

ANALISIS PERBANDINGAN TRADING VOLUME ACTIVITY, ABNORMAL RETURN SAHAM DAN BID ASK SPREAD SEBELUM DAN SESUDAH STOCK SPLIT

Indria Octaviani¹⁾, Ati Harianti²⁾

^{1,2}Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trilogi

Correspondence author: Ati Harianti, a_harianti@trilogi.ac.id, Jakarta, Indonesia

Abstract

A stock split is when a company divides the existing shares of its stock into multiple new shares. The split is done by dividing each existing shares into more than one shares. A lower share price can make the stock more attractive to a broad range of investors so that the sale of shares can be further increased. This study aims to determine the differences in trading volume activity, abnormal returns and bid-ask spreads before and after the stock split. The event window used in this study is 20 days consisting of 10 days before the stock split and 10 days after the stock split. This study was conducted on 28 companies that announce Stock Splits during the 2015-2019 period. The method used in this study was to use the Wilcoxon signed rank test which was processed with the help of SPSS version 25. The results of this study indicate that there are significant differences in Trading Volume Activity and Abnormal Return before and after the announcement of Stock Split.

Keywords: Stock Split, Trading Volume Activity, Abnormal Return, Bid Ask Spread

Abstrak

Stock Split atau Pemecahan Saham adalah sebuah aksi korporasi yang dilakukan perusahaan untuk memecahkan nilai nominal saham kedalam nilai nominal yang lebih kecil. Pemecahan dilakukan dengan membagi sahamnya menjadi lebih banyak, sehingga harga saham dapat lebih terjangkau oleh investor dan mendorong penjualan saham dapat lebih meningkat. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan trading volume activity, abnormal return dan bid-ask spread sebelum dan sesudah stock split. Periode jendela (event window) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 20 hari yang terdiri dari 10 hari sebelum stock split dan 10 hari setelah stock split. Penelitian ini dilakukan pada 28 perusahaan yang melakukan Stock Split selama periode 2015-2019. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan uji wilcoxon signed rank test yang di olah dengan bantuan spss versi 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dalam Trading Volume Activity dan Abnormal Return sebelum dan sesudah perusahaan melakukan Stock Split.

Kata Kunci: Stock Split, Trading Volume Activity, Abnormal Return, Bid Ask Spread

A. PENDAHULUAN

Pasar modal di Indonesia dari tahun ke tahun semakin berkembang. Dengan fungsinya yang semakin berpengaruh, pasar modal menjadi instrumen penting dalam sistem perekonomian sebagai lembaga investasi dan penghimpun dana. Sebagai lembaga investasi dan penghimpun dana tentu pasar modal akan mempunyai hubungan yang erat dengan investor selaku pihak yang akan berinvestasi. Oleh sebab itu calon investor memerlukan informasi terkait dengan pertimbangan dan pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Dalam pasar modal, ada banyak informasi yang bisa diperoleh investor. Salah satu informasi antara lain adalah pengumuman pemecahan saham atau *stock split*.

Pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai salah satu informasi yang berarti oleh investor, hal tersebut digunakan sebagai salah satu pertimbangan untuk melakukan keputusan dalam berinvestasi di pasar modal. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga dengan menggunakan abnormal return. Namun investor juga menilai dari kandungan informasi atas reaksi pasar yang menunjukkan pada tingkat likuiditas saham. Likuiditas saham dapat dilihat dari volume perdagangan saham tersebut dengan diukur dengan *trading volume activity* dan *bid ask spread*.

Investor tertarik berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti segala sesuatunya dimana hal ini ditunjukkan dengan adanya abnormal return yang positif disekitar pengumuman split. Volume perdagangan yang besar mencerminkan bahwa investor menggemari saham tersebut sehingga saham cepat diperdagangkan dan pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas saham. Sampai saat ini fenomena *stock split* merupakan hal yang

menarik untuk di teliti lebih lanjut. Secara teoritis, *stock split* hanya meningkatkan jumlah lembar saham suatu perusahaan yang beredar, tidak secara langsung mempengaruhi arus kas perusahaan, tidak menambah kesejahteraan investor dan tidak memberikan tambahan nilai ekonomi bagi perusahaan. Tetapi bukti empiris mengenai *stock split* menunjukkan bahwa pasar memberikan reaksi terhadap pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan.

Penelitian mengenai studi peristiwa tentang *stock split* telah banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu dengan menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Hasil penelitian yang dilakukan Widiatmoko dan Paramita (2017) menunjukkan tidak terdapat perbedaan *Trading volume Activity*, *Abnormal Return* dan *Bid Ask Spread* sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil penelitian Hadiwijaya dan Widjaja (2018) menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015. Hasil penelitian Pramana (2012) terdapat perbedaan pada *trading volume activity* sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split*, tetapi tidak ada perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan setelah *stock split*. Penelitian Zakiyah dan Nurweny (2018) menyatakan terdapat perbedaan pada *bid ask spread* dan abnormal return tetapi tidak ada perbedaan pada *trading volume activity*. Dari contoh penelitian terdahulu masih banyak perbedaan hasil mengenai *trading volume activity*, *bid ask spread* dan *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya *stock split*.

Berdasarkan penelitian diatas masih menunjukkan hasil yang berbeda-beda sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan untuk membuktikan bagaimana perbedaan *Trading Volume Activity*, *Abnormal Return*

dan *Bid Ask Spread* sebelum dan sesudah pemecahan saham tersebut.

Pemecahan Saham (stock split)

Menurut Jogiyanto (2010) pemecahan saham atau *stock splits* adalah kegiatan memecah selebar saham menjadi beberapa lembar saham (n lembar saham) sehingga harga per lembar saham baru setelah stock splits adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Pemecahan saham juga diartikan sebagai tindakan perusahaan untuk menaikkan jumlah saham yang beredar, seperti melipatgandakan jumlah saham yang beredar dengan menukar satu saham lama dengan dua saham baru, yang nilainya setengah dari nilai saham lama (Weston and Brigham, 1996).

Tujuan perusahaan melakukan *Stock Split* adalah meningkatkan likuiditas saham di bursa dan memberikan investor kecil untuk bisa membeli saham karena harganya akan turun saat *stock split*. Secara teoritis pemecahan saham dilatar belakangi oleh perusahaan melakukan pemecahan saham serta pengaruh yang ditimbulkan tertuang dalam beberapa teori. Latar belakang perusahaan melakukan stock split dapat dijelaskan oleh dua teori (Mason dan Roger, 1998 dalam Rohana, Jeannet, Mukhlisin, 2003) yaitu *Trading Range Theory* dan *Signalling Range Theory*.

1. *SIGNALING THEORY*

Signaling theory menyatakan bahwa stock split dianggap perusahaan memberikan sinyal yang baik kepada publik berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus dimasa depan, karena perusahaan yang melakukan pemecahan saham adalah perusahaan yang memiliki saham dengan harga yang tinggi, harga saham yang tinggi tersebutlah sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik, dimana harga saham yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik (Jogiyanto, 2014).

Menurut *Signaling theory*, *stock split* hanya dilakukan oleh perusahaan yang memiliki prospek kinerja yang baik dimana perusahaan yakin bahwa harga saham setelah di pecah akan naik sesuai dengan kenaikan kinerja perusahaan di masa depan (Copeland, 1979).

Jika bereaksi pada waktu pemecahan saham bukan berarti pasar bereaksi atas informasi pemecahan saham yang tidak memiliki nilai ekonomis, melainkan mengetahui prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan melalui pemecahan saham. Jadi faktor yang memotivasi perusahaan melakukan pemecahan saham adalah kinerja perusahaan.

2. *TRADING RANGE THEORY*

Perusahaan yang melakukan pemecahan saham karena harga sahamnya terlalu tinggi sehingga tidak mampu di jangkau oleh calon investor kecil. Menurut *Trading Range Theory* harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan saham tidak likuid, hal tersebut berkaitan dengan kemampuan tiap – tiap investor yang berbeda– beda, oleh karena itu perusahaan melakukan pemecahan saham dalam upaya mengarahkan harga saham pada interval tertentu yang tidak terlalu mahal. Fahmi (2010) menyatakan bahwa dengan melakukan pemecahan saham harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga mampu dijangkau oleh calon investor dan pada akhirnya meningkatkan likuiditas saham. Sehingga menurut *trading range theory*, perusahaan melakukan stock split karena memandang harga sahamnya terlalu tinggi, dengan kata lain harga saham yang terlalu tinggi itulah yang mendorong perusahaan melakukan pemecahan saham.

3. *TRADING VOLUME ACTIVITY*

Volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity*) merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang

diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Anwar dan Nadia, 2014). Jumlah saham yang diterbitkan merupakan jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham. Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator dari reaksi pasar terhadap suatu pengumuman. Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatnya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau return saham. Menurut Robert Ang (1997), pendekatan volume perdagangan saham dapat digunakan sebagai proksi reaksi pasar. Dimana volume perdagangan saham lebih merefleksikan aktivitas investor karena adanya suatu informasi baru melalui penjumlahan saham yang diperdagangkan.

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham yang beredar}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

4. ABNORMAL RETURN

Jogiyanto (2010) menyatakan *abnormal return* adalah kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan imbal hasil ekspektasi (*expected return*) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor.

Dengan munculnya fenomena informasi *stock split*, *abnormal return* yang positif setelah *stock split* dapat memberikan keuntungan di atas normal pada investor, dan sebaliknya bila *abnormal return* setelah *stock split* negatif menunjukkan bahwa tingkat keuntungan yang di dapat investor di bawah normal (Pramana, 2012).

Return sendiri dapat berupa return aktual maupun return ekspektasi. Return aktual (*Actual return*) merupakan return yang telah

terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Return aktual penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan serta sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*expected return*) untuk mengukur risiko di masa yang akan datang. Sedangkan return ekspektasi merupakan return yang harus diestimasi. Return ekspektasi dapat dihitung menggunakan 3 model estimasi yakni mean adjusted model, market model dan market adjusted model (Jogiyanto, 2000).

Return saham sesungguhnya ($R_{i,t}$) diperoleh dari harga saham harian sekuritas i pada waktu ke-t ($P_{i,t}$) dikurangi harga saham harian sekuritas i pada waktu ke t-1 ($P_{i,t-1}$), dibagi harga saham harian sekuritas i pada waktu t-1 ($P_{i,t-1}$) atau dengan rumus:

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

Keterangan:

R_{it} = *return* tahunan perusahaan i periode t

P_{it} = harga penutupan saham perusahaan i pada periode t

P_{t-1} = harga penutupan saham perusahaan i pada periode t-1

Sedangkan return ekspektasi adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang, jadi sifatnya belum terjadi. Return ekspektasi dapat dihitung menggunakan 3 model estimasi yakni *Mean Adjusted Model*, *Market Model* dan *Market Adjusted Model*.

$$ARI_t = R_{it} - E(R_{it}) \dots\dots\dots$$

Keterangan:

ARI_t : *Abnormal return* untuk saham i pada hari ke t

R_{it} : *Actual return* untuk saham i pada hari ke t

$E(R_{it})$: *Expected return* untuk saham i pada hari ke t

5. BID ASK SPREAD

Bid-ask spread merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price*. *Bid price* merupakan harga tertinggi yang dibayarkan oleh seorang pembeli sekuritas tertentu. *Ask price* adalah harga

terendah yang bersedia ditawarkan oleh penjual kepada pembeli (Hartono, 2000). Spread adalah perbedaan harga jual dan harga beli. Terdapat dua model spread yakni dealer spread dan market spread. Dealer spread merupakan selisih antara harga bid dan harga ask yang disebabkan karena individu dealer ingin memperdagangkan sekuritas dengan aktivitya sendiri.

Bid-ask spread adalah perbedaan antara nilai permintaan tertinggi investor untuk membeli dan nilai penawaran terendah investor untuk menjual. Bid-ask spread seringkali digunakan sebagai ukuran likuiditas dari suatu saham. Bid-ask spread berbanding terbalik dengan likuiditas saham.

Jika likuiditasnya tinggi, bid-ask spread rendah. Saham yang aktif diperdagangkan cenderung memiliki bid-ask spread yang lebih rendah dibandingkan dengan saham yang tidak aktif diperdagangkan. Dengan demikian, jika semakin kecil bid-ask spread, maka akan memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk mencapai harga transaksi, sehingga saham semakin mudah diperdagangkan.

Hipotesis

H₁ : Terdapat perbedaan signifikan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

H₂ : Terdapat perbedaan signifikan *Abnormal Return* (AR) sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

H₃ : Terdapat perbedaan signifikan *Bid-Ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

B. METODE PENELITIAN

Dalam pengumpulan data dan bahan untuk melakukan penelitian ini, digunakan metode-metode pengumpulan data sebagai berikut:

Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan obyek penelitian (Arikunto 1998: 108). Dalam penelitian ini popuasinya adalah perusahaan go public yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sasaran dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan stock split periode 2015-2019.

Penelitian ini juga bersifat event study dengan menggunakan peristiwa stock split sebagai event penelitian yang menjadi fokus penelitian berkenaan dengan hipotesis penelitian. Penetapan tanggal pengumuman pemecahan saham digunakan $t=0$ yaitu tanggal diumumkannya pemecahan saham. Periode pengamatan (event window) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 20 hari bursa yang dibagi menjadi 2 yaitu $t = -10$ (10 hari sebelum stock split) dan $t = 10$ (10 hari sesudah stock split).

Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria:

1. Perusahaan tersebut listing go public di BEI selama tahun 2015- 2019.
2. Mengumumkan kebijakan stock split periode 2015-2019.
3. Perusahaan tersebut tidak melakukan corporate action lain, seperti right issue, pembagian deviden dan pembagian saham bonus
4. Sampel saham yang dipilih aktif diperdagangkan 10 hari seputar pemecahan saham.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik menggunakan program SPSS Versi 25. Metode statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji t pada sampel berpasangan atau paired-sample t test. Uji t mensyaratkan data terdistribusi normal. Jika data tidak terdistribusi normal, maka uji t tidak dapat digunakan. Alternatifnya adalah menggunakan statistik nonparametrik yang

ekuivalen dengan paired-sample t test, yaitu Wilcoxon Signed Rank test (Kadir, 2016)

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum dilakukan uji hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi dasar yaitu uji normalitas. Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini adalah uji One Sample Kolmogorov-Smirnov dengan menggunakan program SPSS 22.00. Taraf signifikansi (α) sebesar 5 persen (0,05). Data berdistribusi normal apabila nilai signifikansi dari uji One Sample Kolmogorov-Smirnov lebih besar dari α , dalam penelitian ini 0,05 (Priyatno, 2014)

Tabel 1 Hasil uji normalitas dengan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Variabels	Test Statistik	Asymp. Sig. (2-tailed)
Trading Volume Activity - sebelum	0,287	0,000
Trading Volume activity- sesudah	0,261	0,000
Abnormal Return- sebelum	0,526	0,000
Abnormal Return- sesudah	0,532	0,000
Bid ask spread-sebelum	0,369	0,000
Bid ask spread-sebelum	0,420	0,000

Sumber : hasil SPSS 22.0 diolah

Tabel diatas menunjukkan rata-rata Trading volume activity, Abnormal return dan Bid ask spread 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah stock split berdistribusi tidak normal dengan probabilitas signifikansi dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,000 dan 0,000. Sehingga selanjutnya dilakukan uji hipotesa dengan menggunakan uji nonparametik Wilcoxon Signed Rank Test

Uji Hipotesis

Berdasarkan uji normalitas yang telah dilakukan sebelumnya diketahui bahwa data berdistribusi tidak normal, sehingga dalam penelitian ini uji hipotesis dilakukan dengan

menggunakan uji Wilcoxon Signed Rank Test (Kadir, 2016). Selanjutnya dilakukan pengujian dengan uji non parametik menggunakan wilcoxon signed rank test untuk data yang tidak berdistribusi normal.

Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Tabel 2 Uji Wilcoxon Signed Rank Test Trading volume activity (TVA) Test Statistics^a

	TVA Sesudah 10 hari – TVA Sebelum 10 hari
Z	-2,186 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,029

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: hasil SPSS 22.0 diolah

Berdasarkan hasil uji statistik pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi adalah sebesar 0,029 ini berarti dibawah tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05, maka dari itu dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat perbedaan yang signifikan trading volume activity, sebelum dan sesudah *stock split*.

Dalam penelitian ini diketahui bahwa terdapat penurunan trading volume activity sesudah pengumuman pemecahan saham. Artinya pasar merespon negatif terhadap pengumuman pemecahan saham yang dilakukan perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena investor tidak tertarik untuk membeli saham tersebut walaupun harga sahamnya rendah. Ketidaktertarikan tersebut bisa jadi karena investor menilai perusahaan yang melakukan pemecahan saham tersebut tidak dapat memberi keuntungan.

Hasil ini mendukung penelitian Permana yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan pada trading volume activity sebelum dan setelah stock split, tetapi tidak mendukung penelitian Widiatmoko dan Paramita (2017) dan penelitian Hadiwijaya dan Widjaja (2018) yang menyatakan tidak ada perbedaan yang signifikan pada trading volume activity sebelum dan sesudah stock split.

Tabel 3 Uji Wilcoxon Signed Rank Test
 Abnormal return

Test Statistics ^a	
Abnormal Sesudah 10 hari – Abnormal Sebelum 10 hari	
Z	-4,486 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: hasil SPSS 22.0 diolah

Tabel diatas menunjukkan bahwa pengujian hipotesis menggunakan uji wilcoxon signed rank test memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 ini berarti menunjukkan di bawah batas probabilitas yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis Ho ditolak dan Ha diterima, artinya terdapat perbedaan yang signifikan pada abnormal return saham sebelum dan sesudah stock split

Bid Ask Spread

Tabel dibawah ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi adalah sebesar 0,909 ini berarti di atas batas probabilitas yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05. Oleh sebab itu maka Ho diterima dan dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada bid ask spread sebelum dan sesudah stock split.

Tabel 4 Uji Wilcoxon Signed Rank Test
 Bid ask spread

Test Statistics ^a	
Bid Ask Sesudah 10 hari – Bid Ask Sebelum 10 hari	
Z	-,114 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,909

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: hasil SPSS 22.0 diolah

Pembahasan Hasil Penelitian

Dalam penelitian ini diketahui bahwa terdapat penurunan trading volume activity sesudah

pengumuman pemecahan saham. Artinya pasar merespon negatif terhadap pengumuman pemecahan saham yang dilakukan perusahaan, ini menunjukkan pasar belum cukup yakin terhadap pengumuman pemecahan saham yang dilakukan perusahaan, hal tersebut biasanya berkaitan dengan kinerja saham yang belum cukup membuat calon investor yakin serta resiko pasar yang tidak menentu atau terlalu besar. Liquidity theory menyatakan bahwa dengan perusahaan melakukan stock split maka harga saham yang tinggi akan lebih mudah dijangkau oleh para investor, sehingga akan lebih banyak investor yang akan melakukan transaksi saham, dan saham perusahaan akan menjadi lebih aktif untuk diperdagangkan. Namun pada penelitian ini, pasar merespon dengan negatif sehingga TVA menurun.

Hasil ini mendukung penelitian Permana (2012) yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan pada trading volume activity sebelum dan setelah stock split dimana terjadi penurunan trading volume activity, tetapi tidak mendukung peneltian Widiatmoko dan Paramita (2017) dan penelitian Hadiwijaya dan Widjaja (2018) yang menyatakan tidak ada perbedaan yang signifikan pada trading volume activity sebelum dan sesudah stock split.

Hasil rata-rata abnormal return menunjukkan ada perbedaan yang signifikan pada saat sebelum dan sesudah perusahaan melakukan stock split. Dilihat dari penurunan rata-rata abnormal return yang signifikan pada saat sesudah perusahaan melakukan stock split. Hal ini menunjukkan bahwa investor bereaksi negatif terhadap pengumuman stock split dan kurang tertarik untuk membeli saham dengan nominal baru di perusahaan tersebut. Namun hasil ini juga menunjukan indikasi pasar bereaksi secara lambat atas peristiwa stock split. Disebabkan abnormal return signifikan menurun 10 hari setelah perusahaan melakukan stock split.

Hal ini sejalan dengan penelitian Hadiwijaya dan Widjaja (2018) yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan pada abnormal return sebelum dan sesudah perusahaan melakukan stock split dan

berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adliah (2017) yang menyatakan terdapat abnormal return yang bernilai positif di sekitar pengumuman stock split,

Pada penelitian ini rata-rata bid ask spread sesudah perusahaan melakukan stock split lebih rendah dibandingkan dengan sebelum stock split, tetapi tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara bid ask spread sebelum dengan sesudah stock split. Hal ini kemungkinan pada periode tersebut informasi yang tersebar di pasar modal sudah bersifat simetris atau informasi tentang stock split sudah tersebar merata di pasar modal sehingga para dealer sudah mulai bergairah dalam bertransaksi. Dengan mulai bergairahnya transaksi saham yang dilakukan dealer di pasar modal, mengakibatkan spread yang diperoleh menyempit atau menurun. Dampak dari menurunnya spread saham tersebut maka biaya kepemilikan saham yang ditanggung lebih kecil dan saham-saham yang diperdagangkan semakin likuid.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Widiatmoko dan Paramita (2017) dan bertentangan dengan penelitian Zakiyah dan Nurweny (2018).

D. PENUTUP

Berdasarkan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa Berdasarkan hasil uji wilcoxon terhadap rata rata trading volume activity (TVA), pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, secara statistik menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham. Terjadi menurunnya nilai rata-rata TVA sesudah stock split. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa peristiwa stock split bukanlah good news. Sehingga menyebabkan reaksi negatif dari para investor.

Hasil uji wilcoxon terhadap rata rata abnormal return dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada

abnormal return sebelum dan sesudah stock split. Terjadi penurunan rata-rata abnormal return saat sesudah perusahaan melakukan stock split. Penurunan abnormal return ini bisa disebabkan oleh pasar yang merespon negatif atas adanya peristiwa stock split, investor cenderung menganggap bahwa informasi yang terkandung didalamnya sebagai bad news.

Hasil uji wilcoxon pada Bid Ask Spread antara sebelum dan sesudah stock split, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada bid ask spread sebelum dan sesudah stock split. Penurunan bid ask spread setelah perusahaan melakukan stock split disebabkan oleh berkurangnya komponen biaya transaksi karena harga pasar saham yang menjadi lebih murah sehingga meningkatkan daya tarik investor yang menyebabkan perdagangan menjadi lebih aktif.

Berdasarkan hasil penelitian, maka saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut :

Bagi Investor dalam mengambil keputusan investasi sebaiknya tidak hanya berdasarkan informasi stock split yang dilakukan perusahaan saja. Investor harus dapat memilah dan menganalisis informasi lain untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan,

Bagi peneliti selanjutnya disarankan menggunakan sampel yang lebih banyak dan memilih variabel-variabel lain yang mempengaruhi stock split agar mendapatkan tambahan informasi yang lebih baik.

E. DAFTAR PUSTAKA

- Adliah, Shabrina Nur. 2017. Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan sesudah Stock Split : Studi pada Perusahaan Go Public Periode 2014-2016. Jurnal Ilmu Administrasi dan Bisnis. (Volume 49 No. 1).
- Alexander dan Kadafi, M. Amin. 2018. Analisis abnormal return dan trading

- volume activity sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
- Anwar, Fahrizal dan Nadia Asandimitra. 2014. Analisis Perbandingan Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Bid-Ask Spread Sebelum dan Sesudah Stock Split. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 7(1)
- Asriningsih, Wening. 2015. Analisis Abnormal Return dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split Periode 2018-2012. *Jurnal Economia Universitas Negeri Yogyakarta* (Volume 11 No. 1).
- Copeland, Thomas E. 1979. Liquidity Change Following Stock Splits. *Journal of Finance*, Vol. XXXIV, No.1 (march), p.115-141.
- Fama, E. F., Fisher, L., Jensen M. C., & Roll, R., 1969, "The Adjustment of Stock Prices to New Information", *International Economic Review*, Vol. 10, pp. 1- 21.
- Griffin, Carroll Howard. 2010. Abnormal Returns and Stock Splits: The Decimalized vs Fractional System of Stock Price Quotes. *International Journal of Business and Management*, 5(12), pp:3-13.
- Hadiwijaya, Cindy, & Widjaja, Indra. 2018. Analisis perbandingan abnormal return dan likuiditas saham sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010-2015.
- Hartono, Jogiyanto. 2000. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketiga. Yogyakarta:BPFE. Hartono, Jogiyanto. 2010. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE. Hartono, Jogiyanto. 2013. Teori dan Analisis Investasi. Edisi Kedelapan. Yogyakarta : BPFE. Hartono, Jogiyanto. 2014 Teori dan Analisis Investasi. Edisi Kesembilan. Yogyakarta: BPFE.
- Pramana, Andi. 2012. "Analisis Perbandingan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Inonesia Periode 2007-2011)". *Diponegoro Journal Management*.
- Priyatno, Duwi. 2014. SPSS 22 Pengolah Data Terpraktis. Yogyakarta: Andi Offset
- Sugiyono. 2010. Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Weston, J. Fred & Eugence F. Brigham, *Modern Portfolio*, 11 edition, 1996, The Dryden Pass, New York.
- Widiatmoko, Paramita (2017). Analisis perbedaan return saham, Trading Volume Activity dan Bid Ask Spread sebelum dan sesudah Stock Split (studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014). *Jurnal Manajemen* [vol 14 no.1, Mei 2017 :17-32].