

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

Hadi Lukito¹, Damayanti²

^{1,2}Program Studi Manajemen, Universitas YPPI Rembang

Correspondence Author: damayanti_rahmania@yahoo.co.id

Abstract

This research is an event study that aims to prove the reaction of the Indonesian capital market to stock split in companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. This study uses secondary data sources obtained from websites the Indonesian Stock Exchange and Yahoo Finance. The event observation period is 20 days which is divided into 10 days (h-10) before, event day (h-0), and 10 days (h+10) after the stock split. Data analysis technique used paired sample t-test and Wilcoxon signed rank test. The results showed that 1) there was no significant difference in trading volume activity before and after the stock split 2) there was a significant difference in abnormal returns before and after the stock split and 3) there was no significant difference in the bid-ask spread before and after the stock split. Thus the stock split has information content that causes the capital market to react.

Keywords: *event study, trading volume activity, abnormal return, bid-ask spread, stock split.*

Abstrak

Penelitian ini merupakan penelitian *event study* yang bertujuan untuk membuktikan reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia dan *Yahoo Finance*. Periode pengamatan peristiwa berjumlah 20 hari yang terbagi menjadi 10 hari (h-10) sebelum, hari peristiwa (h-0), dan 10 hari (h+10) sesudah *stock split*. Teknik analisis data menggunakan *paired sample t-test* dan *wilcoxon signed rank test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) tidak terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* 2) terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* dan 3) tidak terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*. Dengan demikian peristiwa *stock split* memiliki kandungan informasi yang menyebabkan pasar modal bereaksi.

Kata kunci: *event study, trading volume activity, abnormal return, bid-ask spread, stock split.*

PENDAHULUAN

Bidang investasi saat ini mengalami perkembangan yang sangat pesat. Pertumbuhan investor pasar modal mengalami pertumbuhan signifikan setiap tahunnya. Menurut Tandelilin (2010) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Investasi dibagi menjadi dua yaitu *real investment* dan *financial investment* (Anwar dan Asandimitra, 2014). Investasi yang

sedang mengalami pertumbuhan adalah *financial investment* karena dapat dilakukan di pasar modal. Definisi pasar modal sesuai dengan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal (UUPM) pasal 1 ayat (13) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Informasi memiliki peran yang signifikan dalam mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal. *Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Hartono, 2017). *Event study* bertujuan untuk mengkaji bagaimana pasar modal bereaksi terhadap informasi perusahaan. Informasi dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan sehingga akan menyebabkan naik turunnya harga saham karena dipengaruhi permintaan (*supply*) dan penawaran (*demand*) di pasar modal. Setiap tindakan yang dilakukan perusahaan berpotensi mempunyai pengaruh terhadap keputusan yang diambil oleh investor. Ketika pasar menerima pengumuman, maka investor akan bertindak sesuai dengan kandungan informasi yang tersedia sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*).

Tujuan perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk menjaga agar harga saham tidak terlalu mahal supaya memungkinkan masyarakat umum untuk membeli atau memiliki saham tersebut. Selain itu, *stock split* mempunyai tujuan agar investor kecil tertarik memiliki saham perusahaan, karena investor kecil akan kesulitan untuk memiliki saham tersebut jika saham memiliki harga yang mahal (Fahmi, 2017). Menurut Anwar dan Asandimitra (2014) teori yang menjelaskan alasan dan dampak yang ditimbulkan dari *stock split* tertuang dalam *signalling theory* dan *trading range theory*.

Penelitian ini didasari atas perbedaan hasil penelitian terdahulu, pada hasil penelitian Octaviani dan Harianti (2021), Sriyono dan Alam (2021), Astari dan Suidarma (2020), dan Merthadiyanti dan Yasa (2019) menyatakan bahwa *trading volume activity* terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*. Sedangkan hasil penelitian yang telah dilakukan Yasa, dkk (2017) menyatakan bahwa *trading volume activity* tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil penelitian Octaviani dan Harianti (2021), Sriyono dan Alam (2021), dan Yasa, dkk (2017) menyatakan bahwa *abnormal return* terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*. Sedangkan hasil penelitian yang telah dilakukan Astari dan Suidarma (2020) menyatakan bahwa *abnormal return* tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil penelitian Astari dan Suidarma (2020) dan Merthadiyanti dan Yasa (2019) menyatakan bahwa *bid-ask spread* terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*. Sedangkan hasil penelitian yang telah dilakukan Octaviani dan Harianti (2021) menyatakan bahwa *bid-ask spread* tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*.

Berdasarkan uraian di atas dan *gap* penelitian terdahulu yang ditinjau dari adanya reaksi pasar pada saat pengumuman *stock split* terhadap *trading volume activity*, *abnormal return*, dan *bid-ask spread* suatu saham. Maka dari itu peneliti tertarik melakukan penelitian dengan tujuan untuk membuktikan dan menjelaskan perbedaan *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.

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah pada penelitian yang dilakukan sebagai berikut:

1. Bagaimana perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017- 2021?
2. Bagaimana perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017- 2021?
3. Bagaimana perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Signalling theory yaitu teori yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split*, karena manajemen ingin memberikan informasi kepada publik tentang prospek masa depan perusahaan yang baik (Hartono, 2017). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2014) perilaku manajemen perusahaan dalam memberikan informasi kepada investor tentang pandangan manajemen terhadap prospek masa depan perusahaan dikenal dengan *signalling theory*.

Menurut teori ini, ada pihak yang memiliki informasi lebih banyak dari pada pihak lainnya (*asymmetric information*). Pada teori ini investor tidak mengetahui informasi yang dipegang oleh pihak manajemen perusahaan, sehingga *stock split* digunakan untuk menyampaikan informasi terkait potensi yang dimiliki perusahaan di masa mendatang. *Stock split* hanya akan dilakukan oleh perusahaan dengan kinerja yang baik, karena untuk melakukan aksi korporasi membutuhkan biaya yang harus dikeluarkan (Yuliasri dalam Astari dan Suidarma, 2020).

Trading Range Theory

Trading range theory yaitu teori yang menyatakan bahwa likuiditas perdagangan saham dapat meningkat dengan adanya *stock split* (Yosef dan Brown dalam Fadlilah dan Fianto, 2020). *Trading range theory* adalah menjaga harga saham dalam kisaran harga tertentu yang tidak melebihi harga optimal saham perusahaan atau terlalu mahal (Setociputro dalam Merthadiyanti dan Yasa, 2019).

Copeland dalam Merthadiyanti dan Yasa (2019) menyatakan bahwa untuk mencapai kisaran harga saham yang optimal dapat dilakukan dengan *stock split* supaya memudahkan investor kecil untuk membeli saham, dengan demikian pemegang saham akan meningkat. Menurut Azhar, dkk (2013) harga saham yang terlalu tinggi sebelum pemecahan saham membuat investor kurang tertarik untuk memperdagangkan saham. Akibatnya, lebih sedikit transaksi perdagangan terjadi dan mengurangi likuiditas saham. Saham yang menurut investor terlalu mahal akan turun harganya akibat pemecahan saham, sehingga perdagangan saham menjadi lebih banyak dan likuiditas meningkat.

Pengembangan Hipotesis

Trading range theory menyatakan bahwa aktivitas perdagangan saham menurun ketika harganya terlalu tinggi. Dengan *stock split*, maka akan membuat

harga saham tidak terlalu tinggi yang membuat investor dapat memperdagangkan saham dengan harga yang wajar. *Stock split* akan menaikkan jumlah saham dan harga ditetapkan dalam kisaran tertentu, sehingga menghasilkan peningkatan likuiditas (Husnan dan Pudjiastuti dalam Listiani dan Lestariningsih, 2018). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Octaviani dan Harianti (2021), Sriyono dan Alam (2021), Astari dan Suidarma (2020), dan Merthadiyanti dan Yasa (2019) menunjukkan bahwa *trading volume activity* terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:

H₁: Diduga terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

Signalling theory menyatakan bahwa perusahaan melakukan *stock split* untuk menyampaikan sebuah informasi pada investor terkait peluang kinerja keuangan dalam kondisi baik di masa depan. Investasi dilakukan investor pada perusahaan yang telah diketahui secara baik sesuatunya, sehingga pada interval informasi terjadinya *stock split* terdapat *abnormal return* yang positif (Mardiyarningsih dan Andhitiyara, 2020). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Octaviani dan Harianti (2021), Sriyono dan Alam (2021), dan Yasa, dkk (2017) menunjukkan bahwa *abnormal return* terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H₂: Diduga terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

Trading range theory menyatakan bahwa saham yang tidak *liquid* disebabkan harga saham yang terlalu tinggi, karena setiap investor memiliki kemampuan untuk membeli yang berbeda, sehingga *stock split* dilakukan perusahaan untuk menurunkan harga saham agar menjadi tidak terlalu mahal (Octaviani dan Harianti, 2021). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Astari dan Suidarma (2020) dan Merthadiyanti dan Yasa (2019) menunjukkan bahwa *bid-ask spread* terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*. Maka hipotesis dalam penelitian yang dilakukan adalah:

H₃: Diduga terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini yaitu penelitian *event study* dengan metode analisis data kuantitatif.

Populasi dan Sampel

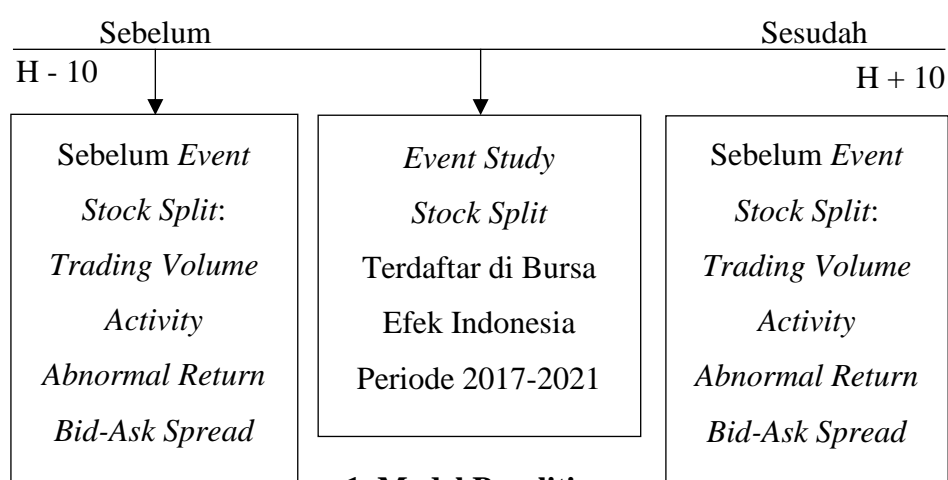
Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Pengambilan sampel penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu dengan menetapkan kriteria tertentu, sehingga didapatkan jumlah sampel 40 perusahaan.

Data dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian yang dilakukan menggunakan jenis data dokumenter berupa data historis. Sumber data berupa data sekunder dengan teknik pengumpulan data dokumentasi.

Model Penelitian

Model penelitian dapat dilihat pada Gambar 1 di bawah ini:



Gambar 1. Model Penelitian

Definisi Operasional Variabel

1. Trading Volume Activity

Trading volume activity merupakan transaksi setiap saham yang diperdagangkan di bursa saham pada waktu tertentu serta salah satu faktor yang turut mempengaruhi pergerakan harga saham (Merthadiyanti dan Yasa, 2019).

Menurut Foster dalam Merthadiyanti dan Yasa (2019) proksi untuk menghitung *trading volume activity* sebagai berikut:

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu ke } t}{\sum \text{Saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu ke } t}$$

Keterangan:

TVA_{it} = *Trading volume activity* untuk sekuritas ke i pada hari ke t

2. Abnormal Return

Abnormal return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasian (*expected return*) yang diharapkan oleh investor (Hartono, 2017).

Menurut Hartono (2017) proksi untuk menghitung *abnormal return* sebagai berikut:

a) *Actual Return*

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

Keterangan:

 $R_{i,t}$ = *Return* saham i pada periode t $P_{i,t}$ = Harga saham penutupan perusahaan i pada periode t $P_{i,t-1}$ = Harga saham penutupan perusahaan i pada periode t-1b) *Expected Return*

Return ekspektasian (*expected return*) diestimasikan menggunakan *market adjusted model* sebagai berikut:

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

Dengan demikian *return* ekspektasian (*expected return*) adalah sama dengan *return* pasar. *Return* pasar dapat dihitung dengan menggunakan proksi sebagai berikut:

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

Keterangan:

 $E(R_{i,t})$ = *Return* ekspektasian perusahaan i pada periode t $R_{m,t}$ = *Return* pasar (*market return*) pada periode tIHSG_t = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode tIHSG_{t-1} = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode t-1c) *Abnormal Return*

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

Keterangan:

 $RTN_{i,t}$ = *Abnormal return* sekuritas ke-i periode peristiwa ke-t $R_{i,t}$ = *Return* realisasi yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t $E[R_{i,t}]$ = *Return* ekspektasian sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t3. *Bid-ask spread*

Bid-ask spread merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price*. *Bid price* merupakan nilai permintaan tertinggi investor untuk menjual. Sedangkan *ask price* merupakan nilai penawaran terendah dealer untuk membeli (Hartono, 2017).

Menurut Rahayu dan Wahyu dalam Astari dan Suidarma (2020) proksi untuk menghitung *bid-ask spread* sebagai berikut:

$$SP_{i,t} = \frac{(AP_{i,t} - BP_{i,t})}{(AP_{i,t} + BP_{i,t})/2}$$

Keterangan:

$SP_{i,t}$ = *Spread* dari perusahaan i pada waktu t

$AP_{i,t}$ = Harga penawaran jual terendah saham i (*ask*) pada waktu t

$BP_{i,t}$ = Harga permintaan beli tertinggi saham i (*bid*) pada waktu t

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui data mempunyai distribusi normal atau tidak.

Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisa data dengan mendeskripsikan data yang telah terkumpul tanpa bermaksud membuat kesimpulan secara umum.

2. Uji Hipotesis

Uji hipotesis data menggunakan *paired sample t-test* dan *wilcoxon signed rank test*. Analisis ini digunakan untuk membandingkan perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah *stock split*. Kriteria pengujian hipotesis dapat dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut:

a. *Paired sample t-test*

1) H_1 , H_2 , dan H_3 diterima jika:

Sig. (*2-tailed*) $< \alpha$ ($\alpha = 0.05$)

2) H_1 , H_2 , dan H_3 ditolak jika:

Sig. (*2-tailed*) $\geq \alpha$ ($\alpha = 0.05$)

b. *Wilcoxon signed rank test*

1) H_1 , H_2 , dan H_3 ditolak jika:

Asymp. Sig. (*2-tailed*) $< \alpha$ ($\alpha = 0.05$)

2) H_1 , H_2 , dan H_3 ditolak jika:

Asymp. Sig. (*2-tailed*) $\geq \alpha$ ($\alpha = 0.05$)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Hasil analisis data dapat dilihat sebagai berikut:

1. Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA sebelum	40	0.000000000	0.028414514	0.00230882035	0.004924652475
TVA sesudah	40	0.000003803	0.019257504	0.00219811535	0.003945659135
AR sebelum	40	-0.000135360	0.002096209	0.00036345743	0.000416897464
AR sesudah	40	-0.000040404	0.006249549	0.00230898383	0.001718554523
BAS sebelum	40	0.000968951	1.830215827	0.09712721678	0.327350051434
BAS sesudah	40	0.002970348	1.625344353	0.09021697538	0.287055447758

Sumber: Data diolah, 2022

2. Uji Normalitas

a. Hasil Uji Normalitas Sebelum Metode Logaritma Natural

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	TVA Sebelum	TVA Sesudah	AR Sebelum	AR Sesudah	BAS Sebelum	BAS Sesudah
Kolmogorov Smirnov	0,335	0,312	0,156	0,145	0,445	0,438
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000	0,000	0,016	0,034	0,000	0,000

Sumber: Data diolah, 2022

Hasil uji normalitas pada Tabel 2. menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) pada variabel *trading volume activity*, *abnormal return*, dan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* memiliki tingkat signifikansi $< 0,05$. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data penelitian tidak berdistribusi normal.

b. Hasil Uji Normalitas Sesudah Metode Logaritma Natural

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

	TVA Sebelum	TVA Sesudah	AR Sebelum	AR Sesudah	BAS Sebelum	BAS Sesudah
Kolmogorov Smirnov	0,126	0,111	0,226	0,143	0,154	0,210
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,124	0,200	0,000	0,049	0,018	0,000

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 3. dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Variabel *trading volume activity* (TVA) sebelum *stock split* memiliki nilai Asymp. Sig. (2-tailed) $0,124 > 0,05$, maka data penelitian berdistribusi normal. Sedangkan variabel *trading volume activity* sesudah *stock split* memiliki nilai Asymp. Sig. (2-tailed) $0,200 > 0,05$, maka data penelitian berdistribusi normal.
- 2) Variabel *abnormal return* (AR) sebelum *stock split* memiliki nilai Asymp. Sig. (2-tailed) $0,000 < 0,05$, maka data penelitian berdistribusi tidak normal. Sedangkan variabel *abnormal return* sesudah *stock split* memiliki nilai Asymp. Sig. (2-tailed) $0,049 < 0,05$, maka data penelitian berdistribusi tidak normal.
- 3) Variabel *bid-ask spread* (BAS) sebelum *stock split* memiliki nilai Asymp. Sig. (2-tailed) $0,018 < 0,05$, maka data penelitian berdistribusi tidak normal. Sedangkan variabel *bid-ask spread* sesudah *stock split* memiliki

nilai Asymp. Sig. (2-tailed) $0,000 < 0,05$, maka data penelitian berdistribusi tidak normal.

3. Uji Hipotesis

a. Hasil Uji *Paired Sample T-Test*

Hasil uji *paired sample t-test* penelitian dapat dilihat pada Tabel 1 di bawah ini:

Tabel 4. Hasil Uji *Paired Sample T-Test*

Variabel	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
TVA sebelum dan sesudah	0,558	H ₁ ditolak

Sumber: Data diolah, 2022

b. Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*

Hasil uji *wilcoxon signed rank test* penelitian dapat dilihat pada Tabel V.6 di bawah ini:

Tabel 5. Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*

Variabel	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
AR sebelum dan sesudah	0,000	H ₂ diterima
BAS sebelum dan sesudah	0,757	H ₃ ditolak

Sumber: Data diolah, 2022

Hasil uji hipotesis pada Tabel 4. dan Tabel 5. dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Hasil Uji Hipotesis Pertama (H₁)

Hasil uji *paired sample t-test* di atas menunjukkan nilai Sig. (2-tailed) $0,558 > 0,05$, maka hipotesis pertama yang berbunyi diduga terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 ditolak. Jadi, hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

2) Hasil Uji Hipotesis Kedua (H₂)

Hasil uji *wilcoxon signed rank test* di atas menunjukkan nilai Sig. (2-tailed) $0,000 < 0,05$, maka hipotesis kedua yang berbunyi diduga terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 diterima. Jadi, hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

3) Hasil Uji Hipotesis Ketiga (H₃)

Hasil uji *wilcoxon signed rank test* di atas menunjukkan nilai Sig. (2-tailed) $0,757 > 0,05$, maka hipotesis ketiga yang berbunyi diduga terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 ditolak. Jadi, hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak

terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*.

Pembahasan

Pembahasan masing-masing variabel sebagai berikut:

1. Pengaruh *Trading Volume Activity* terhadap *Stock Split*.

Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan bahwa *trading volume activity* tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Yasa, dkk (2017) yang menyatakan bahwa *trading volume activity* tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah *stock split*.

Trading range theory yaitu teori yang menyatakan bahwa likuiditas perdagangan saham dapat meningkat dengan adanya *stock split* (Yosef dan Brown dalam Fadlilah dan Fianto, 2020). Aksi korporasi *stock split* yang dilakukan perusahaan tidak meningkatkan minat investor. Walaupun saham memiliki nilai yang lebih rendah namun tidak banyak investor yang melakukan transaksi, sehingga tidak terjadi peningkatan volume perdagangan secara signifikan yang mencerminkan peningkatan likuiditas saham.

2. Pengaruh *Abnormal Return* terhadap *Stock Split*.

Hasil uji hipotesis kedua menunjukkan bahwa *abnormal return* terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Octaviani dan Harianti (2021), Sriyono dan Alam (2021), dan Yasa, dkk (2017) yang menyatakan bahwa *abnormal return* terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah *stock split*.

Signalling theory yaitu teori yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split*, karena manajemen ingin memberikan informasi kepada publik tentang prospek masa depan perusahaan yang baik (Hartono, 2017). Aksi korporasi *stock split* perusahaan mengandung informasi positif (*good news*) yang diharapkan investor untuk menentukan keputusan berinvestasi. Informasi pengumuman *stock split* disambut dengan baik karena investor menganggap *stock split* mencerminkan kinerja dan prospek perusahaan sebenarnya.

3. Pengaruh *Bid-Ask Spread* terhadap *Stock Split*.

Hasil uji hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *bid-ask spread* tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Octaviani dan Harianti (2021) yang menyatakan bahwa *bid-ask spread* tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah *stock split*.

Trading range theory adalah menjaga harga saham dalam kisaran harga tertentu yang tidak melebihi harga optimal saham perusahaan atau terlalu mahal (Setociputro dalam Merthadiyanti dan Yasa, 2019). Aksi korporasi *stock split* tidak menarik minat investor untuk transaksi dalam rentang harga yang lebih rendah, sehingga mengakibatkan selisih harga beli tertinggi dengan harga jual terendah menjadi lebih besar. Jika *bid-ask spread* mempunyai selisih yang besar, maka saham memiliki likuiditas yang rendah untuk diperdagangkan agar dapat mencapai harga transaksi yang diharapkan.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
- b. Terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
- c. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

Keterbatasan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka beberapa keterbatasan dan saran dalam penelitian sebagai berikut:

- a. Keterbatasan
 - 1) Penelitian yang dilakukan hanya menggunakan tiga variabel yaitu *trading volume activity*, *abnormal return*, dan *bid-ask spread*.
 - 2) Periode penelitian hanya menggunakan rentang 10 hari sebelum dan sesudah *stock split*.
 - 3) Objek penelitian yang digunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Saran
 - 1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambah variabel penelitian lain yang bermanfaat, sehingga banyak indikator yang dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi.
 - 2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambah periode pengamatan, sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih akurat.
 - 3) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan objek penelitian lain supaya dapat memperoleh hasil penelitian yang lebih spesifik seperti indeks, sektor, atau subsektor.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, F. & Asandimitra, N. (2014). Analisis Perbandingan Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Bid-Ask Spread Sebelum dan Sesudah Stock Split, *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 1, 34-44.
- Astari, N. K. P. & Suidarma, I. M. (2020). Analisis Perbedaan Trading Volume Activity, Bid-Ask Spread dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split di PT Unilever Indonesia Tbk, *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 2, 14-26.
- Azhar, A. A., Nur, E. DP., & Montazeri, M. A. (2013). Analisis Abnormal Return Saham, Volume Perdagangan Saham, Likuiditas Saham, dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split, *Jurnal Akuntansi*, 1, 36-47.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.
- Fadlilah & Fianto, B. A. (2020). Reaksi Pasar atas Stock Split pada Pasar Modal Syariah Indonesia dan Malaysia Periode 2015-2019, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 4, 734-744.
- Fahmi, I. (2017). *Pengantar Pasar Modal*, Bandung: Alfabeta.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesebelas, Yogyakarta, BPFE.
- Listiani, D. A. & Lestariningsih, M. (2018). Analisis Perbedaan Trading Volume Activity dan Bid-Ask Spread Sebelum dan Sesudah Stock Split Tahun 2013-2016, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 7, 1-15.
- Mardiyaningsih, E. & Andhityara, R. (2020). Analisis Perbandingan Sebelum dan Sesudah Stock Split dengan Tingkat Likuiditas Saham, Harga Saham, dan Return Saham pada Indeks Saham Kompas 100 Tahun 2014 – 2018, *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 1, 1-13.
- Merthadiyanti, L. A. W. & Yasa, G. W. (2019). Analisis Trading Volume Activity dan Bid-Ask Spread Setelah Stock Split, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1, 311-335.
- Octaviani, I. & Harianti, A. (2021). Analisis Perbandingan Trading Volume Activity, Abnormal Return Saham, dan Bid Ask Spread Sebelum dan Sesudah Stock Split, *Jurnal Manajemen, Organisasi dan Bisnis*, 1, 34-42.

Sriyono & Alam, M. (2021). Makna Stock Split Bagi Investor dan Emiten: Perspektif Terhadap Abnormal Return, Trading Volume Activity, Nilai Perusahaan dan Volatilitas, *Journal FEB Unmul*, 4, 802-809.

Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Yogyakarta: Kanisius.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Yasa, K. U., Purnamawati, I. G. A., & Wahyuni, M. A. (2017). Analisis Komparatif Volume Perdagangan dan Abnormal Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Sebelum dan Setelah Pemecahan Saham, *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 2.