

PERBANDINGAN ABNORMAL RETURN DAN LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH STOCK SPLIT STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Riris A. Harahap¹, Kornel Munthe²

Fakultas Ekonomi, Universitas Katolik Santo Thomas Medan Jl. Setia Budi
No 479 F, 20132, Indonesia
Email: kornel_munthe@yahoo.com

Abstract

This study aims to determine the comparison of Abnormal Return and Stock Liquidity before and after a Stock Split in companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2020 period. The population in this research is all companies listing the study on companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2020 period, totaling 713 companies. By using purposive sampling, 30 samples of companies that met the criteria and used the Event Study design approach were obtained. This study uses secondary data. The data analysis technique used was the Wilcoxon Signed Rank Test non-parametric statistical test. The results of this study indicate that there is no significant increase in the average abnormal return before and after the stock split. While the second hypothesis based on the results of the Wilcoxon signed rank test shows that there is a significant increase in the average stock liquidity before and after the stock split.

Keywords: Stock split, abnormal return, stock liquidity.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sarana pendanaan untuk perusahaan serta institusi lain, dan sebagai sarana untuk kegiatan berinvestasi. Secara umum, ada dua bentuk aset investasi antara lain aset riil dan aset finansial. Aset riil yaitu aset yang diinvestasikan oleh investor berupa emas, tanah dan bangunan. Sedangkan, aset finansial adalah aset yang diinvestasikan oleh investor dalam bentuk obligasi, reksadana dan saham. Investasi yang dilakukan di pasar modal memiliki risiko yang harus diharapkan. Apabila investor ingin mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi, maka mereka harus bersedia menghadapi risiko yang tinggi juga. Oleh karena itu, untuk mengurangi risiko dari investasi tersebut para investor membutuhkan informasi yang lengkap dan sesuai dengan kondisi yang ada di pasar modal. Salah satu informasi yang terdapat di pasar modal adalah pemecahan saham (*stock split*).

Pemecahan saham adalah memecahkan selebar saham menjadi n lembar saham. Harga per-lembar saham baru sesudah pemecahan saham ialah sebesar $1/n$ dari harga saham sebelumnya. Dengan demikian, pemecahan saham (*stock split*) tidak memiliki nilai ekonomis atau dengan kata lain *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan Jogiyanto (2003). Alasan perusahaan melakukan pemecahan saham (*stock split*) adalah untuk menjaga agar sahamnya dalam rentang perdagangan yang optimal, serta membawa dan menyampaikan informasi terkait peluang investasi dalam bentuk peningkatan keuntungan dividen tunai serta membuat harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Perusahaan dalam menggunakan informasi *stock split* untuk meyakinkan pelaku pasar modal tentang prospek perusahaan yang menguntungkan bagi publik. Peristiwa pemecahan saham (*stock split*) sampai saat ini masih merupakan fenomena yang masih sangat menarik untuk dibahas. Hal ini ditunjukkan dari ketidakkonsistenan antara teori dan praktek.

Menurut Brigman dan Huston (2010), semakin banyak investor yang melakukan transaksi terhadap harga saham tersebut maka volume perdagangan saham akan meningkat. Volume

perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu informasi berkaitan dengan suatu saham. Likuiditas saham adalah kemampuan membeli dan menjual sekuritas saham lebih cepat pada harga yang telah diketahui dapat diukur dengan menggunakan *Trading Volume Activity*, Reilly and Brown (2006). Perubahan volume perdagangan saham diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). TVA merupakan perbandingan antara jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Besar kecilnya perubahan rata-rata TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham merupakan ukuran besar kecilnya akibat yang ditimbulkan dari informasi pemecahan saham. Harga saham yang tinggi tidak mampu dijangkau oleh calon investor maka dilakukanlah pemecahan saham oleh perusahaan. Jika harga saham menjadi lebih murah maka ada kemungkinan akan menyebabkan transaksi terhadap saham tersebut meningkat sehingga harga saham sering berubah dan dapat memberikan peluang untuk memperoleh *return* tak normal Jogiyanto (2014). Secara teori, volume perdagangan saham memang akan menjadi naik akibat dilakukannya aktivitas *stock split*. Hal ini terjadi karena dampak *stock split* tersebut sangat memicu para investor, khususnya investor kecil untuk melakukan transaksi.

Stock split seharusnya memberikan sinyal yang positif bagi para investor dan memicu mereka untuk berinvestasi yang nantinya akan meningkatkan transaksi yang berdampak kepada kenaikan *abnormal return* dan volume perdagangan saham. Reaksi investor atas pengumuman pemecahan saham bisa sangat beragam, semakin cepat investor melakukan reaksi, maka pasar akan semakin efisien, suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun mampu memperoleh *abnormal return* (Gumantri, 2002).

Studi tentang *stock split* yang juga merupakan studi peristiwa (*event study*) telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya diantaranya Elistarani, dkk (2014); Munthe (2016) meneliti tentang analisis perbandingan *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil penelitian yang menunjukkan adanya peningkatan yang signifikan rata-rata *abnormal return* dan likuiditas sebelum dan sesudah *stock split*. Sedangkan hasil penelitian Trijunanto (2016) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan setelah melakukan pemecahan saham (*stock split*), namun terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan setelah melakukan pemecahan saham (*stock split*).

Berdasarkan uraian diatas penulis tertarik untuk meneliti kembali mengenai “Perbandingan *Abnormal Return* Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah *Stock Split* Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020.”

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dirumuskan masalah dalam penelitian ini adalah: Apakah terdapat peningkatan yang signifikan *abnormal return* dan likuiditas sebelum dan sesudah melakukan *stock split* studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?

TINJAUAN PUSTAKA

Trading Range Theory

Trading range theory yaitu *stock split* menambahkan jumlah saham yang beredar sehingga volume perdagangan saham meningkat. *Trading range theory* menunjukkan bahwa pemecahan saham didorong oleh perilaku praktisi pasar. Perilaku pelaku pasar sejalan dengan asumsi sebagai berikut: harga saham dapat diturunkan melalui *stock split*, dan saham dipecah karena terdapat batasan harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga masih memiliki banyak orang yang mau bertransaksi, yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Perusahaan yang melakukan pemecahan saham karena harga sahamnya terlalu tinggi sehingga tidak mampu dijangkau oleh calon investor kecil. Menurut *Trading range theory* harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan saham tidak likuid, hal tersebut berkaitan dengan kemampuan tiap investor yang berbeda-beda,

oleh karena itu perusahaan melakukan pemecahan saham dalam upaya menyatakan harga saham pada interval tertentu yang tidak terlalu mahal.

Signaling Theory (Teori Sinyal)

Signaling theory menyatakan bahwa *stock split* dianggap perusahaan memberikan sinyal yang baik kepada pihak berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus dimasa depan, karena perusahaan yang melakukan pemecahan saham adalah perusahaan yang memiliki saham dengan harga yang tinggi, harga saham yang tinggi tersebutlah sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik, dimana harga saham yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik (Jogiyanto, 2014). Menurut *signaling theory*, *stock split* hanya dilakukan oleh perusahaan yang memiliki prospek kinerja yang baik dimana perusahaan yakni bahwa saham setelah dipecah akan naik sesuai dengan kenaikan kinerja perusahaan di masa depan. *Stock split* memerlukan biaya transaksi yang benar, misalnya mencetak sertifikat baru sehingga perusahaan yang memiliki prospek baik yang mampu menanggung biaya tersebut. Jika bereaksi pada waktu pemecahan saham bukan berarti pasar bereaksi atas informasi pemecahan saham di masa depan yang sinyalnya melalui pemecahan saham. Jadi faktor yang memotivasi perusahaan melakukan pemecahan saham adalah kinerja perusahaan.

Stock Split (Pemecahan Saham)

Stock split atau pemecahan saham adalah kegiatan memecahkan selebar saham menjadi beberapa lembar saham (n lembar saham) sehingga harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Pemecahan saham juga diartikan sebagai tindakan memecahkan nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil dan jumlah lembar saham menjadi banyak. Pemecahan saham (*stock split*) juga diartikan sebagai pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembar sahamnya secara profesional Halim (2015:76), apabila diketahui dalam suatu perusahaan harga sahamnya terlalu tinggi perusahaan tersebut akan melakukan tindakan pemecahan saham (*stock split*) ini perusahaan dapat menarik minat para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut karena harga saham setelah dilakukannya pemecahan saham (*stock split*) mengalami penurunan.

Tujuan Stock Split (Pemecahan Saham)

Menurut Fahmi (2013) kebijakan melaksanakan penerbitan *stock split* dengan tujuan:

1. Untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli saham tersebut.
2. Mempertahankan tingkat likuiditas saham.
3. Menarik investor yang berpotensi lebih banyak guna memiliki saham tersebut.
4. Menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal maka kepemilikan saham dari investor kecil tidak akan terjangkau.
5. Menambahkan jumlah saham yang beredar.
6. Memperkecil risiko yang akan terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham tersebut dengan kondisi harga saham yang terendah maka karena sudah dipecah tersebut artinya telah terjadi diversifikasi investasi.
7. Menerapkan diversifikasi investasi.

Secara umum tujuan dilakukannya *stock split* adalah untuk menurunkan harga saham yang dinilai sudah sangat tinggi oleh perusahaan dimana kemampuan para investor untuk melakukan pembelian saham menjadi lebih rendah.

Manfaat *Stock Split* (Pemecahan Saham)

Terdapat beberapa faktor pendorong dilakukannya pemecahan saham adalah sebagai berikut:

1. Untuk menyesuaikan harga pasar dari saham perusahaan pada tingkat dana lebih banyak individu menginvestasikan saham:
2. Untuk dasar pemegang saham dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar dan membantunya lebih dapat dipasarkan:
3. Untuk menguntungkan perdagangan saham yang ada untuk mengambil manfaat dari penyesuaian pasar yang tidak sempurna sesuai pemecahan tersebut.

Likuiditas Saham

Likuiditas saham adalah ukuran jumlah transaksi saham di pasar modal dalam satu periode tertentu. Semakin tinggi frekuensi transaksi saham maka semakin tinggi likuiditas saham, ini berarti saham tersebut akan meningkat maka akan semakin diminati oleh para investor dan hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang bersangkutan. Pada kenyataannya tidak semua saham yang relatif tidak likuid dapat dikarenakan *delisting* atau dikeluarkan dari pasar modal. Suatu saham dikatakan likuid bila saham tersebut mudah untuk ditukarkan atau dijadikan uang. Semakin likuid suatu saham berarti jumlah atau frekuensi transaksi semakin tinggi. Hal tersebut juga menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan yang lebih tinggi untuk memperoleh *return* dibandingkan saham yang likuiditasnya lebih rendah sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan. Likuiditas secara sederhana, menunjukkan kemudahan untuk menjual dan membeli efek pada harga yang wajar. Jadi jika untuk menjual dan membeli sejumlah saham tertentu harus menunggu atau kalau *spread* antara permintaan dan penjualan relatif besar, atau penjualan saham dalam jumlah yang lebih besar akan mempengaruhi harga pasar secara substansial, bisa dikatakan bahwa saham tidak likuid. Pemecahan saham sebagai suatu aksi dilakukan oleh perusahaan, juga memuat informasi diasumsikan akan mempengaruhi keputusan jual beli yang dilakukan oleh investor, yang pengaruh tersebut dapat dilihat dalam aktivitas perdagangan dalam keputusan investasinya. Atas dasar pemikiran-pemikiran di atas dapat disimpulkan sementara bahwa pemecahan saham akan mempengaruhi likuiditas saham. Meskipun pengaruh tersebut belum dapat diketahui apakah bersifat positif atau negatif dalam arti pemecahan saham meningkatkan atau menurunkan likuiditasnya. Salah satu daya tarik agar suatu saham diminati investor adalah harga yang relatif murah serta rendahnya biaya komisi transaksi. Menurut Tadelilin (2010) bahwa salah satu parameter yang sering digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu saham adalah melalui volume perdagangan saham.

Abnormal Return

Motivasi utama investor untuk mengidentifikasi modalnya dalam suatu investasi adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian investasi yang optimal. *Return* merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati investor atas suatu investasi yang dilakukannya Jogiyanto (2014). *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* yang sebenarnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*). Tingkat keuntungan yang sesungguhnya merupakan perbandingan antara selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya. *Return* yang tidak normal positif menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh lebih besar yaitu antara *actual return* dan *expected return*. Berkaitan dengan peristiwa pemecahan saham, apabila terjadi *abnormal return* yang positif setelah pemecahan saham dapat memberikan keuntungan diatas normal pada investor dan sebaliknya jika terdapat *abnormal return* yang negatif menunjukkan bahwa keuntungan yang diperoleh dibawah

normal. Uji efisien pasar modal yaitu dengan menganalisis *return* yang tidak normal yang terjadi. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar pengumuman dari suatu peristiwa. Dengan demikian *return* tak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi

Perbandingan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Perusahaan yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) dapat ditafsirkan sebagai petunjuk/sinyal yang diberikan oleh perusahaan tentang adanya prospek yang baik dimasa yang akan datang, dimana harga saham yang tinggi merupakan suatu indikator bahwa kinerja perusahaan lebih baik. Adanya pengumuman pemecahan saham membuat harga nominal saham menjadi rendah, nilai nominal saham yang rendah diikuti dengan harga saham yang rendah. Harga saham yang lebih rendah membuat permintaan akan semakin meningkat. Meningkatnya permintaan, membuat harga saham akan naik sedikit demi sedikit mulai dari harga saham baru setelah *stock split* sesuai dengan kinerja perusahaan. *Abnormal return* ini akan dihitung dengan selisih antara *actual return* dan *expected return*, dimana *actual return* merupakan perbandingan harga saham sebelumnya secara relatif. Sedangkan *expected return* dihitung dengan IHSG sebelumnya.

Perbandingan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap kejadian atau informasi yang terkait dengan suatu saham. Perubahan volume perdagangan diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham dengan *trading volume activity*. TVA merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Adanya *stock split* diharapkan harga pasar saham mudah dijangkau oleh investor sehingga banyak saham yang dapat diperjualbelikan. Banyaknya saham yang diperjual belikan di BEI akan membuat volume perdagangan saham meningkat sehingga saham perusahaan tersebut menjadi likuid. Hartono (2003) mengemukakan bahwa pemecahan saham yang dilakukan emiten membuat harga saham menjadi lebih rendah dan jumlah saham menjadi lebih banyak, dengan demikian diharapkan pasar merespon positif dengan cara membeli saham tersebut sehingga akan meningkatkan likuiditas saham tersebut.

METODE PENELITIAN

Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini menggunakan desain *event study* (studi peristiwa) yaitu penelitian yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Penelitian ini dilakukan selama 12 hari pengamatan yang terdiri dari 6 hari sebelum dan 6 hari sesudah *stock split*.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang *listing* studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan merupakan saham-saham yang aktif diperdagangkan selama periode 2017-2020 yaitu sebanyak 713 perusahaan. Pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu dianggap sesuai dengan tujuan penelitian, dan akhirnya sampel penelitian ini adalah 30 perusahaan.

Operasionalisasi Variabel

Stock split adalah perubahan nilai nominal perlembar saham dengan menambah atau mengurangi jumlah saham yang beredar menjadi n lembar saham, harga perlembar saham baru setelah pemecahan saham adalah $1/n$ dari harga saham perlembar sebelumnya. Tanggal pengumuman *stock split* (*event date*) merupakan tanggal dimana pemecahan saham diumumkan oleh perusahaan kepada publik melalui Bursa Efek Indonesia. Penetapan tanggal pengumuman pemecahan saham digunakan $t = 0$ yaitu tanggal diumumkannya pemecahan saham. Periode pengamatan (*event window*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 12 hari bursa yang dibagi menjadi 2 yaitu $t = 6$ hari sebelum *stock split* dan $t = 6$ hari sesudah *stock split*. Pemilihan periode pengamatan tersebut dipilih dengan mempertimbangkan bahwa pemecahan saham (*stock split*) merupakan peristiwa dimana nilai ekonomisnya dengan mudah dapat ditentukan oleh investor, sehingga investor bereaksi dengan cepat dan tepat serta untuk menghindari terjadinya *confounding effect* yaitu dampak tercampurnya suatu peristiwa lain.

Variabel penelitian adalah sesuatu hal yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut kemudian ditarik kesimpulan. Berikut akan dijelaskan definisi operasional variabel yang digunakan penelitian ini.

Abnormal Return

Return saham adalah keuntungan yang dinikmati oleh investor atas investasi yang dilakukannya. Besarnya *return* saham dilihat dari adanya *abnormal return* yang akan diperoleh investor sehubungan dengan peristiwa pemecahan saham. *Abnormal return* merupakan selisih antara *expected return* dengan *actual return* ($AR = R_{it} - E_{it}$), sedangkan *actual return* merupakan selisih antara harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif. Setelah itu, dihitung besarnya rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham dengan menggunakan model indeks tunggal.

Likuiditas Saham

Volume perdagangan saham diukur dengan *trading volume activity* dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Setelah itu, rata-rata dari masing –masing volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham dihitung untuk mengetahui besarnya perbedaan dengan rumus sebagai berikut:

$$TVA_{i,t} = \frac{\text{Saham perusahaan i yang diperdagangkan pada periode t} \dots \dots (3.4)}{\text{Saham perusahaan i yang diperdagangkan pada waktu t}}$$

Keterangan :

$TVA_{i,t}$ = Aktivitas perdagangan saham i pada hari ke t
 i = Nama perusahaan
 t = Waktu tertentu

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dengan menggunakan teknik dokumentasi seperti nama emiten yang melakukan pemecahan saham, tanggal pengumuman pemecahan saham, kode saham emiten selama *event window*, dan nilai nominal saham emiten sebelum dan sesudah pemecahan saham, serta data-data pendukung yang berhubungan dengan penelitian ini.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dengan menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini akan disajikan hasil olah analisis statistik deskriptif 6 hari sebelum dan 6 hari sesudah *stock split* setiap variabel-variabel disajikan pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1

Descriptive Statistics Untuk 6 Hari Sebelum dan 6 Hari Sesudah Stock Split

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
AR_SEBELUM	30	-1,356987	,041064	-,03856757	,249248032
AR_SESUDAH	30	-,031286	,100143	,00236743	,024553343
TVA_SEBELUM	30	,0000024	,0317963	,004104537	,0078252805
TVA_SESUDAH	30	,0000036	,0172818	,002904949	,0046382788
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Hasil olah SPSS V.26 (diolah oleh Penulis)

Berdasarkan tabel 1 di atas dapat diketahui bahwa secara statistik *abnormal return* 6 hari sebelum *stock split* mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,03856757 dan standar deviasi sebesar 0,249248032, dimana *abnormal return* terendah sebesar -1,356987 yang merupakan *return* dari PT. Mark Dynamics Indonesia Tbk (MARK), sedangkan *abnormal return* tertinggi sebesar 0,041064 yang merupakan *return* dari PT. Temas Tbk (TMAS). *Abnormal return* 6 hari sesudah *stock split* mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,00236743 dan standar deviasi sebesar 0,024553343, dimana *abnormal return* terendah sebesar -0,031286 yang merupakan *return* dari PT. Sky Energi Indonesia Tbk (JSKY), sedangkan *abnormal return* tertinggi sebesar 0,100143 yang merupakan *return* dari PT. Sanurhastha Mitra Tbk (MINA). *Trading Range Theory* (TVA) secara statistik 6 hari sebelum *stock split* mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,004104537 dan standar deviasi sebesar 0,0078252805, dimana TVA terendah sebesar 0,0000024 dimiliki oleh PT. Intermedia Capital Tbk (MDIA), sedangkan TVA tertinggi sebesar 0,0317963 dimiliki oleh PT. Andira Argo Tbk (ANDI). *Trading range theory* 6 hari sesudah *stock split* mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,002904949 dan standar deviasi sebesar 0,0046382788, dimana TVA terendah sebesar 0,0000036 dimiliki oleh PT. Arkadia Digital Media Tbk (DIGI), sedangkan TVA tertinggi sebesar 0,0172818 dimiliki oleh PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG).

Uji Hipotesis

Adapun data pengujian *abnormal return* 6 hari sebelum dan 6 hari sesudah *stock split* menggunakan uji *wilcoxon signed rank test* pada tabel 2 dibawah ini:

Tabel 2

Test Statistics^a Abnormal Return Untuk 6 Hari Sebelum dan 6 Hari Sesudah Stock Split

	AR_SESUDAH - AR_SEBELUM
Z	-1,512 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,131

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: Hasil olah SPSS V. 26 (diolah oleh Penulis)

Berdasarkan tabel 2 di atas 6 hari sebelum dan 6 hari sesudah pemecahan saham tidak terdapat peningkatan yang signifikan terhadap *abnormal return*

Adapun data pengujian *wilcoxon signed rank test* untuk likuiditas saham (TVA) 6 hari sebelum dan 6 hari sesudah pemecahan saham (*stock split*) pada tabel 3 dibawah ini:

Tabel 3
Test Statistics^a Likuiditas Saham Untuk 6 Hari Sebelum dan 6 Hari Sesudah Stock Split

	TVA_SESUDAH - TVA_SEBELUM
Z	-1,964 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,049

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: Hasil olah SPSS V.26 (diolah oleh Penulis)

Berdasarkan tabel 3 diatas 6 hari sebelum dan 6 hari sesudah pemecahan saham (*stock split*) menunjukkan bahwa adanya peningkatan yang signifikan. Terhadap likuiditas saham.

Pembahasan

Perbandingan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Hasil uji hipotesis menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*, dimana pada *abnormal return* 6 hari sebelum dan 6 hari sesudah *stock split* diperoleh hasilnya sebesar 0,131 hal ini menunjukkan dengan taraf nyata (α)=5% menyatakan tidak terdapat peningkatan yang signifikan terhadap *abnormal*. Perusahaan melakukan pemecahan saham yaitu untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli saham tersebut, menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal maka kepemilikan saham dari investor kecil tidak akan terjangkau, serta mampu menambahkan jumlah saham yang beredar dan menetapkan diversifikasi investasi. Berdasarkan hasil uji beda yang mengindikasikan bahwa selama 12 hari periode pengamatan menyatakan tidak terdapat peningkatan yang signifikan baik sebelum maupun sesudah pemecahan saham (*stock split*). Oleh karena itu, pemecahan saham dalam penelitian ini tidak memberikan keuntungan yang baik hal ini terjadi karena pemecahan saham yang dilakukan oleh emiten tidak memberikan informasi baru yang menyebabkan investor tidak tertarik terhadap saham tersebut. Perilaku tersebut mempengaruhi keputusan para investor untuk melakukan transaksi menjual dan membeli sahamnya.

Perbandingan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Likuiditas saham (TVA) adalah suatu instrumen yang digunakan untuk melihat reaksi pasar, semakin tinggi frekuensi transaksi saham maka semakin tinggi likuiditas saham yang artinya akan semakin diminati oleh investor dan hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang bersangkutan. Berdasarkan hasil yang didapat melalui pengujian hipotesis menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*, dimana pada TVA 6 hari sebelum dan 6 hari sesudah *stock split* diperoleh hasilnya sebesar 0,049 hal ini menunjukkan bahwa dengan taraf nyata (α)=5% terdapat peningkatan yang signifikan pada likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Volume perdagangan saham merupakan indikator yang dapat menyatakan tinggi rendahnya likuiditas saham suatu perusahaan. Berdasarkan hasil uji beda yang dilakukan dalam penelitian ini periode pengamatan selama 12 hari penelitian mengindikasikan bahwa terdapat peningkatan yang signifikan baik sebelum maupun sesudah *stock split*. Hal ini terjadi karena harga saham tidak terlalu mahal setelah *stock split* sehingga semakin banyak investor yang melakukan transaksi. Dengan semakin banyak investor yang melakukan transaksi maka volume perdagangan saham juga akan meningkat. Dengan adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*) ini dimana harga saham menjadi lebih likuid jika saham tersebut sering diperdagangkan, maka harga saham menjadi lebih rendah sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan *trading range theory* yang menyatakan bahwa *stock split* merupakan *corporate action* yang dilakukan perusahaan untuk

menurunkan harga saham perusahaannya yang terlalu tinggi serta diharapkan dapat mengatur kembali harga saham pada kisaran harga yang setara dengan harga pasar perusahaan sejenis lainnya sehingga dapat dijangkau oleh investor maupun calon investor.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: Tidak terdapat peningkatan yang signifikan *Abnormal Return* pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham, namun terdapat peningkatan yang signifikan Likuiditas Saham pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

Bagi Investor, informasi kebijakan pemecahan saham merupakan salah satu informasi yang penting dalam melakukan keputusan investasi yang tepat untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham dan Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta, Buku 1. Edisi 11. Salemba Empat.
- Halim, A. (2015). *Analisis Investasi dan Aplikasinya: Dalam Aset Keuangan dan Asel Rill*. Jakarta, Salemba Empat.
- Hartono, Jogiyo. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta, Edisi Ketiga.
- Imam Ghazali. (2002). *Statistika Non-Parametrik Teori dan Aplikasi Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jogiyo. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE, UGM.
- Reilly and Brown. (2006). *Investment Analysis and Portofolio Management*. USA: The Dryden Press Hachette Brace Collage.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Bandung : Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta, Edisi Pertama.
- Alexander, A., & Kadafi, M.A. (2018). Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 10(1), 1-6.
- Damayanti, N.L., Atmadja, A.T., SE.A., Darmawan, N.A.S., & SE.A. (2014). Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Tingkat Keuntungan (Return) Saham dan Likuiditas Saham (Studi Pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Undiksha*, 2(1).
- Elistarani, P.R., dan Wijaya Kesume, I.K. (2014). *Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split*. (Doctoral Dissertation, Udayana University).
- Gumantri, T. A., & Utami, E. S. (2002). Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya.
- Indriastuti, Maya. (2007). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Indonesia*. 3(2), 137-145.
- Munthe, K. (2016). Perbandingan Abnormal Return dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split: Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi* 20.(2), 254-266.
- Trijunanto, E. (2016). Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Abnormal Return Saham dan Likuiditas Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015.