

ANALISIS PERBEDAAN *ABNORMAL RETURN* DAN *BID-ASK SPREAD* PADA SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH AKSI KORPORASI *STOCK SPLIT* DI BURSA EFEK INDONESIA

Ni Made Ayu Utari^{1*}, Ni Made Ayu Dwijayanti², I Gusti Agung Oka Sudiadnyani³

^{1,2,3} Politeknik Negeri Bali, Jimbaran, Kuta Selatan 80364, Indonesia

¹ utariayu790@gmail.com, ² ayu.dwijayanti@pnb.ac.id, ³ okasudiadnyani@pnb.ac.id

*Penulis korespondensi

Artikel Info

Diterima : 21-09-2023

Direvisi : 20-10-2023

Disetujui: 25-10-2023

Publikasi : 30-10-2023

Kata Kunci:

Abnormal return, bid-ask spread, stock split, market adjusted model

Abstrak

Perusahaan di pasar modal dapat memecah saham tanpa memengaruhi arus kas atau kepemilikan investor. Respon pasar terhadap pemecahan saham diuji dengan menggunakan variabel *bid-ask spread* dan *abnormal return*. Nilai return yang diharapkan ditentukan dengan menggunakan model penyesuaian pasar sebagai metode perhitungannya. Jenis penelitian ini bersifat komparatif dan kuantitatif dengan populasi penelitian adalah 834 saham dari seluruh industri yang terdaftar pada tahun 2020 hingga 2023 di BEI. Dua puluh empat saham dipilih dengan metode *purposive sampling*. Analisis data yang diterapkan adalah analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi tradisional, dan pengujian hipotesis dengan *Wilcoxon Signed Ranks Test* dan *Paired Sample T-Test*. Hasil penelitian menunjukkan perbedaan *bid-ask spread* dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Implikasi dari penelitian ini adalah peningkatan minat pemegang saham dalam melakukan transaksi pembelian saham akan mengakibatkan peningkatan likuiditas saham setelah terjadinya *stock split* dan teori sinyal, yang menyatakan bahwa informasi pemecahan saham diterima dengan baik oleh pasar saham.

Keywords:

Abnormal return, bid-ask spread, stock split, market adjusted model

Analysis Of Differences In Abnormal Returns And Bid-Ask Spread On Stocks Before And After Corporate Action Stock Split On The Indonesian Stock Exchange

Abstract

Companies in the capital market can split shares without affecting cash flow or investor ownership. The market response to stock splits is tested using bid-ask spread and abnormal return variables. The expected return value is determined using the market adjustment model as the calculation method. This type of research is comparative and quantitative with the research population being 834 stocks from all industries listed from 2020 to 2023 on the IDX. Twenty-four stocks were selected using purposive sampling method. The data analysis applied is descriptive statistical analysis, traditional assumption testing, and hypothesis testing with Wilcoxon Signed Ranks Test and Paired Sample T-Test. The results showed differences in bid-ask spread and abnormal return before and after the stock split. The implication of this study is that an increase in shareholder interest in conducting stock purchase transactions will result in an increase in stock liquidity after a stock split and signal theory, which states that stock split information is well received by the stock market.

How to cite:

Utari, Dwijayanti., & Sudiadnyani. (2023). Analisis Perbedaan *Abnormal Return* dan *Bid-Ask Spread* Pada Saham Sebelum dan Sesudah Aksi Korporasi *Stock Split* di Bursa Efek Indonesia. *JRAMB*, 9(2), 200-209. doi: <https://doi.org/10.26486/jramb.v9i2.3596>

PENDAHULUAN

Pasar Bursa merupakan media bagi investor untuk memilih investasi dengan harapan memperoleh *profit* yang lebih menguntungkan. Temuan penelitian Puspita & Yuliari (2019) menunjukkan bahwa pelaku pasar hendaknya menilai imbalan diperolehnya dan memperhitungkan



: <https://doi.org/10.26486/jramb.v9i2.3596>

URL : <https://ejournal.mercubuana-yogya.ac.id/index.php/akuntansi/index>

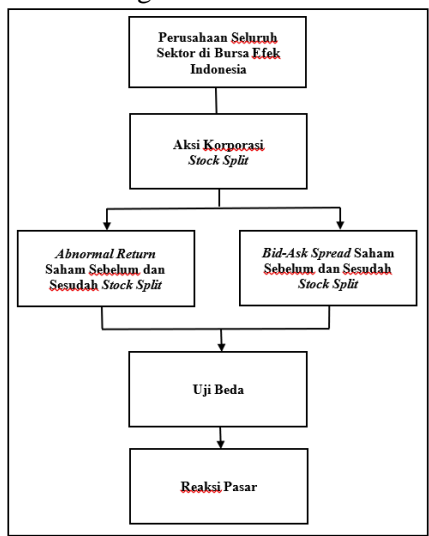
Email : jramb@mercubuana-yogya.ac.id

bahaya yang ada dalam mengamati harga saham perusahaan. Harga saham yang terus naik dapat menyebabkan ekspektasi dan keinginan investor meningkat sehingga mendorong dunia usaha untuk melakukan *stock split* (Munthe, 2017). Tujuan lain dari pemecahan saham adalah untuk meningkatkan jumlah investasi yang stabil, mengurangi risiko, dan mendiversifikasi portofolio investor (Zuhri, 2023). Berdasarkan temuan penelitian Melati & Nurwulandari (2019), *stock split* memiliki sifat kosmetika saja, tidak ada saling mengatur arus kas perusahaan dan proporsi kepemilikan saham. Namun, Hadiwijaya (2018) menyatakan pemecahan saham diperkirakan tidak akan berdampak pada arus kas. Menurut Hirmawan (2018), kinerja manajemen akan mendapatkan keuntungan dari pemecahan saham. Tindakan korporasi, menurut teori sinyal, adalah tindakan yang dimaksudkan untuk mengkomunikasikan peningkatan kinerja bisnis dan keuntungan finansial di masa depan. Insentif utama bagi investor untuk melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan Duarsa & Wirama (2018). Penggunaan variabel *return* saham anomali dapat membantu dalam pelaksanaan pengukuran. Berdasarkan temuan Kusnandar & Bintari (2020), *abnormal return* muncul dari pengurangan keuntungan yang direalisasikan dengan keuntungan yang diantisipasi pemegang saham. *Abnormal return* yang diperoleh bisa positif atau negatif (Afriyeni & Marlius, 2019). Keadaan pasar modal sendiri yang menjadi akar permasalahannya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Tanoyo (2020) serta Lindananty & Soedarman (2021), tidak terdapat perbedaan yang terlihat pada *abnormal return* saham sebelum dan sesudah tindakan korporasi *stock split*. Meskipun demikian, *return* saham yang menyimpang bervariasi sebelum dan sesudah intervensi perusahaan, menurut Duarsa & Wirama (2018) dan Puspita & Yuliari (2019). Hal ini disebabkan oleh respon pasar yang sangat positif terhadap tindakan bisnis ini karena mencakup faktor internal perusahaan yang kuat dan informasi yang bermanfaat.

Bid-ask spread dapat digunakan untuk menghitung tingkat variasi harga saham, yang pada gilirannya dapat mengungkapkan bagaimana respons investor terhadap pemecahan saham perusahaan. *Bid-ask spread* saham dan aktivitas volume penjualan mempunyai hubungan yang berbanding terbalik (Pratama & Susetyo, 2020). Saham dengan volume perdagangan tinggi biasanya memiliki *spread* yang rendah, dan sebaliknya. Variabel *bid-ask spread* saham tidak mengalami perubahan Febrianti (2014) dan Widiatmoko (2017), sebelum atau sesudah aksi korporasi. Pasalnya, pada hari keempat sebelum aksi korporasi, informasi pemecahan saham tidak dirahasiakan sehingga menyebabkan terburu-burunya pemegang saham untuk melakukan perdagangan pada hari tersebut. Pada hari ketiga sebelum aksi korporasi, tanggapan tersebut tidak membawa perubahan berarti. Namun, menurut penelitian Merthadiyanti & Yasa (2019), penurunan *bid-ask spread* disebabkan oleh penurunan biaya transaksi menunjukkan adanya variasi *bid-ask spread* saham setelah aksi korporasi. Fokus penelitian ini adalah pada bisnis di semua industri yang telah membagi sahamnya antara tahun 2020 hingga 2023 dan terdaftar di BEI. Seluruh objek perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada wabah Covid-19 karena kondisi bursa yang masih di bawah standar dan lesu. Memanfaatkan bisnis pada industri yang lebih terspesialisasi tidak akan menghalangi terbatasnya jumlah sampel penelitian karena masih sangat sedikit perusahaan yang membagi sahamnya. Pada judul Analisis Perbedaan *Abnormal Return* dan *Bid-Ask Spread* Saham Sebelum dan Sesudah Aksi Korporasi *Stock Split* di Bursa Efek Indonesia, dilakukan kajian ulang terhadap penelitian terdahulu karena mempunyai hasil yang bertentangan.

Dengan mengacu pada latar belakang di atas, maka dapat diajukan rumusan masalah sebagai berikut, sebelum dan sesudah aksi korporasi *stock split*, apakah timbulnya *bid-ask* saham dan *abnormal return* saham berbeda? Menganalisis potensi variasi *bid-ask spread* dan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah aksi korporasi seperti *stock split* menjadi tujuan dari penelitian ini. Ada dua potensi manfaat penelitian, yaitu meningkatkan pemahaman baru dan komprehensif mengenai pasar saham dan menjadi peta jalan untuk penelitian selanjutnya serta membantu siswa menjadi lebih mahir dalam menerapkan apa yang telah mereka pelajari dan mendapatkan lebih banyak pemahaman. Penelitian ini mengacu pada tiga teori, salah satunya adalah *signalling* yang didasarkan pada anggapan bahwa informasi menyimpang dari informasi sempurna sehingga disebut sebagai informasi asimetris (Adriani, 2019). Untuk tujuan melakukan analisis empiris terhadap isu seleksi sosial dalam kondisi informasi yang merugikan, teori sinyal menawarkan landasan dan sudut pandang yang khusus dan sederhana (Harningsih & Harsono, 2019). Konsep signaling menyatakan bahwa keputusan perusahaan untuk membagi sahamnya dapat memberikan calon investor indikasi yang baik mengenai kinerja dan prospek masa depan entitas.

Perusahaan dapat membagi sahamnya jika sahamnya dinilai tinggi (Melati & Nurwulandari, 2019). Hadiwijaya (2018) menegaskan tidak semua entitas mampu melakukan *stock split*. Hal ini hanya mungkin terjadi pada organisasi yang administrasinya terorganisir dengan baik karena faktanya bahwa perusahaan harus membayar biaya yang besar termasuk biaya lisensi dan biaya emisi saham. Menurut Alexander & Kadafi (2018), teori yang kedua adalah teori *trading range* yang berpendapat bahwa keputusan suatu perusahaan dalam mendistribusikan surat berharga dilatarbelakangi oleh sangat tingginya harga saham yang dimilikinya dan bertujuan untuk meningkatkan aktivitas perdagangan saham guna mendongkrak harga saham yang dimilikinya dan likuiditas yang lebih besar lagi. Menurut Tanoyo (2020), pemegang saham mikro dengan modal terbatas tidak dapat membeli saham dengan harga murah karena hal ini. Eugene Fama mengajukan hipotesis efisiensi pasar, yang merupakan teori ketiga pada penelitian ini. Menurut gagasan ini, harga saham mencerminkan semua informasi yang mungkin ditemukan oleh investor dan menghilangkan kemungkinan keuntungan yang sangat besar atau rendah dibandingkan dengan pendapatan yang sepadan dengan risiko (Hadiwijaya, 2018). Akibatnya, investor memiliki pilihan untuk menempatkan uangnya pada indeks pasar, yang memungkinkan mereka memiliki portofolio investasi yang terdiversifikasi dengan biaya yang lebih rendah. Sujana (2017) mengkategorikan teori ini menjadi tiga jenis diantaranya teori efisiensi pasar semi-kuat, yang berpendapat bahwa harga saham mewakili seluruh informasi historis yang ada di hadapan publik, termasuk laporan keuangan dan kemungkinan *abnormal return*, teori efisiensi pasar lemah yang berarti *closing price* membuktikan semua informasi historis, dan teori efisiensi pasar kuat, menegaskan bahwa saham merupakan cerminan dari seluruh data historis yang relevan, baik publik maupun swasta. Hipotesis penelitian dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan dan berfungsi sebagai tanggapan sementara atau teoritis terhadap rumusan masalah yang telah diberikan sebelumnya. Jawabannya dianggap sementara karena hanya didasarkan pada teori yang sedang dipertimbangkan, dan bukan berdasarkan kebenaran faktual yang diperoleh dari pengumpulan data. Kerangka hipotesis dapat diilustrasikan sebagai berikut:



Gambar 1. Hipotesis Penelitian

Rendahnya harga penutupan dan meningkatnya permintaan pasar terhadap saham-saham tersebut menjadi dampak dari aksi bisnis tersebut. Pengungkapan aktivitas perusahaan ini, sesuai dengan teori sinyal, akan memberikan sinyal bermanfaat yang pada akhirnya akan menghasilkan keuntungan modal bagi pemegang saham (Puspita & Yuliari, 2019). Hipotesis seperti ini dapat dikembangkan berdasarkan teori dan alasan tersebut.

H₁: Pada tahun 2020–2023, terdapat variasi *abnormal return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, baik sebelum maupun setelah *stock split*.

Pemecahan saham merupakan kesempatan sempurna bagi pemegang saham untuk mendapatkan harga yang kompetitif dalam membeli saham. Menurut Febrianti (2014), berinvestasi pada saham juga dapat dikatakan sebagai cara bijak untuk memberikan ketenangan pikiran kepada investor agar tidak berinvestasi pada saham yang tidak dimilikinya dengan imbal hasil yang bersifat jangka pendek dan tetap. Mengingat hal tersebut dapat mengakibatkan penurunan biaya penyimpanan

persediaan. *Bid-ask spread* saham yang diperoleh dapat berdampak pada *return* investasi pemegang saham. Hal ini memastikan bahwa reaksi pasar yang dihasilkan akan terjadi. Hipotesis berikut dapat dibuat berdasarkan temuan di atas.

H₂: Pada tahun 2020–2023, terdapat *bid-ask spread* saham pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, baik sebelum maupun setelah *stock split*.

METODE PENELITIAN

Dengan menggunakan pendekatan perbandingan, desain penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan teknik studi peristiwa dengan tujuan mengidentifikasi apakah *abnormal return* dan *bid-ask spread* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham mengalami perbedaan. Penelitian ini mencakup 15 hari perdagangan termasuk t-7, t0, dan t+7 waktu terjadinya pemecahan saham. Dengan menghindari efek yang membingungkan atau menggabungkan tindakan bisnis lainnya dengan peristiwa yang dilihat oleh peneliti, hal ini berupaya menunjukkan bagaimana pasar merespons sinyal perilaku perusahaan (Kurnianto & Saraswati, 2016). Saham-saham dari setiap industri yang terdaftar pada tahun 2020 hingga 2023 di Bursa Efek Indonesia menjadi populasi data penelitian. Strategi pemilihan sampel purposif digunakan untuk memilih ukuran sampel berdasarkan kriteria berikut: perusahaan yang terdaftar antara tahun 2020 dan 2023 di BEI, perusahaan yang lebih jarang memperdagangkan saham pada periode tersebut, dan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham antara Maret 2020 hingga Januari 2023. Terdapat 24 perusahaan yang dihasilkan pada penelitian ini.

Selisih antara *return* yang diharapkan dan *return* aktual digunakan untuk menghitung *abnormal return* saham. *Return* riil, yaitu keuntungan saham yang diperoleh dari variasi antara harga penutupan dan nilai saham pada hari tersebut. Rumus untuk mengetahui *return* saham sebenarnya ialah sebagai berikut (Duarsa & Wirama, 2018).

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

Keterangan:

- R_{it} = Keuntungan saham pada hari tertentu
- P_{it} = Harga saham penutupan pada hari tertentu
- P_{it-1} = Harga saham penutupan pada hari sebelumnya

Keuntungan yang diinginkan pemegang saham untuk setiap saham bisnis dikenal sebagai pengembalian yang diharapkan. Model penyesuaian pasar, atau pendekatan penyesuaian pasar, menghitung prediksi keuntungan. Metodologi ini dianggap sebagai cara paling efektif untuk menghitung keuntungan modal pada suatu saham. *Return* suatu saham suatu perusahaan mempunyai nilai yang sama dengan *return* indeks, sehingga jika menggunakan pendekatan ini tidak dilakukan perhitungan periode estimasi. Menurut Anwar & Asandimitra (2018), adapun rumus yang diterapkan untuk melakukan perhitungan *return* ekspektasi ialah sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan

- E (R_{it}) = Proyeksi keuntungan untuk hari tertentu
- IHSG_t = Indeks pasar saham pada hari tertentu
- IHSG_{t-1} = Indeks pasar saham pada hari sebelumnya

Menurut Afriyeni & Marlius (2019), rumus berikut digunakan untuk menentukan *abnormal return*.

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan:

- AR_{it} = Keuntungan tidak normal saham pada hari tertentu
- R_{it} = Keuntungan saham riil pada hari tertentu
- E(R_{it}) = Keuntungan yang diharapkan pada hari tertentu

Menurut Syam et al. (2021), Rata-rata *abnormal return* dihitung dengan membagi jumlah total *return* saham pada periode waktu tertentu dengan jumlah total sampel penelitian yang dihasilkan. Rumus berikut digunakan untuk menghitung rata-rata *return* saham anomali.

$$AAR_{it} = \sum \frac{AR_{it}}{n}$$

Keterangan:

AAR_{it} = Rata-rata keuntungan tidak normal pada hari tertentu

AR_{it} = Keuntungan tidak normal saham pada hari tertentu

n = Jumlah sampel yang dilakukan penelitian

Perbedaan antara harga yang diusulkan investor untuk dibayar atas suatu saham ketika mereka membelinya dan harga yang ditetapkan investor ketika mereka menjualnya pada saat tertentu dikenal sebagai *bid-ask spread*. Rumus berikut digunakan untuk menentukan *bid-ask spread* saham (Hamidah et al, 2018).

$$BAS = \left[\sum_{t=1}^N \frac{(ask_{it} - bid_{it})}{\frac{1}{2}(ask_{it} + bid_{it})} \right]$$

Keterangan:

BAS = Selisih harga jual dan harga beli pada hari tertentu

Ask_{it} = Harga jual paling kecil pada hari tertentu

Bid_{it} = Harga beli ling besar pada hari tertentu

Perhitungan rata-rata *bid-ask spread* saham melibatkan pembagian seluruh jumlah saham yang diperiksa dengan total seluruh nilai BAS yang diperoleh sebelumnya.. Berikut penjelasan rumus yang digunakan.

$$ABAS = \sum \frac{BAS_{it}}{n}$$

Keterangan:

$ABAS$ = Rata-rata *bid-ask spread* pada hari tertentu

BAS_{it} = Pengurangan *bid-ask spread* pada hari tertentu

n = Jumlah sampel yang dilakukan penelitian

Metode pengumpulan data meliputi strategi dokumentasi. Dengan menggunakan metode ini, perusahaan-perusahaan yang telah membagi saham korporasinya dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dicatat. Hal ini juga mencakup pencatatan pergerakan penutupan, nilai penawaran dan penawaran, serta harga penutupan untuk jangka waktu 15 hari perdagangan di situs Bursa Efek Indonesia. Analisis statistik deskriptif diyakini sebagai teknik analisis data untuk menguji prasangka dengan menggunakan IBM SPSS versi 25. Uji normalitas data, yaitu uji asumsi tradisional untuk mengetahui apakah sebaran datanya normal. Jika regresi menghasilkan nilai normalitas pada data yang berdistribusi normal maka dikatakan baik. Metode uji One Sample Kolmogorov Smirnov digunakan dalam penelitian ini untuk uji normalitas. Nilai signifikansi di atas 0,05 berarti data berdistribusi normal dan jika di bawah 0,05 maka data tidak berdistribusi normal. Uji hipotesis yang diterapkan ialah *Paired Sample T-Test* untuk data berdistribusi normal dan *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk data berdistribusi tidak normal.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Ketika data dikumpulkan tanpa tujuan untuk mengambil keputusan, analisis statistik deskriptif dapat membantu dalam menghasilkan visual dan deskripsi data. Selama periode penelitian lima belas hari perdagangan, strategi *purposive sampling* digunakan untuk mendapatkan data. Adapun temuan analisis statistik deskriptif ialah sebagai berikut.

Tabel 1. Temuan analisis statistik deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR_Sebelum	24	-0,00351	0,01077	0,0022333	0,00310893
AAR_Sesudah	24	-0,00655	0,00862	-0,0011892	0,00309881
ABAS_Sebelum	24	-0,06648	0,34611	0,0130708	0,07228688
ABAS_Sesudah	24	0,00052	0,17285	0,0229308	0,05125986
Valid N (<i>listwise</i>)	24				

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 1, saham PBSA dan HOKI yang memiliki tingkat *spread* sebesar 0,003 dan AAR saham masing-masing -0,00351 dan 0,01077 merupakan yang tertinggi dan terkecil sebelum dilakukan pemecahan saham. Saham HOMI dan BYAN memiliki AAR setelah *split* masing-masing sebesar -0,00655 dan 0,00862, dengan *spread* sebesar 0,003. ABAS saham terbesar dan terkecil dengan tingkat *spread* sebesar 0,07 adalah -0,06648 untuk saham BYAN dan 0,34611 untuk saham DIGI sebelum aksi korporasi tersebut. Setelah dilakukan pemecahan, nilai ABAS saham tertinggi dan terendah, untuk saham BYAN dan DIGI, dengan ambang *spread* masing-masing 0,05 adalah 0,17285 dan 0,00052. Hasil uji normalitas yang dilakukan terhadap kedua variabel adalah sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

		AAR Sebelum	AAR Sesudah	ASpread Sebelum	ASpread Sesudah
N		24	24	24	24
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0022333	-0,0011892	0,0130708	0,0229308
	Std. Deviation	0,00310893	0,00309881	0,07228688	0,05125986
Most Extreme Differences	Absolute	0,114	0,134	0,507	0,480
	Positive	0,114	0,132	0,507	0,480
	Negative	-0,082	-0,134	-0,388	-0,331
Test Statistic		0,114	0,134	0,507	0,480
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 ^{c,d}	0,200 ^{c,d}	0,000 ^c	0,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Data yang berdistribusi normal akan menggunakan uji *Paired Sample T-Test*, sesuai dengan hasil uji normalitas Tabel 2 yang menunjukkan bahwa AAR saham sebelum dan sesudah aktivitas perusahaan *stock split* memberikan nilai signifikansi sebesar 0,200 atau lebih besar dari 0,05. Uji *Wilcoxon Signed Ranks-Test* akan digunakan karena nilai signifikansi *stock split* baik sebelum maupun sesudahnya adalah 0,000 atau kurang dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Berikut hasil uji hipotesis data berdistribusi normal penelitian ini.

Tabel 3. Hasil Uji *Average Abnormal Return* Saham

		df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	AR_Sebelum - AR_Sesudah	23	,002

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Temuan *Paired Sample T-Test* menunjukkan rata-rata AR saham menghasilkan nilai signifikansi sebanyak 0,002 atau 0,2% berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 3. Hasilnya, H1 diterima, atau dapat dibaca rata-rata *return* saham pre dan pasca aksi korporasi berbeda. Data yang tidak berdistribusi normal, sesuai dengan temuan uji normalitas pada variabel *bid-ask spread* saham

selanjutnya dilakukan pengujian *Wilcoxon Signed Ranks-Test* a. Hasil uji hipotesis kedua ini adalah sebagai berikut.

Tabel 4. Hasil Uji *Average Bid-Ask Spread*

	ASpread_Sesudah - ASpread_Sebelum
Z	-2,343 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,019
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on negative ranks.	

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan temuan pengujian pada Tabel 4, *Wilcoxon Signed Ranks-Test* menghasilkan nilai signifikansi sebanyak 0,019 atau 1,9% untuk rata-rata variabel *bid-ask spread* saham. Hal ini menunjukkan diterimanya H2 atau dengan kata lain terdapat perbedaan rata-rata *bid-ask spread* saham sebelum dan sesudah aksi korporasi pemecahan saham.

Pembahasan

Terdapat *abnormal return* saham di tahun 2020 – 2023 pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebelum dan setelah *stock split*

Abnormal return saham yang tidak normal pada hari t-7 (tujuh) dan t+7 (tujuh) sebelum dan sesudah aksi korporasi pemecahan saham setelah pengumuman aksi korporasi pemecahan saham, berbeda secara signifikan, berdasarkan hasil uji statistik. Temuan penelitian ini konsisten dengan teori sinyal bahwa pasar bereaksi terhadap informasi tersebut dengan menurunkan harga saham, yang pada gilirannya mempengaruhi *abnormal return* saham. Pengembalian *abnormal* positif merupakan tanda bahwa investor mengharapkan keuntungan lebih tinggi daripada yang sebenarnya diperoleh. Dengan demikian, *stock split* menawarkan konten informasi berkualitas tinggi.

Average abnormal return sebelum dan sesudah tindakan bisnis ini berbeda-beda, sesuai dengan hasil *Paired Sample T-Test*. Hal ini disebabkan karena nilai signifikansinya kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,02. Sebelum dan setelah *stock split*, nilai rata-rata *abnormal return* saham masing-masing sebesar 0,0022333 dan -0,0011892. Dua puluh satu (21) emiten BELL, SIDO, DIGI, HOKI, SRTG, GOOD, DIVA, BBKA, SCMA, AMOR, SILO, HRUM, HOMI, PBSA, MLIA, JTPE, EKAD, TPIA, BEBS, SKRN, dan SMDR, mengalami penurunan rata-rata *abnormal return* saham dan tiga perusahaan, ERAA, AKRA, dan BYAN, mengalami peningkatan rata-rata *abnormal return* saham. Penelitian Puspita & Yuliani (2019) serta Duarsa & Wirama (2018) menunjukkan bahwa keuntungan tidak normal saham sebelum dan sesudah *stock split* mengalami perbedaan. Hal ini berarti investor mempunyai dampak sebelum tindakan korporasi *stock split* dan kehilangan minat setelah hal tersebut terjadi karena hanya mempertimbangkan nilai saham. Turunnya *abnormal return* saham dapat disebabkan oleh rendahnya reaksi investor terhadap tindakan perusahaan di pasar modal atau rendahnya tindakan di pasar. Investor ragu untuk menempatkan dananya pada saham dengan nilai nominal rendah karena belum sepenuhnya mempercayai emiten yang melakukan *stock split* pasca pandemi karena perekonomian tanah air belum pulih secara maksimal. Investor mengantisipasi bahwa keuntungan yang mereka peroleh dari pemecahan saham akan lebih kecil dibandingkan sebelum tindakan korporasi.

Terdapat *bid-ask spread* saham di tahun 2020 – 2023 pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebelum dan setelah *stock split*

Temuan penelitian ini konsisten dengan hipotesis sinyal, bahwa ketika aksi korporasi diumumkan, investor bereaksi dengan melihat penurunan harga saham. Akibatnya, saham mempunyai selisih *bid-ask* sebelum dan sesudah tindakan perusahaan diungkapkan. Uji statistik menunjukkan bahwa pada saat pengumuman, terdapat perbedaan *bid-ask spread* saham karena manajemen perusahaan dapat memberitahu investor mengenai kinerja perusahaan ke depan, maka diharapkan langkah korporasi ini akan memberikan sinyal positif kepada investor. Alhasil, kabar adanya aktivitas

korporasi untuk membagi saham tersebar merata di pasar bursa. Biaya asimetri informasi akan turun ketika *bid-ask spread* saham turun. Nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,019 dan terdapat kenaikan ABAS sebesar 0,986%, atau 0,00986. Hal ini berarti ABAS saham sebelum dan sesudah *stock split* berbeda. Delapan belas perusahaan, antara lain BELL, SIDO, HOKI, ERAA, GOOD, DIVA, BBKA, AKRA, SILO, HRUM, HOMI, PBSA, MLIA, JTPE, EKAD, TPIA, BYAN, dan SMDR, mengalami peningkatan *bid-ask spread* saham. Sementara itu, DIGI, SRTG, SCMA, AMOR, BEBS, dan SKRN mengalami penurunan.

Bid-ask spread saham berpotensi meningkatkan likuiditas perdagangan saham seperti yang ditunjukkan oleh analisis Merthadiyanti & Yasa (2019). Teori rentang perdagangan mendukung hal ini, yang menyatakan bahwa tingkat likuiditas suatu saham dapat meningkat sebagai akibat dari pemecahan. Menurunnya aktivitas perdagangan saham dipengaruhi oleh harga saham yang semakin tinggi (*overpricing*). Dengan mencegah harga saham menjadi terlalu mahal, perusahaan akan mampu menarik pemegang saham dan mendorong pembelian saham, yang tentunya akan meningkatkan likuiditas saham di pasar saham. Tiga jenis biaya berbeda yang harus dibayar investor meningkat, yang mengakibatkan kenaikan *bid-ask spread* pada saham. Pengeluaran ini datang dalam bentuk biaya informasi, kepemilikan, dan pemesanan. Ketika pasar modal tidak beroperasi dengan baik, informasi yang tersedia dalam aksi korporasi *stock split* tidak cukup untuk meyakinkan investor agar melakukan perdagangan di pasar modal.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian menemukan adanya *abnormal return* saham pada saham yang dilakukan penelitian, baik sebelum maupun sesudah aksi korporasi terjadi. Rata-rata *abnormal return* saham dari dua puluh satu perusahaan turun, sedangkan tiga perusahaan naik. Investor di pasar saham umumnya menerima sinyal *stock split*. Pada industri yang *listing* di BEI periode 2020 dan 2023, *bid-ask spread* saham pre dan pasca aktivitas korporasi di saham mengalami perbedaan. Setelah pemecahan saham, delapan belas perusahaan mengalami peningkatan selisih *bid-ask* saham, sementara enam perusahaan mengalami penurunan. Menurut teori *trading range*, pemecahan saham berpotensi meningkatkan likuiditas saham. Penjelasan dan temuan di atas menunjukkan bahwa implikasi penelitian ini yaitu bahwa saham dengan harga yang relatif tinggi dapat memberikan petunjuk kepada manajemen bahwa suatu aksi korporasi seperti pemecahan saham perlu dilakukan. Langkah ini tidak memiliki signifikansi ekonomi dan tidak ada pengaruhnya terhadap modal, saham, atau pendapatan. perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan jumlah saham ke ukuran yang lebih kecil untuk menarik investor agar membeli saham dengan harga yang lebih murah. Selain itu, aktivitas korporasi dalam pemecahan saham mengandung informasi berharga dan mengirimkan sinyal yang menguntungkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adriani. (2019). Pengukuran Modal Manusia (Suatu Studi Literatur). *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 4(1), 176–183. <https://doi.org/10.33087/jmas.v4i1.86>
- Afriyeni dan Marlius. (2019). Analisis Pengaruh Harga Saham Perdana Terhadap Abnormal Return Yang Diterima Investor Studi Pada Bursa Efek Indonesia. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 1–19. <https://doi.org/10.31219/osf.io/8z7hx>
- Alexander, & Kadafi. (2018). Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 10(1), 1–6. <https://doi.org/10.29264/jmmn.v10i1.3803>
- Anwar, & Asandimitra. (2018). Analisis Perbandingan *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*. *BISMA (Bisnis Dan Manajemen)*, 7(1), 34. <https://doi.org/10.26740/bisma.v7n1.p34-44>
- Dewi, & Kartika. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Bid-Ask Spread* pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 4(2), 83–96. <https://doi.org/10.30659/jai.4.2.85-96>
- Duarsa, & Wirama. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Split Ratio* pada Respon Pasar terhadap *Stock Split*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(July), 1–23. <https://doi.org>

- [/10.24843/EJA.2018.v23.i03.p27](#)
- Febrianti. (2014). Analisis Perbedaan *Bid Ask Spread* dan *Volatilitas Saham* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split*. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 2(031). <https://doi.org/10.26740/bisma.v7n1.p17-25>
- Hadiwijaya, & Widjaja. (2018). Analisis Perbandingan *Abnormal Return* dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 2(1), 1–11. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v2i1.4801>
- Hamidah, Maryadi, & Ahmad. (2018). Pengaruh Harga Saham, *Volatilitas* Harga Saham, dan Volume Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar Di Issi Periode Juni 2016–Juni 2017. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 9(1), 145–167. <https://doi.org/10.21009/jrmsi.009.1.10>
- Hariningsih, & Harsono. (2019). Kajian Kritis Kontribusi Signaling Theory Pada Area Penelitian Online Commerce. *Jurnal Pendidikan Ekonomi dan Kewirausahaan*, 2(2), 241–257. <https://doi.org/10.24014/ekl.v2i2.8700>
- Hirmawan. (2018). Analisis Perbandingan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Periode 2015-2016. *AKSES: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 13(2), 39–53. <https://doi.org/10.31942/akses.v13i2.3240>
- Indonesian Stock Exchange. (2022). *Saham*. <https://www.idx.co.id/id/produk/saham>
- Kurnianto, S., & Saraswati, E. (2016). Luas pengungkapan dan dampaknya terhadap asimetri informasi perusahaan sektor keuangan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*. 142–155. <https://doi.org/10.18202/jamal.2016.04.7013>
- Kurniawan, & Afriyenti. (2019). Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Varian *Return* Terhadap *Bid-Ask Spread* (Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* yang Terdaftar di Bursa Efek di Asia Tenggara Tahun 2018). *Wahana Riset Akuntansi*, 7(1), 1397–1414. <https://doi.org/10.24036/wra.v7i1.104564>
- Kusnandar, & Bintari. (2020). Perbandingan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*, 2(2), 195–202. <https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i2.49>
- Lindananty, & Soedarman. (2021). Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa *Stock Split* Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Masa Pandemi Covid 19. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4), 2252. <https://doi.org/10.29100/insp.v18i2.2514>
- Melati, & Nurwulandari. (2019). Analisis Reaksi Pasar Terhadap *Stock Split* Pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 13(2), 1–25. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v13i2.502>
- Merthadiyanti, & Yasa. (2019). Analisis *Trading Volume Activity* dan *Bid-Ask Spread* Setelah *Stock Split*. *E-Jurnal Akuntansi*, 27, 311. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v27.i01.p12>
- Munthe. (2017). Perbandingan *Abnormal Return* dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sedudah *Stock Split*: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 20(2), 254. <https://doi.org/10.24912/ja.v20i2.57>
- Pratama, & Susetyo. (2020). Pengaruh Closing Price, Trading Volume Activity, dan Volatilitas Return Saham Terhadap Bid-Ask Spread Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(1), 81–88. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i1.446>
- Puspita, & Yuliari. (2019). Analisis Pengaruh *Stock Split* Terhadap Harga Saham, *Abnormal Return* dan Risiko Sistematis Saham Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI 2016-2018). *Ekonika : Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, 4(1), 95. <https://doi.org/10.30737/ekonika.v4i1.335>
- Sujana. (2017). Pasar Modal yang Efisien. *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 5(2), 33–40. <https://doi.org/10.23887/ekuitas.v5i2.12753>
- Syam, Rauf, & Musa. (2021). Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Dengan Single Index Model

- Untuk Proyeksi Investasi Pada Saham Index LQ45 di Bursa. *Jurnal Ilmu Manajemen Retail (JIMAT)*, 2(2), 109–121. [https://doi.org/ 10.37150/jimat.v2i2.1343](https://doi.org/10.37150/jimat.v2i2.1343)
- Tanoyo. (2020). Analisis Pengaruh *Stock Split* Terhadap Volume Perdagangan, Harga Saham, dan *Abnormal Return* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017 – 2018. *Pakistan Research Journal of Management Sciences*, 7(5), 1–2. [https://doi.org /10.24912/jmbk.v4i1.6805](https://doi.org/10.24912/jmbk.v4i1.6805)
- Widiatmoko. (2017). Analisis Perbedaan return Saham, Trading Volume Activity Dan Bid-Ask Spread Sebelum dan Sesudah *Stock Split*. *Universitas Jenderal Achmad Yani*, 14(02), 144–150. [https://doi.org /10.25170/jm.v14i1.795](https://doi.org/10.25170/jm.v14i1.795)
- Zuhri, & Novitasari. (2023). *Stock Split and Its Implication On Abnormal Return, Share Price, and Share Trading Volume* 2016-2019. *Jurnal Manajemen dan Perbankan (JUMPA)*, 10(1), 1-15. <https://doi.org/10.55963/jumpa.v10i1.509>