

Pengaruh Kebijakan Pemecahan Saham (Stock Split), Kebijakan Dividen, dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Melakukan Pemecahan Saham Periode 2015-2020

Oleh:

Rizki Oktaviano Pradana (182010200261)

Dosen Pembimbing :

Prof. Dr. Drs. Sriyono, M.M.

Program Studi Manajemen

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Juli 2025

Pendahuluan

Saat ini saham merupakan salah satu bentuk investasi di pasar modal yang dijadikan alternatif oleh para investor untuk melakukan aktivitas investasi dengan memiliki tingkat keuntungan yang lebih tinggi daripada tingkat keuntungan yang dilakukan melalui obligasi. Namun, dengan tingkat keuntungan yang tinggi investasi dalam bentuk saham ini juga memiliki resiko yang cukup tinggi sesuai dengan prinsip investasi yaitu *low risk low return* dan *high risk high return*. Tingkat keuntungan dalam investasi saham ini atau yang biasa disebut dengan *return saham* ini bersifat fluktuatif,. dimana pada setiap tahun tingkat *return saham* mengalami kenaikan dan penurunan. Seperti hal'nya yang ditunjukkan oleh data grafik berikut.

Dari data grafik tersebut menunjuk'kan bahwa tingkat return saham setiap tahunnya akan mengalami kenaikan dan penurunan yang fluktuatif. Oleh karena itu, untuk meminimalisir kerugian yang didapatkan para investor selalu melakukan analisis fundamental baik itu dari segi makro maupun mikro serta mengamati aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan.



Research Question

Rumusan Masalah

Apakah Kebijakan Pemecahan Saham (stock split), Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham Berpengaruh terhadap Return Saham.?
Apakah Suku Bunga dapat Memoderasi hubungan yang terjadi antara Kebijakan Pemecahan Saham (stock split), Kebijakan Dividen, dan Volume Perdagangan Saham terhadap Return Saham.?

Pertanyaan Penelitian

- Bagaimana Kebijakan Pemecahan Saham (stock split), Kebijakan Dividen, dan Volume Perdagangan Saham mempengaruhi Return Saham Perusahaan Manufaktur yang telah melakukan Kebijakan Pemecahan Saham (stock split)
- Bagaimana Suku Bunga dalam Memperkuat atau Memperlemah Pengaruh yang terjadi antara Kebijakan Pemecahan Saham (stock split), Kebijakan Dividen, dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham.



Metode Penelitian

Jenis Penelitian

dalam penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan *Assosiatif kasual*, dimana *penelelitian ini menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih yang bersifat sebab akibat*

Lokasi Peneitian

Lokasi penelitian ini dilakukan di galeri investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berada Universitas Muhammadiyah Sidoarjo JL. Mojopahit No.666 B, Sidowayah, Celep, Kec.Sidoarjo, Kabupaten Sidoarjo, Jawa Timur 6121 dengan melalui website resmi www.idx.co.id

Populasi

Populasi dalam penelitian ini ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) pada 2015-2020 dengan jumlah 740 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel

pengambilan sampel menggunakan teknik non probability purposive sampling dengan kriteria Perusahaan melakukan kebijakan pemecahan saham (Stock Split), Pembagian dividen, serta terdaftar pada BEI pada periode 2015-2020. Sehingga, Berdasarkan teknik pengambilan sampel didapatkan 16 perusahaan sebagai sampel pada penelitian ini.

Metode Penelitian

Teknik Pengambilan data & Sumber data

Teknik pengumpulan data data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumen yang diambil dari laman resmi www.idx.co.id, www.bps.go.id, dan www.bi.go.id

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan alat bantu hitung IBM SPSS 22 yang selanjutnya akan dianalisis uji hipotesis, statistik deskriptif, uji MRA, analisis regresi berganda, dan uji asumsi klasik.

Hasil dan Pembahasan

Uji Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
Return Saham	-0,53	2,13	0,2082	0,47140
Stock Split	0	1	16	0,375
Kebijakan deviden	0,01	28,31	1,0158	2,91422
Volume perdagangan saham	0,003	2,277	0,19334	0,3424
Suku Bunga	3,75	7,50	5,52083	1,2432

- **Suku Bunga**, menunjukan bahwa variasi suku bunga acuan selama dalam periode pengamatan.dengan nilai standard deviasi yang tinggi hal tersebut menunjukkan bahwa suku bunga mengalami fluktuasi yang cukup stabil meski tetap akan mempengaruhi perilaku dan keputusan pasar modal secara umum

Dalam hasil Uji analisis deskriptif tersebut dapat diketahui bahwa :

- **Return Saham**, menunjukkan bahwa return saham dalam sampel yang digunakan dalam penelitian menghasilkan return yang baik. Tetapi dengan nilai minimum yang bernilai negatif itu menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang menunjukkan kinerja saham yang menurun dalam periode pengamatan.
- **Stock Split**, yang merupakan variabel dummy dalam penelitian ini mendapatkan hasil *uji statistik deskriptif* rata-rata (mean) sebesar 16. Hal ini mendeskripsikan bahwa pada periode 2015-2020 terdapat 16 perusahaan perusahaan manufaktur yang melakukan kebijakan pemecahan saham (*stock split*), selain itu, karena hanya menggunakan stock split sebagai sampel dalam variabel dummy didapatkan hasil standard deviasi yang rendah yaitu sebesar 0,375
- **Kebijakan Dividen**, menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan membagikan dividen dengan tingkat yang rendah. Tetapi terdapat pulas perusahaan yang membagikan dividen yang besar.haltersebut menunjukkan bahwa adanya ketidak seimbangan dalam kebijakan dividen.
- **Volume Perdagangan Saham**, menunjukkan bahwa rata-rata volume Perdagangan saham perusahaantergolong rendah dibandingkan dengan nilai maksimumnya , tetapidengan nilai maksimum yang lebih tinggi dari rata-rata hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perusahaan tertentu pada sampel yang sangat aktif dalam perdagangan saham

Hasil dan Pembahasan

• Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test				
			Unstandardized Residual	
N			96	
Normal Parameters ^{a,b}		Mean	,0000000	
		Std. Deviation	,44651717	
Most Extreme Differences	Extreme	Absolute	,112	
		Positive	,112	
		Negative	-,090	
Test Statistic			,112	
Asymp. Sig. (2-tailed)			,005 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	,163 ^d	
		99% Confidence Interval	Lower Bound	,154
		Upper Bound	,173	

^a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 2 diatas didapatkan hasil tingkat signifikansi pada *Asymp. Sig(2-tailed)* < 0,05 yaitu sebesar 0,005 hal ini menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Tetapi pada hasil *Monte Carlo Sig (2-tailed)* didapatkan tingkat signifikansi > 0,05 yaitu sebesar 0,163 hal ini menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal. Karena tingkat signifikansi pada monte carlo > 0,05 yaitu sebesar 0,163 jadi dapat disimpulkan bahwa kita tidak dapat menolak H0 yang mengatakan bahwa data residual berdistribusi normal atau dapat dikatakan bahwa data residual berdistribusi secara normal.

Uji Asumsi Klasik

• Uji Multikolinearitas

		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Stock Split	,963	1,038
	DPR	,974	1,026
	TVA	,947	1,056
	Suku Bunga	,932	1,072

Berdasarkan tabel 3 diatas dapat diketahui hasil *uji multikolinearitas* yang ditunjukan melalui nilai *tolerance* dan *VIF*. Dimana, seluruh variabel independ serta variabel moderasi mendapatkan nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai *VIF* < 10. Dimana Hal ini menunjukkan bahwa pada tidak terjadi gejala multikolinearitas pada variabel independen dan variabel moderasi.

Hasil dan Pembahasan

- *Uji Heteroskedastisitas*

Uji Asumsi Klasik

- *Uji Autokorelasi*

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,634	,857		-1,907	,065
	Stock Split	-,008	,432	-,003	-,018	,986
	DPR	,173	,219	,134	,790	,435
	TVA	,637	,412	,259	1,545	,132
	Suku Bunga	,001	,151	,001	,003	,997

Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikan seluruh variabel independen $> 0,05$. Selain itu, pada variabel moderasi yaitu *suku bunga* didapatkan nilai signifikan $> 0,05$ yaitu sebesar 0,997. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa pada model regresi penelitian ini tidak terdapat gejala *heteroskedastisitas*

K-3				
N	dl	dU	4-dU	DW Hitung
96	1,6039	1,7326	2,2674	2,210

Berdasarkan hasil peneltitan pada tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai *DW Hitung* yang didapatkan ialah sebesar 2,210. Sedangkan, dengan jumlah sampel 96 serta tingkat kepercayaan sebesar 5% atau 0,05 serta menggunakan 3 variabel independen, maka didapatkan nilai *dU* sebesar 1,7326 dan nilai *dl* sebesar 1,6039. Selain itu, juga didapatkan hasil *4-dU* sebesar 2,2674. Hal tersebut menunjukkan bahwa,

- $dU < DW \text{ hitung}$ yaitu sebesar $1,7326 < 2,210$
- $DW \text{ Hitung} < 4-dU$ yaitu sebesar $2,210 < 2,2674$

Dengan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah *autokorelasi* negatif maupun positif dikarenakan hasil penelitian yang didapatkan sesuai dengan kriteria yang ditentukan yaitu $du < dw < 4-du$.

Hasil dan Pembahasan

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda ini merupakan metode statistik yang dipergunakan untuk mengukur dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan beberapa variabel independen dengan model regresi sebagai berikut. :

$$Y = \alpha + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \dots e$$

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,100	,061		1,646	,103
	Stock Split	,075	,126	,060	,597	,552
	DPR	,012	,016	,074	,745	,458
	TVA	,430	,138	,312	3,125	,002

Berdasarkan hasil uji *analisis regresi berganda* pada didapatkan persamaan regresi sebagai berikut.:

$$\text{Return saham} = 0,100 + 0,075 \text{ Stock split} + 0,012 \text{ DPR} + 0,430 \text{ TVA} + e$$

Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel *Stock split*, *kebijakan dividen*, dan *volume perdagangan saham* dianggap bernilai nol(0) maka *return saham* sebagai variabel dependen bernilai sebesar 0,100. sedangkan, jika terdapat penambahan atau kenaikan pada stock salah satu atau ketiga variabel independen maka *return saham* akan mengalami peningkatan sebesar hasil koefisien beta yang didapatkan oleh ke 3 variabel tersebut.

Hasil dan Pembahasan

- Uji Signifikasi Parsial (Uji statistik t)

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,100	,061		1,645	,103
	Stock Split	,075	,126	,060	,598	,552
	DPR	,012	,016	,074	,745	,458
	TVA	,430	,138	,312	3,126	,002

uji koefisien determinasi didapatkan nilai *adjusted R square* 0,074 atau 7,4%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen hanya mampu menjelaskan tentang variabel dependen yaitu return saham sebesar 7,4%.

Pada hasil Uji t dengan nilai t tabel sebesar 1,66159 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi yang didapatkan oleh variabel *stock split* dan *kebijakan deviden* $> 0,05$ dengan t hitung yang didapatkan $< t$ tabel yang. Sedangkan, pada variabel *volume perdagangan saham* mendapatkan tingkat signifikansi $< 0,05$ dengan t hitung $> t$ tabel. Hal ini menunjukkan bahwa Variabel *stock split* dan *kebijakan deviden* tidak berpengaruh secara Signifikan terhadap return saham sedangkan *volume perdagangan saham* berpengaruh signifikan dan positif terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa H1 & H2 ditolak dan H3 diterima. Dimana

Hasil dan Pembahasan

Uji MRA

Uji moderated regression analysis (MRA) ialah analisis yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil *uji moderated regression analysis (MRA)* maka didapatkan persamaan sebagai berikut,

$$Y = 0,071 + 0,322 \text{ stock split} + 0,102 \text{ DPR} + 1,434 \text{ TVA} + (-0,053) \text{ stock split} * \text{suku bunga} + (-0,12) \text{ DPR} * \text{suku bunga} + (-0,171) \text{ TVA} * \text{suku bunga} + e$$

Selain itu pada *Uji Moderated regression Analys (MRA)* didapatkan hasil bahwa *suku bunga* dapat memoderasi pengaruh *volume perdagangan saham* yang di proyeksikan dengan TVA terhadap *return saham* dengan tingkat signifikansi yang didapatkan $<0,05$ dengan koefesien beta $(-0,171)$. Hal ini menunjukkan bahwa jika suku bunga tinggi pengaruh *Volume perdagangan saham* terhadap *return saham* menjadi lemah = **H6 diterima**. serta, *Suku bunga* tidak dapat memoderasi pengaruh yang terjadi antara *stock split dan kebijakan dividen* terhadap *return saham* karena pada hasil *uji MRA* didapatkan hasil signifikan $> 0,05$ = **H4 & H5 ditolak**

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	,071	,068	1,050	,297
	Stock Split	,322	,600	,536	,593
	DPR	,102	,131	,777	,439
	TVA	1,434	,510	2,811	,006
	Moderasi_StockSplit_Suku Bunga	-,053	,122	-,432	,667
	Moderasi_DPR_Sukubunga	-,012	,018	-,669	,505
	Moderasi_TVA_SukuBunga	-,171	,084	-2,031	,045

Temuan Penting Penelitian

- **Stock split tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham,** Hal ini menunjukkan bahwa aksi korporasi bersifat simbolik dan tidak cukup kuat untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan dan return saham.
- **Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap return Saham,** hal ini menunjukkan bahwa return saham yang diterima tidak akan terpengaruh dengan kebijakan deviden yang sudah ditetapkan perusahaan, karena kebijakan dividen yang di putuskan oleh perusahaan berasal dari laba perusahaan
- **Volume Perdagangan saham berpengaruh signifikan terhadap return saham,** Hal ini menunjukkan bahwa saham yang aktif diperdagangkan lebih menarik perhatian investor, karena saham yang aktif mencerminkan likuiditas dan kepercayaan pasar yang tinggi sehingga memungkinkan investor untuk mendapatkan tingkat return yang diinginkan
- **Suku Bunga tidak memoderasi hubungan antara stock split maupun kebijakan dividen terhadap return saham,** Hal ini menunjukkan bawa faktor eksternal berupa suku bunga tidak cukup kuat dalam mempengaruhi efek kebijakan yang dilakukan perusahaan terhadap kinerja saham.
- **Suku Bunga mampu memoderasi hubungan antara volume perdagangan saham terhadap return saham,** Hal ini menunjukkan bahwa kondisi makro ekonomi seperti Suku bunga tetap menjadi salah satu pertimbangan investor untuk menilai peluang keuntungan pada investasi berupa saham.dimana, jika suku bunga mengalami peningkatan maka volume perdagangan saham akan mengalami Penurunan dan hal tersebut akan berdampak negatif terhadap harga saham dan return saham

Manfaat Penelitian

- **Manfaat penelitian,** Dalam penelitian ini ialah untuk meningkatkan literasi investor terhadap efektivitas kebijakan perusahaan untuk mendapatkan tingkat keuntungan return saham yang baik , sehingga hal tersebut akan mendorong stabilitas dan pertumbuhan ekonomi baik bagi para investor maupun bagi perusahaan. Karena, dengan tingkat return saham yang baik mencerminkan kinerja ekonomi perusahaan yang sehat serta kesejahteraan para investor. Hal tersebut sesuai dengan kategori *SDGs ke (8) dari 17 yaitu decent work and economic growth (pekerjaan layak dan pertumbuhan ekonomi)*

Referensi

- V. A. Sitiyarningrum, “ANALISIS PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM DAN ABNORMAL RETURN SAHAM PADA MASA PANDEMI COVID-19,” *Contemp. Stud. Econ. Financ. Bank.*, vol. 1, no. 2, pp. 345–354, 2022.
- E. I. Syakur, Sochib, and K. Ifa, “Pengaruh Firm Size , Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang,” *Prog. Conf. stie widya gama lumajang*, vol. 2, no. July 2019, pp. 125–132, 2019.
- R. Suhendah and A. Yonanda, “Pengaruh Covid-19 dan Volume Perdagangan Terhadap Return Saham,” *J. Akunt.*, vol. 14, no. November, pp. 218–230, 2022.
- M. Ikhlasillah, A. Wiratno, and W. Rachbini, “Implikasi Kesulitan Keuangan dan Variabel Makroekonomi terhadap Return Saham dengan Variabel Moderasi Arus Kas Operasi,” *J. Ekon. Bisnis Manaj.*, vol. 3, no. 2, pp. 158–174, 2018.
- M. A. Ramadhani and A. Subardjo, “Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, inflasi dan tingkat suku bunga terhadap return saham,” *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, 2018.
- E. H. Septiani, Sugianto, and D. Pinem, “Analisis kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia,” *Konf. Ris. Nas. Ekon. Manajemen, dan Akunt.*, vol. 2, no. 1, pp. 1512–1526, 2021
- A. Safitri and S. W. Jammall, “Analisis Inflasi , Kurs Rupiah dan Bi Rate Terhadap Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Indonesia (2016-2018),” vol. 1, no. 3, pp. 1552–1563, 2020

