

**PERBEDAAN LIKUIDITAS SAHAM DAN *RETURN* SAHAM  
SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT* PERUSAHAAN  
YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2013-2015**

**ARTIKEL ILMIAH**



**OLEH :**

**FATMA FAUZIAH**

**2013310504**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2017**

**PERBEDAAN LIKUIDITAS SAHAM DAN *RETURN* SAHAM  
SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT* PERUSAHAAN  
YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2013-2015**

**ARTIKEL ILMIAH**



**OLEH :**

**FATMA FAUZIAH**

**2013310504**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2017**

**PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH**

Nama : Fatma Fauziah  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 14 Desember 1994  
N.I.M : 2013310504  
Program Studi : Akuntansi  
Program pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Perbedaan Likuiditas Saham Dan *Return* Saham  
Sebelum Dan Sesudah *Stock Split* Perusahaan Yang  
Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2013-2015

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 16 Maret 2017

CO. Dosen Pembimbing,

Tanggal : 16 Maret 2017



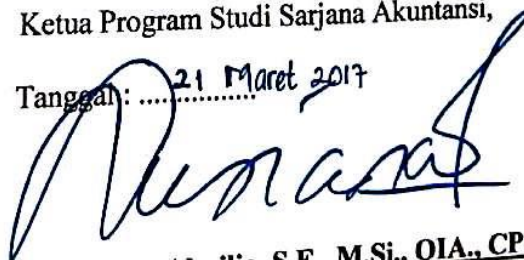
**(Dr. Nurmala Ahmar, S.E., M.Si., Ak., CA)**



**(Muhammad Bisry Effendi, S.Si., M.Si)**

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,

Tanggal : 21 Maret 2017



**(Dr. Luciana Spica Almilialia, S.E., M.Si., OIA., CPSAK)**

**PERBEDAAN LIKUIDITAS SAHAM DAN RETURN SAHAM  
SEBELUM DAN SESUDAH STOCK SPLIT PERUSAHAAN  
YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2013-2015**

**Fatma Fauziah**

STIE Perbanas Surabaya

Email : [2013310504@students.perbanas.ac.id](mailto:2013310504@students.perbanas.ac.id)

Jl. Wonorejo Permai Utara III No.16, Wonorejo, Rungkut, Surabaya

**ABSTRACT**

*The purpose of the research is to examine the difference of the stock liquidity and the stock return before and after the stock split. The variables used to measure the stock liquidity are Bid-Ask Spread and Trading Volume Activity. The variable used to measure the stock return is Abnormal Return. The sample used in this research is the companies listed on Indonesia Stock Exchange that do the stock split in the period of 2013-2015 with the observation period of five days before the stock split and five days after the stock split. The analysis of the data used in this research is Wilcoxon Sign Rank Test and Paired Sample t-Test. The result showed that there is no the difference bid-ask spread before and after the stock split while trading volume activity and abnormal return showed that there are the differences before and after the stock split. This result is compatible with Signaling Theory and Trading Range Theory, which states that the stock split is responded positively by investors and the price is lowered to a specific range which will increase the stock trading.*

**Key word :** *Stock Split, Bid-Ask Spread, Trading Volume Activity, Abnormal Return.*

**PENDAHULUAN**

Salah satu cara untuk berinvestasi adalah melalui menanamkan modal melalui pasar modal. Investasi di pasar modal mengandung unsur ketidakpastiaan atau banyak resiko yang akan dihadapi, karena didalam pasar modal banyak sekali informasi yang dapat diperoleh investor untuk menganalisis ataupun pengambilan keputusan. Informasi yang diterima dapat berupa informasi publik atau informasi pribadi (*privat*). Salah satu informasi yang diterima adalah pengumuman *corporate action* yang berupa pengumuman pemecahan saham (*stock split*). Pemecahan saham (*stock split*) adalah suatu *corporate action* emiten yang melakukan pemecahan satu lembar saham menjadi beberapa lembar saham yang membuat jumlah saham yang beredar lebih banyak dengan nilai nominal per lembar saham menjadi lebih kecil.

Banyak faktor yang mempengaruhi emiten melakukan pemecahan saham (*stock split*). Antara lain, harga pasar saham saat ini dianggap emiten terlalu tinggi yang membuat saham yang diperjual belikan di pasar saham kurang menarik investor. Emiten melakukan *stock split* maka jumlah lembar saham yang diperdagangkan lebih banyak dengan nilai nominal yang lebih murah membuat saham tersebut semakin *marketable* atau mudah untuk diperjual belikan.

Umumnya para investor akan mengambil keputusan untuk berinvestasi melihat dari likuiditas dan *return* saham suatu emiten. Likuiditas saham adalah seberapa mudah dan cepat suatu aset dapat dijual dan berada dekat dengan nilai wajar (*Zvie et al, 2014:502*). Umumnya pemecahan saham didasari dengan tingginya harga saham. Masalah ini sesuai dengan *trading range theory*. Teori ini

menyatakan bahwa pemecahan saham dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Harga yang tinggi (*overprice*) mengakibatkan kurang aktifnya saham tersebut di pasar modal. Jadi, dengan melakukan pemecahan saham diharapkan saham dapat lebih aktif di pasar modal.

*Signaling theory* menyatakan bahwa *stock split* dianggap perusahaan memberikan sinyal positif kepada publik dengan prospek perusahaan yang baik dimasa depan, karena perusahaan yang melakukan pemecahan saham adalah perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi. Harga yang tinggi itulah sebagai sinyal baik bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik, dimana harga saham yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik pula (Hartono, 2015: 632).

Likuiditas saham juga akan mempengaruhi *return* saham yang akan diperoleh. *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang diminati oleh investor dalam investasi yang dilakukannya. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* sebenarnya dengan *return* yang diharapkan.

Salah satu alasan pengambilan topik *stock split* ini adalah dalam melakukan kegiatan *stock split*, emiten tidak mendapatkan keuntungan secara *financial* karena *stock split* tidak membuat ekuitas atau modal perusahaan semakin besar atau bertambah. Tetapi masih banyak perusahaan yang melakukan *stock split*. Berikut merupakan tabel jumlah perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2013 sampai 2015:

**Tabel 1**

**Jumlah Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* pada Tahun 2013-2015**

TAHUN	NAMA PERUSAHAAN
2013	12 Perusahaan
2014	5 Perusahaan
2015	14 Perusahaan
Jumlah	31 Perusahaan

Sumber: www.sahamok.com, diolah

Tahun 2013 sampai 2015 inflasi di Indonesia cukup tinggi puncaknya di bulan juli 2013 samapi januari 2014 mencapai nilai hampir 9%. Inflasi adalah angka yang mengukur tingkat barang dan jasa yang dibeli konsumen. Jika inflasi tinggi, Bank Indonesia (BI) cenderung akan meningkatkan suku bunga guna meredam inflasi. Jika suku bunga naik dampak bagi emiten yaitu beban perusahaan bertambah terutama yang banyak berutang dari bank yang nantinya akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan yang membuat harga saham perusahaan akan tertekan.

Naiknya suku bunga membuat investor lebih memilih mengamankan dananya di bank dibandingkan di pasar modal dan memacu minat orang menabung sekaligus mengurangi kredit bank. Maka inflasi dan suku bunga BI yang tinggi akan mempengaruhi tercapainya tujuan keputusan emiten melakukan *stock split*.

Pengumuman *stock split* ini merupakan fenomena yang menarik karena terdapat perbedaan dari hasil penelitian-penelitian terdahulu. Berdasarkan latar belakang yang sudah dikemukakan diatas, maka peneliti akan mengambil judul sebagai penelitiannya adalah **“Perbedaan Likuiditas Saham dan Return Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Perusahaan yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2013-2015”**.

**RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

***Corporate Action***

Menurut peraturan BEI, *corporate action* merupakan tindakan emiten yang memberikan hak kepada seluruh pemegang saham dari jenis dan kelas yang sama seperti hak untuk menghadiri RUPS, hak untuk memperoleh dividen tunai, saham deviden, saham bonus, hak memesan efek terlebih dahulu, waran, atau hak-hak lainnya.

Beberapa kebijakan yang umum dilakukan adalah *right issue*, *stock split*, pembagian *bonus issue*. Umumnya *corporate action* memiliki pengaruh yang

signifikan terhadap kepentingan pemegang saham, karena *corporate action* yang dilakukan emiten akan berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar, komposisi kepemilikan saham, jumlah saham yang akan dipegang pemegang saham, serta pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham. Dengan demikian, maka pemegang saham harus mencermati dampak dari akibat *corporate action* tersebut (Samsul, 2006:189).

### **Stock Split**

*Stock Split (Share Split)* merupakan sebuah perpecahan yang meningkatkan jumlah saham yang beredar dan menurunkan nilai nominal atau menurunkan harga saham (Keiso et al, 2014:725). Menurut Hartono (2015:629), pemecahan saham (*stock split*) adalah pemecahan lembar saham menjadi n lembar saham, dimana harga per lembar saham setelah *stock split* adalah sebesar 1/n dari harga sebelumnya. Menurut Keiso et al (2014:723) perusahaan melakukan *share split* karena manajemen dari banyak perusahaan merasa yakin bahwa untuk menjalin hubungan masyarakat yang lebih baik diperlukan kepemilikan yang lebih luas, oleh karena itu manajer perusahaan ingin harga pasar yang cukup rendah sehingga berada dalam kemampuan calon investor.

### **Likuiditas Saham**

Likuiditas saham adalah seberapa mudah dan cepat suatu aset dapat dijual dan masih mengandung nilai wajar (Bodie 2014 :502). Likuiditas dapat diukur menggunakan *bid-ask spread*, semakin kecil *bid-ask spread* maka semakin *likuid*. *Bid-ask spread* terkecil yang bernilai nol disebabkan oleh saham yang mempunyai harga jual tertinggi sama dengan harga beli terendahhnya, artinya banyak investor yang tertarik untuk bertransaksi, banyaknya investor yang tertarik akan menaikkan harga saham sehingga likuiditas saham tersebut. Berikut merupakan rumus perhitungan *bid-ask spread*:

$$BAS = \frac{Ask Price - Bid Price}{(Ask Price + Bid Price)/2}$$

Pengukuran likuiditas saham dapat dilakukan dengan melihat *Trading Volume Activity (TVA)* ialah instrument pengukuran reaksi pasar terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di bursa efek. Secara sistematis *trading volume activity* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$TVA = \frac{\sum \text{saham yang diperdagangkan}}{\sum \text{saham yang beredar}}$$

### **Return Saham**

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa return realisasian yang sudah terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang (Hartono, 2015:263). Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama yaitu mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return*.

Hartono (2015:647), menyatakan bahwa *abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* ekspektasi. Dengan demikian *return* yang tidak normal merupakan selisih antara return yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi. Formulasinya perhitungannya adalah sebagai berikut:

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

### **Signalling Theory**

*Signalling theory* yaitu menekankan bagaimana pentingnya suatu informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada publik terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi-informasi tersebut merupakan komponen yang sangat penting bagi investor atau pelaku bisnis karena informasi-informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran baik keadaan masa lalu, saat ini, bahkan keadaan untuk masa datang bagi suatu kelangsungan

hidup perusahaan dan bagaimana efek pasarannya. Informasi yang diberikan lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangatlah diperlukan oleh investor di suatu pasar modal sebagai alat untuk menganalisis dan sebagai alat untuk pengambilan keputusan.

Menurut Hartono (2015:632), informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan signal bagi investor atau pelaku bisnis dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Begitu juga jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:308) apabila pemecahan saham tersebut ditafsirkan oleh para pemodal sebagai sinyal positif bahwa manajemen memperkirakan prospek perusahaan yang semakin bagus, maka dapat saja pasar meresponnya secara positif. Harga saham yang semula tinggi kemudian dilakukan split, maka harga saham setelah split bisa lebih dari harga proporsi rasio pemecahan saham. Inilah yang disebut dampak positif split.

### ***Trading Range Activity***

*Trading range theory* menyatakan harga saham yang terlalu tinggi (*over priced*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut didalam pasar saham. Gejala yang timbul dari harga pasar saham yang terlalu tinggi akan menyebabkan likuiditas saham tersebut untuk diperdagangkan menjadi rendah.

Menurut Fahmi (2015:120) adapun bentuk hubungan *stock split* dan *trading range theory* dapat dilihat dari perspektif pandangan internal perusahaan yang memotivasi pihak perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Salah satu tujuan keputusan stock split adalah untuk menampung aspirasi publik agar tercipta harga saham yang terjangkau untuk dimiliki. Bagi publik ketika harga saham dianggap terlalu tinggi, keinginan untuk memiliki saham tersebut menjadi sulit.

Sehingga reaksi pasar dalam menanggapi saham akan menjadi berbeda.

Husnan & Pudjiastuti (2012: 307) mengatakan bahwa pemecahan saham membuat jumlah lembar saham meningkat dan harga diarahkan pada rentang tertentu sehingga diharapkan likuiditas saham tersebut akan meningkat pula. Likuiditas meningkat berarti saham tersebut makin sering diperdagangkan sehingga harga yang terbentuk menjadi semakin wajar. Dengan menciptakan lebih banyak saham dan menurunkan harga saham, pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas saham. Hal ini cenderung akan meningkatkan nilai perusahaan (Brigham & Huston, 2011:236)

### **Hubungan *Stock Split* Dengan Likuiditas Saham**

Salah satu faktor yang menentukan nilai saham suatu perusahaan adalah dengan melihat tingkat likuiditas saham tersebut. Likuiditas suatu aset menunjukkan seberapa cepat aset tersebut dapat dikonversi menjadi uang tunai (kas). Semakin cepat aset tersebut berubah menjadi kas, maka semakin tinggi likuiditasnya.

Begitu pula dengan saham yang juga merupakan aset bagi para pemegangnya. Saham yang sudah diperdagangkan dalam waktu yang relatif singkat diminati banyak investor. Agar mudah diperjualbelikan, saham-saham tersebut harus mempunyai daya tarik tersendiri. Misalnya harga saham yang murah, *stock split* membantu emiten untuk menurunkan harga saham. Seperti *signalling theory* yang telah dipaparkan apabila emiten memberikan pengumuman *stock split* sebagai sinyal positif kepada publik maka diharapkan investor dapat membeli saham yang diperdagangkan dan saham semakin *likuid* untuk diperjualbelikan.

Salah satu cara untuk melihat tingkat likuiditas saham yaitu dengan melihat *bid-ask spread* saham dan *trading volume activity*. Dengan adanya *stock split* harga permintaan dan harga penawaran akan

mengalami peningkatan begitu juga dengan volume saham yang diperdagangkan meningkat.

**Hubungan *Stock Split* Dengan *Return Saham***

Penelitian Fatmawati dan Asri (1999) ditemukan bahwa sesudah *stock split* harga saham cenderung turun untuk kemudian naik kembali. Sehingga saham yang diperdagangkannya akan semakin *likuid* dan diminati oleh para investor.

Adanya kenaikan harga saham tersebut maka akan diikuti dengan kenaikan *return* saham. Hal ini juga menjadi salah satu alasan investor tertarik dengan saham tersebut yang melakukan *stock split*. Karena seperti *signalling theory* bahwa apabila emiten memberikan informasi

kepada publik yang menjadi signal baik maka direspon oleh publik dengan baik.

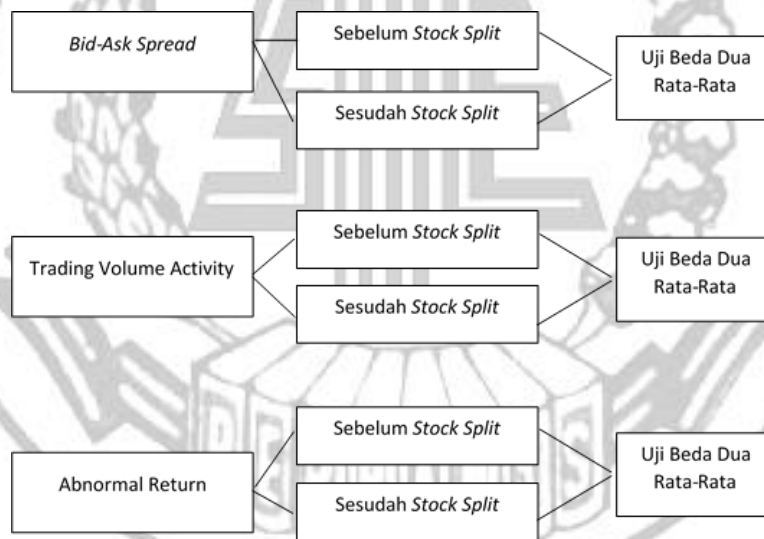
Kerangka pemikiran yang mendasari pada penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 2, berdasarkan kerangka pemikiran maka dapat dibuat suatu hipotesis sebagai berikut:

H1 :Terdapat perbedaan rata-rata likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* yang dihitung menggunakan *bid-ask spread*

H2 :Terdapat perbedaan rata-rata likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* yang dihitung menggunakan *trading volume activity*

H3 :Terdapat perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* yang dihitung menggunakan *abnormal return*.

**Gambar 2**  
**Kerangka Pemikiran**



**METODE PENELITIAN**

**Rancangan Penelitian**

Hartono (2016:69) rancangan penelitian adalah struktur penelitian yang mengarah proses dan hasil penelitian sedapat mungkin menjadi valid, objektif, efisien, dan efektif. Penelitian ini merupakan penelitian dasar yang hasilnya ditujukan pada peningkatan dunia ilmu dan tidak dimaksudkan untuk diaplikasikan. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bersifat deduktif karena ditujukan untuk menguji hipotesis

penelitian. Berdasarkan desain penelitian, penelitian ini merupakan penelitian kausal.

**Batasan Penelitian**

Batasan penelitian ini terdapat pada waktu pengambilan sampel yaitu perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2013 sampai 2015. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan *stock split*. Serta variabel dependen yang digunakan yaitu *bid-ask spread*, dan *trading volume activity* untuk



mengukur likuiditas saham dan *abnormal return* untuk mengukur *return* saham.

### Identifikasi Variabel

Berdasarkan landasan teori dan hipotesis penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, variabel dependen yang digunakan adalah *bid-ask spread*, *trading volume activity* untuk mengukur likuiditas saham dan *abnormal return* untuk mengukur *return* saham. Sedangkan variabel independen yaitu sebelum *stock split* dan sesudah *stock split*.

### Stock Split

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *stock split*. Menurut Hartono (2015:629) *stock split* adalah pemecahan saham menjadi n lembar saham dengan harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar 1/n dari harga sebelumnya. Dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis yang hanya bertujuan untuk meningkatkan *marketability* saham dengan menurunkan nilai per saham pasarnya. Indikator dalam penelitian ini adalah lima hari sebelum melakukan *stock split* dan lima hari sesudah melakukan *stock split*.

### Likuiditas Saham

Likuiditas saham adalah salah satu motivasi emiten untuk melakukan perdagangan saham. Likuiditas saham dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *bid-ask spread* dan *trading volume activity* dengan waktu pengujian yang digunakan adalah 10 hari, yaitu 5 hari sebelum *stock split* dan 5 hari setelah *stock split* yang tergantung pada pelaksanaan *stock split* dari masing-masing sampel.

### Bid-Ask Spread

*Bid-ask spread* menurut Fatmawati dan Asri (1999) adalah presentase selisih *bid-price* dengan *ask-price*. *Bid-price* adalah harga tertinggi yang diinginkan dealer, sedangkan *ask-price* adalah harga terendah yang ditawarkan penjual untuk pembeli.

*Bid-ask spread* juga dapat diartikan sebagai selisih harga beli tertinggi dengan *trader* (pemegang saham) bersedia membeli suatu saham dengan harga jual terendah yang *trader* bersedia menjual saham tersebut. Apabila *bid-ask spread* suatu saham lebih rendah, maka dapat diindikasikan likuiditasnya meningkat. Di dalam penelitian ini periode yang diteliti adalah lima hari sebelum *stock split* dan lima hari sesudah *stock split*. Konsep perhitungannya *bid-ask spread* dirumuskan (Ang, 1997) sebagai berikut:

$$= \frac{\sum_{d=1}^N \frac{ask_{i,t} - bid_{i,t}}{(ask_{i,t} + bid_{i,t})/2}}{N} \times 100\%$$

### Trading Volume Activity

Volume perdagangan merupakan ukuran besarnya volume saham tertentu yang diperdagangkan, yang dapat mengidentifikasi kemudahan saham tersebut diperdagangkan. Volume perdagangan saham dapat dilihat dengan menggunakan indikator *trading volume activity*. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah lima hari sebelum *stock split* dan lima hari sesudah *stock split*. Konsep perhitungannya dirumuskan (Foster, 2003:375) sebagai berikut :

$$= \frac{\sum \text{saham yang diperdagangkan}}{\sum \text{saham yang tercatat}}$$

### Return Saham

Menurut Hartono (2015:263) *return* saham adalah hasil dari yang diperoleh dari investasi yang berupa saham. Salah satu untuk melihat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* dengan mengukur menggunakan *abnormal return*. Periode pengamatan yaitu lima hari sebelum *stock split* dan lima hari sesudah *stock split*. *Abnormal return* merupakan selisih dari *actual return* dengan *expected return*. Konsep perhitungan dapat dirumuskan sebagai berikut:

*Actual return* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

*Expected return* dapat dihitung dengan menggunakan *return* indeks pasar dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$R_{m,t} = \frac{IHS_{i,t} - IHS_{i,t-1}}{IHS_{i,t-1}}$$

*Abnormal return* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$RTN = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

### Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2015. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan penilaian dari karakteristik sampel yang sesuai dengan penelitian. Berikut merupakan kriteria-kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini, yaitu:

1. Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *corporate action stock split* di tahun 2013-2015.
2. Perusahaan harus mempunyai informasi yang lengkap guna menunjang penelitian ini.

### ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

#### Analisis Deskriptif

##### 1. *Bid-Ask Spread*

Tabel 4. Hasil Uji Deskriptif *Bid-Ask Spread*

	MINIMUM	MAXIMUM	MEAN	STD. DEVIATION
BAS-SEBELUM	-0,244	0,511	0,043	0,113
BAS-SESUDAH	-0,789	0,466	0,017	0,184

Sumber : Diolah

Dilihat bahwa nilai rata-rata *bid-ask spread* sebelum *stock split* sebesar 0,043 yang berarti **setiap Rp. 1000 rata-rata harga penawaran dan permintaan saham terdapat selisih sebesar Rp. 43 harga penawaran dan harga permintaan**. Hal ini berbeda dengan nilai rata-rata sesudah

*stock split* yaitu sebesar 0,017 yang berarti **setiap Rp. 1000 rata-rata harga penawaran dan permintaan saham terdapat selisih sebesar Rp. 17 harga penawaran dan harga permintaan**. ini menunjukkan bahwa rata-rata nilai *bid-ask spread* setelah *stock split* semakin mendekati nilai nol dan selisih antara harga penawaran dan harga permintaan semakin rendah yang berarti saham semakin *likuid* untuk diperjualbelikan.

##### 2. *Trading Volume Activity*

Tabel 5. Hasil Uji Deskriptif *Trading Volume Activity*

	MINIMUM	MAXIMUM	MEAN	STD. DEVIATION
TVA-SEBELUM	0,00000098	0,00320804	0,00083236	0,00112837
TVA-SESUDAH	0,00000195	0,03711792	0,00391557	0,00753716

Sumber : Diolah

Pada tabel 5 dapat dilihat bahwa terdapat perbedaan yang cukup signifikan pada rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Rata-rata TVA sebelum *stock split* yaitu sebesar 0,00083 yang berarti **setiap 100.000 lembar saham yang beredar terdapat 83 lembar saham yang diperdagangkan**. Hal ini berbeda dengan rata-rata TVA sesudah *stock split* yaitu sebesar 0,00078 yang berarti **setiap 100.000 lembar saham yang beredar terdapat 78 lembar saham yang diperdagangkan**.

##### 3. *Abnormal Return*

Tabel 6. Hasil Uji Deskriptif *Abnormal Return*

	MINIMUM	MAXIMUM	MEAN	STD. DEVIATION
RTN-SEBELUM	-0,024	0,031	0,005	0,012
RTN-SESUDAH	-0,157	0,116	-0,025	0,067

Sumber : Diolah

Pada tabel 6 dapat dilihat bahwa terdapat perbedaan yang cukup signifikan pada rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. pada rata-rata *abnormal return* sebelum *stock split* yaitu sebesar 0,0054 yang berarti **setiap Rp. 10.000**

*return* realisasi menghasilkan Rp. 54 *abnormal return*. Sedangkan pada rata-rata *abnormal return* sesudah *stock split* yaitu sebesar -0,0051 yang berarti setiap Rp. 10.000 *return* realisasi menghasilkan Rp.-51 *abnormal return*.

## Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

### 1. Bid-Ask Spread

**Tabel 7. Hasil Uji Normalitas Bid-Ask Spread**

	Sig. (2-tiled)	Keterangan
BAS-SEBELUM	0,000	Tidak Normal
BAS-SESUDAH	0,000	Tidak Normal

Sumber : Diolah

Tabel 7 diatas dijelaskan bahwa untuk *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* probabilitas signifikansinya sebesar 0,000 dan nilainya lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  ini berarti  $H_0$  ditolak yang artinya data *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* tidak berdistribusi normal. Maka dalam pengujian hipotesis menggunakan dengan statistik non parametrik yaitu *wilcoxon signed ranks test*.

**Tabel 8. Hasil Wilcoxon Signed Ranks Test Bid-Ask Spread**

	Z	Sig. (2-tiled)	Keterangan
BAS-SEBELUM- BAS-SESUDAH	-1,321	0,186	Tidak Terdapat Perbedaan

Sumber : Diolah

Nilai Z hitung sebesar -1,321 dengan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,186 dengan *level of signifikan* 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima yang artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* karena probabilitas signifikansinya sebesar 0,186 lebih besar dari 0,05 ( $0,186 \geq 0,05$ ).

Tidak ada perbedaan rata-rata *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*. bahwa informasi pengumuman *stock split* dapat dikatakan sudah tersebar dan merata sehingga para investor dan pelaku pasar telah memiliki informasi tersebut. Hasil penelitian ini sesuai dengan

*signalling theory* yang menyatakan bahwa bagaimana pentingnya suatu informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada publik terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan.

### 2. Trading Volume Activity

**Tabel 9. Hasil Uji Normalitas Trading Volume Activity**

	Sig. (2-tiled)	Keterangan
TVA-SEBELUM	0,000	Tidak Normal
TVA-SESUDAH	0,000	Tidak Normal

Sumber : Diolah

Tabel 9 diatas dijelaskan bahwa untuk *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* probabilitas signifikansinya sebesar 0,000 dan nilainya lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  ini berarti  $H_0$  ditolak yang artinya data *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* tidak berdistribusi normal. Maka dalam pengujian hipotesis menggunakan dengan statistik non parametrik yaitu *wilcoxon signed ranks test*.

**Tabel 10. Hasil Wilcoxon Signed Ranks Test Trading Volume Activity**

	Z	Sig. (2-tiled)	Keterangan
TVA-SEBELUM- TVA-SESUDAH	-3,796	0,000	Terdapat Perbedaan

Sumber : Diolah

Nilai Z hitung sebesar -3,796 dengan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,000 dengan *level of signifikan* 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak yang artinya terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* karena probabilitas signifikansinya sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ).

Hasil penelitian ini sesuai dengan *Trading Range Theory* yang menyatakan harga saham yang terlalu tinggi (*over priced*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut di dalam pasar saham dan likuiditas saham menjadi rendah. Tidak likuidnya saham tersebut akan mempersempit gerak investor dalam

berinvestasi. Saham yang tidak likuid akan merugikan investor dan juga emiten karena saham tersebut tidak mudah diinvestasikan dan saham yang tidak likuid akan berakibat dapat dikeluarkan dari pasar modal (*delisting*).

### 3. *Abnormal Return*

**Tabel 11. Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return***

	Sig. (2-tiled)	Keterangan
RTN-SEBELUM	0,200	Normal
RTN-SESUDAH	0,200	Normal

Sumber : Diolah

Tabel 11 diatas dijelaskan bahwa untuk *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* probabilitas signifikansinya sebesar 0,200 dan nilainya lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  ini berarti  $H_0$  diterima yang artinya data *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* berdistribusi normal. Maka dalam pengujian hipotesis menggunakan dengan statistik parametrik yaitu *paired sample t-test*.

**Tabel 12. Hasil *Paired Sample T-Test Abnormal Return***

	Mean	Std. Deviation	Sig. (2-tiled)	Keterangan
RTN-SEBELUM- RTN-SESUDAH	0,0311	0,0692	0,027	Terdapat Perbedaan

Sumber : Diolah

Pada Tabel 12 dapat diketahui bahwa mean *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* yaitu sebesar 0,0311 dengan standar deviasi 0,0692 dan probabilitas signifikansi sebesar 0,027. Dari hasil tersebut probabilitas signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $0,027 < 0,05$ ). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak atau terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *signalling theory* yaitu menekankan bagaimana pentingnya suatu informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada publik terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi-informasi tersebut

merupakan komponen yang sangat penting bagi investor atau pelaku bisnis karena informasi-informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran baik keadaan masa lalu, saat ini, bahkan keadaan untuk masa datang bagi suatu kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efek pasarannya. Informasi yang diberikan lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangatlah diperlukan oleh investor di suatu pasar modal sebagai alat untuk menganalisis dan sebagai alat untuk pengambilan keputusan.

### **SIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN DAN KETERBATASAN**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji adanya perbedaan rata-rata likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* yang dihitung menggunakan *bid-ask spread* dan *trading volume activity*. Menguji adanya perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* yang dihitung menggunakan *abnormal return*.

Sedangkan sampel penelitian yang digunakan yaitu dua puluh tujuh (27) perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan *stock split* di tahun 2013-2015. Periode pengamatan yang digunakan didalam penelitian ini yaitu lima hari sebelum *stock split* dan lima hari sesudah *stock split*. alat uji yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji *paired sample t-test* untuk data yang berdistribusi normal dan uji *wilcoxon signed ranks test* untuk data yang tidak berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon signed ranks test* pada variabel *bid-ask spread* nilai probabilitas signifikansinya sebesar 0,186 lebih besar dari 0,05 ( $0,186 \geq 0,05$ ) dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* yang dihitung menggunakan *bid-ask spread*. Berdasarkan hasil uji *wilcoxon signed ranks test* pada variabel *trading volume activity* nilai probabilitas signifikansinya sebesar 0,000 lebih besar dari 0,05 ( $0,000$

$< 0,05$ ) dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* yang dihitung menggunakan *trading volume activity*. Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* pada variabel *abnormal return* nilai probabilitas signifikansinya sebesar 0,027 lebih besar dari 0,05 ( $0,027 < 0,05$ ) dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* yang dihitung menggunakan *abnormal return*. Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memberikan informasi *stock split* di respon positif dan dianggap sebagai sinyal yang baik (*good news*) oleh investor karena perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik bagi perusahaan kepada publik.

Berdasarkan hasil penelitian ini mempunyai keterbatasan yaitu: Pertama, penelitian ini hanya menguji likuiditas saham yang diukur menggunakan *bid-ask spread*, *trading volume activity*, serta *return saham* yang diukur menggunakan *abnormal return*. Kedua, periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini hanya sebatas lima hari sebelum *stock split* dan lima hari sesudah *stock split*. Ketiga, sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini hanya pada perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan *stock split* di tahun 2013-2015.

Berdasarkan hasil penelitian ini diharapkan pada penelitian selanjutnya menambah variabel penelitian seperti kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan laba, atau menggunakan pengukuran lain untuk menghitung likuiditas saham dan *return* saham. Diharapkan pada penelitian selanjutnya mengambil periode penelitian yang lebih panjang karena perusahaan yang melakukan *stock split* sangat sedikit, dan periode pengamatan dapat di perpanjang tidak hanya lima hari sebelum *stock split* dan lima hari sesudah *stock split*. Pada

penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah analisis penelitian seperti analisis pengaruh antar variabel independen dengan variabel dependen. Atau dapat membandingkan antara perusahaan yang melakukan *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Brigham, Eugene F, Joel F. Huston. 2011. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2015. Manajemen Investasi Teori Dan Soal Jawab. Jakarta: Salemba Empat.
- Fatmawati, Asri. 1999. "Pengaruh Stock Split terhadap Likuiditas Saham yang diukur dengan besarnya Bid-Ask Spread di Bursa Efek Jakarta". Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. 93-110.
- Foster, George. 2003. Financial Statement Analysis. Second edition. Prentice Hall International.
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyanto M. 2015. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto M. 2016. Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- [Http://www.idx.co.id/](http://www.idx.co.id/).
- [Https://www.finance.yahoo.com/](https://www.finance.yahoo.com/).

<https://www.sahamok.com/>.

Husnan, Suad, Enny Pudjiastuti. 2012. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan (UPP) AMP YKPN.

Husnan, Suad. 1996. Dasar-Dasar Portofolio dan Analisis Sekuritas. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan (UPP) AMP YKPN.

Kieso, D.E., Jerry J.Weygandt, dan Terry D.Warfield. 2014. Intermediate Accounting IFRS Edision. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

Pramana, Andi, Wisnu Mawardi. 2012. “Analisis Perbandingan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham”. Diponegoro Journal Management. Vol 1 (1), 1-9.

Samsul, Mohamad. 2006. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga.

Tandelilin, Eduardus. 2011. Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.

Zvie, Bodie, Alex Kane, Alan J. Markus. 2014. Manajemen Portofolio dan Investasi- Investment. Jakarta: Salemba Empat.