

PERUBAHAN TINGKAT LIKUIDITAS SAHAM DAN *ABNORMAL RETURN* YANG DIPENGARUHI OLEH PERISTIWA PEMECAHAN SAHAM

Achmad Yusup Sulaiman¹; Hidayat Darwis²

¹STIE Muhammadiyah Jakarta, achmadyusufsulaiman@gmail.com

²STIE Muhammadiyah Jakarta, hidayat201161@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi perubahan pada likuiditas saham dan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dan kriteria yang digunakan antara lain emiten tidak melakukan *corporate action* lain pada saat bersamaan dengan *stock split*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sejumlah 28 perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa peristiwa pemecahan saham berpengaruh signifikan terhadap tingkat likuiditas saham. Sedangkan untuk *abnormal return* saham, pemecahan saham tidak berpengaruh artinya secara keseluruhan, pemecahan saham tidak mempengaruhi tingkat *abnormal return* saham.

Kata Kunci: Pemecahan Saham, Likuiditas, *Trading Volume Activity*, *Abnormal Return*.

ABSTRACT

This study was conducted to determine the significance of changes in stock liquidity and abnormal stock returns before and after the stock split. The sample technique used in this study was purposive sampling and the criteria used included the issuer not taking other corporate actions at the same time as the stock split. The samples used in this study were 28 companies. The results of this study indicate that stock split events have a significant effect on the level of stock liquidity. Whereas for abnormal stock returns, stock splits do not affect the overall meaning, stock splits do not affect the level of abnormal stock returns.

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

PENDAHULUAN

Peningkatan aktivitas perekonomian dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satu faktor yang berperan besar adalah Pasar Modal. Apabila sebuah perusahaan membutuhkan dana untuk ekspansi pasar, atau apabila ada investor yang ingin mendapatkan imbal hasil dari dana menganggur yang dipunya, maka Pasar Modal dapat memberi solusi atas masalah-masalah tersebut.

Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk menambah daya tarik saham adalah melalui kebijakan pemecahan saham (*stock split*). Secara teoritis, ada dua teori yang melandasi alasan mengapa

JURNAL AKUNTANSI, Vol. 8, No. 2, November (2019)

banyak perusahaan melakukan *corporate action* berupa pemecahan saham atau *stock split*. Kedua teori tersebut adalah *Trading Range Theory* dan *Signaling Theory*.

Trading Range Theory menyatakan harga saham yang terlalu tinggi (*over priced*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan (Izza, 2016:33). Pemecahan saham dilakukan dalam rangka menyesuaikan harga saham ke dalam *optimal range* sehingga akan meningkatkan jumlah peminat saham, dan pada akhirnya meningkatkan jumlah investor yang memperdagangkan saham sehingga volume perdagangan saham pun meningkat.

Volume perdagangan suatu saham di pasar modal dapat diukur melalui TVA (*Trading Volume Activity*). TVA dihitung melalui perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada suatu waktu tertentu dengan jumlah seluruh saham yang beredar pada waktu tersebut.

Astuti (2015:10-11) menyatakan bahwa prinsip dari *signaling theory* adalah bahwa setiap tindakan mengandung informasi karena adanya *asymmetric information*. *Asymmetric information* merupakan kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain. *Signaling theory* mendorong perusahaan untuk melakukan pemecahan saham karena adanya kesempatan investasi serta prospek perusahaan yang baik di masa depan Hartono (2010:561-562).

Untuk melihat apakah terdapat reaksi pasar terhadap peristiwa pemecahan saham, dapat digunakan *abnormal return* sahamnya. Terjadinya perubahan pada *abnormal return* saham diartikan sebagai reaksi pasar. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2015:647).

Di kalangan para peneliti, peristiwa pemecahan saham ini masih menjadi sebuah *puzzle* atau teka-teki yang masih menyisakan berbagai pertanyaan. Tidak sedikit penelitian yang dilakukan, namun hasil penelitian yang didapatkan masih sangat bervariasi dan berakhir dengan kesimpulan yang berbeda-beda.

Penelitian yang dilakukan oleh Ellen Rusliati dan Esti Nur Farida (2010:172) terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan pemecahan saham selama periode 2006-2008 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *stock split* terhadap tingkat likuiditas dan *abnormal return* saham.

Penelitian oleh Tiwi Nurjannati Utami, Ghozali Maski, dan Syafe'i Idrus (2009) berkesimpulan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak memiliki pengaruh terhadap likuiditas saham dan *abnormal return*. Hasil uji beda menunjukkan bahwa tidak terdapat perubahan yang signifikan pada *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham, dan demikian pula pada likuiditas saham.

Keberagaman hasil penelitian ini kemungkinan disebabkan oleh beberapa faktor, seperti perbedaan periode pengamatan, kurang spesifiknya ruang lingkup penelitian serta perbedaan proksi yang digunakan sebagai indikator pada masing-masing variabel. Oleh karena itu, diambillah judul penelitian "Perubahan Tingkat Likuiditas Saham dan *Abnormal Return* yang Dipengaruhi oleh Peristiwa Pemecahan Saham (*Stock Split*) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2018".

KAJIAN LITERATUR

Saham

Darmadji dan Fakhruddin (2012:5) mengatakan bahwa "Saham (*stock*) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut".

Menurut Tandelilin (2010:32), saham terbagi dalam 2 (dua) jenis, yaitu:

- a. Saham Biasa (*Common Stock*) menyatakan kepemilikan suatu perusahaan. Saham biasa adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan.
- b. Saham Preferen (*Preferred Stock*) merupakan satu jenis sekuritas ekuitas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa.

Likuiditas Saham

Menurut Bodie et. al. dalam Rusliati dkk. (2010), likuiditas saham adalah seberapa mudah dan cepat suatu aset dapat dijual dan berada dekat dengan nilai wajarnya. Dari pernyataan tersebut, terdapat dua indikator utama likuiditas suatu saham, yaitu pertama saham dapat dijual dengan mudah dan cepat dan yang kedua dijual dengan harga yang dekat dengan nilai wajarnya.

Likuiditas saham dapat diukur dengan menggunakan proksi *Trading Volume Activity* (TVA). TVA diukur dengan membandingkan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada periode tertentu dengan jumlah seluruh saham beredar pada periode tersebut. Semakin tinggi TVA suatu saham, maka saham tersebut semakin likuid.

Abnormal Return

Abnormal return pada umumnya sering digunakan untuk mengukur reaksi pasar dan efisiensi pasar. *Abnormal return* merupakan selisih dari imbal hasil yang sesungguhnya (*actual return*) terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan imbal hasil yang diharapkan (*expected return*) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian imbal hasil tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara imbal hasil sesungguhnya yang terjadi dengan imbal hasil ekspektasi (Jogiyanto, 2010:94).

Abnormal Return (AR) akan terjadi jika *return* yang sesungguhnya (*actual return*) diterima investor berbeda dengan *return* yang diharapkan (*expected return*) oleh investor. Apabila *return* yang diterima oleh investor lebih besar dari *return* yang diharapkan, maka *abnormal return*-nya positif, dan sebaliknya, *abnormal return* dikatakan negatif jika *return* sesungguhnya yang diterima investor lebih rendah dari *return* yang diharapkan. *Actual return* dihitung dengan persentase kenaikan/penurunan harga saham pada suatu periode tertentu terhadap harga di periode sebelumnya.

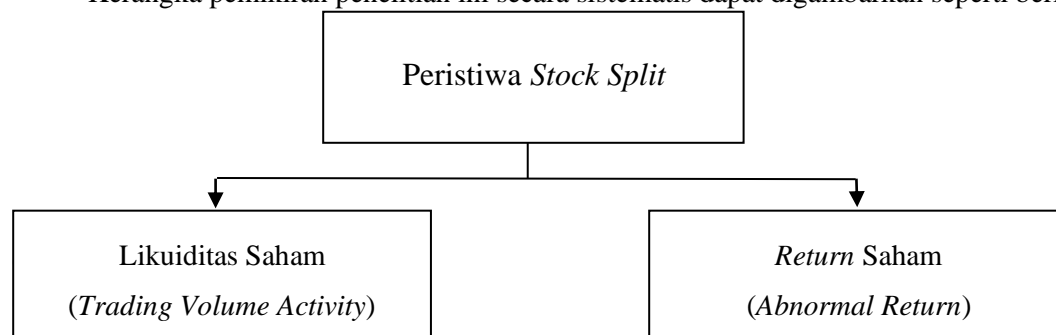
Pemecahan Saham

Horne mendefenisikan pemecahan saham atau *stock split* sebagai berikut: “*Stock split is an increase in the number of shares outstanding by reducing the par value of the stock. With a stock split, the number of shares is increased through a proportional reduction in the par value of the stock*”.

Menurut Fahmi dan Hadi (2009: 107), tujuan perusahaan melakukan pemecahan saham adalah menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli/memiliki saham tersebut, mempertahankan tingkat likuiditas saham, menarik investor yang berpotensi besar guna lebih banyak memiliki saham tersebut, menarik investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal maka kepemilikan dana dari investor kecil tidak akan sanggup menjangkau, menambah jumlah saham yang beredar, memperkecil risiko yang akan terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham dengan harga saham yang rendah, dan menerapkan diversifikasi investasi.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran penelitian ini secara sistematis dapat digambarkan seperti berikut ini:



JURNAL AKUNTANSI, Vol. 8, No. 2, November (2019)

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas, maka diajukan dua hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

Ha₁ : terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pemecahan saham

Ha₂ : terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Metode yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian komparatif. Populasi dalam penelitian ini adalah emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan pemecahan saham tahun 2017-2018 sejumlah 34 perusahaan. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* atau pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan adalah emiten tidak melakukan *corporate action* lain pada saat bersamaan dengan *stock split*.

Perusahaan yang melakukan *corporate action* lain yakni membagikan dividen yaitu sebanyak 6 perusahaan dan dikeluarkan dari sampel, sehingga total sampel yang menjadi objek penelitian adalah sebanyak 28 perusahaan.

Tabel 1
Daftar Sampel Emiten yang Melakukan Pemecahan Saham

No.	Tahun	Rasio Pemecahan	Jumlah
1	2017	2	3
2		4	2
3		5	8
4		8	1
5		10	4
6	2018	2	4
7		5	5
8		8	1

Sumber: www.idx.co.id

Tahapan uji yang dilakukan adalah :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak normal. Wati (2018) menyatakan bahwa keputusan dapat diambil dengan dasar probabilitas (*Asymtotic Significance*) yaitu:

- Jika probabilitas $>0,05$ maka data terdistribusi normal
- Jika probabilitas $<0,05$ maka data terdistribusi tidak normal

Untuk menguji normalitas data, digunakan uji *Kolmogorov Smirnov Test* untuk setiap variabel yang diteliti. Apabila berdasarkan uji normalitas diketahui bahwa data terdistribusi secara normal, maka statistik uji yang digunakan untuk melakukan uji hipotesis adalah *Paired Sample T-Test*, dan apabila data terdistribusi tidak normal, maka uji statistik yang digunakan adalah *Wilcoxon Signed Rank Test*.

2. Uji Hipotesis

Analisis statistik uji beda digunakan dalam penelitian ini. Untuk membuktikan ada atau tidaknya dampak signifikan pemecahan saham terhadap likuiditas saham dan *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah *stock split*. Uji ini dilakukan dengan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Wilcoxon Signed Rank Test adalah uji nonparametris untuk mengukur signifikansi perbedaan antara 2 kelompok data berpasangan berskala ordinal atau interval tetapi berdistribusi tidak normal. Uji *Wilcoxon Signed Rank* merupakan uji alternatif dari uji *pairing t test* atau *t paired* apabila tidak memenuhi asumsi normalitas. Uji ini dikenal juga dengan istilah *Wilcoxon Match Pair Test*.

Rumus uji *Wilcoxon Signed Rank Test* menurut Cooper & Schindler (2014:613) adalah sebagai berikut:

$$z = \frac{T - \mu T}{\sigma T}$$

Keterangan:

T: Jumlah rank dengan tanda paling kecil

$$\mu T = \frac{n(n+1)}{4}$$

dan

$$\sigma T = \sqrt{\frac{n(n+1)(2n+1)}{24}}$$

Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis pada uji *Wilcoxon Signed Rank Test* sebagai berikut:

- Jika probabilitas (*Asymp.Sig*) < 0,05 maka H_0 ditolak artinya terdapat perbedaan.
- Jika probabilitas (*Asymp.Sig*) > 0,05 maka H_0 diterima artinya tidak terdapat perbedaan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2

Hasil Analisis Deskriptif Rata-rata TVA dan AR5 Hari Sebelum dan 5 Hari Setelah Peristiwa *Stock Split*

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA sebelum	28	0.0000	0.0234	0.0055	0.0081
TVA setelah	28	0.0000	0.0112	0.0012	0.0022
AR sebelum	28	-0.0136	0.0516	0.0052	0.0133
AR sesudah	28	-0.0283	0.1139	0.0069	0.0248

Sumber: Data diolah (2019)

Pada variabel TVA, nilai minimum pada periode sebelum peristiwa pemecahan saham adalah sebesar 0.0000, nilai maksimum adalah sebesar 0.0234, mean sebesar 0.0055, dengan standar deviasi

JURNAL AKUNTANSI, Vol. 8, No. 2, November (2019)

sebesar 0.0081. Nilai minimum rata-rata TVA pada periode sesudah peristiwa adalah sebesar 0.0000, nilai maksimum adalah sebesar 0.0112, *mean* sebesar 0.0012, dengan standar deviasi sebesar 0,0022..

Nilai minimum variabel *abnormal return* pada periode sebelum peristiwa *stock split* adalah sebesar -0.0136, nilai maksimum sebesar 0.0516, *mean* sebesar 0.0052, dengan standar deviasi sebesar 0.0133. Nilai minimum variabel *abnormal return* sesudah peristiwa *stock split* adalah sebesar -0.0283, nilai maksimum sebesar 0.1139, *mean* sebesar 0.0069, dengan standar deviasi sebesar 0.0248.

Nilai rata-rata variabel TVA dan AR sesudah peristiwa *stock split* berbeda apabila dibandingkan dengan rata-rata sebelum peristiwa, hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh peristiwastock split terhadap variabel TVA dan AR.

Uji Asumsi

Metode yang digunakan untuk uji normalitas data dalam penelitian ini adalah uji *Kolmogorov Smirnov Test*. Penentuan normalitas distribusi suatu data dengan menggunakan metode *Kolmogorov Smirnov Test* beracuan pada kaidah berikut:

- Jika P value > 0,05 maka data berdistribusi normal.
- Jika P value < 0,05 maka data berdistribusi tidak normal

Setelah dilakukan uji normalitas terhadap data diatas dengan menggunakan aplikasi SPSS, gambar-gambar dibawah merupakan hasil yang didapatkan dari output aplikasi tersebut.

**Tabel 1. Uji Normalitas Nilai TVA
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

	Sebelum	Setelah
N	28	28
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.005548
	Std. Deviation	.0081993
Most Extreme Differences	Absolute	.307
	Positive	.307
	Negative	-.249
Kolmogorov-Smirnov Z	1.596	1.466
Asymp. Sig. (2-tailed)	.012	.027

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah (2019)

Dari output aplikasi SPSS tersebut terlihat bahwa baik data sebelum maupun sesudah pemecahan saham memiliki P value (0,023 dan 0,027) < 0,05. Hal ini berarti, data tidak terdistribusi secara normal. Untuk itu, metode pengujian hipotesis yang akan digunakan adalah *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Tabel 2. Uji Normalitas Terhadap Nilai AR
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	Setelah
N		28	28
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.005289	.007304
	Std. Deviation	.0133875	.0248471
Most Extreme Differences	Absolute	.155	.267
	Positive	.155	.267
	Negative	-.086	-.143
Kolmogorov-Smirnov Z		.804	1.389
Asymp. Sig. (2-tailed)		.538	.042

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah (2019)

Gambar diatas menunjukkan bahwa pada nilai rata-rata *abnormal return* setelah peristiwa pemecahan saham, *P-value* (0,042) memiliki nilai yang lebih rendah dari 0,05 sehingga disimpulkan data tidak terdistribusi secara normal. Hal ini berarti, uji hipotesis yang akan digunakan terkait dengan *abnormal return* adalah metode *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Setelah dilakukan uji beda terhadap nilai rata-rata TVA dengan metode *Wilcoxon Signed Rank Test* menggunakan aplikasi SPSS, didapatkan hasil berikut ini:

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sesudah - Sebelum	Negative Ranks	20 ^a	12.73	254.50
	Positive Ranks	3 ^b	7.17	21.50
	Ties	5 ^c		
	Total	28		

a. Sesudah < Sebelum

b. Sesudah > Sebelum

c. Sesudah = Sebelum

JURNAL AKUNTANSI, Vol. 8, No. 2, November (2019)

Tabel 3. Uji Beda Nilai Rata-rata TVA
Sebelum dan Sesudah Pemecahan
Saham.

Test Statistics^a

	Sesudah - Sebelum
Z	-3.547 ^b
Asymp. Sig. (2- tailed)	.000

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: Data diolah (2019)

Dari hasil diatas terlihat bahwa secara rata-rata terdapat perbedaan likuiditas saham setelah pemecahan saham, dan jika dilihat dari nilai *Sum of Ranks*, perubahan yang terjadi adalah negatif, terlihat dari nilai *Negative Ranks* yang jauh lebih besar dari *Positive Ranks*. *P value* menunjukkan nilai yang lebih rendah dari 0,05 yaitu 0,00, hal ini berarti, tingkat likuiditas saham sebelum dan sesudah pemecahan saham secara rata-rata berbeda secara signifikan. Dengan begitu, hipotesis diterima.

Untuk membuktikan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham, maka akan dilakukan uji beda terhadap variabel *abnormal return* dengan menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Berikut ini adalah hasil output dari aplikasi SPSS yang didapatkan setelah dilakukan uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test* pada nilai rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham:

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Setelah – Sebelum	Negative Ranks	14 ^a	13.15
	Positive Ranks	14 ^b	14.79
	Ties	0 ^c	
	Total	28	

a. Setelah < Sebelum

b. Setelah > Sebelum

c. Setelah = Sebelum

Test Statistics^a

	Setelah – Sebelum
Z	-.432 ^b
Asymp. Sig. (2- tailed)	.665

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber: Data diolah (2019)

JURNAL AKUNTANSI, Vol. 8, No. 2, November (2019)

Hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa secara keseluruhan, terjadi peningkatan *abnormal return* pada pasar. Namun, berdasarkan nilai *p-value* yang didapatkan yaitu sebesar 0,665, artinya nilai *p-value* > 0,05, kesimpulan yang didapat adalah bahwa peristiwa pemecahan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai *abnormal return* secara rata-rata semua saham. Dengan begitu, hipotesis ditolak.

Pembahasan

1) Hipotesis Pertama

Terdapat perbedaan rata-rata TVA antara sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham dari 28 sampel perusahaan berdasarkan hasil penelitian. Jika dilihat dari nilai *Sum of Ranks*, perubahan yang terjadi adalah negatif, terlihat dari nilai *Negative Ranks* yang jauh lebih besar dari *Positive Ranks*. *P value* menunjukkan nilai yang lebih rendah dari 0,05 yaitu 0,00, hal ini berarti, tingkat likuiditas saham sebelum dan sesudah pemecahan saham secara rata-rata berbeda secara signifikan. Penjelasan diatas menunjukkan bahwa terdapat perbedaan TVA sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham, yang berarti hipotesis alternatif satu (H_{a1}) diterima dan hipotesis nol (H_0) ditolak.

2) Hipotesis Kedua

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 28 sampel perusahaan, terdapat perbedaan rata-rata AR antara sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Jika dilihat dari nilai *Sum of Ranks*, *positive ranks* lebih besar dari *negative ranks*, artinya secara keseluruhan, terjadi peningkatan *abnormal return* pada pasar. Namun, berdasarkan nilai *p-value* yang didapatkan yaitu sebesar 0,665, artinya nilai *p-value* > 0,05, dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif dua (H_{a2}) ditolak, yang berarti peristiwa pemecahan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai *abnormal return* secara rata-rata semua saham.

PENTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis uji beda dengan metode *Wilcoxon Signed Rank Test*, terlihat bahwa terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham, terlihat dari perbedaan nilai trading volume activity-nya. Dengan *p-value* < 0,05, artinya perbedaan yang terjadi dapat dikatakan signifikan. Dan dilihat dari nilai *Sum of Ranks*, perubahan yang terjadi didominasi oleh *Negative Ranks*, maka dapat disimpulkan bahwa, peristiwa pemecahan saham berpengaruh negatif secara signifikan terhadap tingkat likuiditas saham. Hasil output SPSS atas uji beda terhadap nilai abnormal return menunjukkan bahwa, terdapat perbedaan saham antara sebelum dan setelah pemecahan saham. Namun nilai *p-value* yang berada diatas 0,05 berarti bahwa pengaruh peristiwa pemecahan saham ternyata tidak signifikan terhadap saham secara keseluruhan. Perbedaan nilai *abnormal return* lebih banyak terjadi pada *positive ranks*, artinya terjadi peningkatan nilai. Sehingga dapat disimpulkan bahwa peristiwa pemecahan saham berpengaruh positif *abnormal return* saham namun tidak signifikan.

Saran bagi peneliti selanjutnya agar memperluas cakupan variabel dan proksi. Untuk dapat mengetahui apakah peristiwa pemecahan saham ini memiliki pengaruh terhadap saham, selain menilai likuiditas dan abnormal return-nya, dapat juga dipakai harga relatif saham. Untuk menilai likuiditas saham, selain menggunakan proksi TVA, dapat juga dipakai bid-ask spread. Objek penelitian ini masih kurang spesifik karena mencakup semua jenis perusahaan dan dengan ukuran yang bervariasi. Untuk penelitian selanjutnya, objek penelitian dapat lebih dispesifikkan dengan pertimbangan ukuran perusahaan maupun fase pertumbuhan perusahaan. Bagi emiten, disarankan agar lebih mempertimbangkan saat akan melakukan pemecahan saham. Pemecahan saham tidak selalu berdampak positif terhadap nilai saham di pasar. Khususnya terhadap nilai likuiditas dan abnormal return-nya. Informasi yang ingin disampaikan oleh emiten ke pasar tidak selalu disambut oleh reaksi pasar yang positif, dan peristiwa pemecahan saham ini tidak cukup untuk meningkatkan gairah dan minat pasar terhadap saham perusahaan. Hasil penelitian

JURNAL AKUNTANSI, Vol. 8, No. 2, November (2019)

ini menunjukkan bahwa, justru pemecahan saham mendapat reaksi yang negatif terlihat dari nilai TVAnya yang menurun. Bagi Investor sebaiknya lebih berhati-hati saat mengambil keputusan investasi. Pemecahan saham tidak selalu menjadi momen yang tepat untuk mendapatkan keuntungan di atas normal maupun keuntungan di atas yang diharapkan (expected return). Pemecahan saham bukanlah sinyal yang kuat yang menandakan bahwa investor dapat mengambil kesempatan yang tepat untuk mendapatkan keuntungan lebih atas transaksi saham yang dilakukan.

REFERENSI

- Astuti, A.R.T. (2012). *Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi, Universitas Hasanuddin: Makassar. (Tidak dipublikasikan).
- Astuti, D. W. (2015). *Dampak Stock Split Terhadap Likuiditas Saham*. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta: Yogyakarta. (Tidak dipublikasikan).
- Budi, S. & Lidharta, P.D. (2011). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Spread*. Vol. 1, No. 1, April 2011: 62-73.
- Cooper, D.R. and Schindler, P.S. (2014). *Business Research Methods*. 12th ed. McGraw-Hill:New York.
- Fahmi, et al. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Alfabeta: Bandung.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta: Bandung.
- Fortuna, C.H.R. (2010). *Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Diponegoro: Semarang. (Tidak dipublikasikan).
- Hadi, N. (2013). *Pasar Modal*. Graha Ilmu: Yogyakarta.
- Hartono, J. (2010) *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE: Yogyakarta.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. BPFE: Yogyakarta.
- Hendrawijaya, M.D. (2009). *Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi pada perusahaan go public yang melakukan pemecahan saham antara tahun 2005-2008 di BEI)*. Tesis. Universitas Diponegoro: Semarang. (Tidak dipublikasikan).
- Hidayat, A. (23 Maret 2017). *Tutorial Cara Uji Wilcoxon Signed Rank Test*<https://www.statistikian.com/2014/07/tutorial-uji-wilcoxon-signed-rank-test.html/amp>
- Irianto, A. (2010). *Statistika Konsep, Dasar, Aplikasi, dan Pengembangannya*. Kencana Prenada Media Group: Jakarta.
- Izza, F. N. (2016). *Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham dan Future Profitability Perusahaan*. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta: Yogyakarta. (Tidak dipublikasikan).
- Jones, C.P. (2014). *Investment Principles and Concepts*. Twelfth Edition. John Wiley and Sons Singapore Pte. Ltd: Singapura.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada: Jakarta.

JURNAL AKUNTANSI, Vol. 8, No. 2, November (2019)

- Ruslianti, E. & Farida, E.N. (2010). Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas dan Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 12, No. 3*.
- Siregar, S. (2011). *Statistika Deskriptif Untuk Penelitian*. PT Raja Grafindo Persada; Jakarta.
- Sunarto & Riduwan. (2014). *Statistika Untuk Penelitian*. Alfabeta: Bandung.
- Syahyunan. (2015). *Manajemen Keuangan 1*. Edisi ketiga. USU press: Medan.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Kanisius: Yogyakarta.
- Tim Studi BAPEPAM-LK. (2011). *Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia*. Kementerian Keuangan: Jakarta.
- Utami, T.N., Maski, G. & Idrus, H.M.I. (2009). Dampak Pengumuman *Stock Split* Terhadap Return, Variabilitas Tingkat Keuntungan dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ Tahun 1997-1999). *Wacana Vol. 12 No. 4*.
- Wati, L.N. 2018. Metodologi Penelitian Terapan dengan Aplikasi SPSS, EVIEWS, SmartPLS, dan AMOS. Jakarta: Pustaka Amri.
- Widjanarko, I. (2012). *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Likuiditas Saham Dan Return Saham*. Skripsi Universitas Diponegoro: Semarang. (Tidak dipublikasikan).