

# ANALISIS *STOCK SPLIT* TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM PERUSAHAAN

Liany Christine Anggasta

Sumani

Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya

## ABSTRACT

*Stock split is a corporate action carried out by companies that have gone public to rearrange stock prices so that transactions increase and companies become liquid. This study aims to determine the effect of stock split on stock liquidity as measured by the bid-ask spread variable and trading activity volume in companies listed on the Stock Exchange between 2015-2017. The sample used in this study amounted to 53 companies. The method used in this study is paired t-test for the variable bid-ask spread and Wilcoxon Sign Ranked Test for trading volume activity variables.*

*The conclusion obtained from this study is that there is no significant difference in the bid-ask spread for 5 working days, whereas on 15 working days and 30 working days there is a significant difference. In addition, the trading volume activity variable for 5 working days, 15 working days and 30 working days is a difference between before and after stock split*

*Keywords: stock split, bid-ask spread, trading volume activity, stock liquidity*

## 1. PENDAHULUAN

Modal menjadi salah satu komponen yang paling penting dalam pembangunan ekonomi sebuah perusahaan. Namun seringkali modal yang dimiliki oleh perusahaan tidak mencukupi untuk melakukan ekspansi dalam mengembangkan usahanya, sehingga perusahaan membutuhkan tambahan dana. Untuk memperoleh tambahan dana, perusahaan bisa memasuki dunia pasar modal, yaitu dimana perusahaan dapat menerbitkan dan menjual saham mereka untuk mendapatkan dana dari masyarakat yang nantinya dana tersebut dapat dikelola perusahaan dalam melakukan ekspansi perusahaan mereka.

Investor maupun calon investor tentunya memilih perusahaan dimana mereka bisa menanamkan uang mereka dan mendapatkan keuntungan yang maksimal. Dalam hal ini, investor akan memilih berdasarkan prospek sebuah perusahaan, perusahaan dengan prospek baik dan kinerja perusahaan yang baik akan lebih menarik perhatian investor maupun calon investor. Selain itu, seorang calon investor juga pasti akan mempertimbangkan tingkat harga saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu, ada satu hal yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk menarik investor dan calon investor, yaitu dengan melakukan pemecahan saham atau yang selanjutnya disebut *stock split*.

*Stock split* adalah sebuah aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan yang telah *go public* (emiten) untuk memecahkan nilai nominal sahamnya kedalam nominal yang lebih kecil. Motivasi emiten melakukan *stock split* yaitu dengan dilakukannya *stock split*, maka harga saham menjadi lebih rendah sehingga calon investor maupun investor lebih tertarik dan juga *stock split* akan meningkatkan transaksi. Selain itu, motivasi lain emiten yaitu dengan dilakukannya *stock split* maka perusahaan akan menjadi semakin likuid.

Menurut hasil penelitian yang dilakukan Copeland (1979), setelah perusahaan melakukan *stock split* volume perdagangan meningkat kurang dari proporsional dan *bid-ask spread* meningkat secara signifikan. Hasil ini mengarah pada kesimpulan bahwa ada penurunan permanen dalam likuiditas relatif setelah *split*. Pendapat ini diperkuat oleh penelitian selanjutnya yang dilakukan Conroy (1990) yang mengatakan bahwa likuiditas menjadi buruk setelah *split*, persentase *spreads* meningkat dan peningkatan ini secara langsung berkaitan dengan penurunan harga saham setelah *split* dan peningkatan *return variability* secara sebagian tidak seluruhnya mempengaruhi peningkatan *spreads*.

Namun menurut McGough (1993), *stock split* bermanfaat terhadap pemecahan saham, hal ini sama seperti hasil penelitian Muscarella & Vetsuypens (1996), mereka menemukan bahwa setelah *stock splits*, total volume dan jumlah perdagangan meningkat signifikan seperti hipotesis likuiditas.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian berjudul : “Analisis Dampak Pemecahan Saham (*Stock Split*) terhadap Likuiditas Saham yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017”

### **Rumusan dan Batasan Masalah**

Rumusan dalam penelitian ini yaitu:

Apakah *stock split* akan menyebabkan peningkatan likuiditas saham yang diukur dengan *bid-ask spread* dan *volume trading*.

Batasan Masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Peneliti menggunakan perusahaan yang melakukan *stock split* pada 2015-2017
2. Perusahaan tidak melakukan *stock split* lebih dari 1 kali selama masa penelitian.
3. Perusahaan tidak melakukan pengumuman lain selain pemecahan saham seperti, pembagian dividen saham, saham bonus, *right issue*, dan pengumuman lainnya yang akan mempengaruhi jumlah saham beredar selama masa penelitian.
4. Perusahaan tersebut memiliki data lengkap yang dibutuhkan peneliti.

### **Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian adalah untuk mengetahui dampak *stock split* terhadap likuiditas saham yang diukur dengan *bid-ask spread* dan volume trading.

## **2. TINJAUAN LITERATUR**

### ***Stock Split***

*Stock Split* atau Pemecahan Saham adalah sebuah aksi korporasi yang dilakukan perusahaan yang telah *go public* (emiten) untuk memecahkan nilai nominal saham kedalam nilai nominal yang lebih kecil, dengan cara memecahkan selebar saham menjadi beberapa lembar saham.

Ang (1997) mengemukakan bahwa *stock split* adalah suatu aksi emiten dimana dilakukan pemecahan nilai nominal saham menjadi nilai nominal yang lebih kecil dengan harapan peningkatan jumlah saham yang beredar di bursa dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham di bursa efek. Pemecahan tersebut dilakukan dengan rasio tertentu, sehingga jumlah lembar saham yang beredar akan meningkat secara proporsional dengan penurunan nilai nominal sahamnya tanpa adanya transaksi jual beli. Meskipun nominal saham berubah, hal ini tidak akan mempengaruhi modal yang dimiliki oleh para pemegang saham.

Menurut Jogiyanto (2003), secara umum, *stock split* akan cenderung meningkatkan kinerja pasar. Pada hari pencatatan terakhir, kecenderungan harga saham akan naik dibandingkan dengan harga sekarang. Seberapa besar kenaikannya tergantung harga target *stock split*-nya. Bila target harga saham baru setelah *stock split* Rp.4000 maka harga saham sebelum *stock split* akan cenderung naik setara Rp.8000. Namun demikian hari-hari menuju target tersebut akan terjadi fluktuasi kenaikan dan penurunan harga saham yang dipengaruhi oleh faktor lain yang baik peristiwa dalam negeri maupun global.

Menuju hari pencatatan terakhir, harga saham yang terbentuk merupakan harga penyesuaian. Para investor yang sudah berpengalaman dalam membeli saham dengan tujuan mendapatkan dividen akan mencari waktu dan harga yang tepat pada kurun waktu tersebut. Kombinasi antara peristiwa pembagian dividen dengan peristiwa *stock split* nampaknya merupakan upaya memberikan sinyal yang positif. Dengan pemilihan waktu dan harga yang tepat dalam kurun waktu tersebut, maka investor mendapatkan dividen tanpa atau dengan penurunan nilai pada harga sahamnya.

Dengan adanya *stock split*, saham emiten di pasar akan lebih murah dan jumlahnya pun tidak akan lebih banyak. Dengan kondisi seperti ini, maka perdagangan saham pelaku *stock split* diharapkan bisa lebih likuid dan kemampuannya menggalang dana untuk perusahaan akan semakin baik. Selain itu, dengan murahnya harga saham tersebut, kesempatan masyarakat luas untuk ikut memiliki saham ini akan semakin tinggi.

Pada dasarnya ada dua jenis *stock split* yang dapat dilakukan yaitu *stock split-up* dan *stock split-down*. Dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang melakukan *stock split-up*

### **Teori Stock Split**

Terdapat teori yang mendukung perusahaan melakukan *stock split*, yaitu:

#### *1. Trading Range Theory*

*Trading range theory* memberikan penjelasan bahwa *stock split* meningkatkan likuiditas perdagangan saham dengan menurunkan harga saham. Menurut teori ini, manajemen menilai harga saham terlalu tinggi (*overpriced*) sehingga kurang menarik diperdagangkan. Manajemen berupaya untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu yang lebih rendah dibandingkan sebelumnya. Hal ini diharapkan semakin banyak partisipan pasar yang akan terlibat dalam perdagangan. Dengan adanya *stock split*, harga saham akan turun sehingga akan banyak investor yang mampu bertransaksi. Dengan demikian motif manajemen melakukan *stock split* adalah didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal. Di mana selanjutnya nilai nominal saham dipecah karena terdapat batas harga yang optimal untuk saham. Tujuan dari pemecahan nilai nominal saham adalah untuk meningkatkan daya beli investor sehingga akan tetap banyak pelaku pasar modal yang mau memperjualbelikan saham yang bersangkutan. Kondisi ini pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas saham.

#### *2. Signalling Theory*

*Signalling theory* menyatakan bahwa peristiwa pemecahan saham mengandung sinyal yang informatif bagi para investor mengenai prospek peningkatan return di masa depan yang substansial. Menurut Jogiyanto (2008), *signalling theory* ini berarti 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. Sinyal dari perusahaan yang memiliki kondisi fundamental yang terpercaya tentu akan direspon oleh investor, sehingga sinyal tersebut menjadi berkualitas, sedangkan sinyal yang dikirim oleh perusahaan yang fundamentalnya kurang terpercaya tentu tidak akan dapat menyamai sinyal yang dikirim oleh perusahaan yang kondisi fundamentalnya terpercaya (Hendrawijaya, 2009). Sinyal positif yang coba dilakukan oleh manajer menginterpretasikan bahwa manajer perusahaan akan menyampaikan prospek yang baik sehingga dapat dianggap mampu untuk meningkatkan kesejahteraan investor.

## **Pengaruh Antar Variabel**

### **Pengaruh *Stock Split* terhadap Likuiditas Saham**

Istilah likuiditas merupakan salah satu istilah ekonomi yang sering digunakan untuk menunjukkan posisi keuangan ataupun kekayaan sebuah organisasi perusahaan. Tingkat likuiditas sebuah organisasi perusahaan biasanya dijadikan sebagai salah satu tolak ukur untuk pengambilan keputusan orang-orang yang berkaitan dengan perusahaan. Beberapa pihak yang biasanya terkait dengan tingkat likuiditas suatu perusahaan yaitu pemegang saham, *supplier* bahan baku, manajemen perusahaan, kreditor, konsumen, pemerintah, lembaga asuransi dan lembaga keuangan.

Semakin tinggi tingkat likuiditas sebuah organisasi perusahaan, maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah tingkat likuiditas sebuah organisasi perusahaan, maka semakin buruk lah kinerja perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi biasanya lebih berpeluang mendapatkan berbagai macam dukungan dari pihak-pihak luar seperti lembaga keuangan, kreditor, dan juga pemasok bahan baku.

Saham yang telah melakukan *stock split* umumnya menunjukkan kinerja yang cukup memuaskan, baik dari segi likuiditas perdagangan maupun kenaikan harga saham menjelang *stock split* maupun sesudah *stock split*. Proses *stock split* ini semakin digemari karena disamping harga saham menjadi lebih murah sehingga terjangkau oleh investor menengah dan kecil juga secara otomatis meningkatkan likuiditas saham (Yuliastari, 2008).

Menurut Conroy, Hariris dan Benet (1990), parameter yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas suatu saham antara lain, yaitu: Volume perdagangan, tingkat *spread*, aliran informasi, jumlah pemegang saham, jumlah saham yang beredar, *transaction cost*, harga saham dan volatilitas harga saham.

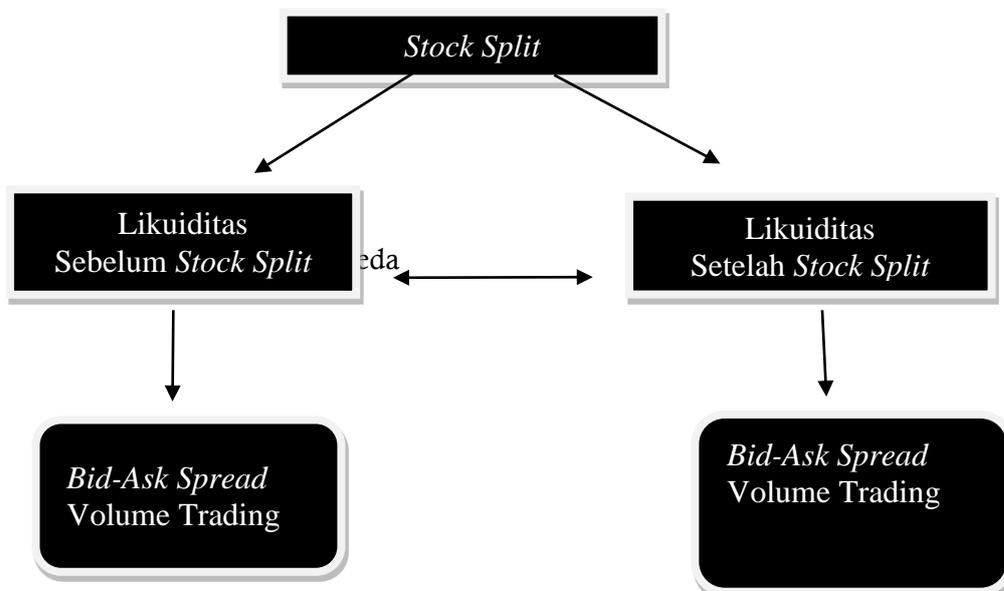
## Tinjauan Pustaka

Conroy (1990) menemukan adanya penurunan likuiditas setelah *split* dengan masing-masing menggunakan volume perdagangan dan *bid-ask spread* sebagai proksi. Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Murray (1985) yaitu *stock split* tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan maupun *bid-askspread*. Sutrisno et al (2000) melakukan penelitian mengenai pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham yang diukur dengan rata-rata harga saham, volume perdagangan, persentase *spread* dan volatilitas. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan hanya pada variabel harga saham, volume perdagangan dan persentase *spread*. Sedangkan pada variabel volatilitas tidak dihasilkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah aktivitas *split*.

Pujiharjanto (2001) melakukan penelitian mengenai pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham di BEJ. Dalam penelitian ini, variabel likuiditas saham diproksikan pada harga saham, volume perdagangan, volatilitas harga saham dan persentase *spread*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 30 sampel perusahaan yang melakukan *stock split* secara keseluruhan aktivitas *stock split* berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat harga saham, volume perdagangan, volatilitas harga saham dan persentase *spread*.

## Model Penelitian

Model penelitian adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1 Model Penelitian

### Hipotesa Konseptual

H1: Terdapat perbedaan *bid-ask spread* yang signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split*

H2: Terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split*.

## 3. METODE PENELITIAN

### Definisi Operasional

#### Variabel Dependen

Variabel dependen atau terikat adalah variabel yang dipengaruhi karena adanya variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini yaitu pemecahan saham. *Stock Split* atau pemecahan saham adalah sebuah aksi korporasi yang dilakukan perusahaan yang telah *go public* (emiten) untuk memecahkan nilai nominal saham kedalam nilai nominal yang lebih kecil, dengan cara memecahkan selebar saham menjadi beberapa lembar saham. Pemecahan tersebut dilakukan dengan rasio tertentu, sehingga jumlah lembar saham yang beredar akan meningkat secara proporsional dengan penurunan nilai nominal sahamnya tanpa adanya transaksi jual beli.

#### Variabel Independen

Variabel independen atau bebas adalah variabel yang mempengaruhi, yang menyebabkan timbulnya atau berubahnya variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu likuiditas saham yang diukur dengan *bid-ask spread* saham dan *trading volume* saham.

Saham yang aktif diperdagangkan cenderung memiliki *bid-ask spread* yang lebih rendah dibandingkan dengan saham yang tidak aktif diperdagangkan dikarenakan transaksi penjualan saham akan terjadi jika harga jual dan harga beli bertemu. Dengan demikian, jika semakin kecil *bid-ask-spread*, maka akan memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk mencapai harga transaksi, sehingga saham semakin mudah diperdagangkan. Perhitungan yang digunakan dalam menghitung tingkat *spread* yaitu sebagai berikut (Howe dan Lin, 1992) :

$$\% Spread_{i,t} = \frac{(Ask Price_t - Bid Price_t)}{\frac{1}{2} (Ask Price_t + Bid Price_t)}$$

Dimana:

$\% Spread_{i,t}$  = persentase *spread* saham i pada hari ke t

$Ask Price_t$  = Harga jual saham terendah pada hari ke t

*Bid Price<sub>t</sub>* = Harga beli saham tertinggi pada hari ke t

Jika semakin tinggi frekuensi transaksi suatu saham, maka saham tersebut dikatakan semakin likuid. Hal ini berarti saham tersebut semakin diminati oleh para investor dan hal tersebut akan berdampak pada tingkat harga saham yang bersangkutan. Perubahan volume perdagangan diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham yaitu *Trading Volume Activity (TVA)*. TVA merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Rumus yang digunakan dalam pengukuran TVA yaitu (Zulhawati, 200) :

$$TVA_{i,t} = \frac{\text{Number of shares of firm } i \text{ trading in time } t}{\text{Number of shares of firm } i \text{ outstanding in time } t}$$

Dimana :

$TVA_{i,t}$  = Aktivitas volume perdagangan saham i pada waktu t

*Number of shares of firm i trading in time t* = Jumlah saham i yang diperdagangkan pada waktu t

*Number of shares of firm i outstanding in time t* = Jumlah saham i yang beredar pada waktu t

### **Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini yaitu pengumpulan data sekunder dengan mencatat data-data yang berhubungan dengan *stock split* yang diambil dari website IDX, *Yahoo Finance*, maupun KSEI seperti tanggal terjadinya *stock split*, kode saham emiten, harga tertinggi dan harga terendah saham selama *event window*, dan volume perdagangan saham selama *event window*.

### **Analisa Statistik Deskriptif**

Menurut Suryoatmono (2004:18), statistik deskriptif adalah statistika yang menggunakan data pada suatu kelompok untuk menarik kesimpulan mengenai kelompok itu saja.

Statistika deskriptif pada penelitian ini terdiri dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan simpangan baku (*standard deviation*) dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

### **Event Study (Studi Peristiwa)**

*Event Study* menurut Jogiyanto (2008) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Dengan pengertian diatas maka dapat dikatakan bahwa *event study* digunakan untuk melihat reaksi pasar modal yang terjadi atas peristiwa tertentu yang pada penelitian ini peristiwa tersebut adalah *stock split*. Dalam *event study* dikenal istilah *event window* yang berarti jendela peristiwa atau periode pengamatan. Pada penelitian ini, *event period* (periode sekitar *event time*) ini adalah 61 hari kerja yang terdiri dari 30 hari sebelum *stock split* sampai 30 hari setelah *stock split*.

### **Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data yang dimiliki mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Jika data tersebut berdistribusi normal maka akan dilanjutkan ke uji parametrik menggunakan *paired t-test*, namun jika data berdistribusi tidak normal maka menggunakan uji non-parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak dilakukan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov Test* dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 5%. Data berdistribusi normal apabila nilai *p value* >  $\alpha$  sebaliknya jika *p value*  $\leq \alpha$  maka data berdistribusi tidak normal.

### **Uji Beda T-test**

Uji beda dilakukan untuk membuktikan apakah pemecahan saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan dan *bid-ask spread* pada sebelum dan sesudah pemecahan saham. Jika setelah melakukan uji normalitas hasilnya data berdistribusi normal maka selanjutnya akan melakukan uji *paired t-test*. Menurut Widiyanto dan Sari (2013), *paired sample t-test* merupakan salah satu metode pengujian yang digunakan untuk mengkaji keefektifan perlakuan, ditandai adanya perbedaan rata-rata sebelum dan rata-rata sesudah diberikan perlakuan. Dasar pengambilan keputusan untuk berdasarkan nilai probabilitas sebagai berikut:

*p value* <  $\alpha$ , maka  $H_0$  ditolak

*p value*  $\geq \alpha$ , maka  $H_0$  diterima

### ***Wilcoxon Signed Rank Test***

*Wilcoxon signed rank test* merupakan uji non parametrik yang digunakan untuk menganalisis data berpasangan karena adanya dua perlakuan yang berbeda (Pramana, 2012). Tes ini dilakukan apabila data berdistribusi tidak normal. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

$p\text{value} < \alpha$  maka  $H_0$  ditolak

$p\text{value} \geq \alpha$  maka  $H_0$  diterima

## **4.HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

### **Gambaran Umum Objek/Data Penelitian**

Objek yang diteliti dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari beberapa sumber. Data sekunder berupa harga tertinggi, harga terendah saham, volume saham yang diperdagangkan diambil dari website [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com) sedangkan volume saham yang beredar pada masing-masing perusahaan diambil dari website [idx.co.id](http://idx.co.id). Informasi mengenai perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* diambil dari website [ksei.co.id](http://ksei.co.id). Populasi penelitian ini yaitu perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2015 sampai dengan 2017 dengan jumlah perusahaan pada tahun 2015 adalah 14 perusahaan, tahun 2016 berjumlah 25, dan tahun 2017 berjumlah 23 perusahaan. Dari populasi berjumlah 62 perusahaan terdapat 53 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti.

### **Analisa Statistik Deskriptif**

**Tabel 1**  
**Bid-Ask Spread**

<i>Bid-Ask Spread</i>	5		15		30	
	before	after	before	after	before	after
Min	-0,16420	-0,129410	-0,076670	-0,099080	-0,069290	-0,97630
Max	0,00000	0,00000	0,00000	-0,000200	0,00000	-0,001380
Mean	-0,04799189	-0,0443174	-0,0297157	-0,038586	-0,0249926	-0,0371911
Std. Dev	0,03892919	0,02972483	0,01969112	0,0217623	0,01608416	0,01998733
Observations	53	53	53	53	53	53

**Tabel 2**  
**Trading Volume**

Trading Volume	5		15		30	
	before	after	before	after	before	after
Min	0,000005	0,000000	0,000003	0,000001	0,000002	0,000001
Max	0,065446	0,018303	0,057885	0,008996	0,048632	0,012303
Mean	0,00583943	0,00132189	0,00452226	0,00093879	0,00436949	0,00090932
Std. Dev	0,01217032	0,00317005	0,01005842	0,00183066	0,00934675	0,001986079
Observations	53	53	53	53	53	53

**Uji Normalitas**

**Tabel 3**  
**Uji Normalitas untuk Bid-Ask Spread**  
**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
BAS_before5	,135	53	,018	,905	53	,000
BAS_after5	,129	53	,027	,924	53	,002
BAS_before15	,094	53	,200*	,958	53	,058
BAS_after15	,073	53	,200*	,962	53	,093
BAS_before30	,111	53	,098	,964	53	,105
BAS_after30	,063	53	,200*	,979	53	,490

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

**Tabel 4**  
**Uji Normalitas untuk Trading Volume Activity**  
**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
TVA_before5	,316	53	,000	,514	53	,000
TVA_after5	,352	53	,000	,462	53	,000
TVA_before15	,327	53	,000	,454	53	,000
TVA_after15	,317	53	,000	,567	53	,000
TVA_before30	,320	53	,000	,485	53	,000
TVA_after30	,324	53	,000	,484	53	,000

a. Lilliefors Significance Correction

## Uji Hipotesis

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Hipotesis**  
***Bid-Ask Spread***

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	BAS_before5 - BAS_after5	-,003674528	,043933573	,006034740	-,015784121	,008435064	-,609	52	,545
Pair 2	BAS_before15 - BAS_after15	,008869811	,024757701	,003400732	,002045744	,015693879	2,608	52	,012
Pair 3	BAS_before30 - BAS_after30	,012198491	,021487738	,002951568	,006275737	,018121245	4,133	52	,000

Dari tabel hasil pengujian diatas dapat dilihat bahwa pada pair 1 hasil *p-value* sebesar 0,545. Nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 yang menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima, artinya tidak ada perbedaan signifikan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pemecahan saham. Namun pada pair 2 hasil *p-value* sebesar 0,012. Nilai *p-value* pada pair 2 ini mengalami penurunan dari *p-value* pair 1. *P-value* pair 2 sebesar 0,012 ini nilainya lebih kecil daripada tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat dikatakan jika  $H_0$  ditolak, artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pemecahan saham. Pair 3 menunjukkan *p-value* sebesar 0,0000. *P-value* ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 yang menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima artinya bahwa terjadi perbedaan yang signifikan antara *spread* sebelum dan sesudah pemecahan saham.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Hipotesis**  
***Trading Volume Activity***  
**Test Statistics<sup>a</sup>**

	TVA_after5 - TVA_before5	TVA_after15 - TVA_before15	TVA_after30 - TVA_before30
Z	-5,228 <sup>b</sup>	-5,300 <sup>b</sup>	-5,272 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Dari tabel diatas ketiga nya menunjukkan *Asymp. Sig (2 Tailed)* 0.000. Nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05 sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berarti terjadi perbedaan antara aktivitas volume perdagangan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham, 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah pemecahan saham maupun 30 hari kerja sebelum dan sesudah pemecahan saham

## 5.SIMPULAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil analisis diatas, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *bid-ask spread* antara 5 hari kerja sebelum dan 5 hari kerja setelah pemecahan saham. Namun, terdapat perbedaan yang signifikan pada *bid-ask spread* 15 hari kerja dan 30 hari kerja antara sebelum dan setelah pemecahan saham.
2. Terdapat perbedaan signifikan pada variabel *trading volume activity* secara statistik baik untuk 5 hari kerja, 15 hari kerja, dan 30 hari kerja sebelum dan sesudah pemecahan saham pada penelitian ini.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dibahas penulis, penulis memberikan beberapa saran yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Investor maupun Calon Investor  
Dalam mengambil keputusan berinvestasi pada saham yang non-unggulan, calon investor maupun investor dapat berinvestasi pada saat pengumuman *stock split* dikarenakan pada 15 hari kerja setelah *stock split* maupun setelahnya *bid-ask spread* menurun. Selain itu, hendaknya investor lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi pasca *stock split* dikarenakan belum tentu semua perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki kinerja maupun prospek yang baik.
2. Bagi Peneliti Selanjutnya  
Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk menguji variabel-variabel lainnya yang mempengaruhi pemecahan saham seperti jumlah volatilitas harga saham. Selain itu juga peneliti selanjutnya dapat meneliti pada hari keberapa dampak *stock split* ini terjadi pada perusahaan menggunakan ECM sehingga membuat penelitian mendatang menjadi lebih baik.
3. Bagi Perusahaan  
Penelitian ini memberi masukan bagi emiten agar mempertimbangkan faktor lain yang mempengaruhi reaksi pasar dan akhirnya mempengaruhi harga sehingga emiten akan dapat mempertahankan likuiditas saham

## 6.DAFTAR RUJUKAN

- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Conroy, R. M., Harris, R. S., & Benet, B. A. (1990). The Effects of Stock Splits on Bid-Ask Spreads. *The Journal of Finance*, 45, 1285-1295.
- Copeland, T. (1979). Liquidity Changes Following Stock Splits. *Journal of Finance*, 115-141.
- Hendra Dj, Michael. (2009). *Analisa Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan dan Abnormal Return Saham sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi pada Perusahaan Go Public yang Melakukan Pemecahan Saham Antara Tahun 2005-2008 di BEI)*. Published Tesis. Semarang. Universitas Diponegoro.
- Howe, J. S., & Lin, J. C. (1992). Dividend Policy and Bid-Ask Spread: An Empirical Analysis. *Journal of Financial Research*, 52-60.
- Jogiyanto, H. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (2 ed.). Yogyakarta: BPF.
- McGough, E. F. (1993). Anatomy of Stock Split. *Management Accounting*, 75, 58-61.
- Murray, D. (1985). Further Evidence on the Liquidity Effects of Stock Splits and stock dividends. *Journal of Financial Research*, 8, 59-67.
- Pramana, A., Mawardi, W. (2012). *Analisis Perbandingan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011)*. Diponegoro Journal Management, 1 (1) , hal. 1-9.
- Pujiharjanto, C. Ambar. (2001). *Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham yang Diukur dengan Besarnya Bid Ask Spread di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Akuntansi dan Bisnis
- Suryoatmono, Bambang. (2007). *Kursustistika Dasar*. Online: <http://home.unpar.ac.id/~suryoatm/Kursus%20Statistika%20Dasar.PDF>
- Widiyanto, B.P. & Sari, A.M. (2013). *Pengaruh Pemberian Pendidikan Kesehatan Reproduksi Remaja terhadap Pengetahuan tentang Perilaku Seksual*. Jurnal Keperawatan Komunitas. Vol. 1 (2): 101-107
- Zulhawati. (2000). *Aktivitas Volume Perdagangan di pasar Modal Indonesia Tahun Laporan Keuangan 1996*. Jurnal EkonomimManajemen, Vol 5, No. 2.