

## Pebandingan Harga Saham, TVA, Abnormal Return Before After Stock Split Pada BEI

Anggi Adellia Rietma Dhyanti<sup>1)</sup>, Agustina Widodo<sup>2)</sup>

<sup>1</sup> Universitas YPPI Rembang  
email: adelliaanggi902@gmail.com

<sup>2</sup> Universitas YPPI Rembang  
email: agust\_indonesia@yahoo.com

### Abstract

*The capital market is an organized financial system that plays a strategic role in supporting national economic development. It functions as an intermediary between parties requiring funding, such as companies, and those with surplus funds, namely investors. Stocks are one of the most widely traded instruments in the capital market, offering potential returns through dividends and capital gains. However, stock price fluctuations also involve investment risk, making market reactions to corporate actions an important subject of study. One such corporate action is a stock split, which aims to increase stock liquidity and attract investors. This study aims to analyze differences in stock prices, trading volume activity, and abnormal returns before and after stock split events. The research employs an event study approach by comparing conditions prior to and following the stock split. The findings of this study are expected to provide empirical evidence regarding market reactions to stock split announcements and contribute to the literature on capital market efficiency.*

**Keywords:** *Harga Saham, Trading Volume Activity, Abnormal Return, Stock Split.*

### A. Latar Belakang Teoritis

Pasar modal merupakan bagian dari sistem keuangan yang berperan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Pasar modal adalah platform yang membantu mereka yang memiliki kelebihan uang tunai dan mereka yang ingin mengembangkan bisnisnya untuk terhubung satu sama lain. Hal ini dilakukan dengan mengikuti aturan yang ditetapkan oleh otoritas terkait dan terlibat dalam perdagangan berbagai jenis produk keuangan, seperti saham dan obligasi. Baik perusahaan maupun masyarakat umum mendapat manfaat dari pasar modal karena menyediakan alternatif yang efisien untuk metode pendanaan tradisional. (Purwata & Wiksuana, 2019).

Seiring dengan meningkatnya aktivitas ekonomi, minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal juga mengalami pertumbuhan. Tingkat pengembalian optimal relatif terhadap risiko adalah tujuan investor ketika mereka menanamkan uang mereka ke dalam investasi. Karena kemungkinan dividen dan keuntungan finansial, saham termasuk di antara instrumen yang paling populer. Namun, fluktuasi harga saham menyebabkan investasi ini mengandung risiko, sehingga investor perlu memperhatikan kinerja perusahaan serta likuiditas saham dalam mengambil keputusan investasi (Jogiyanto, 2013).

Likuiditas saham dapat dilihat dari aktivitas perdagangan di pasar, yang salah satunya diukur melalui *Trading Volume Activity (TVA)*. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan dan relatif mudah diperjualbelikan tanpa menyebabkan perubahan harga yang signifikan. Oleh karena itu, analisis terhadap pergerakan harga saham dan volume perdagangan menjadi penting untuk memahami respons pasar terhadap informasi yang diterima oleh investor (Jogiyanto, 2013). Sejalan dengan peran pasar modal sebagai sarana investasi dan penghimpunan dana, perusahaan yang tercatat di bursa dapat melakukan berbagai aksi korporasi sebagai bagian dari strategi pengelolaan saham di pasar. Pemecahan saham (stock split) adalah contoh langkah bisnis yang umum. Strategi ini diterapkan dengan mengurangi harga per saham melalui peningkatan jumlah saham yang beredar, bukan dengan menaikkan modal disetor perusahaan. Pemecahan saham dapat dilakukan ketika harga saham dianggap relatif tinggi dan dapat membuat investor enggan berinvestasi, sehingga menyebabkan penurunan aktivitas perdagangan di pasar saham. (Royda & Riana, 2020).

Pelaksanaan *stock split* Rasio pemecahan saham yang telah ditentukan sebelumnya memeriksa jumlah saham sebelum dan sesudah pemecahan saham dan menentukan

dasar untuk pemecahan saham. Likuiditas saham dan keterlibatan investor diprediksi akan meningkat seiring dengan peningkatan jumlah saham yang beredar. Selain itu, pemecahan saham sering dilihat sebagai indikasi optimisme manajemen tentang masa depan perusahaan. Perubahan harga saham, volume perdagangan, dan indikator kinerja pasar lainnya dapat mengindikasikan respons pasar yang mungkin ditimbulkan oleh pemecahan saham. (Jogiyanto, 2013).

Sebagai dampak dari kebijakan *stock split*, salah satu indikator yang dapat diamati adalah pergerakan harga saham. Harga saham terbentuk melalui mekanisme pasar yang dipengaruhi oleh interaksi antara permintaan dan penawaran dari investor. Perubahan tingkat permintaan dan penawaran yang bersifat dinamis menyebabkan harga saham berfluktuasi dari waktu ke waktu. Ketika permintaan saham meningkat, harga cenderung mengalami kenaikan, sedangkan dominasi penawaran dapat mendorong penurunan harga saham (Rachmawati, 2019).

Harga saham mencerminkan nilai pasar perusahaan yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal, yang secara simultan dipengaruhi oleh ekspektasi investor terhadap kinerja dan prospek keuntungan perusahaan di masa mendatang. Dalam praktik investasi, harga saham tidak hanya berfungsi sebagai penentu nilai transaksi, tetapi juga sebagai indikator yang merepresentasikan kondisi fundamental perusahaan. Peningkatan harga saham umumnya ditafsirkan sebagai sinyal positif atas kinerja perusahaan, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan serta minat investor untuk melakukan pembelian saham. Akan tetapi, harga saham yang berada pada tingkat relatif tinggi dapat menurunkan keterjangkauan saham, terutama bagi investor ritel, sehingga berpotensi membatasi partisipasi mereka dalam aktivitas perdagangan saham (Sa'adah & Affan, 2023).

Dalam situasi ini, bisnis cenderung mengadopsi strategi yang membantu menjaga harga saham tetap pada level yang seharusnya. Pemecahan saham (*stock split*) adalah strategi bisnis yang umum; strategi ini meningkatkan jumlah saham tetapi menurunkan nilai nominalnya, sehingga nilai ekonomi perusahaan tetap sama seperti sebelumnya. Dipercaya bahwa pendekatan ini

akan menurunkan harga saham, membuat perdagangan saham lebih menarik dan meningkatkan likuiditas. Menurut studi Rohim (2021), pemecahan saham mengakibatkan fluktuasi harga jangka pendek yang substansial tiga dan lima hari setelah pemecahan, menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap kebijakan tersebut. Tanoyo (2020) dan Puspita dan Yuliari (2019) hanyalah dua dari banyak studi yang menunjukkan bahwa harga saham berubah baik sebelum maupun setelah pemecahan. Pemecahan saham mungkin tidak selalu menyebabkan perubahan harga selama periode pengamatan, menurut Rohim (2021), yang sampai pada kesimpulan yang berbeda.

Selain harga saham, respons pasar terhadap *stock split* juga dapat dianalisis melalui *Trading Volume Activity (TVA)*. *TVA* mencerminkan tingkat aktivitas perdagangan saham dalam suatu periode dan sering digunakan sebagai indikator untuk menilai likuiditas serta minat investor terhadap suatu saham. Peningkatan nilai *TVA* menunjukkan tingginya intensitas transaksi yang dapat memengaruhi pergerakan harga dan tingkat pengembalian saham (Astari & Suidarma, 2020). Sejumlah penelitian menemukan adanya perbedaan *TVA* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* (Octavilia et al., 2022; Astari & Suidarma, 2020). Sebaliknya, Maharani dan Takarini (2022) menemukan bahwa *stock split* tidak selalu diikuti oleh perubahan signifikan pada aktivitas volume perdagangan.

Pengembalian abnormal adalah metrik umum lainnya untuk mengukur respons pasar. Perbedaan antara tingkat pengembalian riil dan yang diprediksi dikenal sebagai pengembalian abnormal. Menurut Martiyarningsih dan Andhityara (2020), investor mungkin mengatakan mereka mendapatkan pengembalian di atas rata-rata ketika pengembalian abnormal positif dan pengembalian yang lebih rendah dari yang diharapkan ditunjukkan oleh pengembalian abnormal negatif. Menurut banyak penelitian (Maharani & Takarini, 2022; Octavilia dkk., 2022; Purwata & Wiksuana, 2019), pengembalian saham anomali bervariasi sebelum dan sesudah pemecahan perusahaan. Di sisi lain, Tanoyo (2020) menemukan bahwa pemecahan saham tidak selalu menyebabkan pengembalian abnormal yang

berbeda, yang mungkin menunjukkan bahwa ada temuan empiris yang berbeda dalam hal bagaimana pasar merespons kebijakan tersebut.

*Signalling theory* menjelaskan bahwa perusahaan dapat menyampaikan informasi kepada investor melalui berbagai tindakan yang dilakukan di pasar modal. Salah satu tindakan tersebut adalah *stock split*, yang dipandang sebagai sinyal positif mengenai kondisi dan prospek perusahaan di masa mendatang. Kebijakan ini mencerminkan keyakinan manajemen terhadap kinerja perusahaan yang dinilai baik, sehingga diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor. Respons investor terhadap sinyal tersebut dapat tercermin dalam perubahan harga saham, peningkatan volume perdagangan, serta munculnya di sekitar periode pengumuman *stock split* (Rachmawati, 2019; Mardiyansih & Andhityara, 2020). Menurut teori pensinyalan, bisnis menggunakan komunikasi dengan pihak luar untuk memberi tahu mereka tentang status perusahaan dan rencana masa depan. Tujuan dari data ini adalah untuk meyakinkan investor bahwa bisnis tersebut dikelola dengan baik dan dalam kondisi prima. Sinyal yang disampaikan, khususnya melalui informasi keuangan, diharapkan mencerminkan kinerja perusahaan yang sebenarnya, bukan hasil rekayasa laba, sehingga dapat membangun kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang (Mustofa & Widodo, 2024).

Teori sinyal (*signalling theory*) berperan dalam menjelaskan upaya perusahaan, pemilik, dan pihak eksternal dalam menghasilkan informasi serta laporan yang memiliki kualitas tinggi. Teori ini menegaskan bahwa berbagai peristiwa perusahaan, seperti pengumuman resmi, publikasi informasi, aksi korporasi, maupun penetapan kebijakan tertentu, mengandung muatan informasi yang berfungsi sebagai sinyal bagi pasar. Sinyal tersebut dapat disampaikan secara sengaja maupun muncul secara tidak langsung sebagai respons terhadap kondisi perusahaan (Nico & Suwaidi, 2021).

Informasi yang disampaikan melalui aksi korporasi akan diinterpretasikan oleh investor sebagai kabar baik atau kabar buruk, tergantung pada muatan dan kredibilitas informasi tersebut. Ketika informasi

dipersepsikan sebagai sinyal positif, investor cenderung merespons dengan meningkatkan aktivitas perdagangan saham, yang pada akhirnya memengaruhi pergerakan harga di pasar modal (Julyanto & Asy'ari, 2020; Arifah & Muhfiatun, 2022).

*Trading volume activity* Volume perdagangan saham mengukur volume transaksi saham yang dilakukan dalam jangka waktu tertentu di pasar modal. Salah satu aspek yang memengaruhi dinamika perubahan harga saham adalah volume perdagangan, yang mewakili intensitas transaksi (Lukito & Damayanti, 2023). Pemecahan saham digunakan untuk membawa harga saham ke dalam kisaran yang dianggap ideal oleh pasar, menurut teori kisaran perdagangan. Ketika harga saham terlalu tinggi, hal itu membuat investasi menjadi kurang terjangkau dan menyebabkan aktivitas perdagangan yang lebih rendah. Oleh karena itu, melalui *stock split*, perusahaan berupaya menurunkan harga saham ke tingkat yang lebih terjangkau guna meningkatkan partisipasi investor. Penyesuaian harga tersebut diharapkan dapat mendorong peningkatan volume transaksi serta likuiditas saham di pasar modal (Rachmawati, 2019; Astari & Suidarma, 2020).

Dinamika penawaran dan permintaan di bursa saham menentukan nilai pasar suatu saham, yang dikenal sebagai harga sahamnya. Perusahaan dapat menggunakan pemecahan saham (*stock split*) untuk menurunkan harga saham ke tingkat yang lebih wajar ketika mereka melihat bahwa investor kehilangan minat karena harga saham yang terlalu tinggi. Secara teoritis, pemecahan saham merupakan pertanda baik bagi kesuksesan perusahaan di masa depan. Harga saham berfluktuasi sebelum dan sesudah pemecahan saham, menurut beberapa penelitian, yang menunjukkan bagaimana pasar merespons perubahan kebijakan tersebut. (Febriansyah dkk., 2021; Tanoyo, 2020).

H<sub>1</sub>: Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah stock split.

*Trading Volume Activity* (TVA) Hal ini memberikan gambaran tentang seberapa aktif pasar saham dan seberapa likuid pasar modal. Jika pemecahan saham membuat saham lebih terjangkau, lebih banyak investor akan tertarik untuk membeli dan menjualnya.

Reaksi pasar terhadap kebijakan terlihat dari perubahan TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham. Pemecahan saham telah terbukti menyebabkan variasi volume perdagangan di masa lalu. (Jumady & Halim, 2020; Mardiyarningsih & Andhityara, 2020).

H<sub>2</sub>: Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

*Abnormal return* Selisih antara proyeksi imbal hasil investor dan imbal hasil aktual. Imbal hasil abnormal selama pemecahan saham menunjukkan bagaimana pasar merespons informasi baru. Menurut teori sinyal, pemecahan saham dapat menyebabkan imbal hasil luar biasa karena investor melihatnya sebagai indikator yang baik untuk prospek masa depan perusahaan. Prevalensi imbal hasil anomali sebelum dan sesudah pemecahan saham berbeda, menurut banyak penelitian empiris. (Octaviani & Harianti, 2021; Prayogo dkk., 2022).

H<sub>3</sub>: Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah stock split

Tujuan penelitian ini adalah untuk membandingkan nilai saham sebelum dan sesudah pemecahan saham (*stock split*). Laporan ini selanjutnya membandingkan kinerja saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.

## B. Metode Penelitian

Tujuan dari studi kuantitatif ini yang menggunakan teknik studi peristiwa adalah untuk meneliti bagaimana pasar merespons pemecahan saham. Ketika membandingkan waktu sebelum dan sesudah pemecahan saham, pelaku pasar mencari perubahan harga saham, volume perdagangan, dan pengembalian yang tidak biasa. Kami memilih metode ini karena secara memadai menjelaskan bagaimana peristiwa pasar modal tertentu memengaruhi berbagai indikator pasar (Jogiyanto, 2013).

Data sekunder yang diperoleh melalui prosedur dokumentasi merupakan data yang digunakan dalam penelitian ini. Studi ini bergantung pada data sekunder yang dikumpulkan dari berbagai publikasi resmi dan sumber tekstual, termasuk statistik perdagangan saham dan laporan pasar modal (Sugiyono, 2019). Kami memperoleh semua data kami dari situs web Bursa Efek

Indonesia (IDX), yang dapat ditemukan di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Populasi penelitian ini terdiri dari semua bisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan pemecahan saham antara tahun 2020 dan 2024. Tujuan penelitian dipertimbangkan dengan cermat saat memilih sampel menggunakan pendekatan seleksi bertujuan (Sugiyono, 2019). Perusahaan dipertimbangkan untuk dimasukkan dalam sampel jika mereka memiliki data lengkap, membagi saham mereka selama periode pengamatan, dan tidak terlibat dalam aktivitas perusahaan lain seperti penerbitan hak, pembayaran dividen, atau saham bonus.

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran luas tentang data penelitian, termasuk nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi (Ghozali, 2018). Distribusi data penelitian selanjutnya dipastikan dengan melakukan uji normalitas. Uji t sampel berpasangan digunakan untuk mengevaluasi hipotesis, dengan asumsi data terdistribusi normal. Uji peringkat bertanda Wilcoxon digunakan sebagai prosedur pengujian non-parametrik jika data tidak mengikuti distribusi normal. Ambang batas signifikansi 5% digunakan untuk semua percobaan (Ghozali, 2018).

Penelitian ini menggunakan tiga variabel utama, yaitu harga saham, *trading volume activity*, dan *abnormal return*, yang dianalisis pada periode sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

### Harga Saham

Penawaran dan permintaan saham di bursa saham tertentu pada waktu tertentu menentukan nilai pasar suatu saham, yang diwakili oleh harga sahamnya. Harga saham bersifat fluktuatif dan mencerminkan penilaian investor terhadap kondisi serta prospek perusahaan. Dalam penelitian ini, harga saham diukur menggunakan harga penutupan (*closing price*), karena harga tersebut merepresentasikan nilai saham pada akhir periode perdagangan dan sering digunakan sebagai indikator utama dalam analisis pasar modal (Astuti, 2024).

Penggunaan harga penutupan sebagai proksi harga saham dinilai mampu menggambarkan kondisi pasar secara lebih objektif pada setiap periode pengamatan (Mardiyarningsih dan Andhityara, 2020).

### *Trading Volume Activity (TVA)*

*Trading volume activity* merupakan indikator yang menunjukkan tingkat aktivitas perdagangan saham di pasar modal. *TVA* menggambarkan seberapa besar saham suatu perusahaan diperdagangkan dalam periode tertentu dan sering digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu peristiwa atau informasi baru (Hartono, 2017).

Likuiditas saham di pasar modal dapat dipelajari dengan menggunakan indikator aktivitas volume perdagangan (*TVA*), yang menunjukkan intensitas perdagangan suatu saham selama periode waktu tertentu. Rasio saham yang diperdagangkan terhadap saham yang beredar digunakan untuk menentukan statistik ini, sehingga mencerminkan tingkat partisipasi pelaku pasar terhadap saham tersebut. Nilai *TVA* yang semakin tinggi menunjukkan meningkatnya frekuensi transaksi, yang mengindikasikan bahwa saham memiliki tingkat likuiditas yang baik. Kondisi ini menggambarkan kemudahan saham untuk diperdagangkan di pasar tanpa menimbulkan perubahan harga yang signifikan. Selain itu, peningkatan aktivitas perdagangan umumnya sejalan dengan meningkatnya minat investor, yang sering kali diikuti oleh kenaikan harga saham. Pada akhirnya, tingginya aktivitas perdagangan tersebut berpotensi memengaruhi tingkat pengembalian (*return*) yang diperoleh investor dari kegiatan investasinya (Aisyah et al., 2020).

Volume perdagangan saham mencerminkan intensitas transaksi yang dilakukan oleh investor dan dapat digunakan sebagai proksi likuiditas saham di pasar modal (Zakariya dan Nurweni, 2018). Pengukuran *trading volume activity* dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

Keterangan:

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{jumlah saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

#### *Abnormal Return*

*Abnormal return* merupakan selisih antara *return aktual* yang diperoleh investor dengan *return* yang diharapkan. *Abnormal return* digunakan untuk menilai apakah suatu peristiwa mengandung informasi yang direspons oleh pasar, sehingga

mencerminkan reaksi investor terhadap peristiwa tersebut (Hanafiah, 2020).

*Return* aktual dihitung berdasarkan perubahan harga saham harian, sedangkan *return* ekspektasian diestimasi menggunakan *market adjusted model*, yang mengasumsikan bahwa *return* saham sejalan dengan *return* pasar (Octaviani dan Harianti, 2020).

Rumus perhitungan *abnormal return* adalah sebagai berikut:

a. *Actual return*

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

Keterangan:

$R_{it}$  : *Return* aktual saham perusahaan *i* pada periode *t*

$P_{it}$  : Harga penutupan saham perusahaan *i* pada periode *t*

$P_{it-1}$  : Harga penutupan saham perusahaan *i* pada periode *t-1*

b. *Return* ekspektasian

$$E(R_{i,t}) = R_{m,t}$$

$$R_{m,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$E(R_{it})$  : *Return* ekspektasian saham perusahaan

$R_{m,t}$  : *Return* pasar pada periode *t*

$IHSG_t$  : Indeks Harga Saham Gabungan periode *t*

c. *Abnormal Return*

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan:

$AR_{it}$  : *Abnormal return* saham perusahaan *i* pada periode *t*

### C. Hasil Dan Pembahasan Uji Hipotesis

Tabel 1.

Ringkasan *Wilcoxon Signed Rank Test*

Variabel	Sig.	Kesimpulan
Harga Saham	0,219	Tidak terdapat perbedaan
TVA	0,000	Terdapat perbedaan
<i>Abnormal Return</i>	0,015	Terdapat perbedaan

Sumber: Data diolah

Dalam periode pengamatan lima hari sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, tidak ada perubahan yang signifikan secara statistik dalam volume perdagangan saham, menurut temuan pengujian hipotesis Wilcoxon Signed Rank Test. Nilai signifikansi (Sig.) yang lebih tinggi dari ambang batas signifikansi 0,05 yang telah ditentukan menunjukkan hal ini. Kurangnya perubahan yang signifikan secara statistik dalam aktivitas volume perdagangan saham akibat kebijakan pemecahan saham tersebut dikonfirmasi dengan menerima hipotesis nol ( $H_0$ ).

Selanjutnya, hasil pengujian terhadap variabel *return* saham juga menunjukkan nilai signifikansi (Sig.) yang lebih besar dari 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*. Oleh karena itu, hipotesis nol ( $H_0$ ) kembali diterima, yang menandakan bahwa peristiwa *stock split* tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap tingkat pengembalian saham yang diterima oleh investor selama periode pengamatan.

#### Harga Saham

Temuan dari Perbandingan Harga Saham Sebelum dan Setelah Pemecahan Saham. Nilai signifikan (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0,219 diperoleh, di atas kriteria signifikansi 0,05, menurut hasil pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan Uji Peringkat Bertanda Wilcoxon. Menurut angka ini, harga saham relatif tidak berubah sebelum dan setelah pemecahan saham.

Hasil perhitungan ranks menunjukkan bahwa jumlah *positive ranks* (30 perusahaan) lebih banyak dibandingkan *negative ranks* (22 perusahaan). Namun, perbedaan tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk

membuktikan adanya perubahan harga saham yang signifikan setelah *stock split* dilakukan.

Pembahasan:

Tidak ditemukannya perbedaan harga saham yang signifikan mengindikasikan bahwa kebijakan *stock split* tidak secara langsung memengaruhi nilai harga saham perusahaan. Hal ini disebabkan karena *stock split* pada dasarnya hanya bersifat administratif, yaitu memecah nilai nominal saham tanpa mengubah nilai *fundamental* perusahaan. Investor cenderung telah mengantisipasi informasi *stock split* sebelum peristiwa terjadi, sehingga harga saham telah mencerminkan informasi tersebut.

Temuan ini sejalan dengan teori pasar efisien, yang menyatakan bahwa harga saham akan segera menyesuaikan diri terhadap informasi yang tersedia di pasar. Dengan demikian, *stock split* tidak selalu diikuti oleh perubahan harga saham yang signifikan.

#### *Trading Volume Activity*

Temuan dari Pengujian: Variasi Volume Perdagangan Sebelum dan Setelah Pemecahan Saham. Terdapat perbedaan signifikan antara kedua kelompok ( $p < 0,000$ , Uji Peringkat Bertanda Wilcoxon). Terdapat perubahan signifikan dalam jumlah perdagangan yang dilakukan sebelum dan setelah pemecahan saham, seperti yang terlihat di atas. Mayoritas perusahaan mengalami perubahan aktivitas volume perdagangan setelah pemecahan saham, seperti yang ditunjukkan oleh temuan peringkat, yang menunjukkan 42 peringkat negatif dan 10 peringkat positif.

Pembahasan:

Adanya perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* menunjukkan bahwa *stock split* mampu meningkatkan daya tarik saham di mata investor. Harga saham yang menjadi lebih terjangkau setelah *stock split* mendorong peningkatan partisipasi investor, khususnya investor ritel, sehingga volume perdagangan saham mengalami perubahan yang signifikan.

Peningkatan aktivitas perdagangan ini mencerminkan adanya reaksi pasar terhadap kebijakan *stock split*. Investor menilai *stock split* sebagai sinyal positif mengenai prospek perusahaan, sehingga mendorong terjadinya peningkatan transaksi saham di pasar modal.

### **Abnormal Return**

Temuan dari Uji Perbedaan Pengembalian yang Tidak Dapat Dijelaskan Sebelum dan Setelah Pemecahan Saham. Tingkat signifikansi di bawah ambang batas 0,05 ditunjukkan oleh hasil Uji Peringkat Bertanda Wilcoxon, yaitu 0,015. Oleh karena itu, jelas bahwa pengembalian anomali yang dialami sebelum dan setelah pemecahan saham berbeda secara signifikan. Hasil ranks menunjukkan bahwa jumlah *positive ranks* sebanyak 35 perusahaan, lebih besar dibandingkan *negative ranks* sebanyak 17 perusahaan, yang mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan mengalami peningkatan *abnormal return* setelah *stock split*.  
Pembahasan:

Perbedaan *abnormal return* yang signifikan menunjukkan bahwa *stock split* mengandung informasi yang direspons oleh pasar. Reaksi investor terhadap pengumuman *stock split* mencerminkan adanya ekspektasi positif terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang, sehingga menghasilkan *abnormal return* di sekitar periode peristiwa. Temuan ini menguatkan pandangan bahwa *stock split* dapat berfungsi sebagai sinyal (*signaling effect*) bagi investor. Meskipun tidak memengaruhi nilai fundamental perusahaan secara langsung, *stock split* mampu memengaruhi persepsi investor dan memicu reaksi pasar dalam bentuk perubahan *abnormal return*.

#### **Kesimpulan Pembahasan:**

Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan *stock split* lebih berdampak pada likuiditas dan reaksi pasar, dibandingkan pada perubahan harga saham secara langsung.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa:

1. *Stock split* tidak menyebabkan perbedaan signifikan pada harga saham.
2. *Stock split* menyebabkan perbedaan signifikan pada *trading volume activity*.
3. *Stock split* menyebabkan perbedaan signifikan pada *abnormal return*.

Hasil ini membuktikan bahwa *stock split* lebih berpengaruh terhadap reaksi pasar dibandingkan terhadap perubahan harga saham secara langsung.

### **D. Kesimpulan**

Tujuan penelitian ini adalah untuk membandingkan kinerja saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia sebelum dan setelah pemecahan saham dalam hal harga, volume perdagangan, dan pengembalian anomali. Temuan berikut diambil dari pengujian statistik yang dilakukan.

Harga saham tidak banyak berubah sebelum atau setelah pemecahan saham, menurut data. Selama periode pengamatan, kesimpulan ini menunjukkan bahwa harga saham tidak secara langsung dipengaruhi oleh kebijakan pemecahan saham. Akibatnya, perubahan jumlah saham tidak selalu menghasilkan perubahan besar pada harga pasar.

Selain itu, terdapat perbedaan yang mencolok dalam volume perdagangan sebelum dan setelah pemecahan saham, menurut data. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan saham dapat dipengaruhi oleh pengumuman pemecahan saham, yang mencerminkan perubahan minat dan reaksi investor terhadap saham perusahaan.

Tidak hanya itu, pengembalian anomali berbeda secara signifikan sebelum dan setelah pemecahan saham. Investor melihat tingkat pengembalian yang berbeda dari biasanya karena respons pasar terhadap isi pengumuman pemecahan saham, menurut laporan ini.

Meskipun pemecahan perusahaan tampaknya tidak banyak berpengaruh pada harga saham secara keseluruhan, penelitian ini menemukan bahwa pemecahan perusahaan memengaruhi volume perdagangan dan pengembalian yang tidak biasa, menunjukkan bahwa hal itu dapat memengaruhi respons pasar. Hasil studi ini diharapkan dapat membantu investor individu dan bisnis dalam membuat pilihan kebijakan pemecahan saham yang lebih baik di pasar keuangan.

### **E. Rekomendasi**

Bagi perusahaan, kebijakan *stock split* perlu dipertimbangkan secara matang sebagai bagian dari strategi korporasi, khususnya dalam meningkatkan aktivitas perdagangan saham dan menarik perhatian investor.

Perusahaan diharapkan dapat menyampaikan informasi terkait *stock split* secara jelas dan tepat waktu agar dapat memberikan sinyal yang positif dan mudah diinterpretasikan oleh pasar.

Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Investor disarankan untuk tidak hanya memperhatikan perubahan harga saham setelah *stock split*, tetapi juga mengamati reaksi pasar yang tercermin melalui perubahan *trading volume activity* dan *abnormal return*, serta mengombinasikannya dengan analisis kondisi perusahaan dan situasi pasar secara umum.

#### F. Referensi

- Aisyah, S., et al. (2020). Trading volume activity sebagai indikator likuiditas saham dan pengaruhnya terhadap return.
- Arifah, D., & Muhfiatun. (2022). Analisis reaksi pasar terhadap aksi korporasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 7(1), 45–58.
- Astari, N. K. A., & Suidarma, I. M. (2020). Pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(4), 1012–1024.
- Astuti, P. (2024). Harga saham dan faktor yang memengaruhinya di pasar modal. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 12(1), 1–10.
- Febriansyah, R., Putri, A., & Lestari, S. (2021). *Stock split* sebagai sinyal kinerja perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi*, 13(2), 89–101.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafiah, M. (2020). *Abnormal return* dan reaksi investor di pasar modal. *Jurnal Keuangan dan Investasi*, 6(1), 22–34.
- Hartono, J. (2017). Teori portofolio dan analisis investasi. Yogyakarta: BPFE.
- Irvangi, R., & Rahmani, A. (2022). *Trading volume activity* sebagai indikator reaksi pasar. *Jurnal Pasar Modal*, 5(2), 67–78.
- Jogiyanto, H. (2013). Teori portofolio dan analisis investasi (Edisi ke-8). Yogyakarta: BPFE Universitas Gadjah Mada.
- Julyanto, D., & Asy'ari, H. (2020). Informasi pasar dan reaksi investor. *Jurnal Ekonomi Modern*, 8(1), 55–66.
- Jumady, E., & Halim, A. (2020). Dampak *stock split* terhadap volume perdagangan saham. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 7(3), 211–223.
- Lukito, H., & Damayanti. (2023). Analisis komparatif *trading volume activity*, *abnormal return*, dan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021. *BISMAN (Bisnis dan Manajemen): The Journal of Business and Management*, 1, 64–76.
- Maharani, A., & Takaarani, Y. (2022). Reaksi pasar atas pengumuman *stock split*. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15(2), 140–152.
- Mardiyansih, A., & Andhitiyara, S. (2020). Pengaruh *stock split* terhadap harga saham dan return. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 21(1), 45–58.
- Mustofa, M. S. D., & Widodo, A. (2024). Perbandingan harga saham, *trading volume activity*, dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. *REVITALISASI: Jurnal Ilmu Manajemen*, 13(2), 456–462.
- Nico, D., & Suwaidi, R. (2021). *Signalling theory* dalam laporan keuangan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 6(2), 77–88.
- Octaviani, N., & Harianti, R. (2021). *Abnormal return* dan volume perdagangan saham. *Jurnal Riset Manajemen*, 13(1), 60–72.
- Prayogo, Benny., Octavilia, Yusnita., Saputra, Hidayat. & Alimunir, Hendri. (2022) 'Analisis Perbedaan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* (Event Study Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016)', *Jurnal Bisnis Terapan*, 4, 484-496.
- Prayogo, R., Santoso, B., & Wulandari, D. (2022). Analisis *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(3), 389–401.

- Purwata, I. P., & Wiksuana, I. G. B. (2019). Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa *Stock Split* di Bursa Efek Indonesia (Doctoral Dissertation, Udayana University).
- Puspita, D., & Yuliari, K. (2019). Pengaruh *stock split* terhadap harga saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 22(2), 145–154.
- Rachmawati, L. (2019). Reaksi pasar terhadap aksi korporasi. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 8(1), 1–12.
- Rohim. (2021). Pengaruh Stock Split terhadap Harga Saham di Pasar Modal Indonesia.
- Royda & Riana, Dwi. (2022) 'Investasi dan Pasar Modal', Nem.
- Sa'adah, N., & Affan, M. (2023). Analisis Pergerakan Harga Saham sebagai Indikator Kinerja Perusahaan
- Sugiyono. (2019). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Tanoyo, M. (2020). Dampak *stock split* terhadap kinerja saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 12(1), 25–37.
- Zakariya, R., & Nurweni. (2018). *Trading volume activity* dan reaksi pasar. *Jurnal Pasar Modal Indonesia*, 4(2), 88–99.
- Astari, N. L. P. M., & Suidarma, I. M. (2020). Pengaruh *stock split* terhadap *trading volume activity* dan *abnormal return*. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 1987–1998.