

Analisis Likuiditas Saham dan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

Arie Budi Santoso^{1✉}, Niko Silitonga²

^{1,2}Institut Keuangan Perbankan dan Informatika Asia

arie.budi@perbanas.id

Abstract

This study aims to analyze the differences in stock liquidity before and after the stock split and to analyze the differences in abnormal returns before and after the stock split in companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period. Sampling of 43 companies using purposive sampling technique. Hypothesis testing uses the Paired Sample T Test for data that is normally distributed and the Wilcoxon Rank Test for data that is not normally distributed. The results of the study concluded that there were no differences in stock liquidity before and after the stock split and there were differences in abnormal returns before and after the stock split.

Keywords: Stock Split, Stock Liquidity, Abnormal Return, Purposive Sampling, Paired Sample.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah stock split serta menganalisis perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Pengambilan sampel sebanyak 43 perusahaan menggunakan teknik purposive sampling. Pengujian hipotesis menggunakan Paired Sample TTest untuk data yang berdistribusi normal dan Uji Wilcoxon Rank Test untuk data yang tidak berdistribusi normal. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah stock split serta terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah stock split.

Kata kunci: Stock Split, Likuiditas Saham, Abnormal Return, Purposive Sampling, Paired Sample.

INFEB is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



1. Pendahuluan

Tahun 2020 merupakan tahun yang sulit bagi sebagian besar orang. World Health Organization (WHO) secara resmi menetapkan wabah Coronavirus Disease 19 (Covid-19) sebagai pandemi pada tanggal 9 Maret 2020 [1]. WHO sendiri mendefinisikan pandemi sebagai situasi ketika populasi seluruh dunia ada kemungkinan akan terkena infeksi ini dan berpotensi sebagian dari mereka jatuh sakit [2]. Wabah Covid-19 yang melanda seluruh dunia memaksa berbagai negara membuat kebijakan untuk mencegah atau menanggulangi wabah ini seperti pemberlakuan lockdown, pembatasan kegiatan bisnis berskala besar, hingga larangan bepergian ke luar daerah, tidak terkecuali di Indonesia.

WHO mengimbau masyarakat untuk melakukan physical distancing, yaitu menjaga jarak fisik sebagai cara untuk menghindari penyebaran Covid-19 lebih luas. Oleh karena itu, banyak sektor bisnis yang beralih ke online agar tetap dapat menjalankan kegiatan sesuai protokol yang berlaku [3]. Hal ini sangat berdampak pada kondisi keuangan masyarakat secara umum, dengan kasus yang berbeda-beda, mulai dari pemotongan upah kerja hingga adanya Pemutusan Hubungan Kerja (PHK). Keadaan ini memaksa mereka

untuk mencari sumber pendapatan alternatif yang baru demi kelangsungan hidup [4].

Data statistik publik yang dikeluarkan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada bulan Januari 2021 menunjukkan peningkatan jumlah investor pasar modal yang signifikan. Data pada akhir tahun 2018 hingga akhir tahun 2019 menunjukkan kenaikan jumlah investor dari 1.619.372 menjadi 2.484.354. Peningkatan sebesar 53,41% ini masih lebih rendah dari data akhir tahun 2019 hingga 2020. Pada akhir tahun 2020, jumlah investor sudah mencapai 3.880.753 meskipun pandemi sedang berlangsung. Hal ini menandakan bisnis di pasar modal lebih menjadi pilihan masyarakat sebagai sumber pendapatan alternatif daripada bisnis real yang sedang terpuruk saat pandemi ini karena adanya Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) [5].

Pasar modal modal menjadi sarana pertemuan pihak-pihak yang memiliki kepentingan, yaitu pertama perusahaan emiten yang melakukan penggalangan dana untuk operasional perusahaan dengan melepas berbagai sekuritas ke pasar modal, kedua yakni investor sebagai pemilik dana yang akan melakukan investasi atas dana yang dimilikinya dalam pasar modal [6]. Sekuritas yang ditawarkan oleh emiten pada pasar modal dapat berupa saham, obligasi, kontrak berjangka atas efek, surat berharga komersial dan setiap

derivative dari efek [7]. Sekuritas tersebut dijual dalam pasar modal kepada masyarakat umum yang akan bertindak sebagai investor dengan tata cara yang telah diatur oleh undang-undang.

Saham adalah bukti kepemilikan nilai sebuah perusahaan atau bukti penyertaan modal [8]. Setiap lembar saham memiliki hak untuk mendapatkan dividen sehingga semakin banyak lembar saham yang dimiliki oleh investor maka akan semakin besar pula dividen yang akan diterima investor sebagai pemilik saham [9]. Selain itu, melalui kepemilikan saham, investor baik dalam bentuk individu mau badan akan memiliki suara dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), semakin besar lembar saham yang dimiliki maka semakin besar pula suara yang dimiliki investor dalam RUPS sehingga investor dapat membantu arah perusahaan dalam menjalankan kegiatan perusahaan [10]. Harga saham adalah harga di bursa saham pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal [11]. Harga saham menunjukkan nilai suatu perusahaan tersebut karena harga saham sangat penting bagi investor yang ingin berinvestasi [12].

Salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat permintaan saham yang diperjualbelikan dalam pasar modal adalah harga saham [13]. Secara sederhana, Ketika terjadi kondisi dimana investor menilai harga saham yang ditawarkan terlalu tinggi (overprice) maka akan terjadi penurunan permintaan atas saham yang ditawarkan, sedangkan dalam kondisi sebaliknya adalah ketika apabila investor menilai harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan cukup rendah (underprice) maka diharapkan akan terjadi peningkatan permintaan atas saham yang ditawarkan sehingga akan meningkatkan harga saham [14]. Tingkat keseimbangan antara penawaran dan permintaan saham sangat ditentukan oleh penilaian investor atas kewajaran harga saham yang ditentukan perusahaan. Perusahaan perlu mempertahankan harga saham pada rentang yang wajar (optimal trading range) sehingga saham cukup likuid diperdagangkan di bursa. Hal-hal yang dapat mempengaruhi harga saham adalah aksi korporasi perusahaan; Fluktuasi kurs rupiah; Proyeksi kinerja perusahaan; Tingkat bunga [15].

Salah satu aksi korporasi yang dilakukan oleh manajemen adalah stock split atau pemecahan saham. Umumnya aksi stock split dilakukan ketika terjadi kondisi harga saham yang ditawarkan perusahaan terlalu tinggi yang mengakibatkan turunnya permintaan, sehingga perusahaan memperhitungkan penurunan harga saham yang ditawarkan ke tingkat yang lebih rendah akan dapat menarik lebih banyak investor dari berbagai macam kalangan luas sehingga dapat menaikkan permintaan saham ke tingkat yang lebih [16]. Stock split adalah pembagian nilai nominal saham kedalam nilai nominal yang lebih kecil [17]. Stock split adalah kegiatan membagi selembaar saham menjadi n lembar saham, dimana harga per lembar saham baru setelah stock split adalah $1/n$ dari harga

saham per lembar sebelumnya [18]. Dengan demikian jumlah lembar saham yang beredar akan meningkat proposional dengan penurunan nilai nominal saham [19].

Ada beberapa tujuan suatu perusahaan melakukan stock split, yaitu untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli atau memiliki saham tersebut; Mempertahankan tingkat likuiditas saham; Menarik investor yang berpotensi lebih banyak guna memiliki saham tersebut; Menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut; Menambah jumlah saham yang beredar; Memperkecil risiko yang akan terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham tersebut dengan kondisi harga saham yang rendah, maka karena sudah dipecah tersebut artinya telah terjadi diversifikasi investasi [20].

Likuiditas suatu saham merupakan frekuensi saham tersebut dapat diperjualbelikan dimana biaya konversi dari bentuk saham kedalam bentuk uang maupun sebaliknya dapat diminimalkan. Tingkat likuiditas saham dapat diukur dari kecepatan saham tersebut untuk dikonversi kedalam uang tunai ataupun menjadi saham lain dengan nilai lebih kecil. Setiap investor memiliki pandangan yang berbeda atas tingkat likuiditas saham, pandangan pertama menganggap tingkat likuiditas saham merupakan hal yang penting. Investor tipe ini umumnya akan memilih saham dengan tingkat likuiditas yang baik dengan return yang cepat walaupun dengan nilai rendah. Pandangan kedua beranggapan bahwa tingkat likuiditas saham bukan hal utama, mereka cenderung berinvestasi pada perusahaan melalui kepemilikan saham untuk jangka panjang dengan harapan akan mendapatkan pengembalian lebih besar atas kinerja yang telah dilakukan perusahaan pada masa yang akan datang.

Salah satu instrument untuk menilai reaksi pasar atas suatu peristiwa dapat dilihat melalui tingkat volume perdagangan saham pada sekitaran waktu peristiwa. Aktivitas perdagangan saham yang digunakan untuk melihat pengaruh stock split terhadap volume perdagangan saham dapat diukur dengan Trading volume activity. Trading volume activity adalah perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang sedang beredar pada periode tertentu. Saham dikatakan likuid apabila volume saham yang diperdagangkan lebih besar dari volume saham yang diterbitkan yang akan menghasilkan peningkatan volume perdagangan. Peningkatan volume perdagangan saham berarti terjadi kenaikan permintaan saham oleh para investor di pasar modal.

Penurunan nilai saham sebagai akibat aksi stock split yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan mampu menjangkau investor yang lebih besar untuk melakukan investasi di pasar modal. Seiring adanya peningkatan yang terjadi pada volume perdagangan saham dipasar modal berbanding lurus dengan peningkatan yang terjadi atas permintaan saham di pasar modal, dimana hal tersebut berpengaruh atas

kenaikan harga satuan maupun return saham. Sinyal positif yang disampaikan manajemen perusahaan akan diinterpretasikan investor dengan baik, dengan kata lain investor akan menilai kinerja perusahaan tersebut dengan baik, hal tersebut ditandai dengan terjadinya return positif disekitaran waktu peristiwa stock split.

Return saham merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh oleh investor terhadap investasi yang ditanamkan. Abnormal return adalah selisih dari return yang sesungguhnya didapatkan dengan return yang diharapkan. Apabila abnormal return bernilai positif dapat diartikan return yang sebenarnya terjadi memiliki nilai yang lebih besar jika dibandingkan dengan return yang diharapkan oleh investor. Hal tersebut menjadikan para investor tertarik untuk melakukan transaksi di pasar saham dengan harapan mendapatkan return yang lebih tinggi melebihi normal, akan tetapi pada saat kondisi sebaliknya ketika pasar bereaksi negatif menanggapi peristiwa stock split, investor akan melakukan penarikan dana atau memutuskan tidak berinvestasi sambil melakukan evaluasi dan analisa apakah peristiwa suatu perusahaan memiliki kandungan informasi dan menghasilkan abnormal return positif disekitar peristiwa.

Beberapa perusahaan yang melakukan aksi korporasi stock split, yaitu PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO) yang melakukan aksi stock split pada tanggal 14 September 2020 dengan rata-rata harga saham sebelum stock split adalah Rp 750 dan setelah stock split Rp 805 (split ratio 1:2) dengan volume penjualan saham 68.203.800 lembar saham sebelum stock split menjadi 144.926.100 lembar saham setelah stock split. Kenaikan harga dan volume penjualan saham ini disebabkan karena investor beranggapan bahwa pengumuman stock split yang dilakukan mengandung sinyal positif. Perusahaan lain yang melakukan aksi stock split adalah PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) pada tanggal 2 Januari 2020, diketahui bahwa harga saham pada saat stock split adalah Rp 8.400 dan setelah melakukan stock split semakin menurun menjadi Rp 7.100 (split ratio 1:5) dengan volume penjualan sebelum stock split sebanyak 13.919.000 saham sebelum stock split menjadi 11.059.800 lembar saham setelah stock split.

Penurunan harga tersebut disebabkan karena ada informasi lain yang lebih bernilai dibalik pengumuman tersebut sehingga pasar merespon negatif. Pengumuman stock split dikatakan mengandung informasi (information content) jika informasi tersebut menimbulkan reaksi pasar setelah pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar terlihat dari harga saham yang berfluktuasi dan diukur dengan abnormal return yang diterima oleh pelaku pasar. Namun jika pengumuman stock split tidak memiliki kandungan informasi maka tidak ada abnormal return yang terjadi pada pasar..

Pengaruh pemecahan saham terhadap return saham dan trading volume activity periode 2005-2010. Penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan return saham sebelum dan sesudah

pemecahan saham, namun tidak terdapat perbedaan pada trading volume activity setelah dilakukan pemecahan saham. Reaksi pasar mengenai informasi pemecahan saham yang dipublikasikan cenderung lebih cepat, akan tetapi setelah dilakukan pemecahan saham tidak berdampak pada abnormal return namun terdapat pengaruh pada trading volume activity sebelum dan sesudah dilakukannya pemecahan saham. Pengumuman stock split memiliki pengaruh pada trading volume activity maupun abnormal return, tetapi tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada trading volume activity maupun abnormal return sebelum dan sesudah dilakukan stock split dan menyarankan bagi peneliti selanjutnya untuk menambah periode tahun agar dapat memperoleh informasi tambahan sehingga hasil penelitian lebih baik dan akurat.

Pemecahan saham tidak berpengaruh terhadap likuiditas jangka pendek namun pemecahan saham berpengaruh negatif terhadap likuiditas jangka panjang. Tidak terdapat perbedaan abnormal return saham sebelum dan sesudah pemecahan saham namun terdapat perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham dan menyarankan bagi peneliti selanjutnya untuk memasukkan variabel kepemilikan institusional sebagai basis kriteria sampel. Frekuensi volume perdagangan saham tidak berpengaruh signifikan setelah dilakukannya pemecahan saham serta harga saham yang tinggi mempengaruhi perusahaan untuk melakukan tindakan pemecahan saham.

2. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah bentuk penelitian studi peristiwa (event study) karena penelitian ini hanya mengamati pengaruh dari suatu kejadian tertentu pada periode tertentu dengan mendasarkan pada pengamatan tanggal dilakukannya stock split sebagai titik kritisnya. Data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang memuat transaksi historis harian saham perusahaan yang melakukan stock split dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2020 yang diperoleh dari berbagai sumber antara lain: situs Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id, <http://finance.yahoo.com/>, www.ksei.co.id, dan <http://duniainvestasi.com/>.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu studi pustaka dan studi dokumentasi. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Peneliti melakukan uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik sebelum melakukan uji hipotesis. Semua pengujian dilakukan dengan menggunakan bantuan SPSS.

3. Hasil dan Pembahasan

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan serta mendiskripsikan suatu data dari sampel yang sudah dipilih. Dalam penelitian ini, analisis perhitungan dilakukan dengan menggunakan Microsoft Excel dan program IBM SPSS Statistics. Sampel yang

dipilih yaitu 43 perusahaan yang melakukan stock split serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020. Selanjutnya statistik deskriptif disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ATVA Sebelum Stock Split	43	.00000	.01267	.0017900	.00268685
ATVA Sesudah Stock Split	43	.00000	.01316	.0018998	.00297832
AAR Sebelum Stock Split	43	-.03271	.03839	.0065723	.01280245
AAR Sesudah Stock Split	43	-.04080	.03345	-.0035740	.01539746

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif terhadap perusahaan yang dijadikan sampel diatas maka diperoleh hasil sebagai berikut yaitu terjadi peningkatan rata-rata total volume activity sebelum dan sesudah stock split. Sebelum peristiwa stock split didapatkan nilai rata-rata Trading volume activity sebesar 0.0017900. Sedangkan nilai rata-rata trading volume activity sesudah peristiwa stock split adalah sebesar 0.0018998. Nilai rata-rata trading volume activity (TVA) saham terendah sebelum stock split sebesar 0.00000 pada PT Fast Food Indonesia Tbk. yang bergerak di sektor consumer cyclical Sedangkan, rata-rata trading volume activity (TVA) tertinggi sebelum peristiwa stock split sebesar 0.01267 pada PT Sky Energy Indonesia Tbk. yang bergerak di sektor teknologi Sedangkan Trading volume activity (TVA) terendah setelah peristiwa stock split yaitu sebesar 0.00000 pada PT Graha Layar Prima Tbk. yang bergerak di sektor komunikasi sedangkan trading volume activity (TVA) tertinggi setelah peristiwa stock split yaitu sebesar 0,01316 pada perusahaan Rukun Raharja Tbk. yang bergerak di sektor utilities.

Terjadi penurunan nilai rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah stock split. Sebelum peristiwa stock split didapatkan nilai rata-rata abnormal return sebesar 0.0065723 sedangkan nilai rata-rata abnormal return setelah stock split sebesar -.0035740. Nilai abnormal return saham terendah sebelum stock split sebesar -.03271 pada PT Mahaka Radio Integra Tbk. yang bergerak di sektor communication service Sedangkan abnormal return tertinggi sebelum peristiwa stock split sebesar 0.3839 pada PT Totalindo Eka Persada Tbk. yang bergerak di sektor industrial. Rata-rata abnormal return terendah sesudah stock split sebesar -0.04080 pada PT Medco Energi Internasional yang bergerak di sektor energi Sedangkan abnormal return tertinggi setelah peristiwa stock split sebesar 0.03345 pada PT Mark Dynamics Indonesia Tbk. yang bergerak di sektor kesehatan. Selanjutnya uji normalitas trading volume activity disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Uji Normalitas Trading Volume Activity

		Atva Sebelum Stock Split	Atva Sesudah Sesudah Stock Split
N		43	43
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0017900	.0018998
	Std. Deviation	.00268685	.00297832
Most Extreme Differences	Absolute	.253	.262
	Positive	.233	.256
	Negative	-.253	-.262
Test Statistic		.253	.262
Asymp. Sig. (2-Tailed)		.000 ^c	.000 ^c

Berdasarkan hasil uji normalitas terhadap nilai rata-rata Trading volume activity sebelum dan sesudah stock split pada tabel 2 diperoleh nilai Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar 0.000 yang lebih kecil daripada alpha (α) yaitu sebesar 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal. Berdasarkan

hasil uji normalitas, selanjutnya pengujian hipotesis pertama pada penelitian ini menggunakan uji non parametrik Wilcoxon Signed Rank Test. Uji Normalitas average abnormal return disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Uji Normalitas Average Abnormal Return

Keterangan		Aar Sebelum	Aar Sesudah
N		43	43
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0065723	-.0035740
	Std. Deviation	.01280245	.01539746
Most Extreme Differences	Absolute	.129	.100
	Positive	.106	.100
	Negative	-.129	-.065
Test Statistic		.129	.100
Asymp. Sig. (2-tailed)		.071 ^c	.200 ^{c,d}

Berdasarkan hasil uji normalitas terhadap nilai rata-rata abnormal return diperoleh hasil sebagai berikut adalah nilai Asymp.Sig. (2-tailed) average abnormal return sebelum stock split sebesar 0,071; Nilai Asymp.Sig. (2-tailed) average abnormal return sesudah stock split sebesar 0,200. Nilai Asymp.Sig. (2-tailed)

average abnormal return sebelum maupun setelah stock split lebih besar daripada alpha (α) yaitu sebesar 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal. Berdasarkan hasil uji normalitas, selanjutnya pengujian hipotesis kedua pada penelitian

ini menggunakan uji statistic parametrik paired sample t test.

Pengujian hipotesis pertama pada penelitian ini yaitu terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman stock split. Berdasarkan uji normalitas diperoleh hasil bahwa data tidak berdistribusi normal, maka selanjutnya dilakukan uji Wilcoxon Signed Rank Test yaitu dengan membandingkan rata-rata trading volume activity pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman stock split dengan tingkat signifikansi atau tingkat

kepercayaan sebesar 95% atau probabilitas (α) sebesar 0.05. Kriteria dalam melakukan uji hipotesis tersebut adalah sebagai berikut jika nilai sig (2-tailed) < 0.05 maka H_0 akan ditolak dan H_a diterima. Jika nilai sig (2-tailed) > 0.05 maka H_0 akan diterima dan H_a ditolak. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menggunakan SPSS, diperoleh hasil pengolahan data rata-rata trading volume activity (TVA) sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan bertumbuh dengan menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Keterangan	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Atva Sesudah - Atva Sebelum			
Negative Ranks	23 ^a	22.07	507.50
Positive Ranks	19 ^b	20.82	395.50
Ties	1 ^c		
Total	43		

Berdasarkan dari hasil Tabel 4 dapat dilihat bahwa pengujian hipotesis pertama menggunakan uji statistik Wilcoxon Signed Rank Test menunjukkan bahwa nilai Sig (2-tailed) yaitu sebesar 0.484 yang berarti lebih besar dari probabilitas (α) yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam pengujian hipotesis pertama ini menerima H_{01} dan menolak H_{a1} . Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman stock split.

Pengujian hipotesis kedua pada penelitian ini yaitu terdapat perbedaan Abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman stock split. Berdasarkan uji normalitas data diperoleh hasil bahwa data

berdistribusi normal, maka selanjutnya dilakukan uji Paired Sample T-Test yaitu dengan membandingkan abnormal return pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman stock split dengan tingkat signifikansi atau tingkat kepercayaan sebesar 95% atau probabilitas (α) sebesar 0.05. Kriteria dalam melakukan uji hipotesis tersebut adalah sebagai berikut jika nilai sig (2-tailed) < 0.05 maka H_0 akan ditolak dan H_a diterima. Jika nilai sig (2-tailed) > 0.05 maka H_0 akan diterima dan H_a ditolak. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menggunakan SPSS, diperoleh hasil pengolahan data rata-rata trading volume activity (TVA) sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan bertumbuh dengan menggunakan Paired Sample T-Test disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Keterangan	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1				
Atva Sebelum	.0065723	43	.01280245	.00195236
Atva Sesudah	-.0035740	43	.01539746	.00234809

Berdasarkan dari Tabel 5 dapat diketahui bahwa pengujian hipotesis kedua menggunakan uji statistik Paired Sample T-Test menunjukkan bahwa nilai Sig (2-tailed) yaitu sebesar 0,005 yang berarti lebih kecil dari probabilitas (α) yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima yang berarti terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman stock split.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis perbedaan stock split terhadap likuiditas saham dan abnormal return saham sebelum dan sesudah peristiwa stock split, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan penelitian sebagai berikut adalah tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah peristiwa stock split. Aksi stock split yang dilakukan manajemen perusahaan belum dapat meningkatkan likuiditas saham secara signifikan; Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa stock split. Hal ini dibuktikan dengan adanya penurunan nilai abnormal return saham sebelum dan sesudah peristiwa stock split.

Daftar Rujukan

- [1] Yustisia, N. (2018). The Impact of Stock Split on the Performance in Indonesian Manufacturing Companies. *Binus Business Review*, 9(1), 39. DOI: <https://doi.org/10.21512/bbr.v9i1.3790> .
- [2] Mardiyati, U., Rachmattullah, R., & Ahmad, G. N. (2017). The Analysis of Abnormal Return, Liquidity And Stock Risk Difference During Pre And Post Stock Split In Idx Period 2010 Sampai 2014. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 8(1), 20–38. DOI: <https://doi.org/10.21009/jrmsi.008.1.02> .
- [3] Priatno, J., & Freddy, F. (2021). Analysis of the Effect of Stock Split on Abnormal Stock Return and Share Liquidity. *Eduvest - Journal of Universal Studies*, 1(7), 629–640. DOI: <https://doi.org/10.36418/edv.v1i7.95> .
- [4] Asriningsih, W. (2015). Analisis Abnormal Return dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split Periode 2008-2012. *Jurnal Economia*, 11(1), 10. DOI: <https://doi.org/10.21831/economia.v11i1.7750> .
- [5] Zanuba Ainindya El Fanani, & Rizky Nur Ayuningtyas Putri. (2023). The Effect of Stock Price, Trade Volume, Trade Frequency and Market Value on the Determinants of Share Liquidity of Sharia Bank Listed on the Indonesian Stock Exchange during the Covid-19 Pandemic. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 10(1), 69–81. DOI: <https://doi.org/10.20473/vol10iss20231pp69-81> .
- [6] Pandey, J., Kandpal, V., & Nautiyal, N. (2021). An Analysis Of Abnormal Returns Associated with Stock Split. *Singapore*

- Economic Review*. DOI: <https://doi.org/10.1142/S0217590821500806> .
- [7] Ding, L. (2012). The Pattern of Stock Splits. *SSRN Electronic Journal*. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.1584428> .
- [8] Miranda, M. (2008). Managerial Motives for Splitting Stocks: Evidence from Electric Utility Companies. *Corporate Ownership and Control*, 6(1 E CONT. 4), 475–484. DOI: <https://doi.org/10.22495/cocv6i1c4p7> .
- [9] Hidayah, N. L., & Noordin, H. (2018). Pengaruh Perubahan Komposisi Kepemilikan Saham Sebagai Akibat Stock Split Terhadap Likuiditas Saham. *Jurnal Economia*, 14(1), 1. <https://doi.org/10.21831/economia.v14i1.16226> .
- [10] Beltratti, A., Bortolotti, B., & Caccavaio, M. (2012, September). The Stock Market Reaction to The 2005 Split Share Structure Reform In China. *Pacific Basin Finance Journal*. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2012.01.004> .
- [11] Rudnicki, J. (2013). Effect of Stock Split Announcement on Stock Performance of Neglected Firms from the Polish Capital Market. *SSRN Electronic Journal*. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.2205314> .
- [12] Jing, L. (2005). An Event Study of Reverse Stock Splits in Hong Kong Market. *SSRN Electronic Journal*. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.393222> .
- [13] Rudnicki, J. (2015). Stock Splits as a Value Creation Vehicle. *SSRN Electronic Journal*. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.2575351> .
- [14] Sezgin Alp, O., Canbaloglu, B., & Gurgun, G. (2022). Stock Liquidity, Stock Price Crash Risk, and Foreign Ownership. *Borsa Istanbul Review*, 22(3), 477–486. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.bir.2021.06.012> .
- [15] Stereńczak, S., & Kubiak, J. (2022). Dividend policy and stock liquidity: Lessons from Central and Eastern Europe. *Research in International Business and Finance*, 62. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2022.101727> .
- [16] Molyneux, P., Wang, Q., Xie, R., & Zhao, B. (2023). Bank Funding Constraints and Stock Liquidity. *European Journal of Finance*, 29(1), 1–16. DOI: <https://doi.org/10.1080/1351847X.2022.2098046> .
- [17] Roy, P. P., Rao, S., & Zhu, M. (2022). Mandatory CSR Expenditure and Stock Market Liquidity. *Journal of Corporate Finance*, 72. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2022.102158> .
- [18] Nyborg, K. G., & Wang, Z. (2021). The Effect of Stock Liquidity On Cash Holdings: The Repurchase Motive. *Journal of Financial Economics*, 142(2), 905–927. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.05.027> .
- [19] Chen, Y., Ge, R., Louis, H., & Zolotoy, L. (2019). Stock Liquidity and Corporate Tax Avoidance. *Review of Accounting Studies*, 24(1), 309–340. DOI: <https://doi.org/10.1007/s11142-018-9479-6> .
- [20] Shang, C. (2020). Trade Credit and Stock Liquidity. *Journal of Corporate Finance*, 62. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101586> .