo (2020) tentang analisis pengaruh *stock split* terhadap volume perdagangan, harga saham, dan *abnormal return* pada perusahaan yang terdaftar di BEI, menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham dan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Sedangkan untuk variabel *abnormal return* tidak ada perubahan signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Kemudian pada penelitian yang dilakukan Qoriani Widayanti (2005) tentang pengaruh *right issue* terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, dari hasil analisis pergerakan rata-rata harga saham harian sebelum dan setelah *right*

issue didapat bahwa *right issue* dapat berdampak positif dan negatif bagi perusahaan. Berdampak positif jika dengan adanya *right issue* tidak berpengaruh terhadap harga saham walaupun berpengaruh dapat menaikkan harga saham, sebaliknya berdampak negatif jika dengan bertambahnya volume saham yang beredar dapat menurunkan harga saham.

Berdasarkan berbagai hasil penelitian yang telah dilakukan dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Kebijakan *Stock Split* dan *Right Issue* terhadap Harga Saham** (studi pada perusahaan yang melakukan *stock split* dan *right issue* periode 2018-2020)”.

2. Tinjauan Pustaka

1) Pengaruh Kebijakan *Stock Split* terhadap Harga Saham

Stock split merupakan salah satu aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan agar bisa mempengaruhi harga suatu saham. Kebijakan ini berguna untuk menurunkan harga saham tetapi tidak akan menyebabkan perubahan nilai ekuitas. Saham-saham favorit yang dulunya mahal akan semakin terjangkau untuk dibeli, ini tentu saja menarik banyak investor ritel baru yang kemudian membuat harga saham menjadi lebih tinggi karena meningkatnya permintaan.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari Kurniawati dan Fuadati (2019) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan harga saham yang signifikan sebelum dan setelah pengumuman *stock split*. Hasil dari penelitian Tanoyo (2020) juga menyatakan bahwa terjadi perbedaan harga saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan pengumuman *stock split*. Dari uraian serta adanya hasil dari penelitian sebelumnya, hipotesis yang diajukan H₁: Diduga variabel *stock split* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan

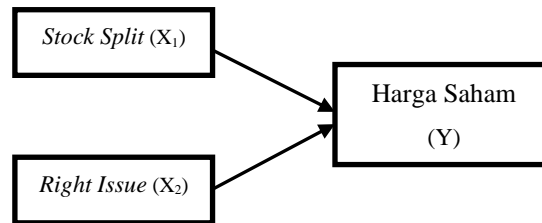
2) Pengaruh Kebijakan *Right Issue* terhadap Harga Saham

Pengumuman *Right Issue* merupakan upaya emiten untuk menambah saham yang beredar guna menambah modal perusahaan. Penambahan jumlah saham baru tersebut hanya ditawarkan kepada pemegang saham lama dengan jangka waktu tertentu, ini bertujuan agar tidak terjadi dilusi atau penurunan presentase kepemilikan dari pemegang saham lama. Akan tetapi ada beberapa perusahaan yang melakukan *right issue* ini juga untuk menambah modal dari perusahaan, perluasan investasi dan untuk membayar utang. Menurut penelitian Widayati (2006) *Right issue* akan memberikan dampak positif ataupun negatif yang diukur berdasarkan pengaruh harga saham.

Kebijakan ini akan menguntungkan investor jika harga saham setelah *right issue* tidak terpengaruh atau bahkan cenderung normal, tetapi dapat dikatakan berdampak negatif jika setelah *right issue* harga saham mengalami penurunan dari sebelum *right issue*. Dari uraian serta adanya hasil dari penelitian sebelumnya, hipotesis yang diajukan H₂: Diduga variabel *right issue* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Pada uraian dan perumusan hipotesis diatas yang dapat diketahui bahwasannya variabel independen pada penelitian ini adalah *stock split* dan *right issue*. Sedangkan harga saham pada penelitian ini sebagai variabel dependen. Berikut gambar dari kerangka pemikiran:

Gambar 1.

Model Pengaruh Kebijakan *Stock Split* dan *Right Issue* Terhadap Harga Saham



Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, penelitian ini akan membuktikan pengaruh kebijakan *stock split* terhadap harga saham dan pengaruh kebijakan *right issue* terhadap harga saham.

3. Metode Penelitian

1) Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini, yaitu seluruh perusahaan yang melakukan *stock split* dan *right issue* yang terdaftar di BEI dengan periode observasi tahun 2018 – 2020. Populasi dan sampel pada penelitian ini yaitu 25 perusahaan yang melakukan *stock split* dari tahun 2018 – 2020 dan 27 perusahaan yang melakukan *right issue* pada tahun 2018 - 2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data populasi dan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1 Populasi dan Sampel Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Emiten
1	MFIN	PT Mandala Multifinance Tbk.
2	BUVA	PT Bukit Uluwatu Villa Tbk
3	MARI	PT Mahaka Radio Integra Tbk.
4	GEMA	PT Gema Grahasarana Tbk
5	TOPS	PT Totalindo Eka Persada Tbk.
6	MINA	PT Sanurhasta Mitra Tbk.
7	TOWR	PT Sarana Menara Nusantara Tbk
8	BLTZ	PT Graha Layar Prima Tbk.
9	MAPI	PT Mitra Adiperkasa Tbk
10	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk
11	ANDI	PT Andira Agro Tbk
12	JSKY	PT Sky Energy Indonesia Tbk.
13	TMAS	PT Temas Tbk.
14	PTSN	PT Sat Nusapersada Tbk
15	TAMU	PT Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.
16	CARS	PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk
17	TOBA	PT TBS Energi Utama Tbk
18	LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk
19	ZINC	PT Kapuas Prima Coal Tbk
20	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk
21	DIGI	PT Arkadia Digital Media Tbk
22	SIDO	PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk
23	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk
24	FAST	PT Fast Food Indonesia Tbk
25	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk

Data Right Issue

No	Kode Emiten	Nama Emiten
1	RBMS	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk
2	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk
3	MLPL	PT Multipolar Tbk
4	PEGE	PT Panca Global Kapital Tbk.
5	AHAP	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk
6	BPFI	PT Batavia Prosperindo Finance Tbk
7	TMPO	PT Tempo Inti Media Tbk
8	DAYA	PT Duta Intidaya Tbk.
9	MABA	PT Marga Abhinaya Abadi Tbk
10	YULE	PT Yulie Sekuritas Indonesia Tbk
11	CMPP	PT AirAsia Indonesia Tbk
12	BIPI	PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk.
13	GOLD	PT Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk.
14	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
15	LPCK	PT Lippo Cikarang Tbk
16	HOME	PT Hotel Mandarin Regency Tbk
17	ALDO	PT Alkindo Naratama Tbk
18	SQMI	PT Wilton Makmur Indonesia Tbk
19	KMTR	PT Kirana Megatara Tbk.
20	VRNA	PT Verena Multi Finance Tbk
21	MYTX	PT Asia Pacific Investama Tbk.
22	META	PT Nusantara Infrastructure Tbk
23	PNBS	PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.
24	IMJS	PT Indomobil Multi Jasa Tbk.
25	IMAS	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk
26	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk.
27	CITA	PT Cita Mineral Investindo Tbk

Sumber: Data BEI dan diolah penulis, 2021.

2) Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

a. Harga Saham

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham. Harga saham adalah harga saham individual pada saat penutupan (*closing price*) selama periode jendela informasi harga saham akan digunakan menghitung *return* saham *actual* (*actual return*).

Stock Split

Menurut *signaling theory*, *stock split* memberikan sinyal positif kepada investor karena adanya asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dengan investor. Pihak manajemen mempunyai informasi lebih tentang kinerja dan prospek perusahaan dimasa depan dibandingkan investor. Kemudian investor akan menangkap sinyal tersebut dan menggunakannya untuk memprediksi peningkatan laba di masa depan.

Keputusan *stock split* juga dilatarbelakangi karena adanya tingkat harga saham yang tinggi, serta memiliki tujuan untuk membuat saham lebih aktif diperdagangkan/likuiditas meningkat.

Harga saham yang digunakan adalah harga penutupan (*closing price*) harian emiten yang melakukan pemecahan saham selama 7 hari sebelum *stock split*. Menurut Prasetyo et al. (2016) formulasi *stock split* sebagai berikut:

$$HR = \left[\frac{P}{\frac{N_t}{N_{t+1}}} \right]$$

Dimana HR = Harga Pasar saham relatif sebelum pemecahan saham; P = Harga sebelum pemecahan saham; N_t = Nilai nominal saham sebelum pemecahan saham; N_{t+1} = Nilai nominal saham setelah pemecahan saham.

Harga pasar saham relatif setelah pemecahan saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang terjadi setelah ditetapkan *stock split*. Harga saham yang digunakan adalah *closing price* harian dari emiten yang melakukan pemecahan saham pada saat hari pemecahan saham. Dengan formulasi sebagai berikut :

$$HR_s = P_s$$

Dimana : HRs = Harga pasar saham relatif setelah pemecahan saham dan Ps = Harga saham setelah pemecahan saham.

Setelah mengetahui nilai *stock split* 7 hari sebelum penetapan dan 1 hari pada saat penetapan kemudian menghitung nilai rata-rata 7 hari sebelum penetapan *stock split* dan diolah menggunakan *software SPSS*.

b. Right issue

Pengumuman *right issue* dapat menimbulkan reaksi pasar dimana reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari saham yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Cara untuk mendapatkan nilai abnormal return adalah sebagai berikut :

1. Return saham

Return saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi saham. *Return* saham dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Beaver, 1968) :

$$R_{it} = \left[\frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \right]$$

Dimana : R_{it} = *return* saham perusahaan i pada periode t; P_{it} = harga saham penutupan perusahaan i pada periode t; P_{it-1} = harga saham penutupan perusahaan i pada periode t-1.

2. Return pasar

Return pasar merupakan hasil yang diperoleh dari indeks gabungan (IHSG). *Return* pasar dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R_{mt} = \left[\frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \right]$$

Dimana : R_{mt} = *return* pasar pada periode t; $IHSG_t$ = IHSG pada periode t; $IHSG_{t-1}$ = IHSG pada periode t-1.

3. Expected return

Expected return merupakan *return* yang diperkirakan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Nilai *expected return* didapatkan dari 60 hari sebelum periode penelitian. Model estimasi yang digunakan dibentuk menggunakan regresi OLS menggunakan SPSS dan juga Excel dengan rumus sebagai berikut:

$$E(Ri_t) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{mt} + \varepsilon_i$$

Dimana : $E(Ri_t)$ = *expected return* saham perusahaan i pada periode t; α_i = *alpha* perusahaan i pada periode t; β_i = beta dari perusahaan i pada periode t ; R_{mt} = *return* pasar pada periode t; ε_i = *standard error* perusahaan i pada periode t

4. *Abnormal return*

Abnormal return atau *excess return* merupakan selisih antara *return* yang terealisasi (*realized return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*). Secara matematis *abnormal return* dapat dihitung sebagai berikut (Hartono, 2000) :

$$ARi_t = Ri_t - E(Ri_t)$$

Dimana : AR_{it} = *Abnormal return* saham perusahaan i selama periode t; R_{it} = *Return* saham perusahaan i pada periode t; $E(Ri_t)$ = *expected return* saham perusahaan i pada periode t.

Setelah mengetahui nilai *abnormal return* 7 hari sebelum pengumuman dan 7 hari setelah pengumuman kemudian menghitung nilai rata-rata *abnormal return* dan diolah menggunakan *software* SPSS.

Abnormal return merupakan selisih dari *return* sesungguhnya (*actual return*) terjadi terhadap *expected return*. *Return* normal sebagai *return* ekpektasi (*return* yang diharapkan), sehingga *return* yang tidak normal (*abnormal return*) adalah kelebihan antara *return* sesungguhnya yang terjadi terhadap *return* yang diharapkan (*expected return*). *Return* sesungguhnya yang terjadi pada periode ke t sebagai selisih harga sekarang relatif dengan harga sebelumnya, sedangkan *return* ekpektasi merupakan *return* yang diestimasi.

3) Metode Pengumpulan Data

Proses pengumpulan data menjadi bagian penting dalam penelitian, karena data tersebut nantinya yang digunakan dalam pengujian hipotesis penelitian. Metode yang digunakan dalam pengumpulan data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. *Library Research*

Library Research (studi kepustakaan), yaitu data yang diperoleh dari berbagai *literature* buku-buku, jurnal ilmiah, prosiding, penelitian terdahulu, dan dari berbagai sumber pustaka lainnya yang sudah terakreditasi dan berhubungan dengan objek yang diteliti sebagai upaya untuk memperoleh data yang relevan dengan bahan kajian penulisan skripsi.

b. *Internet Research*

Terkadang buku referensi atau *literature* yang kita miliki atau pinjam di perpustakaan tertinggal selama beberapa waktu atau kadaluarsa, karena ilmu selalu berkembang seiring berjalannya waktu oleh karena itu peneliti dalam penelitian ini menggunakan teknologi yang berkembang yaitu internet.

Dalam media internet menggunakan website seperti www.google.com dan www.google scholar.co.id untuk mengakses jurnal-jurnal ilmiah maupun prosiding terbaru. Peneliti juga menggunakan aplikasi dalam *smartphone* yaitu aplikasi perpustakaan bernama IPUSNAS. Selain itu dalam pengumpulan data, peneliti mengumpulkan data dari laporan harga saham perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2018 - 2020. Hal ini dilakukan dengan cara melakukan penelusuran dan pencatatan informasi yang diperlukan pada data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan *Yahoo Finance*.

4) Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang merupakan penekanan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik.

Analisis data yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik analisis *event study*. Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2017). Teknik analisis ini bertujuan untuk mengamati hari – hari disekitar dilakukannya aksi korporasi (*stock split* dan atau *right issue*) yang kemudian akan digunakan untuk menguji pengaruh aksi korporasi tersebut terhadap harga saham. Adapun periode jendela (*window period*) yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu pada *stocksplit* 8 hari yang terdiri dari 7 hari sebelum perusahaan melakukan *stock split* dan 1 hari tepat saat perusahaan melakukan *stock split*. Kemudian periode jendela yang dilakukan pada *right issue* yaitu 14 hari yang terdiri dari 7 hari sebelum perusahaan melakukan *right issue* dan 7 hari setelah perusahaan melakukan *right issue*.

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

1) Deskripsi Hasil Penelitian

Estimasi hasil statistik deskriptif pada perusahaan yang melakukan *stock split* dapat dijelaskan melalui tabel berikut:

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif *Stock Split*

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Sebelum Stock Split	25	147	8394	979,8	1738,80
Pada Saat Stock Split	25	149	8550	1010,4	1774,18

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Statistik Diskriptif Sebelum *Stock Split*

Estimasi statistik deskriptif yang disajikan pada tabel 1. bagian sebelum *stock split* menunjukkan bahwa besaran nilai maksimum periode 2018 hingga 2020 sebesar 8394, yakni pada PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2020. Pada tahun 2020, PT Trisula Textile Industries Tbk memiliki nilai terendah yakni sebesar 147 selama periode 2018 hingga 2020. Rata-rata besaran sebelum *stock split* selama periode 2018 hingga 2020 sebesar 979,8. Nilai standar deviasi diperoleh sebesar 1738,80.

Statistik Diskriptif Pada Saat *Stock Split*

Estimasi statistik deskriptif yang disajikan pada tabel 1. bagian pada saat *stock split* menunjukkan bahwa besaran nilai maksimum periode 2018 hingga 2020 sebesar 8550, yakni pada PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2020. Pada tahun 2020, PT Trisula Textile Industries Tbk memiliki nilai terendah yakni sebesar 149 selama periode 2018 hingga 2020. Rata-rata besaran pada saat *stock split* selama periode 2018 hingga 2020 sebesar 1010,4. Nilai standar deviasi diperoleh sebesar 1774,18.

Estimasi hasil statistik deskriptif pada perusahaan yang melakukan *right issue* dapat dijelaskan melalui tabel berikut:

Tabel 2
Hasil Statistik Deskriptif *Right Issue*

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Sebelum <i>Right Issue</i>	27	-0,183	0,108	-0,01367	0,056836
Setelah <i>Right Issue</i>	27	-0,050	0,117	0,00518	0,036696

Sumber : Data sekunder diolah (2022)

Statistik Diskriptif Sebelum *Right Issue*

Estimasi statistik deskriptif yang disajikan pada tabel 2 bagian sebelum *right issue* menunjukkan bahwa besaran nilai maksimum periode 2018 hingga 2020 sebesar 0,108, yakni pada PT Duta Intidaya Tbk pada tahun 2018. Pada tahun 2019, PT Alkindo Naratama Tbk memiliki nilai terendah yakni sebesar -0,183 selama periode 2018 hingga 2020. Rata-rata besaran sebelum *right issue* selama periode 2018 hingga 2020 sebesar -0,01367. Nilai standar deviasi diperoleh sebesar 0,056836.

Statistik Diskriptif Setelah *Right Issue*

Estimasi statistik deskriptif yang disajikan pada tabel 2. bagian setelah *right issue* menunjukkan bahwa besaran nilai maksimum periode 2018 hingga 2020 sebesar 0,117 yakni pada PT Duta Intidaya Tbk pada tahun 2018. Pada tahun 2019 PT Alkindo Naratama Tbk memiliki nilai terendah yakni sebesar -0,050 selama periode 2018 hingga 2020. Rata-rata besaran setelah *right issue* selama periode 2018 hingga 2020 sebesar 0,00518. Nilai standar deviasi diperoleh sebesar 0,036696.

2) Uji beda Stock Split

Tabel 3
Hasil Uji Beda *Stock Split*

Indikator	Pada Saat <i>Stock Split</i> - Sebelum <i>Stock Split</i>
Z	-2,517
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,012

Sumber : Data sekunder diolah (2022)

Berdasarkan tabel 3 mengenai uji beda *stock split* dengan pengujian *wilcoxon signed rank test*. Diperoleh nilai signifikansi (2-tailed) sebesar 0,012 atau $< 0,05$. Berdasarkan dasar pengambilan uji *wilcoxon* menandakan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Interpretasi hasil uji *wilcoxon signed rank test* menyatakan bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum penetapan *stock split* dan pada saat penetapan *stock split*, atau bisa dikatakan terdapat pengaruh adanya kebijakan *stock split* terhadap harga saham pada tahun 2018 hingga tahun 2020.

3) Uji beda *right issue*

Tabel 4
Hasil Uji Beda *Right Issue*

Indikator	Setelah <i>Right Issue</i> - Sebelum <i>Right Issue</i>
Z	-1,232
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,218

Sumber : Data sekunder diolah (2022)

Berdasarkan tabel 4 mengenai uji beda *right issue* dengan pengujian *wilcoxon signed rank test*. Diperoleh nilai signifikansi (2-tailed) sebesar 0,218 atau dapat dikatakan bahwa nilai lebih besar daripada 0,05. Berdasarkan dasar pengambilan uji *wilcoxon signed*

rank test menandakan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Interpretasi hasil uji *wilcoxon signed rank test* menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan harga saham sebelum penetapan *right issue* dan setelah penetapan *right issue*, atau bisa dikatakan tidak terdapat pengaruh adanya kebijakan *right issue* terhadap harga saham pada tahun 2018 hingga tahun 2020.

Pembahasan

1) *Stock Split* dan Harga Saham

Berdasarkan hasil uji beda dengan menggunakan *wilcoxon signed rank test* menunjukkan bahwa nilai signifikansi adalah 0,012 dimana nilai tersebut kurang dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian maka uji yang dilakukannya menyatakan bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum penetapan *stock split* dan pada saat penetapan *stock split* atau bisa dikatakan terdapat pengaruh adanya kebijakan *stock split* terhadap harga saham pada tahun 2018 - 2020. Pada tahun 2018 hingga tahun 2020, rata-rata harga saham relatif secara keseluruhan mengalami kenaikan dari 979 menjadi 1010 pada saat pengumuman *stock split* perusahaan. Terdapat 7 perusahaan yang mengalami penurunan harga saham relatif dan 18 perusahaan yang mengalami kenaikan harga saham relatif.

Perusahaan yang mengalami penurunan harga saham antara lain adalah MAPI, MINA, LPIN, TOBA, TMAS, JSKY, dan ANDI. Sedangkan perusahaan yang mengalami kenaikan harga saham pada saat pengumuman *stock split* antara lain adalah BLTZ, TOWR, TOPS, GEMA, MARI, BUVA, MFIN, MARK, ZINC, CARS, TAMU, PTSN, TBIG, UNVR, FAST, BELL, SIDO, dan DIGI.

Jumlah perusahaan yang mengalami kenaikan harga saham setelah pengumuman *stock split* lebih banyak dibandingkan jumlah perusahaan yang mengalami penurunan harga saham. Kinerja perusahaan menjadi salah satu faktor pertimbangan selain pengumuman *stock split* pada perusahaan. Perusahaan dengan kinerja yang baik tentu akan memiliki nilai tersendiri yang menimbulkan ketertarikan bagi investor sehingga saat perusahaan mengumumkan *stock split*, mendapatkan respon yang positif bagi investor.

Signaling theory mengemukakan bahwa kebijakan *stock split* yang diambil perusahaan diindikasikan akan memberikan pertanda bahwa perusahaan memiliki potensi yang baik di masa yang akan datang. Dengan adanya kebijakan *stock split* akan menimbulkan reaksi pada pasar sehingga harga pasar saham memiliki potensi untuk meningkat karena kebijakan tersebut ditanggapi positif oleh pelaku pasar. Hasil penelitian menunjukkan *stock split* yang dilakukan perusahaan memiliki respon positif oleh pelaku pasar ditunjukkan dengan harga saham pada saat pengumuman kebijakan *stock split* memiliki perbedaan yang signifikan dengan harga saham sebelum *stock split*.

Pengambilan keputusan perusahaan mengenai *stock split* memiliki harapan dapat menimbulkan ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan sehingga jumlah transaksi dapat meningkat. Ketika jumlah transaksi naik, maka secara otomatis harga saham perusahaan juga akan meningkat. Selain untuk meningkatkan harga saham perusahaan, kemungkinan lain tujuan perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk menghindari kemungkinan *delisting* dari Bursa Efek Indonesia yang diakibatkan karena jumlah transaksi saham perusahaan terkait yang rendah. Harga saham yang lebih rendah diharapkan dapat meningkatkan jumlah transaksi perusahaan sehingga penjualan saham perusahaan terkait tidak berada di bawah batas ketetapan penjualan saham yang ditentukan oleh Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian Kurniawati dan Fuadati (2019) yang mengungkapkan hasil bahwa terdapat perbedaan harga saham yang signifikan sebelum pengumuman *stock split* dan setelah pengumuman *stock split*. Selain itu, hasil studi Tanoyo (2020) juga mengungkapkan bahwa terjadi perbedaan harga saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan pengumuman *stock split*. Penelitian ini mengungkapkan hasil yang sama dengan kedua penelitian sebelumnya bahwa terjadi perbedaan harga saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan pengumuman *stock split*.

2) *Right Issue dan Harga Saham*

Berdasarkan hasil uji beda *right issue* dengan pengujian *wilcoxon signed rank test*. Diperoleh nilai signifikansi (2-tailed) sebesar 0,218 dimana nilai tersebut lebih besar daripada 0,05. Interpretasi hasil uji *wilcoxon signed rank test* menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan harga saham sebelum pengumuman *right issue* dan setelah pengumuman *right issue* atau bisa dikatakan tidak terdapat pengaruh adanya kebijakan *right issue* terhadap harga saham pada tahun 2018 - 2020. Pada tahun 2018 hingga tahun 2020, rata-rata nilai *abnormal return* secara keseluruhan mengalami kenaikan dari -0,01367 menjadi 0,00518 setelah pengumuman *right issue* perusahaan. Terdapat 10 perusahaan yang mengalami penurunan nilai *abnormal return*, 16 perusahaan yang mengalami kenaikan nilai *abnormal return* dan 1 perusahaan yang tidak mengalami penurunan ataupun kenaikan nilai *abnormal return*.

Perusahaan yang mengalami penurunan *abnormal return* antara lain adalah YULE, MLPL, VRNA, KMTR, SQMI, LPCK, LPKR, APLN, IMJS, dan PNBS. Kemudian perusahaan yang mengalami kenaikan *abnormal return* antara lain adalah CMPP, DAYA, MABA, TMPO, BPFI, AHAP, PEGE, MPPA, RBMS, MYTX, ALDO, HOME, GOLD, BIPI, CITA, dan IMAS. Sedangkan perusahaan yang tidak mengalami penurunan ataupun kenaikan *abnormal return* yaitu META. Nilai peningkatan *abnormal return* tidak sebesar nilai penurunan *abnormal return* hal ini menyebabkan keduanya menjadi saling menutupi satu sama lain.

Right issue diindikasikan tidak memiliki informasi yang cukup, hal ini menyebabkan nilai *abnormal return* sebelum penetapan tidak ada perbedaan dengan setelah penetapan. Informasi yang tidak cukup memiliki dampak pada pengambilan keputusan investor. Kebocoran informasi mengenai *right issue* sebelum diumumkan secara resmi menyebabkan investor tidak bisa memperoleh *abnormal return* yang karena informasi pasar sudah tidak asimetri. Investor tidak dapat mendapatkan *abnormal return* ketika kondisi pasar *semi-strong* setelah informasi dimiliki oleh pasar (Nugraha dan Daud, 2013).

Hasil penelitian menjelaskan bahwa kondisi pasar tidak berada dalam keadaan efisien dimana pasar tidak mampu menyerap informasi yang ada mengenai *right issue* sehingga harga saham tidak berpengaruh dengan peristiwa yang terjadi. Hasil penelitian ini sejalan dengan riset yang dilakukan oleh Apriliyani (2018), Modi (2016), dan Rohit, Pinto, dan Bolar (2016) yang mengungkapkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan mengenai harga saham ditinjau dari *abnormal return*.

5. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian pada penelitian ini, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji beda *stock split* dengan menggunakan *wilcoxon signed rank test* menunjukkan bahwa nilai signifikansi adalah 0,012 dimana nilai tersebut kurang dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil pengujian yang dilakukan mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh adanya kebijakan *stock split* terhadap harga saham pada tahun 2018 - 2020. Dengan demikian, *signaling theory* berlaku dalam penelitian ini. Hal ini terjadi karena dalam *signaling theory*, *stock split* memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return dimasa depan yang substansial.
2. Berdasarkan hasil uji beda *right issue* dengan menggunakan pengujian *wilcoxon signed rank test*. Diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,782 dimana nilai tersebut lebih besar daripada 0,05. Berdasarkan hasil pengujian menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh adanya kebijakan *right issue* terhadap harga saham pada tahun 2018 hingga tahun 2020. Dengan demikian, *signaling theory* tidak berlaku dalam penelitian ini. Implikasi teoritis penelitian ini tidak sejalan dengan *signaling theory*, dimana hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak adanya reaksi pasar yang signifikan dari nilai *right issue* setelah dan sebelum adanya pengumuman *right issue*.

Daftar Pustaka

- Agus Amanda Tanoyo. 2020. “Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Volume Perdagangan, Harga Saham, dan Abnormal Return pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2018”. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*. Vol. 4 No. 1. Januari.
- Fauzan Arifin. 2017. *Pengaruh Stock Split, Right Issue Merger dan Akuisisi Terhadap Likuiditas Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015*. Skripsi. Klaten: Universitas Widya Dharma.
- Indah Kurniawati. 2003. “Analisis Kandungan Informasi Stock Split dan Likuiditas Saham : Studi Empiris pada Non-synchronous Trading”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 6 No.3. September.
- Jogiyanto Hartono. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Kurniawati, D. H., & Fuadati, S. R. 2019. “Analisis Sebelum dan Sesudah Stock Split terhadap Harga Saham dan Abnormal Return”. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 8(4), 1–16.
- Novia Sandra Dewi. 2013. “Perbandingan Dampak Kebijakan Stock Split, Stock Dividen dan Right Issue Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Ilmiah Tarbiah Ummah (JITU)*. Vol. 3 No. 1. Juni.
- Nugraha, Ardi dan Rochmawati Daud. 2013. “Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di BEI”. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*. Vol. 11 No. 21. Maret.
- Prasetyo, H., Endang, A., & Sari, A. R. 2016. “Stock Split terhadap Harga Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi Unikama*, 4(1).
- Sunariyah, 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: Penerbit UPP.AMP.YKPN.