

**ANALISIS PERBANDINGAN HARGA SAHAM, *ABNORMAL RETURN*,
VOLATILITAS, DAN LIKUIDITAS SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT* PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020–
2024**



SKRIPSI

Karya Tulis Sebagai Salah Satu Syarat
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi
Program S-1 Akuntansi

Disusun Oleh:

VERA ROMANDHON

NIM: 11211236

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS

UNIVERSITAS BPD

2025

**ANALISIS PERBANDINGAN HARGA SAHAM, *ABNORMAL RETURN*,
VOLATILITAS, DAN LIKUIDITAS SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT* PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020–
2024**

Vera Romandhon
11211236

Program Studi Akuntansi Universitas BPD
veraromandhon10122000@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini menganalisis perbandingan harga saham, *abnormal return*, volatilitas, dan likuiditas sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Menggunakan pendekatan *event study*, data sekunder dari 57 perusahaan sampel (teknik *purposive sampling*) dianalisis dengan uji *Paired Sample T-Test* dan *Wilcoxon Signed-Rank Test*. Hasil penelitian menunjukkan: Terdapat perbedaan signifikan harga saham dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*; Tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* dan volatilitas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Temuan ini mendukung *Signalling Theory* dan *Trading Range Theory*, di mana *stock split* efektif menyesuaikan harga ke kisaran ideal dan meningkatkan likuiditas, tetapi tidak memengaruhi *abnormal return* maupun volatilitas dalam jangka pendek. Penelitian memberikan implikasi praktis bagi investor dan emiten dalam mengevaluasi kebijakan *stock split* sebagai strategi korporasi.

Kata Kunci: Harga Saham, *Abnormal Return*, Volatilitas, Likuiditas, *Stock Split*.

Abstract

This study analyzes the comparison of stock prices, abnormal returns, volatility, and liquidity before and after stock splits in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. Using an event study approach, secondary data from 57 sample companies (employing a purposive sampling technique) were analyzed with the Paired Sample T-Test and Wilcoxon Signed-Rank Test. The results show: There is a significant difference in stock prices and stock liquidity before and after the stock split; There is no significant difference in abnormal returns and stock volatility before and after the stock split. These findings support the Signaling Theory and Trading Range Theory, where stock splits effectively adjust prices to the ideal range and increase liquidity, but do not affect abnormal returns or volatility in the short term. This study provides practical implications for investors and issuers in evaluating stock split policies as a corporate strategy.

Keywords: Stock Price, Abnormal Return, Volatility, Liquidity, Stock Split.

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan yang sedang berkembang umumnya memerlukan tambahan modal untuk mendorong pertumbuhannya. Salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan menawarkan sahamnya di pasar modal. Pasar modal sendiri berfungsi sebagai tempat pertemuan antara pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang memiliki surplus dana (Sesa et al. 2022). Dengan menawarkan saham di bursa, perusahaan dapat memperoleh tambahan modal secara lebih fleksibel, karena harga saham ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran dari investor. Untuk menjaga serta meningkatkan likuiditas perdagangan saham, perusahaan dapat melakukan aksi korporasi, salah satunya melalui pemecahan saham (*stock split*). Pemecahan saham dilakukan ketika harga saham dinilai terlalu tinggi, yang dapat menyebabkan saham menjadi kurang terjangkau bagi investor ritel. Dengan melakukan *stock split*, jumlah saham yang beredar meningkat, sementara harga per lembar saham menurun secara proporsional. Hal ini diharapkan dapat meningkatkan daya tarik investor, serta mempermudah pendanaan perusahaan (Sriwardani et al., 2023).

Stock split adalah tindakan perusahaan untuk memecah jumlah saham yang beredar dari satu saham menjadi n saham tanpa mempengaruhi nilai perusahaan atau memiliki dampak ekonomi secara langsung. Tindakan ini dilakukan untuk menjaga agar harga saham tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal di pasar modal (Mustanwir et al., 2023). Secara teori, *stock split* tidak mengubah nilai perusahaan, namun dalam praktiknya, langkah ini dapat mendorong kenaikan harga saham dalam jangka pendek. Hal ini terjadi karena investor kecil cenderung menganggap harga saham yang lebih rendah sebagai peluang investasi yang lebih terjangkau, sehingga meningkatkan minat beli. Peningkatan permintaan ini kemudian dapat mendorong kenaikan harga saham di pasar modal serta berpotensi memengaruhi *return* yang diperoleh investor (A. Mahmood et al., 2024).

Meskipun *stock split* sering dikaitkan dengan peningkatan harga saham, implementasi kebijakan ini tidak selalu berjalan sesuai dengan ekspektasi teori. Untuk menggambarkan fenomena ini, berikut adalah data perusahaan yang melakukan *stock split* pada kuartal pertama tahun 2024:

Tabel 1. Persentase harga saham perusahaan yang melakukan *stock split* pada Q1 2024

NAMA EMITEN	HARGA SAAT <i>STOCK SPLIT</i>	HARGA PENUTUPAN / 31 DESEMBER 2024	PERSENTASE NAIK / TURUN
SONA	930	4.190	350,54%
GMTD	2.520	4.680	85,71%
TBMS	1.220	935	-23,36%
SCCO	2.550	2.170	-14,90%

Sumber: <https://www.idx.co.id/id> Data diolah (2025).

Tabel 1 menunjukkan bahwa implementasi kebijakan ini tidak selalu berjalan linier dengan ekspektasi teori. Data tersebut menjelaskan bahwa saham PT Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA) dan PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD) mengalami kenaikan masing-masing sebesar 350,54% dan 85,71%, namun sebaliknya, saham PT Tembaga Mulia Semanan Tbk (TBMS) dan PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk (SCCO) mengalami penurunan harga sebesar -23,36% dan -14,90%. Dalam praktiknya, efektivitas kebijakan ini tidak selalu konsisten dan tidak semua emiten yang melakukan *stock split* berhasil menaikkan harga saham dalam jangka panjang.

Di pasar modal, kenaikan harga saham terjadi saat permintaan investor meningkat. Sebaliknya, harga akan mengalami penurunan jika penawaran saham melimpah.

Dengan demikian, harga saham sangat dipengaruhi oleh keseimbangan antara *supply* dan *demand* dari para investor (Mustanwir et al., 2023). Selain itu, faktor fundamental perusahaan juga berperan dalam memengaruhi harga saham, di mana perusahaan dengan manajemen yang baik cenderung memiliki harga saham yang meningkat (Tania et al., 2023). Beberapa penelitian telah menganalisis perbandingan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*, tetapi hasil yang diperoleh menunjukkan ketidakkonsistenan. Misalnya, penelitian yang dilakukan oleh (Fadilah et al., 2025) menemukan bahwa terdapat perubahan signifikan harga saham selama periode observasi 3 hari sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil serupa juga ditemukan dalam penelitian (Abadi, 2022), yang terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Namun, temuan ini bertentangan dengan penelitian (Mardiyarningsih et al., 2020) serta (Julyanto et al., 2023) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Harga saham merupakan faktor utama dalam keputusan investasi, karena mencerminkan tingkat *return* yang akan diperoleh investor (Wahyuni et al., 2020). Salah satu indikator penting yang sering dianalisis oleh investor adalah *abnormal return*, yang mencerminkan reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu dan dapat digunakan sebagai ukuran efektivitas informasi yang diterima oleh pasar (Sudaryanti et al., 2023). Motivasi utama investor dalam menanamkan modal adalah potensi perolehan *return* atau keuntungan. Dengan demikian, tanpa adanya harapan yang realistis terhadap imbal hasil tersebut, minat untuk membeli saham perusahaan bersangkutan akan cenderung minim (Julianti et al., 2020). Sejumlah penelitian telah menganalisis perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Misalnya, penelitian yang dilakukan oleh (Octaviani et al., 2021) menemukan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham dengan periode pengamatan 10 hari sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil serupa juga ditemukan dalam penelitian (Putri et al., 2023), yang menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Namun, temuan ini bertentangan dengan penelitian (Mustanwir et al., 2023), yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Serta penelitian (Sihotang et al., 2024) yang menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan dalam pengembalian saham sebelum dan sesudah *stock split* di antara perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di IDX dari tahun 2021 hingga 2023.

Stock split sering dikaitkan dengan meningkatnya volatilitas harga saham, karena setelah harga saham diturunkan melalui pemecahan, saham menjadi lebih terjangkau bagi investor ritel. Hal ini dapat mendorong peningkatan aktivitas perdagangan dan menyebabkan fluktuasi harga yang lebih tinggi dalam jangka pendek. Oleh karena itu, volatilitas saham juga menjadi aspek penting yang perlu diperhatikan oleh investor, karena mencerminkan seberapa besar perubahan harga dalam suatu periode tertentu dan sering kali dikaitkan dengan tingkat risiko investasi (Ridho, 2024). Dalam banyak kasus, saham dengan volatilitas tinggi menawarkan potensi keuntungan yang besar, tetapi juga memiliki risiko yang tinggi (Fadilah et al., 2025). Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan ketidakselarasan hasil. Misalnya, penelitian yang dilakukan oleh (Alam et al., 2021) menemukan bahwa terdapat perbedaan volatilitas sebelum dan sesudah *stock split*. Namun, temuan ini bertentangan dengan penelitian (Fadilah et al., 2025), yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan volatilitas harga saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Stock split juga berkaitan erat dengan peningkatan likuiditas saham, di mana *trading volume activity* berfungsi sebagai indikator kunci aktivitas transaksi di pasar modal. Semakin tinggi volume perdagangan, semakin likuid saham tersebut, yang

berarti saham lebih mudah diperjual-belikan tanpa mengalami perubahan harga yang signifikan dari nilai wajarnya (Pasaribu, 2023). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham, meskipun hasilnya tidak selalu konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh (Sesa et al., 2022) dan (Wahyuni et al., 2020) membuktikan bahwa terdapat perbedaan pada likuiditas saham dengan indikator *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan (Octaviani et al., 2021) serta (Mustanwir et al., 2023), yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Perbedaan temuan dalam penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan kesenjangan hasil. Oleh karena itu, penelitian ini berfokus pada analisis apakah terdapat perbandingan terhadap harga, *abnormal return*, volatilitas, dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Dengan demikian maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*? (2) Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split*? (3) Apakah terdapat perbedaan volatilitas saham sebelum dan sesudah *stock split*? (4) Apakah terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*?

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menganalisis perbandingan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. (2) Untuk menganalisis perbandingan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. (3) Untuk menganalisis perbandingan volatilitas saham sebelum dan sesudah *stock split*. (4) Untuk menganalisis perbandingan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Manfaat teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori keuangan terkait reaksi pasar terhadap aksi korporasi seperti *stock split* serta memberikan bukti empiris mengenai perubahan harga, *abnormal return*, volatilitas, dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. (2) Manfaat praktis, penelitian ini dapat memberikan wawasan bagi investor dalam menilai potensi keuntungan dan risiko setelah *stock split*, serta membantu emiten dalam mempertimbangkan kebijakan *stock split* sebagai strategi korporasi untuk meningkatkan daya tarik saham di pasar modal. (3) Manfaat akademik, penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang ingin mengkaji lebih dalam mengenai analisis perbandingan kinerja saham di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. TELAAH PUSTAKA

2.1 *Signalling Theory*

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh (Spence, 1973) dalam konteks ekonomi informasi, yang menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih lengkap (*insider*), seperti manajemen perusahaan, dapat mengirimkan sinyal kepada pihak lain (*outsider*), seperti investor, untuk mengurangi asimetri informasi (Sari et al., 2024). Menurut (Qotimah et al., 2023) teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan dapat melakukan tindakan tertentu untuk memberikan isyarat kepada investor mengenai pandangan mereka terhadap prospek perusahaan di masa depan. Hal ini didasarkan pada asumsi bahwa manajemen memiliki akses terhadap informasi internal perusahaan yang lebih lengkap dibandingkan pihak luar seperti investor, kreditor, dan pengguna informasi lainnya. Sementara itu, (Nur et al., 2024) teori sinyal digunakan untuk menjelaskan cara perusahaan menyampaikan informasi keuangan kepada pihak luar dan membantu memahami bagaimana perusahaan memanfaatkan laporan keuangan serta informasi terkait sebagai sarana untuk

memberikan sinyal kepada pihak eksternal mengenai keadaan keuangan dan performa bisnis mereka.

Dalam pasar modal, teori ini menjelaskan bahwa manajemen dapat menggunakan aksi korporasi seperti *stock split* untuk mengomunikasikan keyakinan mereka terhadap kinerja perusahaan di masa depan. *Stock split* sering dipersepsikan oleh investor sebagai sinyal positif, karena perusahaan cenderung melakukan *split* ketika berada dalam kondisi fundamental yang kuat dan harga saham telah meningkat secara signifikan (Indriani, 2022). Pada penelitian (Gumus et al., 2021) menemukan bahwa pengumuman *stock split* menghasilkan *abnormal return* yang signifikan dan peningkatan volatilitas, menandakan bahwa pasar bereaksi terhadap sinyal dari manajemen perusahaan. Penelitian lain (Mustanwir et al., 2023) menunjukkan bahwa kepercayaan pasar terhadap sinyal tersebut sangat bergantung pada rekam jejak kinerja perusahaan. Jika perusahaan memiliki reputasi keuangan yang baik, investor lebih responsif, yang tercermin dalam peningkatan harga, likuiditas, dan *abnormal return*. Oleh karena itu, teori sinyal relevan untuk menjelaskan reaksi harga saham, *abnormal return*, volatilitas, dan likuiditas di sekitar peristiwa *stock split* sebagaimana diamati dalam pendekatan studi peristiwa.

2.2 **Trading Range Theory**

Trading range theory menyatakan bahwa manajemen memilih untuk melakukan pemecahan saham sebagai cara untuk menyesuaikan harga saham ke tingkat yang mereka anggap ideal guna meningkatkan likuiditas. Mereka meyakini bahwa tanpa adanya tindakan tersebut, harga saham tidak akan mencapai kisaran optimal secara alami. Salah satu peneliti awal yang mendukung teori ini dan mengamati bahwa manajer sering melakukan *stock split* untuk menarik investor kecil guna menciptakan pasar yang lebih stabil dan likuid adalah Baker dan Gallagher tahun 1980, dikutip dalam (Gumus et al., 2021). (Tanjung et al., 2021) menambahkan bahwa perusahaan memilih melakukan pemecahan saham karena harga saham dinilai terlalu tinggi, sehingga perlu disesuaikan ke kisaran harga perdagangan yang lebih menarik di pasar. Senada dengan itu, (Wonggo et al., 2021) menyatakan bahwa dorongan untuk melakukan *stock split* juga berasal dari persepsi pasar yang secara konsisten menilai bahwa tindakan ini mampu menjaga harga saham tetap berada dalam rentang ideal.

Harga saham yang terlalu tinggi (*overpriced*) sering kali membuat saham menjadi kurang aktif diperdagangkan karena daya tariknya menurun, khususnya bagi investor ritel. Hal ini berpotensi menurunkan likuiditas pasar (Abadi et al., 2022). Untuk mengatasi hal tersebut, perusahaan dapat menerapkan strategi *stock split* guna menyesuaikan harga saham ke kisaran yang lebih terjangkau dan diminati investor (Indrayani et al., 2020). Berdasarkan *trading range theory*, *stock split* dapat meningkatkan likuiditas karena harga saham yang lebih rendah pasca *split* menjadi lebih terjangkau bagi investor ritel, sehingga mendorong peningkatan aktivitas perdagangan (Sudaryanti et al., 2023). Likuiditas sendiri merupakan indikator penting dalam pasar modal karena menunjukkan kemudahan suatu saham untuk diperdagangkan kapan saja tanpa hambatan berarti. Tingkat likuiditas yang tinggi juga memperbesar peluang investor dalam memperoleh *return* yang optimal. Oleh karena itu, likuiditas menjadi salah satu faktor kunci dalam strategi investasi yang efektif (Tania et al., 2023).

2.3 **Stock Split**

Stock split merupakan salah satu bentuk aksi korporasi di mana perusahaan membagi nilai nominal saham menjadi lebih kecil, sehingga jumlah lembar saham meningkat tanpa mengubah nilai intrinsik maupun kondisi fundamental perusahaan. Dengan kata lain, *stock split* adalah peningkatan jumlah saham yang beredar dengan cara menurunkan nilai nominal per saham. (Setionagoro et al., 2022). *Stock split* dapat

diartikan sebagai strategi perusahaan untuk menyesuaikan harga saham ke tingkat yang dianggap ideal di pasar. Hal ini dilakukan dengan memecah jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak, namun dengan nilai nominal yang lebih kecil pada tiap lembarnya (Astari et al., 2020). Tujuan dari kebijakan ini antara lain untuk mencegah harga saham menjadi terlalu tinggi dan tidak terjangkau sebagian investor, menjaga likuiditas saham, menarik minat investor potensial termasuk investor ritel dengan modal terbatas meningkatkan jumlah saham yang tersedia di pasar, serta sebagai upaya mengelola risiko terhadap dinamika pasar (Mustanwir et al., 2023).

Kebijakan *stock split* sering kali dianggap menguntungkan investor dan dipandang sebagai sinyal positif oleh pasar, karena dinilai dapat meningkatkan ekspektasi terhadap return di masa mendatang. Informasi ini mendorong minat beli investor, meningkatkan permintaan saham, dan berpotensi mendorong kenaikan harga saham (Tania et al., 2023). Namun demikian, tidak semua pihak sepakat bahwa *stock split* memberikan manfaat ekonomi secara langsung. Beberapa menganggap bahwa efeknya hanya ilusi atau fatamorgana, karena meskipun jumlah saham yang dimiliki bertambah, nilai total kepemilikan tetap sama akibat penyesuaian harga secara proporsional. Oleh karena itu, *stock split* sering dipandang sebagai aksi korporasi yang tidak menciptakan nilai tambah secara ekonomis. Kendati demikian, sejumlah penelitian justru menunjukkan bahwa *stock split* dapat memberikan dampak positif terhadap pasar (Sudaryanti et al., 2023).

2.4 Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang terbentuk dari hasil kesepakatan antara penjual dan pembeli saham, yang mencerminkan harapan mereka terhadap kinerja dan profitabilitas perusahaan di masa mendatang (Rohim, 2021). Menurut (Mustanwir et al., 2023) harga saham merupakan harga pasar yang tercatat pada saat penutupan perdagangan (*closing price*), yang digunakan sebagai acuan nilai suatu saham pada hari tersebut. (Julyanto et al. 2023) menambahkan bahwa harga saham mencerminkan nilai pasar riil yang terbentuk dari transaksi aktual di pasar, baik selama jam perdagangan berlangsung maupun setelah pasar tutup. Sementara itu, (Muhidin et al., 2023) menyatakan bahwa harga saham mencerminkan nilai yang terbentuk secara real-time di bursa, yang dapat berubah dengan sangat cepat, bahkan dalam hitungan detik, tergantung pada interaksi permintaan dan penawaran di pasar. Harga saham juga menjadi salah satu indikator penting dalam menilai keberhasilan pengelolaan perusahaan. Menurut (Idrus, 2024) kenaikan harga saham menunjukkan meningkatnya kepercayaan investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menarik lebih banyak investasi. Oleh karena itu, investor yang rasional akan mempertimbangkan berbagai faktor yang memengaruhi harga saham, seperti kinerja keuangan perusahaan, kondisi pasar modal, serta situasi politik dan ekonomi nasional sebelum membuat keputusan investasi.

2.5 Abnormal Return

Abnormal return merupakan selisih antara return sesungguhnya yang diperoleh dengan *return* yang diharapkan (*expected return*). Return ini mencerminkan kelebihan atau kekurangan dari *return* aktual terhadap *return* normal. *Abnormal return* yang bersifat positif menunjukkan bahwa *return* yang diterima melebihi ekspektasi investor, sedangkan *abnormal return* negatif menunjukkan bahwa *return* aktual lebih rendah dari yang diharapkan, sehingga dianggap tidak sesuai dengan harapan investor (Mustanwir et al., 2023). Menurut Shabila et al. (2022) *abnormal return* juga sering digunakan untuk menilai kinerja surat berharga dan menjadi dasar dalam pengujian efisiensi pasar. Pasar dikatakan efisien jika tidak ada pelaku pasar yang mampu memperoleh *abnormal return* secara konsisten dalam jangka waktu yang panjang. Sementara itu, (Frikasih et al. (2023) menyatakan bahwa perhitungan *abnormal return* umumnya dilakukan dengan

membandingkan *return* aktual saham pada periode pengamatan dengan *return* pasar sebagai proksi ekspektasi, misalnya menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dalam pendekatan *event study*, pengamatan dilakukan pada *event window*, yaitu periode tertentu sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*, untuk melihat pola pergerakan return saham di sekitar tanggal kejadian.

2.6 Volatilitas Saham

Volatilitas merupakan ukuran statistik yang menggambarkan tingkat fluktuasi harga suatu sekuritas dalam periode tertentu, dan sering kali digunakan sebagai indikator risiko. Semakin tinggi volatilitas suatu saham, semakin besar ketidakpastian terhadap imbal hasil yang akan diperoleh investor. Volatilitas menunjukkan besarnya perubahan harga dari waktu ke waktu, di mana pergerakan harga yang cepat baik naik maupun turun mengindikasikan tingginya ketidakstabilan pasar (Ridho, 2024). Secara umum, imbal hasil investasi sangat dipengaruhi oleh tingkat ketidakpastian pasar, di mana peluang keuntungan yang tinggi cenderung disertai dengan risiko yang sepadan. Setiap investor memiliki profil risiko yang berbeda-beda, dan volatilitas menjadi salah satu pertimbangan utama dalam pemilihan instrumen investasi (Fadilah et al., 2025). Saham yang melakukan *stock split* mengalami volatilitas yang lebih besar pada periode setelah peristiwa, yang menunjukkan adanya reaksi pasar terhadap penyesuaian harga nominal. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, volatilitas dianalisis sebagai salah satu variabel penting untuk mengukur risiko dan stabilitas harga saham sebelum dan sesudah *stock split* (Gumus et al., 2021).

2.7 Likuiditas Saham

Likuiditas saham mengacu pada kemudahan dan kecepatan suatu saham untuk dibeli atau dijual di pasar tanpa menyebabkan perubahan harga yang signifikan. Tingkat likuiditas biasanya dipengaruhi oleh volume perdagangan yang tinggi, karena mencerminkan tingginya minat dan aktivitas transaksi terhadap saham tersebut (Sari et al., 2024). Likuiditas juga dapat diartikan sebagai banyaknya transaksi perdagangan saham yang terjadi dalam suatu perusahaan selama periode tertentu. Volume perdagangan yang besar secara alami meningkatkan likuiditas, dan perusahaan umumnya menginginkan sahamnya aktif diperdagangkan untuk memaksimalkan peluang keuntungan di masa depan. Sebaliknya, harga saham yang terlalu tinggi dapat menurunkan daya tarik investor dan menyebabkan saham menjadi kurang likuid. (Leluni et al., 2023). Dalam pasar sekuritas, likuiditas memiliki peran penting karena memudahkan proses jual beli aset dan memberikan fleksibilitas bagi investor dalam melakukan keputusan investasi. Perusahaan yang telah terdaftar di bursa umumnya mengupayakan tingkat likuiditas yang tinggi agar pemegang saham dapat melakukan transaksi dengan mudah (Natsir et al., 2023). Likuiditas saham sangat dipengaruhi oleh volume perdagangan, yang mencerminkan kondisi dan daya tarik di pasar modal. Semakin sering suatu saham diperdagangkan, maka volumenya pun akan meningkat, yang pada akhirnya memperkuat likuiditas (Mustanwir et al., 2023).

2.8 Penelitian Terdahulu

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Fadilah et al., 2025) menyatakan bahwa terdapat perubahan signifikan pada harga saham selama periode observasi tiga hari sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini menunjukkan bahwa aksi korporasi seperti *stock split* dapat memengaruhi nilai saham yang tercatat di pasar, terutama ketika harga saham menjadi lebih terjangkau oleh investor ritel. Dan penelitian oleh (Abadi et al., 2022) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan harga saham yang signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split*. Temuan tersebut memperkuat bukti bahwa investor memberikan respons terhadap kebijakan perusahaan yang memengaruhi nominal harga saham.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Octaviani et al., 2021) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham selama periode 10 hari sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini mencerminkan bahwa pasar memberikan reaksi terhadap peristiwa tersebut yang tercermin dalam selisih *return* aktual dan *return* ekspektasi. Dan penelitian oleh (Putri et al., 2023) yang menyatakan bahwa *abnormal return* saham mengalami perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split*, yang berarti informasi terkait aksi korporasi tersebut dianggap relevan oleh pasar dan investor.

Penelitian yang dilakukan oleh (Alam et al., 2021) menyatakan bahwa terdapat perbedaan tingkat volatilitas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil ini menunjukkan bahwa aksi *stock split* tidak hanya berpengaruh terhadap harga, tetapi juga berdampak pada tingkat fluktuasi harga saham di pasar, yang berkaitan dengan persepsi risiko dan reaksi investor terhadap perubahan harga nominal.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Sesa et al. 2022) menyatakan bahwa terdapat perbedaan pada likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*, yang diukur melalui indikator *trading volume activity*. Dan penelitian oleh (Wahyuni et al., 2020) yang menyatakan bahwa likuiditas saham juga mengalami peningkatan setelah *stock split*, yang menunjukkan bahwa saham dengan harga nominal lebih rendah cenderung lebih aktif diperdagangkan di pasar, sehingga meningkatkan fleksibilitas bagi investor untuk bertransaksi.

2.9 Pengembangan Hipotesis

2.9.1 Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Harga saham merupakan hasil interaksi antara kekuatan permintaan dan penawaran di pasar modal yang mencerminkan ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan (Muhidin et al., 2023). Menurut Rohim et al. (2021), harga saham terbentuk dari kesepakatan antara pembeli dan penjual, yang didasari oleh keyakinan atas potensi keuntungan di masa mendatang. Dalam konteks *stock split*, perusahaan bertujuan menurunkan harga nominal saham agar kembali ke kisaran yang wajar di mata investor, sehingga memperluas akses bagi investor ritel (Gumus et al., 2021). Secara teori, tindakan ini tidak mengubah nilai intrinsik perusahaan, tetapi dapat meningkatkan permintaan pasar. Dalam perspektif teori sinyal, keputusan untuk melakukan *stock split* dipandang sebagai sinyal positif dari manajemen mengenai keyakinan terhadap pertumbuhan perusahaan (Mustanwir et al., 2023).

Penelitian empiris mendukung adanya perubahan harga saham pasca *stock split*. (Fadilah et al., 2025) menemukan bahwa terdapat perubahan signifikan pada harga saham dalam periode tiga hari sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil serupa juga diungkapkan oleh (Abadi et al., 2022), yang menunjukkan adanya reaksi pasar dalam bentuk perubahan harga saham setelah pemecahan dilakukan. Temuan ini selaras dengan *trading range theory*, di mana perusahaan akan melakukan *stock split* ketika harga saham dirasa terlalu tinggi dan telah keluar dari kisaran psikologis ideal investor (Wonggo et al., 2021). Dengan demikian, penurunan harga nominal diharapkan dapat meningkatkan daya tarik saham serta memperkuat posisi perusahaan di pasar modal. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*.

2.9.2 Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Abnormal return merupakan selisih antara *return* aktual yang diperoleh dengan *return* ekspektasi berdasarkan kondisi pasar normal (Octaviani et al., 2021). Konsep ini digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap peristiwa tertentu seperti *stock split*. *Abnormal return* juga digunakan sebagai indikator untuk mengukur efisiensi pasar, di mana pasar dikatakan efisien jika investor tidak dapat memperoleh keuntungan

abnormal secara konsisten (Shabila et al., 2022). Dalam konteks teori sinyal, *stock split* yang dipandang sebagai informasi positif akan mendorong investor melakukan aksi beli, sehingga menghasilkan *return* aktual yang lebih tinggi dari ekspektasi. Reaksi ini ditunjukkan melalui fluktuasi harga yang di luar pola normal perdagangan (Sitinjak et al., 2025).

Beberapa penelitian menemukan bahwa *stock split* dapat menimbulkan *abnormal return* yang signifikan. (Octaviani et al., 2021) menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*. Temuan yang sama diungkapkan oleh (Putri et al., 2023), yang menyatakan bahwa perubahan *abnormal return* mencerminkan adanya informasi baru yang ditangkap investor. (Sudaryanti et al., 2023) menambahkan bahwa *abnormal return* merupakan refleksi dari ketertarikan investor terhadap prospek perusahaan setelah aksi korporasi. Perbedaan ini juga menggambarkan dinamika pasar terhadap sinyal kebijakan perusahaan yang dianggap bernilai. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

2.9.3 Perbedaan Volatilitas Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Volatilitas mencerminkan tingkat ketidakpastian atau risiko dari fluktuasi harga saham dalam jangka waktu tertentu. Saham yang memiliki volatilitas tinggi biasanya menunjukkan perubahan harga yang tajam dalam waktu singkat, yang dapat memengaruhi keputusan investasi (Ridho, 2024). Dalam konteks *stock split*, penurunan harga nominal saham diyakini akan menarik investor ritel untuk masuk ke pasar, yang pada akhirnya mendorong peningkatan volume transaksi dan perubahan harga yang lebih dinamis (Gumus et al., 2021). Menurut teori sinyal, *stock split* memberikan sinyal bahwa saham akan lebih aktif diperdagangkan, sehingga investor perlu memperhatikan tingkat volatilitas sebagai indikator risiko (Fadilah et al., 2025).

Penelitian oleh (Alam et al., 2021) membuktikan bahwa terdapat perbedaan volatilitas signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split*. Temuan ini juga didukung oleh *trading range theory*, yang menjelaskan bahwa harga saham yang lebih rendah setelah *stock split* membuat saham masuk ke kisaran ideal investor, sehingga meningkatkan volume transaksi dan volatilitas (Wonggo et al., 2021). Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Terdapat perbedaan volatilitas saham sebelum dan sesudah *stock split*.

2.9.4 Perbedaan Likuiditas Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

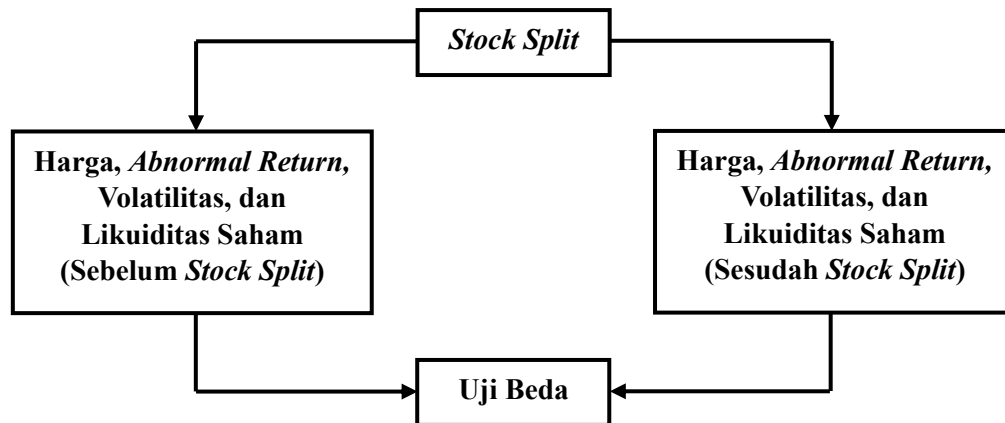
Likuiditas saham menggambarkan kemampuan saham untuk diperdagangkan secara cepat tanpa memengaruhi harga secara signifikan. Semakin tinggi likuiditas, semakin mudah investor untuk keluar masuk pasar tanpa risiko harga yang besar (Natsir et al., 2023). Berdasarkan *trading range theory*, manajemen secara strategis menyesuaikan harga saham ke kisaran ideal untuk mendorong peningkatan likuiditas. Dengan harga yang berada dalam rentang optimal, minat investor terhadap saham tersebut meningkat, yang pada akhirnya mendorong volume perdagangan (Mustanwir et al., 2023). Menurut teori sinyal, tindakan *stock split* menunjukkan bahwa perusahaan mengharapkan sahamnya menjadi lebih aktif diperdagangkan (Qotimah et al., 2023).

Penelitian oleh (Sesa et al., 2022) dan (Wahyuni et al., 2020) membuktikan bahwa terdapat perbedaan likuiditas saham yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*, khususnya dengan menggunakan indikator TVA. (Leluni et al., 2023) juga menyatakan bahwa saham yang lebih likuid umumnya memiliki harga lebih rendah dan volume transaksi lebih tinggi, sehingga meningkatkan daya tarik di mata investor. Peningkatan ini dinilai sebagai bentuk respons pasar terhadap sinyal bahwa saham menjadi lebih mudah dijangkau. Berdasarkan kajian teoritis dan temuan empiris tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*.

2.10 Model Penelitian

Gambar 1. Model Penelitian



Sumber: Data diolah (2025).

3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan sumber data sekunder yang diperoleh dari website <https://www.idx.co.id/id> dan <https://finance.yahoo.com>. Teknik pengumpulan data yang dipergunakan adalah data dokumenter, karena data yang digunakan peneliti ini merupakan arsip yang memuat tentang apa dan kapan kejadian atau transaksi telah terjadi. Data yang dikumpulkan mencakup harga penutupan (*closing price*), *return* pasar, dan volume perdagangan saham.

Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *event study* untuk melakukan analisis perbandingan terhadap harga saham, *abnormal return*, volatilitas, dan likuiditas saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Terdapat tanggal utama yang menjadi acuan dalam penelitian ini, yaitu tanggal pengumuman *stock split*. Periode pengamatan dilakukan pada 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman *stock split*. Pengolahan data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) 25.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan objek atau subjek yang memiliki karakteristik tertentu dan menjadi perhatian peneliti untuk ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2019). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel adalah bagian dari populasi yang dipilih dengan menggunakan kriteria tertentu dan dianggap dapat mewakili keseluruhan populasi (Sugiyono, 2019). Dalam pengambilan sampel pada penelitian ini digunakan teknik purposive sampling, dimana pengambilan sampel didasari oleh beberapa kriteria yang ditetapkan peneliti. Adapun beberapa kriteria yang ditetapkan oleh peneliti untuk memilih sampel penelitian adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2020-2024.
3. Memiliki data ringkasan perdagangan saham lengkap sesuai dengan yang diperlukan dalam variabel penelitian.

3.3 Definisi Operasional Variabel

3.3.1 *Stock Split*

Stock split merupakan aksi korporasi yang dilakukan perusahaan dengan cara memecah nilai nominal saham menjadi lebih kecil tanpa mengubah total nilai investasi pemegang saham. Tujuan dari tindakan ini adalah untuk membuat harga saham lebih terjangkau bagi investor ritel serta meningkatkan likuiditas saham (Gumus et al., 2021). Variabel ini tidak dihitung secara kuantitatif, melainkan diperlakukan sebagai peristiwa (*event*) dengan titik acuan waktu pada tanggal pengumuman stock split, yang ditetapkan sebagai hari ke-0 dalam *event window* (Octaviani et al., 2021).

3.3.2 Harga Saham

Harga saham merupakan nilai pasar yang terbentuk dari proses tawar-menawar antara penjual dan pembeli di bursa efek. Harga ini sering kali digunakan sebagai indikator utama untuk menilai performa dan daya tarik suatu perusahaan di mata investor (Mustanwir et al., 2023). Dalam penelitian ini, harga saham diukur menggunakan data harga penutupan (*closing price*) harian saham selama periode pengamatan (Fadilah et al., 2025).

3.3.3 *Abnormal Return*

Abnormal return adalah selisih antara *return* aktual saham dengan *return* pasar yang diharapkan oleh investor. *Abnormal return* digunakan untuk mengetahui reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang dianggap penting, dalam hal ini adalah *stock split* (Octaviani et al., 2021). Dalam penelitian ini, *abnormal return* dihitung menggunakan metode yang diadaptasi dari (Gumus et al., 2021), dengan rumus:

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

Keterangan:

R_{it} : *Return* saham perusahaan i pada hari t

P_{it} : Harga penutupan saham i pada hari t

P_{it-1} : Harga penutupan saham i pada hari t-1

$$AR_{it} = R_{it} - R_M$$

Keterangan:

AR_{it} : *Abnormal return* saham i pada hari t

R_{it} : *Return* saham perusahaan i pada hari t

R_M : *Return pasar* IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan)

3.3.4 Volatilitas Saham

Volatilitas saham mencerminkan fluktuasi harga saham dalam periode tertentu, yang berkaitan erat dengan tingkat risiko suatu investasi. Semakin besar pergerakan harga saham dalam waktu singkat, maka semakin tinggi tingkat volatilitasnya (Ridho, 2024). Dalam penelitian ini, volatilitas dihitung menggunakan metode yang diadaptasi dari (Fadilah et al., 2025), dengan rumus:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n (R_{it} - \bar{R}_t)^2}{n - 1}}$$

Keterangan:

- σ : Volatilitas saham
- R_{it} : *Return* saham perusahaan i pada hari t
- $\bar{R}_t$: Rata-rata *return* saham selama periode observasi
- n : Periode pengamatan sebelum dan sesudah *stock split*

3.3.5 Likuiditas Saham

Likuiditas saham adalah kemampuan suatu saham untuk diperdagangkan secara cepat dan mudah tanpa memengaruhi harga secara signifikan. Likuiditas tinggi mencerminkan adanya aktivitas perdagangan yang intens dan minat pasar yang tinggi terhadap saham tersebut (Sari et al., 2024). Dalam penelitian ini, likuiditas dihitung menggunakan metode yang diadaptasi dari (Sudaryanti et al., 2023), dengan rumus:

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

3.4 Metode analisis Data

3.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data dalam model regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Pengujian normalitas penting dilakukan sebagai syarat awal untuk menentukan metode statistik yang sesuai (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov, yang umum digunakan dalam pengujian distribusi data pada jumlah sampel yang besar. Adapun kriteria pengambilan keputusan pada uji Kolmogorov-Smirnov adalah sebagai berikut:

- Jika nilai signifikansi (Sig.) > 0,05 maka data dianggap berdistribusi normal.
- Jika nilai signifikansi (Sig.) ≤ 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.

3.4.2 Uji Hipotesis

Uji hipotesis bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kondisi sebelum dan sesudah suatu peristiwa atau perlakuan tertentu. Dalam penelitian kuantitatif, uji hipotesis merupakan prosedur statistik yang digunakan untuk menguji kebenaran dugaan atau asumsi yang telah dirumuskan dalam bentuk hipotesis (Ghozali, 2018). Karena penelitian ini menggunakan pendekatan *event study* yang bersifat komparatif (perbandingan), maka data diuji menggunakan teknik uji beda berpasangan, Paired Sample t-Test digunakan apabila data berdistribusi normal atau Wilcoxon Signed-Rank Test digunakan apabila data tidak berdistribusi normal. Uji ini dilakukan terhadap masing-masing variabel, yakni harga saham, *abnormal return*, volatilitas saham, dan likuiditas saham, untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*.

Kriteria pengambilan keputusan adalah:

- Jika nilai signifikansi < 0,05, maka terdapat perbedaan yang signifikan.
- Jika nilai signifikansi ≥ 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis perbandingan harga, abnormal return, volatilitas, dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang