

REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH STOCK SPLIT

Ni Luh Astrid Mayangsari¹
Ni Luh Putu Wiagustini²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
email: astridmayangsari800@gmail.com

ABSTRAK

Stock split ialah suatu jenis kegiatan dalam lingkup pasar modal yang dapat dilaksanakan oleh perusahaan yang telah *go public* sebagai upaya meningkatkan kuantitas banyaknya saham yang ada dipasaran. Pada saat harga saham berada pada angka yang terlalu tinggi maka akan dilakukan *stock split*. Hal ini membuat saham yang diperdagangkan dipasaran menjadi kurang aktif. Penelitian ini mempunyai tujuan untuk melakukan analisis terhadap suatu perbedaan likuiditas dan *abnormal return* baik sebelum dan sesudah *stock split*. Yang mana penelitian ini memiliki jumlah populasi sebanyak 57 perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* periode 2014- 2018, pengambilan saham dengan menggunakan sensus. Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode analisis data uji t-test. Berdasarkan analisis yang telah peneliti lakukan maka ditemukan bahwa terdapat perbedaan likuiditas, dimana nilai likuiditas saham sebelum *stock split* lebih besar dari pada likuiditas saham sesudah *stock split*; terdapat perbedaan nilai *abnormal return* saham, dimana nilai rata-rata *abnormal return* saham sebelum *stock split* lebih besar dari pada *abnormal return* saham sesudah *stock split*.

Kata Kunci: Likuiditas; *Abnormal Return*; *Stock Split*; Reaksi Pasar; Bursa Efek Indonesia

ABSTRACT

Stock split is an activity that can be carried out by companies that have gone public as an effort to increase the quantity of outstanding shares. When the stock price is overvalued, a stock split is carried out. This makes traded in the market less active. This study aims to analyze the differences liquidity and abnormal returns both before and after the stock split. Which in this study has a population of 57 companies on the Indonesia Stock Exchange that conducted a stock split for the 2014-2018 period, taking stock using the census. This research is a quantitative using the t-test test data analysis method. Based on the analysis that the researcher has done, it is found that there is a difference liquidity, where the stock liquidity value before the stock split is greater than the stock liquidity after the stock split; there is a difference in the abnormal return value, where the average value of the abnormal return of the stock before the stock split is greater than the abnormal return of the stock after the stock split.

Keywords: *Liquidity*; *Abnormal Return*; *Stock Split*; *Market Reaction*; *Indonesia Stock Exchange*

PENDAHULUAN

Adanya perkembangan yang pesat terjadi di pasar modal dapat menjadikan suatu lembaga menjadi sebuah piranti penanaman modal atau investasi yang memiliki manfaat sebagai fungsi keuangan dan ekonomi dalam hal media alternatif dan penghimpun dana yang sangat diperlukan oleh seluruh masyarakat yang bergerak di bidang investasi (Eduardus, 2010). Pasar modal merupakan sebuah pasar instrument keuangan dalam waktu jenjang lama yang dapat ditransaksikan, berupa hutang atau hak kepemilikan aset yang dikeluarkan atas pemerintah, otoritas publik ataupun perusahaan swasta.

Perkembangan pesat yang terjadi pada pasar modal tentu juga membawa serangkaian kendala yang dialami oleh perusahaan-perusahaan dalam menjalankan kegiatannya sehingga perusahaan mengeluarkan banyak dana operasional yang dapat melebihi batas pengeluaran, maka dari itu perusahaan-perusahaan akan memerlukan modal atau dana untuk melakukan ekspansi dan mengembangkan bisnisnya (Saragih, 2008). Keputusan untuk menanamkan modal oleh investor ialah tindakan atau reaksi atas informasi yang diterima. Informasi yang didapatkan berupa informasi yang telah diumumkan atau tersedia secara publik dan privat. Informasi yang diberikan terkait dengan kondisi perubahan ekonomi yang terjadi di perusahaan- perusahaan beserta informasi yang diumumkan oleh emiten.

Para investor sangat memerlukan suatu informasi yang dapat dilakukan untuk mengambil sebuah keputusan dalam pemilihan asset pada surat-surat berharga yang menguntungkan dalam transaksi di Bursa Efek. Informasi yang didapatkan berupa pemecahan saham dan pengumuman *stock split*. Pemecahan saham merupakan suatu kegiatan menaikkan sejumlah saham beredar, sehingga terjadinya peristiwa naiknya pasaran saham sehingga kemampuan investor untuk mengambil surat berharga tidak akan mengalami kenaikan atau telah terjadi penurunan, dimana kegiatan ini hanya dilakukan oleh perusahaan di Bursa Efek yang *Go Public* (Dewi, Sunarsih, 2006).

Sebagai investor dan calon investor, mereka membutuhkan banyak informasi tentang saham tertentu untuk mengambil keputusan jual beli guna membangun portofolio yang menguntungkan. Investor dapat memperoleh informasi ini baik secara publik maupun individu. Informasi dapat mengurangi ketidakpastian yang dihasilkan, sehingga keputusan yang diambil sejalan dengan tujuan yang dicapai. Informasi yang tersedia bagi investor dapat berupa pengumuman tentang saham perusahaan. Perdagangan efek merupakan kegiatan yang dilakukan oleh suatu perusahaan dan mempunyai kemampuan untuk mempengaruhi harga efek di pasar. Keputusan untuk mengambil tindakan komersial dibuat untuk mencapai tujuan tertentu. Berbagai bentuk transaksi korporasi yang biasa dilakukan oleh emiten antara lain *rights issue*, *stock split*, pembatalan saham, saham, bonus, dan pembagian dividen.

Sadikin (2011) menyatakan bahwa dalam *Trading Range Theory* menurut Ikenberry *et al.* (1996) menyebutkan bahwa *stock split* dilaksanakan apabila terjadinya harga surat berharga (saham) terlalu tinggi dapat mengakibatkan kurang adanya pergerakan dalam melakukan saham yang akan diperjualbelikan. (Sadikin, 2011). Perubahan pada nilai nominal dapat terjadi apabila jumlah saham yang beredar terus bertambah, akan tetapi tidak dapat mengubah jumlah pertama dan

modal yang tersetor. Contohnya 1000 lembar saham yang memiliki nilai saham Rp 1500 setiap lembar terjadi *stock split*, akhirnya berubah 1500 lembar saham berlaku senilai Rp 1000,- perlembar. Maka, perusahaan mempunyai alasan untuk memutuskan *stock split* diantaranya *trading range theory* dan *signaling theory* (Halim, 2007). Oleh karena itu pemecahan saham dilakukan untuk membuat harga saham mengalami penurunan atau harganya menjadi lebih rendah dari sebelumnya sehingga menimbulkan harapan pada peningkatan jumlah jual-beli saham dan likuiditas pasca *stock split* menjadi meningkat ketika jumlah transaksi saham bertambah dan kepemilikan saham bertambah pula.

Likuiditas merupakan suatu ukuran dalam total transaksi saham yang terjadi pada pasar investasi dalam kurun waktu sesaat, apabila adanya peningkatan terhadap frekuensi transaksi saham maka akan terjadi peningkatan terhadap likuid saham (Mulyana, 2011). Pentingnya likuiditas saham bagi perusahaan - perusahaan akan sangat terasa pada saat perusahaan akan mengalami kerugian atau tidak akan mendapatkan keuntungan. Dalam penilaian dan pengukuran mengenai lingkup likuiditas pada dunia usaha dianggap sebuah persoalan yang sangat penting dari lingkup likuiditas, sehingga pada ketenaran perusahaan tersebut akan diberi sanksi. Likuiditas bisa diukur memakai TVA (*Trading Volume Activity*). TVA adalah sebuah indikator yang dipergunakan sebagai acuan sebuah efek pasar modal pada pemberitahuan lewat gerakan aktivitas tingkat jual beli pada pasar modal (Junaedi, 2015).

Banyak penelitian yang telah ditelaah untuk dapat diteliti kembali untuk dapat menghasilkan perbedaan antara likuiditas dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Patel *et al.* (2016) mempelajari dampak pemecahan saham terhadap harga saham dan likuiditas. Akibatnya terjadi perbedaan harga saham sebelum dan sesudah split, namun tidak ada perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah split. Huang *et al.* (2015) mempelajari dampak *stock split* terhadap likuiditas saham. Akibatnya, akan terjadi perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pembagian saham.

Wijanarko, (2012) dan Rudnicki, (2012) menyatakan penelitiannya terdapat perbedaan antara likuiditas terhadap *stock split*. Bachtiar, (2013) menyatakan penelitiannya adalah tidak ada perbedaan antara likuiditas terhadap *stock split*. Puspitasari (2012) meneliti mengenai analisis perbedaan kinerja keuangan badan usaha yang memakai sistem *stock split* pada perindustrian manufaktur yang terkenal dalam Bursa Efek Indonesia. Hasilnya adalah tidak terlihat sebuah perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan di perusahaan dengan *stock split*. Vafae & Darabi (2015) meneliti mengenai *the effects of spread on abnormal return*. Hasilnya adalah adanya perbedaan likuiditas saham pra dan pasca *stock split*. Riset Rusliati & Farida (2010) tentang likuiditas dan *return* saham. Hasilnya aakni *stock split* memiliki pengaruh terhadap likuiditas saham sedangkan *abnormal return* berbeda signifikan terhadap *stock split*

Rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini diantaranya sebagai berikut: apakah terdapat perbedaan likuiditas yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*? dan apakah terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*?. Sedangkan dalam penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis signifikansi perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah *stock*

split. Tujuan berikutnya adalah untuk menjelaskan signifikansi perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

H₁ : Adanya perbedaan yang signifikan antara likuiditas pada pra dan pasca *stock split*.

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu (Putra & Lestari, 2016). Likuiditas menjadi perhatian utama bagi bisnis, karena likuiditas memainkan peran penting dalam keberhasilan bisnis Owolabi & Alu (2012). Sebuah bisnis likuid jika memiliki kapasitas untuk membayar utang jangka pendek saat jatuh tempo. Rasio likuiditas merupakan salah satu indikator kinerja untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan, yang menunjukkan apakah perusahaan tersebut likuid atau tidak. Likuiditas berarti bahwa bisnis tidak menghadapi kesulitan keuangan. Likuiditas saham terlihat dari volume transaksi yang terjadi pada saham tersebut. Volume perdagangan adalah jumlah rata-rata saham yang diterbitkan pada waktu tertentu, dihitung dengan PPN (*Active Volume Trading*). Ini merupakan alat yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi dari pergerakan volume komersial.

Teori ini menyelidiki efek likuiditas dari harga saham dan pemecahan saham oleh Patel *et al.* (2016). Akibatnya terjadi perbedaan harga saham sebelum dan sesudah split, namun tidak ada perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah split. Huang *et al.* (2015) meneliti dampak pemecahan saham terhadap likuiditas saham. Akibatnya, akan terjadi perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah stock split.

Umesh & Reddy (2016) mempelajari dampak pengumuman stock split terhadap harga saham dan likuiditas. Bukti empiris dari India. Oleh karena itu, likuiditas akan berpengaruh signifikan setelah pengumuman stock split. Slonski & Rudnicki, (2011) mempelajari dampak pemecahan saham terhadap likuiditas. Oleh karena itu, likuiditas akan berpengaruh positif terhadap pengumuman *stock split*.

Wijanarko (2012) menganalisis dampak pemecahan saham terhadap likuiditas dan *return on equity*. Oleh karena itu, ada perbedaan antara cash dan *stock split*. Bachtiar (2013) mempelajari dampak *stock split* terhadap likuiditas dan *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, tidak ada perbedaan antara *cash* dan *stock split*. Puspitasari (2012) mempelajari dan menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang membagi saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di pasar saham Indonesia. Oleh karena itu, tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang signifikan akibat pemecahan saham.

Rudnicki (2012) mempelajari pemecahan saham dan likuiditas di dua pasar modal utama dari China dan Eropa Timur. Akibatnya akan terjadi perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Vafae & Darabi (2015) mempelajari pengaruh arbitrase terhadap *abnormal return*. Akibatnya, akan terjadi perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Rusliati & Farida (2010) meneliti likuiditas dan profitabilitas surat berharga. Oleh karena itu, pemecahan saham mempengaruhi likuiditas suatu saham, tetapi pengembalian khusus sangat berbeda dengan pemecahan saham.

Pengukuran terhadap reaksi pasar dapat menggunakan 2 cara yaitu *return* saham dan *abnormal return*. Menurut Jogiyanto (2010) mengungkapkan bahwa *return* realisasi yakni *return* yang terlaksana dan dapat dihitung dengan menggunakan data riwayat. *Return* ekspektasi ialah *return* harapan oleh para investor pada masa kedepan. *Return* ekspektasi ini berbeda dengan *return* relisasi hal ini karena memiliki sifat yang belum terjadi sehingga memakai *return* realisasi untuk dasar menilai *return* ekspektasi. Apabila *abnormal return* positif, maka dikatakan bahwa dapat menyalurkan laba di atas rata-rata kepada investor begitupun sebaliknya dengan *abnormal return* negatif, karena hal ini memperlihatkan bahwa laba yang didapatkan dibawah rata-rata.

Adapun beberapa model yang bisa dipakai dalam pengujian abnormal return yakni: *Mean-adjusted Model* ialah ketika pasar mengalami sangkil dan *return* bermacam-macam disekitar nilai sesungguhnya, sehingga nilai normal *return* pada periode sebelumnya bisa dipakai untuk *return* keinginan bernilai konstan dengan *mean return* aktual sebelumnya selama tahun perkiraan (Eduardus, 2010). Model ini sangatlah berguna dalam hal perhitungannya untuk data – data historis perusahaan sehingga data – data yang diperlukan tidak banyak. Model tersebut dalam penggunaannya sangat sederhana dan mudah di gunakan.

Market Model merupakan suatu cara perhitungan *abnormal return* dengan memakai regresi OLS (*Ordinary Least Square*) guna menunjukkan hubungan *return* sekuitas dengan *return* pasar (Eduardus, 2010). *Market model* juga dapat memiliki kelebihan ialah memiliki kemampuan dalam pendeteksi *abnormal return* yang sebelumnya bersifat buruk akan membuat menjadi lebih baik. *Market model* juga mempunyai potensi untuk menghasilkan tes statistik yang lebih sederhana. *Market Adjusted Model* yakni perhitungan *abnormal return* yang dilakukan dengan cara meniadakan dampak pasar pada *return* harian. Pada model ini, *abnormal return* dihitung dengan mengurangi *return* pasar dari *return* harian (Eduardus, 2010). Dalam sebuah pengujian *abnormal return* dapat diukur dengan *market adjusted-model*. Malhotra *et al.* (2013) meneliti mengenai *factors influencing abnormal returns around bonus and right issue announcements*. Hasilnya yakni adanya perbedaan yang berjenjang positif antara *abnormal return* baik pra maupun pasca pengumuman *stock split* di 4 sektor. Ajeet and Robbani meneliti mengenai *the effect stock split announcements on abnormal returns during a financial crisis*. Hasilnya yakni pemberitahuan mengenai *stock split* mempengaruhi *abnormal return* selama masa krisis keuangan.

H₂ : Adanya perbedaan yang signifikan *abnormal return* pra dan pasca *stock split*.

Abnormal return adalah perbedaan antara pengembalian aktual dan yang diharapkan. Menurut Jogiyanto (2010), laba yang direalisasikan adalah laba yang dapat dihitung dengan menggunakan data historis. Kelebihan yang dapat dihasilkan akan membuat *return* yang semestinya terjadi terhadap *return* normal. *Abnormal return* juga dapat berguna untuk melihat seberapa besar pengaruhnya suatu peristiwa atau *event* terhadap harga suatu saham. Dimana *abnormal return* dapat ditentukan berpengaruh positif atau negatif. Maka, dapat terjadi peningkatan untuk pengembalian saham. Tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dari hasil saham yang diperdagangkannya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang telah membeli sahamnya.

Tingkat pengembalian yang diharapkan adalah tingkat pengembalian yang diharapkan investor di masa depan. Berbeda dengan pengembalian yang direalisasikan, pengembalian yang diharapkan ini dicirikan sebagai tidak direalisasi dan menggunakan pengembalian yang direalisasikan sebagai dasar untuk mengukur pengembalian yang diharapkan. Tingkat pengembalian positif dikatakan dapat memberikan pengembalian yang lebih dari normal kepada investor, dan tingkat pengembalian negatif sebaliknya, menunjukkan bahwa pengembalian di bawah normal.

Teori ini didasarkan pada Malhotra *et al.* (2013) yang menyelidiki faktor-faktor yang mempengaruhi *return abnormal* pada *factors influencing abnormal returns around bonus and right issue announcements*. Hasilnya, terdapat perbedaan positif yang signifikan antara anomali return sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* di keempat sektor tersebut. Ajeet dan Robbani menyelidiki *dampak the effect stock split announcements on abnormal returns during a financial crisis*. Hasilnya, pengumuman divisi ekuitas berdampak pada pengembalian yang luar biasa selama krisis keuangan.

Umesh & Reddy (2016) mempelajari dampak pengumuman *stock split* terhadap harga saham dan likuiditas. Bukti empiris dari India. Akibatnya, dapat ditinjau dari setelah terjadinya pengumuman pada pemecahan saham, hasil yang diperoleh pada *abnormal return* akan memberikan dampak negatif yang signifikan, dan setelah pengumuman terjadi pada pemecahan saham, likuiditas juga akan memberikan dampak negatif yang signifikan.

Indariyah (2016) meneliti mengenai analisis perbedaan abnormal return dan likuiditas perdagangan saham pada perusahaan yang melakukan *stock split* dan *reverse stock split* di BEI. Hasilnya, akan ada pendapatan yang tidak menentu dan spread likuiditas sebelum dan sesudah *stock split* diumumkan. Sebaliknya, tidak ada perbedaan antara return luar biasa dan likuiditas sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Menurut Pramana & Mawardi (2016) kami mempelajari benchmarking aktivitas volume transaksi (PPN) sebelum dan sesudah pemecahan saham dan pengembalian saham *abnormal*. Sebagaimana dikatakan dalam penelitian tersebut menghasilkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada imbal hasil luar biasa sebelum dan sesudah pengumuman *split*, namun terdapat perbedaan yang signifikan pada PPN sebelum dan sesudah pengumuman *split*. Dari penelitian tersebut dapat juga dikatakan menghasilkan adanya penambahan nilai – nilai perusahaan yang bisa membuat perusahaan mengalami peningkatan.

Riset ini membandingkan tingkat jual beli dan *abnormal return* saham pra dan pasca *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Penelitian ini memakai *event study* yang dapat menunjukkan adanya tanggapan atau reaksi pasar mengenai kejadian yang spesifik terhadap nilai perusahaan, biasanya dapat tercermin dari harga saham dan volume transaksinya sehingga proses pengamatan dilakukan ketika adanya tingkatan naik turunnya transaksi saham dan *abnormal return* yang dihasilkan dengan perhitungan periode selama jenjang waktu 11 hari. Penetapan pengumuman pemunculan saham dapat dirumuskan dengan $t=0$. Periode jendela peristiwa yang telah terjadi yakni $t=5$ yaitu pra pengumuman pemunculan saham dan $t=5$ yaitu pasca pengumuman terbitan saham.

METODE PENELITIAN

Pada riset ini dapat diketahui pendekatan yang bisa digunakan yakni pendekatan kuantitatif ialah pendekatan berbentuk komparatif yang memiliki sifat membandingkan dan memberikan perbedaan antara banyak fakta-fakta serta karakteristik dari objek yang di telaah dengan mendasarkan atas kerangka pikir yang telah dibuat. Pendekatan kuantitatif yakni suatu pendekatan penelitian yang memiliki tujuan untuk meriset penduduk ataupun sampel yang bertujuan untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis yang sudah ditentukan (Sugiyono, 2018)

Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan go public yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek penelitian merupakan suatu pihak yang akan dijadikan sampel dalam suatu penelitian dimana dalam penelitian ini objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan terkenal yang memakai *stock split* yang ada pada Bursa Efek Indonesia (BEI) bisa dicari melalui web www.idx.co.id. selain itu juga menggunakan data yang didapat dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan lembaran riwayat lain yang ada pada BEI periode 2014-2018. Riset ini juga menggunakan objek penelitian pada perusahaan yang terkenal dan mengambil langkah *stock split* serta memperoleh *abnormal return* dan likuiditas di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Hal ini dapat dilihat dari rumusan masalah dan hipotesis bahwa penelitian ini dapat menganalisis likuiditas saham dan *abnormal return*. Variabelnya diteliti dalam jangka waktu 11 hari termasuk tanggal pengumuman (5 hari pra, hari terlaksana, dan 5 hari pasca split).

Definisi operasional variabel yang dipakai pada riset ini yakni: likuiditas dan *abnormal return*. Volume transaksi ialah total dagang yang ditransaksikan kapan saja. Volume transaksi saham bisa ditulis dengan memperhatikan indikator *Trading Volume Activity* (TVA). Diantaranya, TVA bisa diukur dengan menyandingkan total saham ke-i yang ditransaksikan ditahun tertentu dengan total saham ke-i yang beredar setiap periode (dalam lembar). Untuk dapat mengetahui perbedaan tersebut maka dapat dilakukan perhitungan mean setiap tingkat transaksi saham pra dan pasca pemecahn saham. Rumus yang dipakai dalam perhitungan aktivitas tingkat perdagangan yakni; (Pramana & Mawardi, 2016).

$$TVAi, t = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang diperdagangkan pada hari } t}{\sum \text{saham yang beredar pada waktu } t}$$

$$\sum \text{saham yang beredar pada waktu } t$$

Keterangan:

$TVAi, t$: Total volume aktivitas perusahaan i pada waktu t

I : Nama perusahaan (sampel)

t : Pada waktu tertentu

Langkah selanjutnya hitung rata-rata keseluruhan volume transaksi saham menggunakan rumus berikut:

$$XTVAi, t = \frac{\sum TVAi}{n}$$

n

Keterangan:

$\overline{XTVA}_{i,t}$ = Mean volume perdagangan saham sekuritas i periode estimasi ke-t
 $\Sigma TV_{i,t}$ = Total volume perdagangan saham sekuritas i pada periode peristiwa ke-t
 n = Banyaknya perusahaan

Abnormal return yakni selisih antara *return* realisasi (*actual return*) dengan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi ialah *return* yang sudah berlalu dan dapat diperhitungkan dengan memakai riwayat data. *Return* ekspektasi ialah *return* yang ingin dicapai investor pada tujuan kedepan. Berbeda dengan *return* realisasi, *return* ekspektasi ini memiliki sifat yang masih akan terlaksana dengan memakai *return* realisasi ini bisa dipakai untuk dasar pengukuran. Selanjutnya menghitung berapa besar *abnormal return* saham pra dan pasca *stock split*. Untuk melihat signifikansi dapat dilakukan langkah statistik. Proses hitung *abnormal return* dalam riset ini memakai model penyesuaian *market*. *Abnormal return* adalah nilai lebih antar tingkatan laba aktual dengan tingkat laba yang diinginkan pada periode 2014-2018.

Adapun langkah-langkah yang dapat dilakukan untuk menghitung *return* sesungguhnya, *return* ekspektasi dan *abnormal return* sama dengan *market adjusted model* dibawah:

Proses hitung *actual return*, (Jogiyanto, 2010, p. 207):

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} : *actual return* yang terlaksana pada sekuritas ke-i dengan lama kejadian ke-t (11 hari).

Pengumuman penerbitan saham ditetapkan yakni t=0. Lama periode selanjutnya dibedakan menjadi t=5 (5 sebelum pengumuman) dan t=5 (5 hari pasca pengumuman) tahun 2014-2018.

$P_{i,t}$: harga saat ini relative.

P_{it-1} : harga sebelum.

Menentukan *return* pasar harian, (Jogiyanto, 2010, p. 207):

$$R_{mt} = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

Keterangan:

R_{mt} : Return saham pada waktu ke-t IHS_{Gt} : Indeks Harga Saham Gabungan hari ke-t

IHS_{Gt-1}: Indeks Harga Saham Gabungan hari ke-t-1

Menentukan *return* espektasi, (Eduardus, 2010)

$$E(R_{it}) = R_{it} - R_{mt}$$

Keterangan:

$E(R_{it})$: *Expected Return*

R_{it} : *Return* asli yang berlangsung pada sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

R_{mt} : *Return* market harian

Menentukan *abnormal return* guna setiap badan usaha (Jogiyanto, 2010, p. 580) :

$$A_{rit} = R_{it} - E_{rit}$$

Keterangan:

A_{rit} : *Abnormal return*

R_{it} : *Return* sesungguhnya

E_{rit} : *Return* *Espektasi*

Menentukan *mean abnormal return* (Jogiyanto, 2010, p. 592) :

$$S = \sqrt{\frac{\sum (R_{it} - R)^2}{T_1 - 2}}$$

Keterangan:

S : Standar Kesalahan Perkiraan

R : Rata-rata *return* saham I pada periode ke-t

R_{it} : *Return* saham ke I untuk hari ke t selama periode perkiraan

T_1 : Total diperiode Perkiraan

Menentukan Standar Kesalahan Estimasi (Jogiyanto, 2010, p. 601) :

$$\frac{\sum_{i=1}^n AR_{it}^2}{N}$$

Keterangan:

AR_{it} : Rata-rata *abnormal return*

N : Sampel

AR_{it} : *Abnormal return*

Menentukan signifikan tidaknya *abnormal return* yang dijalankan, memakai uji *statistik t-test* (Jogiyanto, 2010):

$$t = \frac{At}{S}$$

Keterangan:

S : Standar Kesalahan Perkiraan

At : mean *abnormal return* harian

Penelitian ini memakai metode *event study* yakni dengan proses pengamatan. Penetapan dalam informasi pemberitahuan saham adalah $t=0$. Jenjang peristiwa dibagi menjadi 5 hari pra terbitan saham serta 5 hari pasca informasi terbitan saham. Adapun jenis datanya dengan menggunakan data kualitatif dan data kuantitatif. Kualitatif digunakan untuk mendaftar nama beberapa perusahaan yang terkenal (*go public*) yang mengikuti proses *stock split* terdapat di Bursa Efek Indonesia dalam rentang periode 2014-2018. Data kuantitatif dipakai untuk *return, price* saham serta indeks harga saham gabungan (IHSG), tingkat transaksi saham terdapat pada likuiditas serta jumlah saham yang beredar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 – 2018.

Berdasarkan hasil penjelasan diatas bisa ditentukan populasi dalam penelitian yakni 57 persahaan yang ada pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melaksanakan *stock split* tahun 2014-2018. Populasi merupakan sekumpulan generalisasi yang dikelompokkan berdasarkan sesuatu dapat berupa (pelaku atau benda) yang memiliki khas atau ciri tertentu dan memiliki kemampuan khusus tertentu yang dapat ditentukan seorang peneliti untuk dapat memahami dan menghasilkan sebuah kesimpulan (Sugiyono, 2018).

Setelah dapat menentukan populasi kita dapat menentukan sebuah sampel. Sampel ialah sebagian dari populasi yang mana bagian dari jumlah dan karakteristik (Sugiyono, 2018). Sampel yang dapat dipakai dari riset ini ialah semua perusahaan yang berada pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014- 2018 yang telah memutuskan mengambil langkah *stock split*. Sampel pada penelitian ini yakni terkait memakai metode sensus. Pada penelitian ini tidak perlu menghadapi adanya persoalan generalisasi.

Sensus merupakan suatu cara atau metode dalam mengumpulkan data dimana seluruh elemen populasi dapat ditelaah secara gantian. Data dari hasil pengolahan sensus dapat dikatakan berasal dari data yang sesungguhnya (Tukiran, 2000). Untuk peneliti dapat terbantuan menghindari *sampling* dikarena total sampel yang dipakai hasilnya sama dengan total populasi dalam penelitian yang telah dilakukan (Candra, 2020). Total sampel yakni 57 perusahaan pengguna pemecahan saham tahun 2014-2018.

Metode pengumpulan data yang dapat dipakai pada penelitian ini ialah *observasi nonparticipat method*, yakni dengan melakukan terjun lapangan yang dijalankan oleh seseorang dan tidak menghadirkan peneliti serta tugasnya sebatas pengamat independen. Cara tersebut dapat dilakukan pada saat terjun lapangan, dan nantinya dibantu dalam pencarian data – data tersebut memakai website yang terkait

sesuai dengan judul yang akan ditelaah dengan mencari website bernama seperti www.idx.co.id dan www.sahamoke.com.

Teknik analisis yang dipakai ialah Uji Normalitas dan Uji t Sampel Berpasangan. Uji normalitas data dapat menggunakan proses statistik *nonparametrik* dan memakai uji *Kolmogorov-Smirnov Test Method*. Pengujian tersebut ditunjuk dikarenakan lebih peka terhadap normalisasi data dibanding pengujian yang memakai grafik. Data yang dianggap normal jika *Asymptotic Sig* > 0,05 sebaiknya jika *Asymptotic Sig* < 0,05, hasilnya data tidak normal (Ghozali, 2011).

Uji t Sampel Berpasangan pada penelitian ini memakai strategi analisis data yang untuk mengetahui uji hipotesis yaitu melakukan pengujian *t-test* dan analisis data dapat menggunakan SPSS (*Statistica Program and Service Solution*) versi 25.0 dan *Microsoft Excel*. Uji t sampel berpasangan ini digunakan untuk melakukan analisis data yang dapat mengetahui apakah signifikan perbedaan antara likuiditas dan *abnormal return* saham baik pra maupun pasca terjadinya pemecahan saham. Hasil uji normalitas data bisa membantu penentuan alat uji. Jika data ditetapkan distribusinya normal dapat memakai uji parametrik *Paired Sample T-Test*. Kedua tipe uji data ini berbeda karena dipakai sebagai analisis model penelitian pra maupun pasca. (Pramana & Mawardi, 2016).

Paired Sample T-Test berguna untuk mengubah dua perlakuan yang berbeda pada situasi maupun kondisi sebelum dan sesudah terhadap sampel dan subyek yang sama. *Paired sample t-test* dapat berfungsi sebagai pondasi yang kuat dalam proses pengambilan keputusan sebagai bentuk H_0 tertolak /diterima pada uji *paired sample t-test* dengan dua kemungkinan yakni jika peluang (*Asymp.Sig*) < 0,05, H_0 akan ditolak dan H_a yang akan diterima dan apabila peluang (*Asymp.Sig*) > 0,05, H_0 akan ditolak dan H_a yang akan diterima.

Tes Peringkat Bertanda Wilcoxon dipakai jika distribusi tidak normal. Berfungsi sebagai pengujian dalam menganalisis dua perlakuan yang berbeda dengan menggunakan data berpasangan. Sehingga, pondasi yang dapat diambil dalam putusan untuk menentukan diterima atau ditolak H_0 pada uji *wilcoxon signed rank test* yakni antara lain: bila peluang (*Asymp.Sig*) < 0,05 maka H_0 akan tertolak dan H_a yang akan diterima dan jika peluang *Asymp.Sig* > 0,05 maka H_0 akan ditolak dan H_a yang diterima.

Penelitian ini mengkomparasikan likuiditas dan *abnormal return* pra dan pasca *stock split* di Bursa Efek Indonesia di periode 2014-2018. Dalam penelitian dapat memakai *event study* guna menjalankan penyelidikan sebuah likuiditas dan *abnormal return* pra dan pasca terjadinya pengumuman *stock split* pada periode waktu setiap hari selama 11 hari. Penelitian ini juga menetapkan $t=5$ (sebelum pengumuman *stock split*) dan $t=5$ (sesudah pengumuman *stock split*), kemudian $t=0$ (penetapan pengumuman pada penertiban saham).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif dapat menunjukkan penggambaran atau pendeskripsian dari data yang bisa ditentukan dari *mean*, standar deviasi, varians, minimum, maksimum, *sum*, *range*, kurtosis dan skewness (Ghozali, 2011). Melalui proses tersebut dapat ditentukan perbedaan *mean* antara likuiditas saham serta *abnormal*

return pra dan pasca pengumuman *stock split*. Hasil statistik deskriptif untuk variabel likuiditas saham di tabel 1.

Tabel 1.
Hasil Uji Statistik Deskriptif likuiditas Pra dan Pasca Stock Split

N	<i>Minimal</i>	<i>Maksimal</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	
Likuiditas Saham Sebelum Stock Split	285	.0203	12.4436	.750431	1.3560664
Likuiditas Saham Sesudah Stock Split	285	.0331	48.1525	2.755303	6.1270035
Valid N (listwise)	285				

Sumber: Data Diolah, 2020

Hasil pada tabel 1 menunjukkan *value* minimal likuiditas saham sebelum *stock split* menunjukkan nilai 0.0203 dan nilai maksimalnya 12.4436. Memiliki *mean* senilai 0.750431 dan standar deviasi 1.3560664. pasca *stock split*. Variabel likuiditas saham memiliki minimum senilai 0.0331 dan maksimal senilai 48.1525. Nilai *mean* likuiditas saham sesudah *stock split* senilai 2.755303 dan standar deviasi senilai 6.1270035.

Tabel 2 hasil uji statistik deskriptif variabel *abnormal return* saham pra dan pasca *stock split* dibawah:

Tabel 2.
Hasil Statistik Deskriptif Abnormal Return Saham Pra dan Pasca Stock Split

N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	
Abnormal Return Sebelum Stock Split	285	-.0009	.0005	-.000007	.0000964
Abnormal Return Sesudah Stock Split	285	-.0107	.0005	-.000064	.0007543
Valid N (listwise)	285				

Sumber: Data Diolah, 2020

Hasil tabel 2 diatas memperlihatkan *value* minimal *abnormal return* saham pra- *stock split* menunjukkan *value* minimal -0.0009 dan *value* maksimal 0.005. memiliki *mean value* senilai -0.000007 dan standar deviasi 0.0000964. Pada setelah *stock split* variabel *abnormal return* saham memiliki minimal nilai yakni -0.0107 dan *max value* sebesar 0.005. nilai rata-rata *abnormal return* setelah *stock split* senilai -0.0107 dan standar deviasinya senilai -0.000064.

Pada penelitian ini memiliki sebuah tujuan, yang disebut dengan tujuan inferensi yakni guna melakukan pembuktian terkait adanya perbedaan terhadap rata-rata likuiditas saham dan *abnormal return* secara kumulatif pra dan pasca pengumuman *stock split*, maka diperlukan uji normalitas terlebih dahulu. *Screening*

terhadap data merupakan langkah awal yang harus dilakukan untuk setiap multivariate, khususnya jika tujuannya adalah inferensi. Penelitian ini mempunyai tujuan inferensi yaitu untuk menguji perbedaan rata-rata likuiditas saham dan abnormal return kumulatif sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*, maka diperlukan uji normalitas terlebih dahulu. Untuk mendeteksi uji normalitas menggunakan uji *kolmogorov smirnov*. Tingkat keyakinan yang digunakan adalah 95% dengan tingkat kesalahan 0,05. Jika nilai asymp 2 tailed lebih besar dari 0.05 maka data dalam penelitian dikatakan berdistribusi normal.

Untuk mendeteksi uji normalitas menggunakan uji *kolmogorov smirnov*. Keyakinan yang dipakai mencapai tingkatan sebesar 95% dan tingkatan salah 0,05. Jika nilai asymp 2 tailed > 0.05 data pada penelitian dikatakan berdistribusi normal. Berikut hasil uji normalitas data variabel harga saham pada tabel 3

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas Data Likuiditas Saham Pra dan Pasca *Stock Split*

	Likuiditas Saham Sebelum Stock Split	Likuiditas Saham Sesudah Stock Split
N	285	285
Normal Mean	.750431	2.755303
Parameter s ^{a,b} Std.	1.3560664	6.1270035
Deviation		
Most Absolute	.295	.328
Extreme Positive	.252	.291
Differences Negative	-.295	-.328
Test Statistic	.295	.328
Asymp. Sig. (2-tailed)	.054 ^c	.287 ^c

Sumber: Data Diolah, 2020

Tabel 3 memperlihatkan angka *asymp sig 2 tailed* senilai 0.54 saat belum melakukan *stock split* dan 0.287 saat setelah *stock split* yang menunjukkan nilai di atas probabilitas 0,05. Data dalam riset dinyatakan berdistribusi normal.

Tabel 4.
Hasil Uji Normalitas Data Abnormal Return Saham Pra dan Pasca Stock Split

		<i>Abnormal Return Sebelum Stock Split</i>	<i>Abnormal Return Setelah Stock Split</i>
N		285	285
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.000007	-.000064
	Std. Deviation	.0000964	.0007543
	Most Extreme Differences		
	Absolute	.299	.429
	Positive	.266	.380
	Negative	-.299	-.429
Test Statistic		.299	.429
Asymp. Sig. (2-tailed)		.082 ^c	.108 ^c

Sumber: Data Diolah, 2020

Tabel 4 tersebut memperlihatkan nilai *asympt sig 2 tailed* senilai 0.82 saat sebelum *stock split* dan 0.108 setelah *stock split* yang menunjukkan nilai di atas peluang 0,05. Data dalam riset dinyatakan berdistribusi normal.

Uji hipotesis ialah membuktikan adanya salah satu pengujian yang bertujuan memberi bukti bahwa hubungan antar variabel itu ada dalam penelitian. Apabila menghasilkan distribusi normal pada data- data historis yang telah diuji coba untuk bisa menghasilkan dan dapat ditetapkan memakai uji normalitas dengan memperlihatkan data pendistribusian normal dengan menguji dua rata- rata perbedaan dengan sampel yang memiliki sampel berpasangan bisa disebut juga *Paired-Sample T Test*.

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data yang untuk mengetahui uji hipotesis yaitu menggunakan uji t-test. Uji sampel berpasangan ini bahwa dapat dinyatakan bisa digunakan untuk melakukan analisis data yang dapat mengetahui signifikan atau tidaknya perbedaan antara likuiditas dan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa terjadinya pemecahan saham. Berdasarkan hasil uji normalitas data maka akan dapat menentukan alat uji yang paling sesuai. Apabila data berdistribusi normal maka dapat menggunakan uji parametik *Paired Sample T-Test*. Kedua model uji beda ini digunakan untuk menganalisis model penelitian yang sebelum dan sesudah. Dalam pengujian ini dapat diperlihatkan atau dijelaskan mengenai hasil pengujian *paired t test* pada variabel likuiditas saham dan *abnormal return* antara lain dituangkan dalam bentuk tabel yakni tabel 5.

Tabel 5.
Hasil Uji Paired t-Test

Paired Difference	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		Sig. (2-tailed)	Df	
				Lower	Upper			
Likuiditas Saham pra-Stock Split								
Pair 1 – Likuiditas Pasca Stock Split	-2.0048713	5.3581393	.3173888	-2.6296042	-1.3801384	6.317	284	.000
Abnormal Return pra-Stock Split								
Pair 2 Abnormal Return Pasca Stock Split	.0000567	.0007601	.0000450	-.0000319	.0001454	1.260	284	.002

Sumber: Data Diolah, 2020

Berikut hasil dari data- data yang telah diperhitungkan dan disajikan dengan berbentuk tabel yang dapat diperjelaskan pengujian hipotesis sebagai berikut: variabel likuiditas saham, memiliki tingkat signifikansi *2 tailed* senilai 0,000 yang $< 0,05$ dengan begitu H_1 bisa diterima. Demikian terdapat perbedaan nilai likuiditas saham pra dan pasca *stock split*. Variabel *abnormal return*, memiliki tingkatan signifikansi *2 tailed* senilai 0,002 yang $< 0,05$ hasilnya H_2 diterima. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan dari adanya perhitungan – perhitungan data atau tabel ayng dipaparkan tersebut memperoleh hasil ada perbedaan nilai *abnormal return* saham pra dan pasca *stock split*.

Dari hasil penelitian diketahui ada perbedaan nilai tunai saham sebelum dan sesudah *stock split*. Mengenai rata-rata likuiditas ekuitas sebelum dan sesudah pembagian diketahui bahwa nilai likuiditas reksadana sebelum split lebih tinggi daripada nilai likuiditas reksadana setelah split ($2,755303 > 0,750$). Hasil survei ini memberitahukan bahwa adanya penurunan dalm volume transaksi atau likuiditas saham mengalami penurunan setelah terjadinya *stock split*. Artinya ada tanda negatif yang terdapat pada kejadian peristiwa *stock split*. Investor sebisa mungkin melihat adanya kejadian pemecahan saham perusahaan sebagai tanda negatif. Penurunan likuiditas ekuitas ini sesuai dengan pernyataan Pricilia & Susanto (2017) dengan *signalling teheory*.

Pricilia & Susanto (2017) mengungkapkan bahwa pemecahan saham memberikan sinyal negatif, dan data yang diberikan oleh pemecahan saham dapat disebut sebagai informasi negatif. Pemecahan saham yang terjadi merupakan sinyal yang kuat karena manajemen kurang yakin bahwaanya harga saham kedepan bisa

naik sewaktu-waktu karena peningkatan pendapatan. Semestinya, para manajemen atau penjual saham harus yakin dengan adanya peningkatan pendapatan pada perusahaan – perusahaan yang ingin mengikuti *stock split*. Dikarenakan untuk dapat mengikuti *stock split* harus banyak mengeluarkan dana atau modal. Tujuan adanya pemberlakuan *stock split* di beberapa industri untuk dapat memperkuat keberadaan sinyal negatif tersebut. Di beberapa industri yang melakukan pemecahan saham, beberapa di antaranya menyatakan bahwa tujuan pemecahan saham adalah untuk menghindari standar delisting yang ditetapkan oleh bursa.

Pengkomparasian antara *abnormal return* saat pra- serta pasca *stock split* ialah bersumber pada hasil pengujian yang terdapat pada uji hipotesis yang telah dipaparkan dalam bentuk tabel pada tabel 5 membuktikan bahwa kalau ada tingkatan signifikansi 2 tailed sebesar $0,002 < 0,05$ alhasil H_2 diterima. Perihal ini berarti riset atau penelitian ini mampu menciptakan peristiwa kalau adanya perbandingan nilai *abnormal return* saham saat pra serta pasca *stock split*. Mean yang terdapat pada *abnormal return* saham ketika sebelum terjadi dan setelah *stock split* dikenal *abnormal return* saham saat sebelum *stock split* lebih besar daripada *abnormal return* saham pasca *stock split* (- 0.000007 & -0.000064). Angka yang diperoleh dari hasil perhitungan tersebut dapat memperlihatkan bahwa mean yang terjadi setelah *stock split* memiliki angka yang rendah dari sebelum *stock split*, sehingga dalam perihal ini yang telah ditunjukkan bahwa terdapat adanya perbandingan nilai *mean abnormal return* saham saat pra- serta setelah *stock split*.

Abnormal stock return yang signifikan muncul di dekat pengumuman *share split* karena data yang dibutuhkan pasar adalah bahwa data *share split* lebih penting bagi pasar, dan pasar bereaksi, sehingga pasar bereaksi secara signifikan. *Abnormal return* negatif yang signifikan pra-informasi *spin-off* diindikasikan ada kesalahan data Investor pertama kali menyadari adanya rumor dalam pengumuman *spin-off* yang menyebabkan turunnya harga saham. Di sisi lain, penurunan tajam dalam *abnormal return* setelah pengumuman menunjukkan bahwa data dalam *pengumuman spin-off* adalah berita buruk. Reaksi atau reaksi investor terhadap pengumuman *spin-off* adalah data negatif. Menjual saham menyebabkan harga saham naik. Pada saat naik turun inilah akhirnya akan mempengaruhi pengurangan stok.

Abnormal return adalah selisih antara laba aktual dan laba yang diharapkan yang dapat terjadi jika kebocoran informasi (kehilangan informasi) terjadi sebelum atau sesudah publikasi informasi resmi telah diterbitkan Kusdarmawan & Abundanti (2018) *Abnormal return* terjadi pada setiap saham setiap hari. Secara khusus, perbedaan antara pengembalian aktual dan pengembalian yang diharapkan dihitung setiap hari, menghasilkan reaksi terkuat untuk setiap jenis saham. Reaksi kuat yang terdapat di berbagai jenis – jenis saham sangatlah berarti bagi perusahaan yang akan melakukan kegiatan *stock split* atau pemecahan saham. Banyaknya reaksi atau tanggapan dari perusahaan – perusahaan yang melakukan pemecahan saham maka semakin rentan adanya kebocoran atau kehilangan informasi yang terjadi baik terjadi di sebelum melakukan *stock split* maupun terjadi di setelah melakukan *stock split*. Terdapat juga kebocoran informasi yang menyebabkan *abnormal return* yang terjadi pada periode menjelang peristiwa.

Hasil riset ini didukung oleh riset (Kusdarmawan & Abundanti, 2018) dan (Utami, 2017) dan yang melaporkan ada perbandingan antara *abnormal return*

saham pada saat pra dan pada saat pasca terbentuknya kejadian peristiwa *stock split*. Hasil riset yang dicoba atau diteliti dengan baik merupakan bahwa industri manufaktur yang ada pada tahun 2014- 2018 terdapat komparasi *abnormal return* serta likuiditas saham saat pra dan pasca *stock split* secara signifikan. Perihal ini diakibatkan sebab investor berpikiran kalau pemecahan saham membagikan kenaikan terhadap nilai industri dan menyangka kalau data ini ialah *good news*, sehingga investor terdorong buat membeli saham tersebut. Para investor akan mudah terdorong untuk melakukan pembelian saham apabila banyak informasi – informasi yang didapatkan sangatlah baik. Investor sangatlah berperan penting dalam pengambilan keputusan dalam pembelian saham – saham yang telah diperdagangkan.

Berdasarkan hasil survei yang telah dilakukan, terdapat perbedaan yang sangat signifikan atau berpengaruh besar pada *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* dari tahun 2014 hingga 2018. Hal ini disebabkan investor. Investor tertarik membeli saham karena mereka yakin *stock split* akan menambah nilai perusahaan dan akan melihat berita ini sebagai kabar baik. Investor juga dapat memanfaatkan keadaan ini untuk memperoleh *abnormal return* pada periode di sekitar peristiwa *stock split*, apabila ini benar terjadi adanya perbedaan *abnormal return* di pasar sekuritas. Investor dan pemilik bisnis berkontribusi terhadap dampak hasil penelitian ini. Investor harus membuat keputusan investasi berdasarkan informasi tentang divisi saham perusahaan. Perusahaan – perusahaan yang tergabung dalam *stock split* ini juga mampu meningkatkan kepercayaan investor. Memang secara empiris terdapat perbedaan *return* saham yang besar sebelum dan sesudah *stock split*.

Bagi manajemen perusahaan, survei ini harus digunakan sebagai dasar pemikiran yang mendasar tentang keputusan untuk membagi saham. Manajemen perusahaan juga bisa menyiapkan informasi – informasi yang lain yang dapat meningkatkan harga saham kembali. Untuk menggali lebih dalam, peneliti menggunakan sampel perusahaan yang sukses secara finansial (seperti Blue Chip) untuk mempengaruhi variabel yang dapat mempengaruhi keputusan pemecahan saham seperti pembayaran dividen, pendapatan, dan kepemilikan institusional.

SIMPULAN DAN SARAN

Likuiditas saham pra dan pasca *stock split* ada bedanya, umumnya likuiditas saham yang sebelum *stock split* mempunyai nilai yang lebih besar dibanding dengan nilai likuiditas saham pasca *stock split*. Penelitian ini menemukan bahwa terdapat perbedaan nilai likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Nilai rata-rata pada likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* diketahui nilai likuiditas saham sebelum *stock split* lebih besar dari pada likuiditas saham sesudah *stock split*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas saham setelah *stock split* mengalami penurunan. Ini berarti bahwa terdapat sinyal negatif keberadaan *stock split*. Para investor memandang bahwa *stock split* yang dilakukan perusahaan menunjukkan adanya sinyal negatif. Maka, dapat dikatakan bahwa adanya indikasi perubahan yang terjadi di pasar sekuritas yang menyebabkan berkurangnya jumlah permintaan atas saham perusahaan yang telah melakukan *stock split* atau

pemecahan saham sehingga adanya penurunan yang dialami terhadap likuiditas dapat mendatangkan sinyal negative tersebut.

Kinerja saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* terjadi secara signifikan karena informasi pasar yang diperlukan yaitu *stock split* menjadi cukup penting bagi pasar dan menyebabkan reaksi dari pasar, menyebabkan Pasar bereaksi secara signifikan. Hasil negatif yang signifikan sebelum pengumuman *stock split* menunjukkan kebocoran informasi, investor mengetahui rumor tentang pengumuman *stock split* dan suara harga saham turun. Di sisi lain, penurunan *abnormal return* pasca-pengumuman yang signifikan menunjukkan bahwa informasi yang dimuat dalam pengumuman pemecahan saham mengandung berita buruk. Akibatnya, investor bereaksi terhadap pengumuman *stock split* sebagai berita negatif, dan dengan menjual saham tersebut, harga saham turun dan akhirnya harga saham turun. Situasi ini mencerminkan reaksi negatif *market* terhadap *stock split* di Bursa Efek Indonesia.

Untuk manajemen perusahaan, hendaknya penelitian ini harus digunakan sebagai dasar refleksi ketika membuat keputusan pemecahan saham. Untuk menggali lebih dalam, peneliti menggunakan sampel perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik (seperti saham yang baik) untuk mempengaruhi keputusan pembagian saham seperti pembayaran dividen, pendapatan dan kepemilikan organisasi yang ditinjau. Selain itu, diharapkan peneliti untuk memperpanjang waktu pencarian untuk hasil pencarian yang lebih baik. Adapun saran lainnya dari penulis yang ingin disampaikan yakni guna investor dan calon investor, hati-hati melakukan investasi disekitar peristiwa *stock split*, karena penelitian menemukan bahwa terdapat likuiditas dan *abnormal return* yang menurun setelah *stock split*. Dikarenakan dalam pengambilan keputusan dalam pertransaksian tetap dilakukan oleh tangan investor. Pada riset selanjutnya, penulis berharap bisa mengkaji lagi variabel-variabel yang bisa memberi pengaruh atau dipengaruhi oleh keputusan pemecahan saham, misalnya pembagian dividen, laba, dan kepemilikan institusional, dengan memakai sampel perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik (seperti saham blue chip). Sebisa mungkin juga mengurangi atau meminimalisir keterbatasan – keterbatasan yang ada dalam penelitian atau riset ini sehingga penelitian mendatang atau kedepan bisa lebih lama lagi dan nantinya diperoleh hasil riset yang lebih sempurna.

REFERENSI

- Bachtiar, Z. (2013). Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Petrology*, 369(1), 1689–1699.
- Eduardus, T. (2010). Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. In *Diponegoro Journal of Accounting* (1st ed.). Yogyakarta: Kanisius.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A. (2007). *Akuntansi Sektor Publik: Akuntansi Keuangan Daerah*. Jakarta: Salemba Empat.

- Huang, G.-C., Liano, K., & Pan, M.-S. (2015). The Effects of Stock Splits on Stock Liquidity. *Journal of Economics and Finance*, 39(1), 119–135.
- Ikenberry, Rankine, & Stice, E. (1996). What do Stock Splits Really Signal? *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31(357–375).
- Indariyah, P. (2016). *Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Likuiditas Perdagangan Saham pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split dan Reverse Stock Split di BEI tahun 2010-2014*.
- Jogiyanto. (2010). *Analisis dan Desain Sistem Informasi (IV)*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Junaedi, M. C. (2015). *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya 2015*.
- Kadek Wulan Dewi, Ni Made Sunarsih, N. P. S. D. (2006). *Pengaruh Kebijakan Stock Split terhadap Return Dan Volume Perdagangan Saham*. 252–262.
- Kusdarmawan, P. A., & Abundanti, N. (2018). *Analisis Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Reverse Stock Split Pada Perusahaan Di Bei Periode 2011-2015*. Udayana University.
- Malhotra, M., Thenmozhi, M., & Gopaldaswamy, A. (2013). *Factors Influencing Abnormal Returns Around Bonus and Rights Issue Announcement*.
- Mulyana, D. (2011). Analisis Likuiditas Saham Serta Pengaruhnya Terhadap Bursa, Harga Saham Pada Perusahaan yang Berada Pada Indeks LQ 45 di Efek Indonesia. *Jurnal Megister Manajemen* 4.
- Owolabi, S. A., & Alu, C. N. (2012). Effective Working Capital Management and Profitability: A Study of Selected Quoted Manufacturing Companies in Nigeria. *Economics and Finance Review*, 2(6), 55–67.
- Patel, M., Dave, M., & Shah, M. (2016). Stock Price and Liquidity Effect of Stock Split: Evidence From Indian Stock Market. *International Journal of Management Research & Review*, 6(8), 2249–7196. Retrieved from www.ijmrr.com
- Pramana, A., & Mawardi, W. (2016). Analisis Perbandingan Trading Volume Activity Dan Abnormal Return Sebelum Sesudah Stock Split. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(5), 1–15.
- Pricilia, S., & Susanto, L. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, dan Ukuran Dewan Komisaris terhadap Manajemen Laba serta Implikasinya terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Priode 2012. *Jurnal Ekonomi*, 22(2), 267–285. <https://doi.org/10.24912/je.v22i2.226>
- Puspitasari, E. A. (2012). *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Melakukan Stock Split dan yang Tidak Melakukan Stock Split pada Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia*. (July), 32.

<https://doi.org/10.16437/j.cnki.1007-5038.2012.02.005>

- Putra, A. A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. Udayana University.
- Rudnicki, J. (2012). Stock Splits and Liquidity for Two Major Capital Markets From Central–Eastern Europe. *Business, Management and Education*, 10(2), 145–158. <https://doi.org/10.3846/bme.2012.11>
- Rusliati, E., & Farida, E. N. (2010). Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas Dan Return Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 12(3), 161–174.
- Sadikin, A. (2011). Analisis Abnormal Return Saham dan Volume Perdagangan Saham, Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham (Studi pada Perusahaan yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia). *Manajemen Dan Akutansi*, 12(April), 1.
- Saragih, F. (2008). *Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 81–92.
- Slonski, T., & Rudnicki, J. (2011). Impact of stock splits on liquidity. *Economics, Management, and Financial Markets*, 6(1), 1039–1048.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Tukiran, T. (2000). Sensus Penduduk Di Indonesia. *Populasi*, 11(1).
- Umesh, N., & Reddy, Y. V. (2016). Impact of Stock Split Announcements on Stock Prices and Liquidity: Empirical Evidence from India. *An International Journal of Management Studies*, 6. <https://doi.org/10.11127/gmt.2016.12.05>.
- Utami, A. T. (2017). *Analisis Trading Volume Activity dan Average Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Melakukan Pemecahan Saham (Stock Split) pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 18(2), 164–173.
- Vafae, S., & Darabi, R. (2015). The Effects of Spread on Abnormal Return: Evidence from Tehran Stock Exchange. In *Management Science Letters* (Vol. 5, pp. 739–742). <https://doi.org/10.5267/j.msl.2015.6.004>
- Virlia Alvionita Candra, A. K. (2020). *Pengaruh Kepuasan Kerja Karyawan Terhadap Turnover Intention PT. Prodia Widyahusada Tbk, Wilayah di Divisi Pelayanan*. 5, 73–88.
- Wijanarko, I. (2012). Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Likuiditas Saham Dan Return Saham. In *Diponegoro Journal of Managemen* (Vol. 1).