

**PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (STOCK SPLIT) TERHADAP ABNORMAL
RETURN SAHAM, DAN TRADING VOLUME ACTIVITY
(Studi pada Perusahaan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia yang Melakukan
Pemecahan Saham Periode 2019-2022)**

SHEZIYANA TASYA

Program Studi Perbankan Syariah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Kendari

ABSTRAK

Manajemen perusahaan meyakini bahwa apabila harga saham perusahaan terlalu tinggi, hal tersebut dapat mengurangi ketertarikan para investor. Oleh karena itu, mereka mengimplementasikan kebijakan pemecahan saham (stock split) dengan tujuan untuk menurunkan harga saham agar lebih menarik bagi para investor. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: Pertama, adanya abnormal return di sekitar pengumuman pemecahan. Kedua, perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, dan yang ketiga adanya perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Populasi dalam penelitian ini mencakup semua perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham LQ-45, melakukan pemecahan saham (stock split), dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2022. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, di mana berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh sejumlah 6 perusahaan sebagai sampel. Metode analisis yang diterapkan adalah analisis uji perbedaan dua rata-rata dengan periode pengamatan (event window) selama 15 hari, melibatkan t-7 (7 hari sebelum pemecahan saham), t-0 (hari pemecahan saham), dan t+7 (7 hari setelah pemecahan saham).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hasil uji wilcoxon signed ranks test menunjukkan terdapat abnormal return di sekitar pengumuman pemecahan saham dengan tingkat signifikansi 0,049 pada hari keempat dan 0,020 pada sehari sebelum pengumuman pemecahan saham, serta tingkat signifikansi 0,026 pada hari ketiga dan 0,036 pada hari keenam sesudah pengumuman pemecahan saham. Sedangkan hipotesis kedua berdasarkan hasil uji paired sample t-test tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, dengan tingkat signifikansi 0,056. Pada hipotesis ketiga berdasarkan hasil uji wilcoxon signed ranks test menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham dengan tingkat signifikansi 0,018.

Kata kunci : Pemecahan Saham, Trading Volume Activity, Abnormal Return

1. Latar Belakang

Salah satu opsi yang bisa dilakukan perseroan untuk melakukan aksi korporasi adalah pemecahan saham (stock split). Jika dengan adanya informasi tersebut mendorong investor untuk melakukan transaksi pasar modal yang tercermin pada perubahan harga saham, volume perdagangan, dan indikator atau karakteristik lainnya, maka stock split mengandung informasi yang bermakna. Stock split merupakan pembagian saham yang berdampak pada arus kas, total aset, nilai, dan persentase kepemilikan perusahaan (Mulyadi, dkk. 2018). Karena para praktisi pasar mendukung anggapan bahwa dengan melakukan pemecahan saham akan mengakibatkan harga saham berada pada tingkat perdagangan yang ideal, sehingga para manajer termotivasi untuk melakukan pemecahan saham.

Pemecahan saham biasanya dilakukan oleh perusahaan yang kurang likuid. Faktanya, sejumlah perusahaan indeks LQ-45 masih melakukan pemecahan saham. 45 saham teratas di Indonesia dengan nilai kapitalisasi pasar dan likuiditas saham tertinggi masuk dalam indeks LQ-45.

Tujuh perusahaan dari kelompok saham LQ45 termasuk di antara empat puluh perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia yang melakukan aksi korporasi stock split pada tahun 2019 hingga 2022. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan, termasuk indeks saham LQ-45, mempunyai opsi untuk menggunakan stock split pada pengendalian sahamnya.

Salah satu peristiwa stock split yang pernah terjadi dalam rangka mendorong transaksi perdagangan sekaligus meningkatkan permintaan saham adalah PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) yang merupakan emiten dengan kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu pada tanggal 13 Oktober 2021, pada awalnya jumlah saham yang diterbitkan adalah 24.65 miliar lembar dengan harga Rp 62.500/lembar setelah melakukan stock split dengan rasio 1:5

harga saham menjadi Rp 12.500/lembar dengan jumlah saham yang diterbitkan sebanyak 123.27 miliar lembar saham. Selain itu, PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) juga melakukan aksi stock split pada tanggal 18 Februari 2021, dengan rasio 1:4. Harga saham sebelum stock split adalah Rp100 per saham kemudian setelah melakukan stock split harga berubah menjadi Rp. 25 per saham. (www.idx.co.id).

Stock split yang berlangsung dalam suatu perusahaan merupakan fenomena yang lazim ditemui. Tanpa mempengaruhi jumlah modal yang digunakan dalam transaksi bisnis, adanya stock split mengakibatkan jumlah saham yang beredar bertambah. Ketika harga saham diperkirakan akan naik terlalu tinggi, pemecahan saham akan memudahkan investor untuk membeli saham.

Harga saham yang berlebihan dapat mempengaruhi transaksi yang paling sepi sekalipun. Harga saham menjadi lebih mudah diakses oleh investor dengan harga terbatas melalui pemecahan saham. Tingginya harga saham, tak jarang diikuti dengan rendahnya volume perdagangan transaksi saham dan return saham, pun sebaliknya. Sampai pada titik tertentu, harga saham dapat diatur ulang melalui pemecahan saham (stock split). Target pasar akan meluas jika terdapat kisaran optimal (Goyenko, 2006) dalam (Hidayah & Noordin, 2018).

Terdapat motivasi yang melatarbelakangi perusahaan dalam melakukan keputusan stock split yang tertuang dalam beberapa teori, antara lain trading range theory oleh Mc Nichols, et al (1990) dan signalling theory oleh Michael Spence, 1973 (Sitiyarningrum, V. A, 2022). Menurut teori signaling, perusahaan yang melakukan pemecahan saham adalah perusahaan yang mempunyai harga saham yang tinggi, hal ini merupakan sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek masa depan yang baik, terutama dalam hal peningkatan return di masa depan yang signifikan. Akibatnya,

perusahaan yang melakukan pemecahan saham dianggap memberikan sinyal positif kepada pihak lain tentang prospeknya yang baik di masa depan. Keuntungan yang diperoleh investor dari kegiatan investasinya disebut return.

Sampel Perbandingan *Return Saham* Harian Rata-Rata Perusahaan Indeks LQ-45 Sebelum dan Sesudah Melakukan *Stock Split* Tahun 2019-2022

Nama Emiten	<i>Return Saham</i> RataRata 7 Hari Sebelum <i>Stock Split</i> (%)	<i>Return Saham</i> RataRata 7 Hari Sesudah <i>Stock Split</i> (%)
PT Unilever Indonesia Tbk	0.005528059	-0.000630028
PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	-0.012622998	-0.01837353
PT Saratoga Investama Sedaya Tbk	-0.005498647	-0.004666526

Sumber: Yahoo Finance, 2023.

Tabel menunjukkan bahwa hanya satu perusahaan yang mengalami kenaikan return saham harian rata-rata. PT Unilever Indonesia Tbk mengalami penurunan return saham pasar rata-rata dari 0.005 menjadi -0.0006 serta PT Tower Bersama Infrastructure Tbk juga mengalami penurunan return saham pasar rata-rata per lembar dari -0,012 menjadi -0,018, sedangkan return saham PT Saratoga Investama Sedaya Tbk mengalami peningkatan dari -0,005% menjadi -0,004%. Hal ini bertentangan dengan signaling theory yang menyatakan stock split memberikan sinyal positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return masa depan yang substansial. Return yang meningkat tersebut dapat diprediksi dan merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan laba jangka panjang.

Teori trading range theory menyatakan bahwa saham menjadi tidak likuid ketika harga saham terlalu tinggi. Hal ini berkaitan dengan berbagai tingkat keahlian yang ada di kalangan investor. Akibatnya, perusahaan melakukan

pemecahan saham untuk mencoba dan menetapkan harga saham yang wajar secara berkala yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Aktivitas volume perdagangan adalah metrik yang berguna untuk menilai likuiditas saham. Dengan menggunakan parameter volume perdagangan (trading volume activity). Trading volume activity merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu informasi melalui parameter volume perdagangan di pasar modal. Hal ini dikarenakan TVA berbanding lurus dengan likuiditas saham, semakin tinggi nilai TVA sebuah saham mempunyai makna bahwa suatu saham dapat dijual dengan mudah karena banyak yang bersedia membeli saham tersebut sehingga saham tersebut mudah dikonversi menjadi uang kas atau dengan kata lain saham tersebut memiliki tingkat likuiditas yang tinggi. Jika TVA semakin besar maka saham semakin likuid, sebaliknya jika TVA semakin kecil maka saham tersebut tidak likuid. (Panjaitan: 2013).

Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menghasilkan temuan kesimpulan yang berbeda-beda mengenai abnormal return dan aktivitas volume perdagangan, Dedy Than Pasaribu (2023) mampu menunjukkan bahwa abnormal return dan likuiditas saham berbeda sebelum dan setelah stock split. Muhammad Renaldi, dkk. (2022) juga melakukan penelitian mengenai pemecahan saham, dan temuannya menunjukkan bahwa abnormal return saham sebelum pemecahan dan abnormal return saham setelah pemecahan tidak berkorelasi secara signifikan. Menurut penelitian Maisi Maha dan Hendrato S. Nugroho (2019), volume aktivitas perdagangan sebelum dan sesudah stock split adalah sama.

Berdasarkan penjelasan tersebut, penulis menemukan fenomena menarik terkait penerapan kebijakan stock split di sektor perekonomian yang masih kompleks dan membingungkan.

Kesenjangan antara teori dan praktik menjadi buktinya. Sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut, karena terdapat sejumlah perbedaan hasil penelitian, atau yang disebut dengan research gap.

Penelitian ini akan fokus pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan terdaftar di BEI pada kelompok indeks saham LQ-45. Indeks LQ-45 terdiri dari 45 saham yang telah melalui proses seleksi dengan likuiditas tinggi serta beberapa kriteria lain seperti kapitalisasi pasar, likuiditas, kondisi fundamental perusahaan, dan prospek pertumbuhan. Untuk itu penting untuk mengetahui apakah aksi stock split juga berdampak pada perusahaan dengan likuiditas tinggi atau sebaliknya. Aksi korporasi yang dilakukan perusahaan saham LQ-45 patut dikaji.

Oleh karena itu penulis termotivasi untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan metode, sampel, dan periode pengamatan yang berbeda dengan penelitian sebelumnya melalui event study dengan periode pengamatan selama 15 hari mengenai pengaruh yang ditimbulkan dari aktivitas stock split, yang dituangkan dalam penelitian yang berjudul: "Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) terhadap Abnormal Return Saham, dan Trading Volume Activity (Studi pada Perusahaan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Yang Melakukan Pemecahan Saham Periode 2019-2022)."

2. Kerangka Pikir

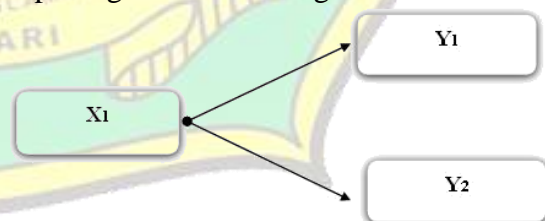
Strategi Berdagang

Pengumuman pemecahan saham dapat diartikan oleh investor sebagai indikasi yang baik dari manajemen mengenai prospek perusahaan ke depan. Pemecahan saham menunjukkan bahwa bisnis berjalan dengan baik dan akan terus menghasilkan uang bagi investor dengan harapan memaksimalkan keuntungan atas transaksi yang dilakukan investor.

Setelah abnormal return harian masing - masing perusahaan diketahui maka dihitung rata-rata abnormal return

antara sebelum dan sesudah pemecahan saham secara keseluruhan sampel. Dan untuk melihat apakah pemecahan saham mempengaruhi return yang akan diterima oleh investor digunakan uji beda dua rata-rata. Bila terdapat perbedaan yang signifikan maka pemecahan saham berpengaruh terhadap return saham dan bila tidak terdapat perbedaan yang signifikan maka pemecahan saham tidak berpengaruh terhadap return.

Bila pemecahan saham mempunyai kandungan informasi yang menguntungkan maka akan berpengaruh terhadap saham yang terlihat dari perubahan volume perdagangan saham, hal ini disebabkan karena pemecahan saham membuat harga saham menjadi lebih rendah yang akan mendorong investor melakukan transaksi. Besarnya pengaruh tersebut tercermin dalam besarnya perubahan yang terjadi dalam volume perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham diukur dengan Trading Volume Activity (TVA) dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan periode tertentu, setelah itu rata-rata Trading Volume Activity (TVA) sebelum stock split dibandingkan dengan Trading Volume Activity (TVA) sesudah stock split. Bila terdapat perbedaan yang signifikan berarti stock split berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Dari uraian tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:



Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah respons awal terhadap perumusan masalah penelitian, yang merupakan jawaban preliminar terhadap pertanyaan penelitian yang telah diajukan. Jawaban ini bersifat sementara karena didasarkan pada teori yang relevan, tanpa merujuk pada data empiris yang dikumpulkan. Dalam konteks penelitian

ini, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. Pengumuman stock split dikatakan membawa informasi jika reaksi pasar muncul setelah pasar menerima pengumuman tersebut. Reaksi pasar dapat diukur melalui abnormal return yang diterima pasar. Penelitian oleh Dedy Than Pasaribu (2017) menggunakan sampel 27 perusahaan blue chip yang terdaftar di BEI dan melakukan stock split selama periode 2010-2022 menunjukkan perbedaan dalam abnormal return dan likuiditas saham perusahaan blue chip sebelum dan setelah stock split, menunjukkan bahwa pasar merespons informasi stock split dengan abnormal return. Penelitian lain oleh Ebtanto Pungky Nugroho (2013) menganalisis dampak stock split terhadap trading volume activity dan abnormal return saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2011. Dengan menggunakan sampel 29 perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya perbedaan abnormal return sebelum dan setelah pengumuman stock split. Berdasarkan temuan penelitian sebelumnya, hipotesis diajukan sebagai berikut:

Ho1 = Tidak terdapat abnormal return yang signifikan disekitar pengumuman pemecahan saham (stock split) yang dilakukan oleh perusahaan indeks LQ-45.

Ha1 = Terdapat abnormal return yang signifikan disekitar pengumuman pemecahan saham (stock split) yang dilakukan oleh perusahaan indeks LQ-45.

2. Return saham merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan oleh investor. Return dapat berasal dari dua bentuk, yakni dividen (pembagian laba) dan capital gain. Besarnya return saham dapat dinilai dari abnormal return yang diperoleh oleh investor terkait dengan keberadaan stock split, sebagaimana disampaikan oleh Munthe (2016). Purba (2017:64), mendefinisikan abnormal return sebagai selisih antara return aktual yang terjadi

dengan return yang diharapkan, di mana return yang diharapkan merupakan hasil yang diantisipasi oleh investor di masa depan. Informasi mengenai stock split dianggap bernilai jika kehadirannya mendorong investor untuk melakukan transaksi. Apabila stock split mendapat respons positif di pasar, maka harga saham diharapkan untuk tetap stabil atau bahkan mengalami kenaikan setelah stock split. Kenaikan harga saham tersebut diharapkan dapat meningkatkan return yang diperoleh oleh investor. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

Ho2 = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata abnormal return saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (stock split) yang dilakukan oleh perusahaan indeks LQ-45

Ha2 = Terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata abnormal return saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (stock split) yang dilakukan oleh perusahaan indeks LQ-45.

3. Menurut trading range teori, ketika harga saham mencapai tingkat yang tinggi, suatu perusahaan dianggap perlu melakukan stock split agar nilai sahamnya dapat dipertahankan dalam kisaran yang dianggap optimal. Teori ini menyatakan bahwa stock split dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham, karena investor dapat membeli saham dengan harga yang lebih terjangkau. Faktor ini dapat mendorong permintaan terhadap saham, sehingga volume perdagangannya meningkat. Tingkat likuiditas dapat diidentifikasi melalui volume perdagangan saham yang lebih besar dibandingkan dengan volume saham yang telah diterbitkan. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

Ho3 = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata aktivitas volume perdagangan (trading volume activity) sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (stock

split) yang dilakukan oleh perusahaan indeks LQ-45.

Ha3 = Terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata aktivitas volume perdagangan (trading volume activity) sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (stock split) yang dilakukan oleh Perusahaan indeks LQ-45.

3. Metodologi

Analisis data dan penarikan kesimpulan dalam penelitian ini dilakukan melalui penggunaan program SPSS versi 25 windows. Pengujian dilakukan dengan cara:

- 1.) Uji Normalitas
- 2.) Uji Hipotesis

4. Pembahasan

Pengujian Hipotesis Pertama

Hasil Uji dengan *Uji One Sample T-Test*
One-Sample Test

t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
				Lower	Upper
TMIN7	1.795	.133	.001772071	-.00076616	.00431030
TMIN6	2.451	.058	.001590720	-.00007750	.00325895
TMIN5	2.110	.089	.001492698	-.00032620	.00331160
TMIN4	2.579	.049	.002300918	.00000791	.00459392
TMIN3	2.174	.082	.003432624	-.00062603	.00749128
TMIN2	1.000	.363	.000080459	-.00012637	.00028729
TMIN1	3.361	.020	.006101949	.00143454	.01076936
PERISTIWA	2.067	.094	.002957221	-.00072005	.00663449
TPLUS1	1.868	.121	.002639725	-.00099325	.00627270
TPLUS2	2.332	.067	.001897596	-.00019375	.00398894
TPLUS3	3.139	.026	.001654283	.00029945	.00300911
TPLUS4	1.611	.168	.002182437	-.00130046	.00566533
TPLUS5	2.394	.062	.001616408	-.00011908	.00335190
TPLUS6	2.847	.036	.001568317	.00015239	.00298424
TPLUS7	2.031	.098	.001931478	-.00051371	.00437666

Berdasarkan hasil uji one sample t-test di atas, dapat disimpulkan bahwa tingkat signifikansi hasil uji T-7 $\alpha = 0,133$, T-6 $\alpha = 0,058$, T-5 $\alpha = 0,089$, T-3 $\alpha = 0,082$, T-2 $\alpha = 0,363$, T0 $\alpha = 0,094$, T+1 $\alpha = 0,121$, T+2 $\alpha = 0,067$, T+4 $\alpha = 0,168$, T+5 $\alpha = 0,062$, dan T+7 $\alpha = 0,098$ lebih besar daripada tingkat signifikansi yang telah ditentukan, yaitu $\alpha = 0,05$. Sebaliknya, hasil yang berbeda terdapat pada T-4 $\alpha = 0,049$, T-1 $\alpha = 0,020$, T+3 $\alpha = 0,026$, dan T+6 $\alpha = 0,036$, yang menunjukkan tingkat signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 0,05$.

Dengan hasil signifikan pada hari keempat dan sehari sebelum pengumuman stock split, serta pada hari ketiga dan keenam setelah pengumuman stock split, dapat disimpulkan bahwa hipotesis

alternatif kedua (Ha1) diterima atau terdapat bukti adanya abnormal return sekitar pengumuman stock split. Oleh karena itu, hipotesis nol (H01) ditolak. Adanya reaksi pasar yang positif pada hari keempat dan sehari sebelum pengumuman stock split, serta pada hari ketiga dan keenam setelahnya, menunjukkan bahwa pasar merespons dengan cepat terhadap informasi seputar peristiwa stock split. Perlu diingat bahwa reaksi pasar ini tidak selalu berlanjut secara berkelanjutan, karena fenomena tersebut hanya terjadi pada sekitar peristiwa stock split dalam konteks penelitian ini.

Pengujian Hipotesis Kedua

Uji Normalitas dengan *Saphiro Wilk Test*

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AARSEBELUM	.181	6	.200*	.946	6	.705
AARSESUDAH	.226	6	.200*	.912	6	.452

Berdasarkan hasil uji normalitas diatas terlihat nilai P value abnormal return pada hari sebelum dan sesudah pengumuman stock split lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data abnormal return berdistribusi normal. Dengan asumsi berdistribusi normal maka uji statistik selanjutnya yang digunakan adalah uji t sampel berpasangan. Uji Paired Sample T-test bertujuan untuk mengetahui perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman stock split. Pertama-tama dilakukan uji peered sample t-test berdasarkan hari pengumuman yaitu 7 hari sebelum dan 7 hari setelah pengumuman stock split.

Pair 1	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
AARSBLM - AARSSDH	.0115535	.011405598	.004656316	-.000415932	.023522951	2.481	5	.056

Hasil uji Paired Sample t Test di atas mengindikasikan bahwa tingkat signifikansi hasil pengujian, sebesar $\alpha = 0,056$, lebih besar daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan, yaitu $\alpha = 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif

ketiga (Ha2) tidak dapat diterima, atau dengan kata lain, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman stock split. Sebagai hasilnya, hipotesis nol (H02) diterima. Interpretasi ini didasarkan pada output SPSS yang menunjukkan perbedaan nilai abnormal return antara periode sebelum dan sesudah stock split, namun karena nilai p-value di atas 0,05, dapat disimpulkan bahwa pengaruh peristiwa stock split tidak signifikan terhadap saham secara keseluruhan.

Pengujian Hipotesis Ketiga

Hasil Uji Normalitas dengan *Shapiro-Wilk test*

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ATVASEBELUM	.319	6	.056	.846	6	.147
ATVASESUDAH	.331	6	.039	.762	6	.026

Dari hasil uji normalitas dengan menggunakan uji Shapiro-Wilk di atas terlihat bahwa rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum stock split mempunyai nilai Sig. yang lebih besar dari 0,05, sedangkan rata-rata aktivitas volume perdagangan setelah stock split mempunyai nilai Sig. yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kedua data volume aktivitas perdagangan mempunyai distribusi yang berbeda, dimana yang satu berdistribusi normal dan yang lainnya berdistribusi tidak normal. Oleh karena itu, uji statistik yang digunakan selanjutnya adalah Wilcoxon Signed Ranks Test. Wilcoxon Signed Ranks Test dilakukan untuk mengetahui perbedaan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman stock split.

Hasil Uji dengan *Wilcoxon Signed Ranks Test*
Test Statistics^a

ATVASESUDAH - ATVASEBELUM	
Z	-2.366 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.018

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Hasil dari Uji Wilcoxon Signed Ranks Test di atas menunjukkan tingkat signifikansi hasil pengujian sebesar $\alpha = 0,018$, yang lebih rendah daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan sebelumnya yaitu $\alpha = 0,05$. Oleh karena

itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif kedua (Ha3) diterima, atau dengan kata lain, terdapat perbedaan yang signifikan antara aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman stock split. Sebagai akibatnya, hipotesis nol (H03) ditolak. Pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan tampaknya memiliki dampak yang cukup signifikan terhadap aktivitas volume perdagangan. Namun, pasar memberikan respon negatif terhadap pengumuman pemecahan saham tersebut. Hal ini dapat disimpulkan dari fakta bahwa aktivitas volume perdagangan pada periode sebelum pengumuman stock split lebih tinggi dibandingkan dengan aktivitas volume perdagangan setelah pengumuman stock split. Hal ini mungkin menunjukkan kurangnya keyakinan dari pihak pasar terhadap stock split yang dilakukan oleh perusahaan, yang bisa terkait dengan kinerja saham yang belum cukup meyakinkan calon investor atau risiko pasar yang dianggap tidak pasti atau terlalu besar.

5. Kesimpulan

Berikut kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini, berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya:

1. Berdasarkan rata-rata abnormal return sekitar pengumuman pemecahan saham, khususnya tujuh hari sebelum dan tujuh hari setelah pengumuman pemecahan saham, berdasarkan hasil uji wilcoxon signed ranks test. Hasil ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi hasil pengujian T-7 $\alpha = 0,133$, T-6 $\alpha = 0,058$, T-5 $\alpha = 0,089$, T-3 $\alpha = 0,082$, T-2 $\alpha = 0,363$, T0 $\alpha = 0,094$, T+1 $\alpha = 0,121$, T+2 $\alpha = 0,067$, T+4 $\alpha = 0,168$ T+5 $\alpha = 0,062$ T+7 $\alpha = 0,098$ lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan $\alpha = 0,05$. Hasil yang berbeda ditunjukkan T-4 $\alpha = 0,049$, T-1 $\alpha = 0,020$, T+3 $\alpha = 0,026$ T+6 $\alpha = 0,036$ memiliki tingkat signifikansi lebih kecil dari

tingkat signifikansi yang telah ditetapkan $\alpha = 0,05$. Dengan adanya hasil pengujian yang signifikan pada hari keempat dan sehari sebelum pengumuman pemecahan saham serta pada hari ketiga dan keenam sesudah pengumuman pemecahan saham dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif kedua (H_{a2}) diterima atau terdapat abnormal return di sekitar pengumuman pemecahan saham, sehingga hipotesis nol (H_0) ditolak. Hasil penelitian ini mendukung efficient market theory yang menyatakan bahwa pasar akan bereaksi terhadap informasi yang dipublikasikan apabila informasi tersebut mengandung nilai ekonomis, dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya reaksi pasar yang positif terhadap abnormal return di sekitar pengumuman pemecahan saham.

2. Berdasarkan hasil uji paired sample t-test terhadap rata-rata abnormal return pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Secara statistik menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Hal ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi hasil pengujian sebesar $\alpha = 0,056$ lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan $\alpha = 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif ketiga (H_{a2}) ditolak atau tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, sehingga hipotesis nol (H_0) diterima. Hasil penelitian ini tidak mendukung signaling theory yang menyatakan bahwa manajer menyampaikan informasi yang baik mengenai kondisi perusahaan, dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya abnormal return yang positif di sekitar pengumuman pemecahan

saham. Tidak adanya perbedaan abnormal return yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham dapat diartikan bahwa pengumuman pemecahan saham tidak membawa kandungan informasi/signaling tentang akan adanya keuntungan di masa mendatang.

3. Berdasarkan hasil uji wilcoxon signed ranks test terhadap rata-rata trading volume activity pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Secara statistik menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Hal ini dibuktikan dengan tingkat (sig.) 0,018 yang lebih kecil dari α (5% atau 0,05). Hal ini berarti bahwa penurunan antara nilai trading volume activity sesudah dan nilai trading volume activity sebelum stock split terjadi perbedaan secara signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a3} diterima. Hasil penelitian ini menolak trading range theory yang menyatakan bahwa harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan saham menjadi tidak likuid sehingga dilakukanlah pemecahan saham (stock split) untuk meningkatkan likuiditas. stock split yang dilakukan dengan tujuan meningkatkan likuiditas saham perusahaan dalam penelitian ini adalah tidak terbukti. Terlihat dari likuiditas menurun setelah adanya pemecahan saham. Membuktikan pasar bereaksi secara negatif pada aksi pemecahan saham oleh emiten Indeks LQ-45. Hal ini membuktikan bahwa, aksi pemecahan saham saja tanpa informasi ataupun strategi tambahan emiten, tidak menjadikan saham Indeks LQ-45 menarik untuk diperdagangkan di bursa saham.

Daftar Pustaka

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021).

- Fundamentals of Financial Management: Concise. Cengage Learning.
- Chinta, C. D. (2022). Analisis Perbedaan Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split (Pemecahan Saham) Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 15(1), 69-79.
- Hadi, N. (2015). *Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Hu, May, Chi-Chur Chao, Chris Malone, dan Martin Young. (2017). Real determinants of stock split announcements. *International Review of Economics and Finance*. 51: 574–598.
<http://dx.doi.org/10.1016/j.iref.2017.07.027>
- Husnan, Suad. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKP
- Hartono, J. (2019). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*. BPFE: Yogyakarta
- Hayuza, Irma (2023). Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock split (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia Yang Terdaftar Di Index Saham Syariah Indonesi Tahun 2016-2020). (Skripsi). Lampung: Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
- Idx, "Indeks Saham," idx.co.id, (2020). <https://www.idx.co.id/Produk/Indeks/> (accessed Apr. 14, 2020).
- Khajar, Ibnu. (2016). Analisis Stock Split Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Index LQ-45 Periode 2010-2016. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 2(3)
- Kieso, et al. (2016). *Intermediate Accounting*. New Jersey: Wiley.
- Maha, M., & Nugroho, H. S. (2023). Perbedaan Volume Perdagangan Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham. *Journal Competency of Business*, 7(01), 20-25.
- Maharani, S., & Takarini, N. (2022). Analisis Perbedaan Abnormal Return Saham Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 6(1), 1067-1076.
- Masyithoh, S. (2018). Stock Split Saham dan Dampaknya Terhadap Volume Perdagangan dan Abnormal Return Saham. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 2, 2548
- Mulyadi, Wahono, B., & ABS, M. K. (2018). Pengaruh Stock Split Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). *EJrm Vol. 7 No. 16* Agustus 2018.
- Munthe Kornel. (2016). Perbandingan Abnormal Return dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Stock split : Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. Volume 20, Nomor 2. Fakultas Ekonomi Universitas Khatolik
- Panjaitan, Andri J G. (2013). Pengaruh Right Issue Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. Skripsi: Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Pasaribu, D. T. (2023). Pengaruh Stock Split terhadap Abnormal Return & Likuiditas Saham Blue Chip. *Contemporary Studies in Economic, Finance, and Banking*. Volume 02, Number 3, Pages 492-502. Universitas Brawijaya.
<http://dx.doi.org/10.21776/csefb.2023.02.3.12>.
- Pungky, Ebtanto (2013). Analisis Dampak Pemecahan Saham Terhadap Trading Volume Activity dan Abnormal Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. (Skripsi).

Yogyakarta: Universitas Negeri
Yogyakarta.

- Purbawati, Triana Diah, Rina Arifati dan Rita Andini. 2016. Pengaruh Pemecahan Saham (Stock split) Terhadap Trading Volume Activity dan Average.
- Purwata, I. P., & Wiksuana, I. G. B. (2019). Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Stock Split Di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 8(4), 2252. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i04.p17>
- Renaldi, M., Ma'mun, M. Y., & Malihah, L. (2022). Analisis Korelasi Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Index JII70 TAHUN 2018-2020. Journal of Accounting and Financial Issue (JAFIS), 3(2), 41-61.
- Resdianti, Devi. (2020). Analisis Perbedaan Likuiditas Saham Dan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Right Issue (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018).
- Sesa, P. V., Andriati, H. N., & Tamba, D. (2022). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan Dan Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING), 6(1), 953-959.
- Sitiyarningrum, V. A. (2022). Analisis Pengaruh Stock Split terhadap Likuiditas Saham dan Abnormal Return Saham pada Masa Pandemi Covid-19. Contemporary Studies in Economic, Finance, and Banking. Volume 01, Number 2, Pages 345-354. Universitas Brawijaya. <http://dx.doi.org/10.21776/csefb.2022.01.2.14>.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta