

## ANALISIS PERBEDAAN *RETURN* SAHAM DAN LIKUIDITAS SAHAM *STOCK SPLIT* (Studi Kasus pada Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)

Anni Muthmainnah Amaliyah<sup>1</sup>, Wiwin Aminah<sup>2</sup>

<sup>1</sup>anninina@student.telkomuniversity.ac.id, <sup>2</sup>wiwinaminah@telkomuniversity.ac.id

Universitas Telkom Bandung

**Abstract.** *The capital market is a means used by companies to obtain additional funds by trading shares to investors. Stock prices that are too high will make investors reluctant to invest. This is what drives companies to carry out corporate action activities in the form of stock splits. Stock splitting aims to break down a sheet of shares into smaller ones so that stock prices can be more affordable for investors. This study aims to look at the comparison of stock returns by making abnormal returns a measuring tool and trading volume activity for stock liquidity before and after stock splits. The phenomenon in this study was explored by the event study method, using secondary data. The observation period was 10 days before, one day at the time, and 10 days after the stock split. There were 42 companies that conduct stock splits for the 2016-2018 period and at the same time were the samples in this study. The hypothesis testing used was the Wilcoxon Signed-Rank Test with a significance level ( $\alpha$ ) of 5% and analyzed using SPSS 25.00 software. Stock returns have a significant difference, while stock liquidity does not have a significant difference before and after a stock split. The results of this study are expected to be one of the decision-making tools for investors. In addition, this research can be used as a direction for companies to be careful in carrying out stock split activities.*

**Keywords:** *Stock Liquidity, Stock Returns, Stock Split*

**Abstrak.** Pasar modal merupakan sarana yang digunakan perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana dengan cara memperjualbelikan saham kepada para investor. Harga saham yang terlalu tinggi akan membuat investor enggan untuk berinvestasi. Hal inilah yang mendorong perusahaan untuk melakukan kegiatan *corporate action* berupa pemecahan saham. Pemecahan saham bertujuan untuk memecah selebar saham menjadi lebih kecil sehingga harga saham dapat lebih terjangkau oleh para investor. Penelitian ini bertujuan untuk melihat perbandingan pengembalian saham dengan menjadikan *abnormal return* sebagai alat ukurnya dan *trading volume activity* untuk likuiditas saham sebelum dan setelah pemecahan saham. Fenomena dalam penelitian ini dieksplorasi dengan metode *event study*, menggunakan data sekunder. Periode pengamatan 10 hari sebelum, satu hari pada saat, dan 10 hari sesudah *stock split*. Terdapat 42 perusahaan yang melakukan pemecahan saham untuk periode 2016-2018 dan sekaligus merupakan sampel dalam penelitian ini. Pengujian hipotesis yang digunakan adalah uji *Wilcoxon Signed-Rank Test* dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 5% dan dianalisa menggunakan software SPSS 25.00. *Return* saham memiliki perbedaan yang signifikan, sedangkan likuiditas saham tidak memiliki perbedaan yang signifikan sebelum dan setelah *stock split*. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu alat pengambilan keputusan untuk para investor. Selain itu penelitian ini dapat dijadikan arahan pada perusahaan untuk berhati-hati dalam melakukan kegiatan *stock split*.

**Kata Kunci:** Pengembalian Saham, Likuiditas Saham, Pemecahan Saham

### PENDAHULUAN

Pasar modal suatu negara mempunyai peranan yang sangat krusial bagi masing-masing perekonomian, yang disebabkan pasar modal menjalankan 2 fungsi, pertama pasar modal dijadikan sebuah sarana masyarakat dalam melakukan investasi pada beberapa *instrument* keuangan misalnya obligasi, saham, reksa dana dan lain-lain. Kedua pasar modal digunakan perusahaan sebagai suatu sarana mendapatkan tambahan dana atau sarana pendanaan dari masyarakat pemodal (investor). Dimana tambahan

dana yang didapatkan dari pasar modal bisa digunakan oleh perusahaan sebagai tambahan modal kerja, ekspansi, mengembangkan usaha perusahaan, dan lain-lain ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Beberapa perusahaan melakukan berbagai cara untuk menarik para investor, salah satunya dengan melakukan *stock split*. Pemecahan saham (*stock split*) menurut Jogiyanto (2016:649) adalah suatu kegiatan dimana satu lembar saham dipecah dan nantinya satu lembar saham tersebut akan menjadi lebih banyak. Harga satu lembar saham yang baru sesudah

dilakukannya kegiatan *stock split* sebesar  $1/n$  dari harga per lembar saham sebelumnya. Perusahaan yang melakukan *stock split* biasanya memiliki alasan yaitu, agar harga saham perusahaan akan berada pada sebuah titik atau kisaran harga perdagangan yang ideal, sehingga dampaknya harga lebih terjangkau untuk para investor secara lebih luas.

Secara teoritis, menurut *Signalling Theory* dan *Trading Range Theory* *stock split* dilakukan untuk meningkatkan likuiditas perdagangan sehingga *return* perusahaan juga meningkat. Namun beberapa perusahaan mengalami reaksi yang berbeda-beda. Dilihat juga dalam beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya bahwa terdapat gap antara *return* saham dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*, dimana penelitian sebelumnya menyatakan *return* saham dan likuiditas saham memiliki hubungan yang signifikan sebelum dan setelah *stock split* dilakukan. Disisi lain terdapat penelitian yang menyatakan bahwa *return* saham dan likuiditas saham mempunyai dampak yang negatif sebelum dan setelah *stock split*, dan penelitian lainnya menyatakan bahwa *return* dan likuiditas saham tidak memberikan dampak apa-apa sebelum dan setelah *stock split*.

Dari masalah tersebut, pada penelitian ini akan membahas lebih lanjut dampak fenomena *stock split* dalam hal perbedaan *abnormal return* untuk mengukur *return* saham dan Trading Volume Activity (TVA) untuk mengukur likuiditas saham perusahaan sebelum dan sesudah *stock split* dilakukan. Tujuannya adalah agar dapat diketahui perbedaan kondisi sebelum dan sesudah *stock split* yang mana nantinya penelitian ini bisa bermanfaat untuk manajemen perusahaan sebagai bahan masukan atas dasar pengambilan keputusan *stock split* dan dari sisi investor dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Penelitian ini menggunakan studi kasus pada emitem yang melaksanakan kegiatan *stock split* di BEI periode 2016-2018.

Menurut Azis, *et al* (2015:15), pasar modal adalah pasar yang digunakan sebagai tempat diperjualbelikan berbagai jenis keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham, reksadana, jenis kontrak perjanjian maupun jenis lainnya.

Menurut Sustrisno (2012:309), dalam melakukan analisis pemilihan saham terbagi menjadi dua dasar pendekatan, yaitu:

a. Analisis fundamental, adalah suatu pendekatan dalam menganalisis harga saham dengan menekankan pada kinerja suatu perusahaan yang menerbitkan saham serta menganalisis perekonomian yang dapat mempengaruhi kelangsungan masa depan perusahaan tersebut. Dimana kinerja suatu perusahaan dapat diketahui dari laporan keuangan misal pada neraca, laba rugi, pengembangan perusahaan, rencana perluasan dan kerjasama serta proyeksi usaha perusahaannya. Pada umumnya, harga saham akan meningkat apabila terdapat perkembangan yang

baik pada kinerja perusahaan.

b. Analisis teknikal, adalah suatu pendekatan investasi yang hanya berfokus pada fluktuasi harga saham perusahaan dengan cara melakukan analisis pada data historis harga saham yang nantinya akan dikaitkan dengan *trading volume* yang terjadi serta menganalisis kondisi ekonomi pada saat itu tanpa melihat kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Analisis teknikal digunakan oleh para *speculator*.

Pemecah saham (*stock split*) menurut Brigham, Houston (2011,) adalah suatu kegiatan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan dimana inventor akan diberi dua lembar saham baru untuk satu lembar saham yang dimilikinya, kegiatan ini tujuan agar dapat meningkatkan jumlah saham yang beredar.

Marwata (2011) mengemukakan pendapatnya terkait *stock split* dalam dua perspektif *signalling theory* dan *trading range theory*, yaitu:

a. *Signalling theory*, merumuskan bahwa *stock split* dianggap sebagai suatu kegiatan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Kegiatan tersebut bertujuan agar masyarakat mendapatkan sinyal positif bahwa di masa perusahaan tersebut mempunyai peluang yang baik depan serta menginformasikan bahwa terdapat *return* untuk laba jangka pendek dan laba jangka panjang.

b. *Trading range theory*, merumuskan bahwa harga saham yang terlalu tinggi atau mempunyai jual-beli yang mahal menjadikan salah satu motivasi perusahaan dalam melakukan pemecahan saham *stock split*. *Stock split* dijadikan sebagai suatu upaya dalam menyesuaikan kembali harapan yang diinginkan perusahaan pada rentang harga saham. Tujuan dilakukannya *stock split*, agar menarik semakin banyak partisipasi dari para investor dalam perdagangan saham. Semakin banyak partisipasi dari para investor likuiditas saham juga akan meningkat dan menyebabkan *return* saham juga akan mengalami peningkatan.

*Return* saham menurut Jogiyanto (2016:283) yaitu hasil yang didapatkan dari kegiatan investasi. Dimana *return* saham terbagi menjadi dua antara lain terdapat *actual return* (*return* realisasi) adalah *return* saham yang benar-benar terjadi dan *expected return* (*return* ekspektasi) adalah *return* saham yang diinginkan akan didapatkan di masa yang akan datang oleh investor.

a. Actual Return (Return Realisasi)

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (1)$$

Keterangan:

$R_{it}$  : *Return* sesungguhnya perusahaan pada hari t

$P_t$  : Harga saham perusahaan pada hari t

$P_{t-1}$  : Harga saham perusahaan pada hari t-1

Expected Return (Return Ekspektasi)

$$E(R_{mt}) = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}} \quad (2)$$

Keterangan :

$E(R_{mt})$  : Return pasar yang diharapkan pada hari t

$IHS G_t$  : Indeks harga saham perusahaan pada periode

$IHS G_{t-1}$  : Indeks harga saham perusahaan pada periode t-1

#### b. Abnormal Return (Return Tidak Normal)

Menurut Jogiyanto (2016:667), ialah hasil yang didapatkan dari *return* realisasi dikurangi dengan *return* yang diinginkan investor. *Abnormal return* bisa diperoleh dari pasar apabila dalam suatu pengumuman memiliki kandungan informasi. Sebaliknya *abnormal return* tidak akan didapatkan dari pasar apabila dalam suatu pengumuman tidak mempunyai kandungan informasi. Mengukur *abnormal return* dapat menggunakan rumus yaitu:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t}) \quad (3)$$

Keterangan :

$RTN_{i,t}$  : Return tidak normal serkuitas pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$  : Return sesungguhnya untuk serkuitas pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{i,t})$  : Return ekspektasi serkuitas untuk periode peristiwa ke-t

#### c. Likuiditas Saham

Menurut Charles P.Jones (2014:547), likuiditas adalah kemudahan penjualan aset tanpa perubahan yang tajam dalam harga jual sebagai hasil. Seperti, setara kas (surat berharga pasar uang) memiliki likuiditas yang tinggi dan mudah dijual mendekati nilai. Sedangkan likuiditas saham menurut Copeland (Akhdad dan Ramadiyansari, 2013:21), adalah salah satu indikator yang didapatkan dari reaksi pasar terhadap suatu pengumuman. Mengukur Menghitung *Trading Volume Activity* (TVA) dapat digunakan untuk mengukur likuiditas saham. Dari beberapa pendapat diatas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa likuiditas saham merupakan suatu ukuran jumlah transaksi saham pada pasar modal selama periode tertentu, dimana likuiditas saham dapat diukur menggunakan *Trading Volume Activity*. Saham dapat dikatakan likuid apabila aktivitas perdagangan sahamnya semakin tinggi.

#### d. Volume Perdagangan Saham

Salah satu indikator yang dapat melihat apakah bursa ramai atau tidak diperdagangkan. Volume perdagangan saham yang semakin tinggi akan membuat semakin banyak jumlah transaksi saham yang dilakukan. Menghitung *Trading Volume Activity* (TVA) untuk mengukur volume perdagangan saham

dilakukan dengan cara mendapatkan rasio dari hasil pembagian jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Khajar, 2016). Untuk menentukan *Trading Volume Activity* (TVA) dapat dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$TVA_{it} = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham yang beredar pada waktu } t} \quad (2.4)$$

## METODOLOGI

### *Sampel dan Populasi*

Penelitian ini menggunakan populasi, emitem yang melaksanakan kegiatan *stock split* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Teknik untuk sampel yang diambil menggunakan *purposive sampling*. Dalam memperoleh sampel, penelitian ini menggunakan beberapa kriteria yaitu sebagai berikut: (1) Perusahaan yang melaksanakan *stock split* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk jangka waktu 1 Januari 2016 sampai 31 Desember 2018, (2) Perusahaan yang informasinya tidak dapat diakses dalam perdagangan saham selama periode pengamatan yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah melakukan *stock split* dalam kurun waktu 2016- 2018, dan (3) Emiten yang melaksanakan aksi lainnya selain *stock split*, seperti pembagian *right issue*, dividen, pembayaran bunga obligasi pada periode di sekitar tanggal pelaksanaan *stock split*. Periode penelitian ini dilakukan selama 3 tahun, mulai tahun 2016 sampai dengan tahun 2018. Periode waktu yang digunakan 10 hari sebelum tanggal  $t_0$  dan 10 hari sesudah tanggal  $t_0$ . Dimana  $t_0$  yang digunakan adalah pengumuman tanggal awal perdagangan saham di seluruh pasar (Bursa Efek Indonesia).

### *Data Penelitian*

Penelitian ini memanfaatkan data berupa data sekunder, yaitu aktivitas data perusahaan yang dikumpulkan adalah data perusahaan yang melakukan *stock split* dan merupakan objek penelitian ini yaitu pengumuman tanggal awal perdagangan saham pada Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.co.id>). Data indeks saham juga diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Data harga penutupan dan volume perdagangan saham didapatkan dari data yang dapat diakses pada yahoo finance ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)) dan yang tersedia di BEI. Periode waktu yang digunakan dan dikumpulkan untuk data penutupan dan volume perdagangan saham yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah tanggal pengumuman awal perdagangan saham. Data jumlah saham yang beredar diperoleh dari laporan keuangan masing-masing perusahaan pada tahun 2016-2018. Perusahaan yang menjadi sampel hanya perusahaan yang informasinya dapat diakses dalam perdagangan saham selama periode pengamatan serta perusahaan

yang hanya melakukan *corporate action* berupa *stock split*. Data yang tidak termasuk dalam sampel tersebut dibuang agar hasil dari pengujian tidak bias. Dari hasil berikut diketahui bahwa terdapat 14 sampel yang tidak dimasukkan ke dalam objek penelitian. Berdasarkan beberapa kriteria diatas dapat diperoleh sampel penelitian untuk periode tahun 2016-2018 dari berbagai jenis industry sebanyak 42 perusahaan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ARSebelum	42	-0.012	0.090	0.007	0.018
ARSetelah	42	-0.037	0.042	-0.001	0.014
TVASebelum	42	0.00000050	0.43566503	0.01638643	0.06986796
TVASetelah	42	0.00000012	0.39270166	0.01554420	0.06190449

Hasil statistik deskriptif *abnormal return* diatas memperlihatkan jumlah data yang dianalisis sebanyak 42 perusahaan dengan nilai minimum sebelum *stock split* sebesar -0,012 oleh PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT) dan sesudah *stock split* sebesar -0,037 oleh PT Voksel Electric Tbk (VOKS). Nilai maksimum *abnormal return* sebelum *stock split* yaitu 0,090 oleh PT Sumber Energi Andalan Tbk (ITMA) dan setelah *stock split* yaitu sebesar 0,042 oleh PT Sanurhastha Mitra Tbk (MINA). Dilihat dari rata-rata *abnormal return* tersebut menunjukkan bahwa *abnormal return* mengalami penurunan setelah *stock split* dari semula 0,007 menjadi -0.001. Sebanyak perusahaan mengalami penurunan *abnormal return*, serta 30 perusahaan mengalami penurunan *abnormal return*. Penurunan *abnormal return* terjadi dikarenakan *return* saham sesungguhnya (*return* realisasi) lebih kecil daripada *return* pasar (*return* ekspektasi) serta menunjukkan bahwa adanya pengumuman *stock split* yang dilakukan perusahaan memberikan reaksi terhadap pasar dan dapat dikatakan bahwa *corporate action* berupa *stock split* yang dilakukan perusahaan belum berhasil.

Hasil statistik deskriptif TVA diatas memperlihatkan jumlah data yang dianalisis sebanyak 42 perusahaan dengan nilai minimum TVA sebelum *stock split* adalah 0.00000050 oleh PT Perdana Bangun Pusaka Tbk (KONI) dan PT Eratex Djaja Tbk (ERTX), sesudah sebesar 0.00000012 oleh PT Graha Layar Prima Tbk (BLTZ). Nilai maksimum TVA sebelum *stock split* yaitu 0.43566503 dan setelah *stock split* yaitu 0.39270166 oleh PT Intikeramik Alamsari Industri Tbk (IKAI). Rata-rata dari TVA mengalami penurunan dari semula sebelum *stock split* 0.016386433 menjadi setelah *stock split* 0.015544203. Sebanyak 25 perusahaan yang diteliti semuanya mengalami penurunan TVA. Menurunnya rata-rata TVA menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan saham berkurang setelah terjadinya *stock split*.

### Hasil Penelitian

Tabel 2. Hasil Uji Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Wilcoxon Signed-Rank Test Statistics

Test Statistics <sup>a</sup>	
ARSesudah – ARSebelum	
Z	-2.973 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.003

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: SPSS 25.00 (Data diolah, 2019)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat sig (2-tailed) dari rata-rata *abnormal return* periode sebelum dan sesudah *stock split* sebesar 0,003 dimana nilainya dibawah 0,05. Dengan demikian  $H_a$  diterima karena  $H_a$ : Sig. < 0.05 (0,003 < 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham yang diukur menggunakan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada tahun 2016-2018.

Tabel 3. Hasil Uji Perbedaan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Wilcoxon Signed-Rank Test Statistics

Test Statistics <sup>a</sup>	
TVASetelah – TVASebelum	
Z	-.506 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.613

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: SPSS 25.00 (Data diolah, 2019)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat sig (2-tailed) dari rata-rata *trading volume activity* periode sebelum dan sesudah *stock split* adalah sebesar 0,613 dimana nilainya diatas 0,05. Dengan demikian  $H_0$  diterima karena  $H_0$ : Sig. > 0.05 (0,613 > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas yang diukur menggunakan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan di BEI tahun 2016-2018.

### Pembahasan

#### 1. Return Saham

*Abnormal return* atau *excess return* menurut Jogiyanto (2016:647) merupakan kelebihan dari selisih *actual return* terhadap *expected return*. *Expected return* menurut Brown dan Warner pada tahun 1985 dapat ditentukan dengan menggunakan *Market Adjusted Returns* yaitu, fluktuasi saham-saham individual yang sering dihubungkan dengan pergerakan bersama dalam pasar. Berdasarkan uji

deskriptif *abnormal return* untuk saham perusahaan yang melakukan *stock split* 2016-2018 pada 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah mengalami penurunan *abnormal return* dari periode sebelum dan sesudah *stock split*. Dapat diketahui berdasarkan hasil uji deskriptif pada saat setelah *stock split*, *abnormal return* perusahaan mengalami penurunan sebanyak 73.2% dari 42 perusahaan yang diteliti yaitu KONI, RAJA, HMSP, PSAB, IMPC, ERTX, TBMS, PADI, ASBI, ICBP, MYRX, KICI, ITMA, IKBI, TOTO, PSKT, KGGI, BFIN, VOKS, ULTJ, BTEK, BMRI, INAI, ESSA, BBRI, BLTZ, TOWR, CLEO, TOPS, dan IKAI. Dimana penurunan rata-rata *abnormal return* terjadi pada t+4 setelah *stock split* sebesar -0,002 dan kembali menurun pada t+5, t+7, t+8, dan t+10, sebesar -0,015; 0,008; 0,013; dan -0,007. Hal tersebut dapat terjadi karena adanya reaksi pasar dimana jika informasi merupakan *good news* dengan harga saham yang naik maka banyak investor yang melakukan aksi jual, sebaliknya bila informasi merupakan *bad news* dengan harga saham yang turun maka ada dua kemungkinan yang akan terjadi yaitu investor ingin *buy when low cost* ataukah *cut loss* untuk menyelamatkan penurunan harga yang berkepanjangan.

Hasil uji beda pada *abnormal return* membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* digunakan untuk mengukur *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada tahun 2016-2018. Hasil ini juga menunjukkan bahwa *signaling theory* tidak berlaku dalam penelitian ini. *Signaling theory* tidak selamanya berlaku dalam pemecahan saham. Sehingga investor tidak bisa mendapatkan keuntungan dari peristiwa pemecahan saham ini. Adanya penurunan rata-rata *abnormal return* yang signifikan disekitar pemecahan saham memberikan informasi bahwa pemecahan saham yang dilakukan mengandung berita buruk. Sehingga pasar cenderung menjual sahamnya dan berakibat pada turunnya harga saham hingga pada akhirnya *return* saham juga menurun (Andhi, 2018). Penyebab lain yang disebabkan karena adanya *stock split* yaitu memecah satu lembar saham menjadi lebih banyak akan memberikan dampak mengecilnya nilai nominal saham yang diikuti dengan turunnya harga lembar saham yang membuat *return* saham juga mengalami penurunan (Nindi, 2019). Sesuai analisa deskriptif diatas terdapat 30 perusahaan yang mengalami penurunan setelah *stock split* sehingga menyebabkan perubahan yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa belum tercapainya tujuan kebijakan dalam meningkatkan *return* dengan cara melakukan kegiatan *stock split*. Pada hasil penelitian ini juga mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nindi (2019), yang hasil penelitiannya menunjukkan perbedaan yang signifikan karena tanggapan pascasar yang kurang baik. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggi dan Andhi (2018) dan Hanafi dan Diyani (2016) yang

menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

## 2. Likuiditas Saham

Likuiditas untuk saham perusahaan yang melakukan *stock split* 2016-2018 untuk 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah, memberikan respon negatif karena adanya volume perdagangan secara keseluruhan dari periode sebelum dan sesudah *stock split*. Dapat diketahui berdasarkan hasil uji deskriptif *trading volume activity* pada saat setelah *stock split*, semua perusahaan mengalami penurunan 59,5% dari 42 perusahaan yang diteliti yaitu KONI, HMSP, IMPC, KREN, ASBI, ICBP, ASMI, MYRX, BIMA, ITMA, IKBI, PSKT, IIKP, VOKS, ULTJ, INAI, BBRI, MKNT, TPIA, TOWR, CLEO, MINA TOPS, IKAI, dan KPIG. Hal tersebut dapat terjadi karena adanya reaksi pasar dimana jika informasi merupakan *good news* dengan harga saham yang naik maka banyak investor yang melakukan aksi jual, sebaliknya bila informasi merupakan *bad news* dengan harga saham yang turun maka akan ada dua kemungkinan yang akan terjadi yaitu investor ingin *buy when low cost* ataukah *cut loss* untuk menyelamatkan penurunan harga yang berkepanjangan.

Hasil uji beda pada penelitian ini juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada likuiditas saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*. Hal tersebut tidak sesuai dengan *trading range theory*. *Trading range theory* yang menyatakan bahwa *stock split* akan membuat likuiditas perdagangan saham meningkat dimana tingkat kemahalan saham merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Perbedaan yang tidak signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah serta penurunan *trading volume activity* setelah pemecahan saham menunjukkan reaksi negatif dari pasar. Hal ini disebabkan karena tidak menariknya transaksi saham setelah adanya perubahan harga yang ditunjukkan dengan penurunan likuiditas saham. Pasar bereaksi dengan menjual saham sehingga menyebabkan volume perdagangan saham menurun yang menyebabkan *trading volume activity* menurun setelah pemecahan saham sehingga likuiditas saham juga menurun tetapi dengan skala yang kecil sehingga hasil uji yang dihasilkan tidak signifikan. Sesuai analisa deskriptif diatas hanya terdapat 25 perusahaan yang mengalami penurunan setelah *stock split* sehingga menyebabkan perubahan yang tidak signifikan. Oleh sebab itu tujuan perusahaan dalam melakukan kebijakan *stock split* untuk meningkatkan likuiditas perdagangan saham belum tercapai. Pada hasil penelitian ini juga mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Natali (2018), Erwin Indra Kusumah dan Surtikanti (2017), dan Ibnu Khajar (2016) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan pada TVA sebelum dan sesudah *stock split*.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka kesimpulan penelitian yang bertujuan untuk menganalisis perbandingan *return* saham dan likuiditas saham *stock split* (studi kasus pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018) adalah sebagai berikut:

1. *Return* saham adalah hasil yang didapatkan dari kegiatan investasi. Dimana *return* saham pada penelitian ini menggunakan *abnormal return* sebagai parameter pengukuannya. *Abnormal return* minimum terendah pada saat sebelum *stock split* t-1 (satu hari sebelum *event date*) sebesar -0,090 oleh PT Surya Esa Perkasa Tbk (ESSA) dan maksimum tertingginya t-4 (empat hari sebelum *event date*) sebesar 0,245 oleh PT Perdana Bangun Pusaka Tbk (KONI). Sedangkan, *abnormal return* minimum terendah pada saat setelah *stock split* t+5 (lima hari setelah *event date*) sebesar -0,215 oleh PT Red Planet Indonesia Tbk (PSKT) dan maksimum tertingginya t+6 (enam hari setelah *event date*) sebesar 0,308 oleh PT Kedaung Indah Can Tbk (KICI).
2. Likuiditas saham adalah sebuah ukuran jumlah transaksi saham pada pasar modal dalam kurun waktu tertentu, apabila frekuensi transaksi semakin tinggi maka akan membuat likuiditas saham juga semakin tinggi. Hal ini menandakan bahwa investor semakin tertarik untuk membeli saham tersebut. Likuiditas saham pada penelitian ini menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA) sebagai parameter pengukurannya. *Trading Volume Activity* (TVA) minimum terendah pada saat sebelum *stock split* t-10, t-9, t-8, t-7, t-6, t-5, t-4, t-3, t-2, t-1 (10 hari sebelum *event date*) sebesar 0 oleh beberapa perusahaan misalnya PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR), PT Voksel Electric Tbk (VOKS), dan PT Barito Pacific Tbk (BRPT). Data diatas dirangkum berdasarkan perusahaan yang paling sering muncul pada Tabel 4.6, sedangkan nilai maksimum tertingginya t-1 (satu hari sebelum *event date*) sebesar 0,54985431 oleh PT Hanson Internasional Tbk (MYRX). Likuiditas minimum terendah pada saat setelah *stock split* t+1, t+2, t+3, t+4, t+5, t+6, t+7, t+8, t+9, t+10 sebesar 0 (10 hari sebelum *event date*) oleh beberapa perusahaan missal PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA), PT Perdana Bangun Pusaka Tbk (KONI), dan PT Graha Layar Prima Tbk (BLTZ) Data diatas dirangkum berdasarkan perusahaan yang paling sering muncul pada Tabel 4.6, sedangkan maksimum tertingginya t+6 (enam hari setelah *event date*) sebesar 0, 47170642 oleh PT Hanson Internasional Tbk (IMYRX).
3. Hasil pengujian data menggunakan *wilcoxon*

*signed-rank test* menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham yang diukur menggunakan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada periode 2016-2018.

4. Hasil pengujian data menggunakan *wilcoxon signed-rank test* menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas saham yang diukur menggunakan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada periode 2016-2018.

### Saran

Adapun beberapa saran yang dapat peneliti ajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk Penelitian Selanjutnya

Saran akademis bagi peneliti selanjutnya yang didapatkan dari penelitian ini adalah melakukan penelitian terkait *corporate action* lainnya atau menambahkan periode estimasi agar penelitian menjadi semakin akurat karena untuk peristiwa *corporate action* yaitu *stock split* pada tahun 2016-2018 pada variabel *return* saham ditemukan perbedaan yang signifikan pada sebelum dan sesudah *stock split* dilakukan dan pada variabel likuiditas tidak ditemukan perbedaan yang signifikan pada sebelum dan sesudah *stock split* dilakukan.

2. Untuk Investor

Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi apabila terjadi peristiwa *stock split*. Bagi investor atau calon investor yang ingin membeli saham dapat melihat *return* saham disekitar *stock split*. Karena berdasarkan hasil penelitian ini, membuktikan bahwa *return* saham perusahaan yang melakukan *stock split* mengalami penurunan dan terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split*.

3. Untuk Perusahaan

Hasil penelitian ini memberikan masukan bagi perusahaan bahwa dalam mengambil keputusan *stock split* harus berhati-hati dan mempertimbangkan *return* saham perusahaan karena hasil penelitian ini menunjukkan penurunan yang signifikan sebelum dan setelah *stock split* sedangkan likuiditas mungkin juga bisa menjadi perhatian karena hasil penelitian ini juga menunjukkan penurunan meskipun tidak signifikan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Akhmad, Arifin. dan Ramadiyansari, Rika. (2013). Analisis Perbandingan *Abnormal Return* , Volume Perdagangan Saham, dan Likuiditas Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). <http://repository.usu.ac.id/bitstream/123456789/43524/1/arifin%20rika.pdf> [14 September 2015]
- Bursa Efek Indonesia. (2010). Visi Misi Bursa Efek Indonesia. [online]. <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/tentangbei/visidanmisi.aspx> [18 Februari 2019]
- Brighamadana, Houston. (2011). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 1 Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Jogiyanto, Hartono. (2016). Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi ke 12). Yogyakarta: BPFE
- Jones, Charles P. (2012). *Investment Analysis and Management*, John Wiley & Sons, Inc., Edisi Kesebelas, New York.
- Marwata. (2011). Pengaruh Kemahalan Harga Saham, Likuiditas Terhadap *Stock Split* dan Implementasinya Terhadap Nilai Perusahaan Dan Volume Perdagangan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 4. No. 2 :151-164.
- Sutrisno. 2012. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi Edisi Ke-8. Yogyakarta : Ekonisia.