

Analisis Perbedaan *Abnormal Return* dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan BEI 2020-2025

Aditia Maulana Ihzan *¹
Susi Handayani ²

^{1,2} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya, Indonesia
*e-mail: aditia.22155@mhs.unesa.ac.id¹, susihandayani@unesa.ac.id²

Abstrak

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh meningkatnya perusahaan yang melakukan aksi korporasi stock split selama tahun 2020-2025 serta ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya yang meneliti tingkat likuiditas dan abnormal return saham karena dampak dari stock split. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis perbedaan abnormal return dan likuiditas saham disekitar periode peristiwa stock split pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2025. Penelitian memakai pendekatan kuantitatif dengan metode event study terhadap 55 perusahaan yang melakukan stock split selama periode penelitian. Dalam penelitian ini Trading Volume Activity (TVA) digunakan untuk mengukur Likuiditas saham, sedangkan abnormal return dihitung melalui pendekatan Market Model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan likuiditas saham sebelum dan sesudah stock split, sehingga aksi korporasi tersebut belum mampu meningkatkan aktivitas perdagangan saham secara konsisten. Sebaliknya, terdapat perbedaan signifikan abnormal return di sekitar periode peristiwa stock split yang cenderung mengalami penurunan setelah peristiwa tersebut. Temuan ini menunjukkan bahwa investor merespons informasi stock split, namun respons tersebut tidak selalu diikuti oleh peningkatan likuiditas saham dan dapat mencerminkan penilaian investor terhadap prospek fundamental perusahaan.

Kata kunci: *Abnormal Return, Likuiditas, Stock Split*

Abstract

This study is motivated by the increasing number of companies conducting stock splits on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2025 period and the inconsistent findings of previous studies regarding their impact on stock liquidity and abnormal returns. This research aims to analyze the differences in stock liquidity and abnormal returns before and after stock split events in companies listed on the IDX during the 2020–2025 period. The study employs a quantitative approach using an event study method on 55 companies that conducted stock splits during the research period. Stock liquidity is measured using Trading Volume Activity (TVA), while abnormal returns are calculated using the Market Model approach. The results indicate that there is no significant difference in stock liquidity before and after the stock split, suggesting that the corporate action has not consistently increased trading activity. However, there is a significant difference in abnormal returns around the stock split event period, with abnormal returns generally declining after the event. These findings suggest that the market reacts to stock split information, although such reactions are not necessarily followed by increased stock liquidity and may reflect investors' assessments of the firms' fundamental prospects.

Keywords: *Abnormal Return, Liquidity, Stock Split*

PENDAHULUAN

Dalam system keuangan modern pasar modal memegang peran penting karena berfungsi sebagai tempat penghimpunan dana jangka panjang dari investor untuk mendukung kegiatan investasi dan pembangunan ekonomi. Melalui pasar modal, pihak yang membutuhkan pembiayaan (*deficit unit*) bisa mendapatkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan (*surplus unit*) secara efisien, sehingga mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (Tandelilin, 2017). Pasar modal berperan penting dalam mendukung pertumbuhan perekonomian sebuah negara sebagai sarana yang menyediakan pendanaan bagi suatu perusahaan dan alternatif bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan (Setionegoro & Sampoerno, 2022). Dengan demikian, pasar modal memiliki peran strategis dalam mempertahankan stabilitas sistem keuangan dan mendukung pertumbuhan ekonomi suatu negara serta peningkatan kesejahteraan masyarakat melalui kegiatan investasi yang produktif.

Dalam pasar modal terdapat beberapa komponen, salah satunya adalah saham, yang mencerminkan kepemilikan atas suatu emiten perusahaan. Saham merupakan bukti kepemilikan atas nilai sebuah perusahaan atau tanda partisipasi modal (Santoso & Silitonga, 2023). Harga saham menjadi cerminan dari nilai suatu perusahaan dan berfluktuasi sesuai dengan permintaan dan penawaran di pasar, ketika prospek perusahaan dianggap baik, investor akan menilai perusahaan lebih tinggi, dan hal ini tercermin melalui kenaikan harga saham (Sukesti et al., 2021). Kenaikan harga saham tersebut dikarenakan sentimen pemulihan ekonomi pasca pandemi dan meningkatnya jumlah investor ritel yang berdampak pada volume transaksi pada pasar saham yang mendorong naiknya harga saham (Tamara et al., 2023). Tetapi, kenaikan harga saham yang terlalu tinggi tidak selalu menjadi sinyal positif. Dalam beberapa kasus, harga saham meningkat secara signifikan tetapi tidak diikuti oleh peningkatan fundamental atau nilai intrinsik perusahaan, sehingga memunculkan kondisi *overpricing* (Andrew, 2025). Mahalnya harga saham bisa mengurangi minat investor, khususnya investor ritel, sehingga sulit diperdagangkan karena harganya mahal. Situasi ini menyebabkan aktivitas perdagangan menjadi rendah sehingga saham menjadi kurang likuid.

Untuk mengatasi masalah tersebut, perusahaan biasanya melakukan sebuah aksi korporasi, salah satunya *stock split*. Menurut Setionegoro & Sampoerno, (2022) corporate action yang dilakukan Perusahaan yang bertujuan untuk menurunkan nominal saham dengan cara memecah satu saham menjadi beberapa saham baru tnpa mengubah nilai perusahaan maupun fundamentalnya ialah *Stock split*. Karena jumlah lembar saham yang beredar akan meningkat sejalan dengan murahnya harga saham (Chen et al., 2019)

Dalam kurun waktu 2020-2025, terdapat sejumlah emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan *stock split* dengan berbagai tujuan dan dampak yang berbeda. Berikut data perusahaan yang melakukan *corporate action stock split* di BEI selama periode tersebut :

Tabel 1.1 Perusahaan yang melakukan *corporate action stock split* di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2020-2025

No	Tahun Aksi Korporasi	Jumlah Perusahaan
1	2020	6
2	2021	10
3	2022	12
4	2023	13
5	2024	16
6	2025	6
Jumlah		63

Menurut (Sitiyarningrum & Ss, 2022) keputusan perusahaan melakukan *stock split* dapat dijelaskan melalui berbagai teori, diantaranya adalah Trading Range Theory yang dikemukakan oleh McNichols dkk. (1990) serta Signaling Theory yang dikemukakan Michael Spence (1973). Teori sinyal (*Signaling Theory*) menyatakan kebijakan manajemen terhadap prospek perusahaan dapat menjadi sinyal atau indikator investor. Kebijakan tersebut tercermin dari aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan.. Sementara itu, berdasarkan *Trading Range Theory*, apabila harga saham dinilai telah berada pada tingkat yang terlalu mahal, perusahaan cenderung melakukan *stock split* guna menjaga harga saham tetap berada dalam kisaran yang dianggap ideal. Langkah ini juga bertujuan untuk mempermudah investor dalam membeli saham dalam jumlah yang lebih besar dengan harga per lembar yang lebih terjangkau (Sampe et al., 2024).

Tujuan utama stock split, yaitu menjaga saham agar harganya tidak terlalu mahal, meningkatkan jumlah saham beredar, memperluas basis kepemilikan investor, serta meningkatkan likuiditas saham (Shang, 2020). Menurut Laksito & Saputra, (2022) saham yang cepat diperdagangkan dan tidak mempengaruhi perubahan harganya yang signifikan disebut

likuiditas saham. Dalam kata lain, saham yang likuid dapat dengan mudah dibeli atau dijual karena banyaknya jumlah pembeli dan penjual yang aktif di pasar. Menurut Sitiyarningrum & Ss, (2022) bahwa *Trading Volume Activity* (TVA) dapat digunakan sebagai alat ukur likuiditas saham.

Menurut Santoso & Silitonga, (2023) definisi *Trading Volume Activity* ialah rasio saham beredar yang dimiliki perusahaan selama periode tertentu dengan jumlah saham yang dipejualbelikan pada waktu tertentu. Apabila volume transaksi saham yang diperdagangkan lebih besar dari volume saham yang diterbitkan maka saham tersebut dapat diaktakan likuid dan akhirnya meningkatkan volume transaksi perdagangan. Kenaikan volume perdagangan mencerminkan adanya peningkatan minat dan permintaan investor terhadap saham tersebut di pasar modal (Santoso & Silitonga, 2023). Semakin likuid suatu saham, maka semakin besar kemungkinan investor dalam mendapatkan *return*. Pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham pernah diteliti oleh beberapa penelitian sebelumnya seperti Firza & Agustina (2025), Leluni (2023), Natalia (2019) dimana hasilnya terdapat pengaruh positif antara *stock split* terhadap likuiditas saham.

Menurut Johan Johan et al., (2025) *return* ialah imbal hasil yang didapat oleh investor baik berupa keuntungan atau kerugian pada periode tertentu, dihitung dari selisih nilai aset ditambah pendapatan kas dari investasi, dibagi dengan nilai investasi awal. Menurut Jogiyanto, (2017) *abnormal return* (AR) merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return*. Tingkat pengembalian yang telah terjadi disebut *actual return*, dihitung melalui data historis, sedangkan *return* yang diharapkan atau normal *return* merupakan tingkat pengembalian yang diantisipasi oleh investor di masa mendatang tanpa adanya suatu peristiwa tertentu dan belum terealisasi biasa disebut *expected return* (Dzar et al., 2023). Apabila *abnormal return* bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian aktual yang diperoleh lebih tinggi daripada *return* yang diharapkan. Hal itu mendorong investor untuk bertransaksi di bursa saham dengan berharap memperoleh keuntungan di atas tingkat pengembalian normal. Namun, sebaliknya, jika pasar merespons negatif terhadap peristiwa seperti *stock split*, investor cenderung menarik investasinya atau menunda keputusan investasi sambil menilai dan menganalisis apakah peristiwa tersebut mengandung informasi yang signifikan serta mampu menghasilkan *abnormal return* positif di sekitar waktu kejadian (Dzar et al., 2023). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Inosenshia et al. (2025), Anggoro et al. (2025), Negara et al. (2024), Santoso & Silitonga (2023) dengan judul yang sama menyatakan adanya perbedaan signifikan antara *return* sebelum dan *return* sesudah melakukan *stock split*.

Objek penelitian ini merupakan emiten perusahaan yang tercatat di BEI selama tahun 2020-2025, hal tersebut didasarkan pada meningkatnya aktivitas *corporate action* berupa *stock split* di pasar modal Indonesia dalam kurun waktu tersebut. Urgensi penelitian ini terletak pada pentingnya memahami efektivitas *stock split* dalam menciptakan nilai tambah bagi investor, khususnya dari sisi likuiditas dan *abnormal return* saham. Karena likuiditas saham sangat penting karena menunjukkan seberapa mudah investor dapat bertransaksi tanpa mengganggu harga pasar, sehingga mencerminkan efisiensi dan kesehatan pasar modal. Di sisi lain, *abnormal return* menjadi indikator penting bagi investor karena menunjukkan kemampuan mereka memperoleh keuntungan di luar ekspektasi normal pasar sebagai respon terhadap peristiwa korporasi, termasuk *stock split*. Namun berdasarkan penelitian terdahulu mengenai dampak *stock split* terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham hasilnya masih menunjukkan temuan beragam dan tidak konsisten. Ketidakkonsistenan hasil tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan periode observasi, kondisi pasar, karakteristik sektor industri, maupun metode pengukuran likuiditas dan *abnormal return* yang digunakan. Adanya ketidakkonsistenan ini menunjukkan bahwa

hubungan antara *stock split*, likuiditas, dan *abnormal return* masih belum sepenuhnya menjelaskan secara empiris dan membutuhkan kajian lebih lanjut.

Berdasarkan kesenjangan penelitian tersebut (*research gap*), penelitian ini menghadirkan beberapa kebaruan, yang pertama menggunakan periode 2020–2025 di mana terjadi peningkatan signifikan jumlah investor ritel serta frekuensi perusahaan yang melakukan *stock split*. Kedua, penelitian ini mencakup semua emiten perusahaan yang tercatat di BEI yang melakukan *stock split* tanpa membatasi sektor maupun indeks tertentu, sehingga hasilnya memiliki tingkat generalisasi yang lebih luas. Ketiga, *abnormal return* diukur menggunakan *Market Model*, yang diharapkan mampu memberikan estimasi yang lebih akurat dibandingkan model lain yang digunakan dalam penelitian sebelumnya menggunakan *single index model* maupun *mean adjusted model*. Pendekatan ini diharapkan mampu menghasilkan pemahaman yang lebih komprehensif terhadap perilaku investor dalam merespons *stock split* dan menutup kesenjangan dari hasil penelitian sebelumnya. Tujuan penelitian ini sebagai berikut :

1. Menganalisis dampak *stock split* terhadap perubahan tingkat likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2020-2025.
2. Menganalisis dampak *stock split* terhadap perubahan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2020-2025

Dengan demikian, peneliti berharap penelitian ini memberikan kontribusi teoritis dengan memperkaya literatur keuangan tentang respon pasar terhadap kebijakan *stock split*, sekaligus memperkuat teori pasar modal seperti *efficient market hypothesis*, *signaling theory*, dan teori likuiditas saham melalui bukti empiris dari pasar Indonesia. Secara praktis, temuan penelitian ini dapat berkontribusi bagi manajemen perusahaan, investor, pembuat regulasi, serta akademisi dalam memahami dampak *stock split* terhadap keputusan investasi, strategi perusahaan, dan pengembangan penelitian di bidang pasar modal.

KAJIAN PUSTAKA

1. *Signalling Theory*

Menurut oleh Ross, (1977) *signalling theory* atau yang biasa disebut teori sinyal dalam konteks keuangan, menjelaskan bahwa informasi asimetris antara manajemen dan investor menyebabkan manajemen perlu memberikan sinyal melalui kebijakan keuangan perusahaan tertentu. Menurut Brigham dan Houston (2017) dalam (Ardhiyanto, & Nurul, 2024) manajemen perusahaan dapat mengirimkan sinyal terhadap investor tentang prospek masa depan perusahaan melalui berbagai kebijakan korporasi seperti pembagian dividen, pembelian kembali saham, atau *stock split*. Teori ini menekankan pentingnya peran kebijakan manajerial dalam menyampaikan informasi yang tidak diketahui pasar untuk meminimalkan asimetri informasi.

2. *Trading Range Theory*

Tujuan *stock split* dijelaskan melalui *Trading Range Theory*, teori ini menyatakan bahwa *stock split* dilakukan sebagai upaya perusahaan menempatkan harga saham pada rentang perdagangan yang optimal agar saham menjadi lebih mudah dibeli oleh investor ritel, (Inayah & Sartika, 2023). Brennan & Copeland, (1988) mengemukakan bahwa harga yang terlalu tinggi menghambat transaksi ritel sehingga likuiditas menurun, sehingga penyesuaian harga melalui *split* dapat memperluas basis investor dan meningkatkan frekuensi perdagangan. Dengan demikian menurut *Trading Range Theory* pemecahan saham yang dilakukan perusahaan, karena perusahaan menganggap harga sahamnya sudah terlalu mahal. Oleh karenanya, harga saham yang terlalu mahal mendorong perusahaan melakukan *stock split*.

3. *Stock split*

Menurut Jogiyanto, (2017) pemecahan saham (*stock split*) merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan menurunkan harga saham agar tidak terlalu mahal dengan cara memecah satu lembar saham perusahaan menjadi n lembar saham, harapannya mampu menarik lebih banyak investor. Menurut Sitiyarningrum & Ss, (2022) *Stock split* adalah kebijakan perusahaan menurunkan harga saham per lembar dengan memperbanyak jumlah saham beredar tanpa mengubah modal ekuitas total, sehingga rasio kepemilikan relatif investor tidak berubah.. Berdasarkan uraian teori diatas, dapat dikatakan bahwa *stock split* dianggap sebagai kebijakan korporasi yang tidak hanya bersifat administratif, tetapi juga strategis karena mampu mempengaruhi persepsi investor, likuiditas saham, dan pergerakan harga di pasar modal.

4. Likuiditas Saham

Likuiditas saham didefinisikan sebagai kemampuan saham untuk diperjualbelikan cepat pada harga wajar tanpa menimbulkan biaya transaksi besar, dan dapat diukur melalui beberapa indikator seperti *Trading Volume Activity* (TVA), Amihud illiquidity, dan bid-ask spread (Jogiyanto, 2017; Kyle, 1985). Likuiditas merupakan kemampuan untuk melakukan transaksi jual beli aset dengan cepat pada harga yang wajar (Bodie et al., 2018). Teori-teori pasar Kyle, (1985) menjelaskan bahwa likuiditas dipengaruhi oleh kedalaman pasar, biaya transaksi, dan resiliency, sehingga perubahan struktural seperti *stock split* dapat mempengaruhi aspek-aspek tersebut. Menurut Tandelilin, (2017) likuiditas saham merupakan tingkat keaktifan suatu saham. Likuiditas saham dipengaruhi oleh volume saham yang diperdagangkan. Dengan demikian, likuiditas saham merupakan indikator penting yang mencerminkan efisiensi pasar serta kemudahan investor dalam melakukan transaksi tanpa menimbulkan perubahan harga yang signifikan.

5. *Abnormal return* Saham

Menurut Jogiyanto, (2017) dalam bukunya Teori Portofolio dan Analisis Investasi, selisih antara return sebenarnya yang terjadi dengan ekspektasi return investor sebagai return normal disebut *abnormal return*. *Abnormal return* terjadi sebagai akibat dari adanya peningkatan aktivitas perdagangan saham secara signifikan (Kusnandar & Bintari, 2020). Menurut Sitiyarningrum & Ss, (2022) *Abnormal return* umumnya muncul ketika suatu peristiwa diumumkan kepada publik. Kondisi ini terjadi apabila terdapat perbedaan antara return sebenarnya yang diterima dengan ekspektasi return investor berdasarkan kondisi pasar normal. Perbedaan tersebut menunjukkan adanya perubahan ekspektasi pasar akibat informasi baru yang diterima, salah satunya melalui pengumuman *stock split*

METODE

A. Jenis Penelitian dan Sumber Data

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Sumber datanya ialah data sekunder meliputi, jumlah saham yang diperdagangkan, jumlah saham beredar, dan harga saham perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2020-2025 yang tercatat di BEI, serta Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melalui website resmi BEI, yaitu www.idx.co.id serta Yahoo Finance yang dapat diakses secara online.

B. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini berfokus pada semua sektor perusahaan yang tercatat di BEI dan melakukan *stock split* pada periode 2020-2025. Pemilihan sampel yang dilakukan penelitian ini menerapkan teknis *purposive sampling*. Sampel yang dipilih sesuai kriteria tertentu yang sudah menjadi ketetapan. Berikut hasil sampling yang telah dilakukan :

Tabel 3.1 Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang melakukan aksi korporasi <i>stock split</i> dan tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020 - 2025	63
2.	Perusahaan yang melakukan aksi korporasi lainnya selain <i>stock split</i> selama periode pengamatan	(7)
3.	Perusahaan yang datanya tidak lengkap dan saham yang tidak aktif diperdagangkan selama waktu pengamatan	(1)
Jumlah perusahaan yang ditetapkan sebagai sampel		55

Sumber : Data diolah peneliti, 2026

C. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.

1. *Stock split*

Aksi korporasi berupa memecah satu lembar saham menjadi beberapa lembar saham dengan rasio tertentu. Sehingga harga saham baru turun menjadi sebesar 1/n dibandingkan harga sebelumnya. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Rasio stocksplit} = \frac{\text{Nilai lembar saham yang baru}}{\text{Nilai lembar saham yang lama}}$$

Sumber : (Inosenshia et al., 2025)

2. Likuiditas Saham

Kemudahan saham untuk diperjualbelikan cepat pada harga wajar tanpa menimbulkan biaya transaksi besar. *Trading Volume Activity* (TVA) digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas saham. Apabila nilai TVA semakin besar maka saham tersebut semakin likuid, sedangkan semakin kecil nilai TVA maka saham tersebut tidak likuid.

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

Sumber : (Inosenshia et al., 2025)

3. *Abnormal return* Saham

Selisih dari return sebenarnya dikurangi ekspektasi return investor setiap saham pada suatu periode. *Abnormal return* dapat diukur menggunakan rumus berikut :

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

Keterangan:

AR_{it} = *abnormal return* saham i pada periode ke-t

R_{it} = return sebenarnya atau ekspektasi return dari saham i pada periode ke-t

E (R_{it}) = return yang diharapkan dari saham i pada periode ke-t

Rumus :

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

Keterangan:

R_{it} = Hasil return saham i periode hari ke-t

P_{it} = *stock price* (harga saham) i periode hari ke-t

P_{it-1} = *stock price* (harga saham) i periode hari t-1

Sumber : (Inosenshia et al., 2025)

Untuk mencari expected return E(R_{it}) penelitian ini menggunakan pendekatan *Market Model* dengan rumus berikut :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + E_i$$

Keterangan:

R_i = return realisasi sekuritas ke-i

α_i = nilai ekspektasi dari return sekuritas yang independent terhadap return pasar

β_i = beta yang adalah koefisien pengukur perubahan R_i akibat dari perubahan R_m

R_m = return index, dihitung menggunakan rumus :

$RM_t = (IHSG_t - IHSG_{t-1}) / IHSG_{t-1}$, dengan IHSG sebagai Index Harga Saham Gabungan

E_i = kesalahan residu ke-I dengan variabel acak

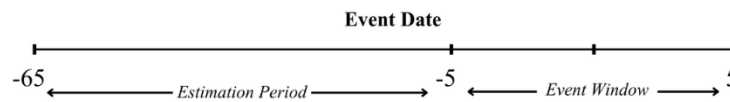
Sumber : (Jogiyanto, 2017)

D. Teknik dan Instrumen Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data dengan studi pustaka, tujuannya untuk mendapatkan landasan teori, data, serta informasi yang relevan dengan topik penelitian.

E. Teknik Analisis Data

Teknik analisis *Event Study* digunakan dalam penelitian ini untuk mendapatkan *Average Abnormal return (AAR)* atau rata-rata *abnormal return* dan *Average Trading Volume Activity (ATVA)* atau rata-rata volume perdagangan saham.



Gambar 3. 1 Event Study

Event study dalam penelitian ini, *event window* atau waktu pengamatan merupakan periode terjadinya suatu peristiwa serta pengaruhnya. Dalam mengamati penelitian ini *Event date* yang digunakan adalah 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split* sehingga totalnya 10 hari. Menurut Hikam, (2024); Inosenshia et al., (2025) pemilihan *event window* bertujuan untuk meminimalkan pengaruh dari peristiwa lain yang berpotensi mengganggu harga atau volume perdagangan saham. Semakin panjang periode pengamatan, semakin besar kemungkinan terdapat kejadian lain di luar *stock split* yang dapat mempengaruhi hasil penelitian. Periode estimasi untuk menghitung *expected return* dalam penelitian ini yaitu selama 60 hari, mulai dari hari ke-65 hingga hari ke-5 sebelum hari peristiwa. Pemilihan jumlah hari dalam periode estimasi pada dasarnya tidak memiliki ketentuan baku dan dapat disesuaikan dengan kebutuhan penelitian (Jogiyanto, 2017). Tanggal pengumuman *stock split* ditetapkan sebagai hari peristiwa ($t = 0$) (Inosenshia et al., 2025). Selanjutnya akan dilakukan analisis statistik deskriptif, uji normalitas, dan uji beda rata-rata untuk membuktikan hipotesis, jika hasil uji normalitas datanya berdistribusi normal maka uji hipotesis yang digunakan adalah Uji *Paired Sample T-Test*, sebaliknya jika datanya tidak berdistribusi normal maka menggunakan Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistic Deskriptif ATVA dan AAR

	N	Min	Max	Mean	Std.Deviation
AAR_Sebelum	55	-.037333	.053006	.00437144	.018568325
AAR_Sesudah	55	-.089875	.158004	-.00442810	.030218971
ATVA_Sebelum	55	.000002	.037990	.00194151	.005402905
ATVA_Sesudah	55	.000003	.027600	.00172837	.004085204

Valid N (listwise)	55				
--------------------	----	--	--	--	--

Sumber : Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan tabel tersebut, dari 55 perusahaan yang diteliti diperoleh hasil berikut : Volume aktivitas perdagangan pada periode sebelum *stock split* (ATVA_Sebelum_SS) nilai minimum rata-rata volume perdagangan saham sebesar 0,000002 dan nilai maksimumnya sebesar 0,037990, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,00194151 dan nilai standar deviasi sebesar 0,005402905. Sementara, pada periode sesudah *stock split* (ATVA_Sesudah_SS) nilai minimum rata-rata volume aktivitas perdagangan sebesar 0,000003, nilai maksimumnya sebesar 0,027600, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,00172837 dengan standar deviasi sebesar 0,004085204. Volume aktivitas perdagangan pada kedua periode ini, nilai standar deviasinya lebih besar dari nilai rata-ratanya mengindikasikan adanya *ourliers* dalam data penelitian.

Adapun untuk variable abnormal return, periode sebelum *stock split* (AAR_Sebelum_SS) nilai minimum rata-rata *abnormal return* saham sebesar -0,037333, nilai maksimumnya sebesar 0,053006, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,00437144 dengan standar deviasi sebesar 0,018568325. Sedangkan pada periode sesudah *stock split* (AAR_Sesudah_SS) nilai minimum rata-rata *abnormal return* saham sebesar -0,089875, nilai maksimumnya sebesar 0,158004, nilai rata-rata (mean) sebesar -0,00442810 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,030218971. Berdasarkan hasil tersebut, pada kedua periode nilai standar deviasi besarnya melebihi nilai rata-rata abnormal return sehingga menunjukkan adanya *outliers* pada data tersebut

2. Uji Normalitas

Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistic Deskriptif ATVA dan AAR

	Kolmogorov-Smirnova			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AAR_Sebelum	.094	55	.200*	.958	55	.054
AAR_Sesudah	.176	55	.000	.730	55	.000
ATVA_Sebelum	.360	55	.000	.348	55	.000
ATVA_Sesudah	.336	55	.000	.425	55	.000

Sumber : Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan tabel tersebut, diketahui bahwa berdasarkan Uji *Shapiro-Wilk* menunjukkan pada waktu sebelum *stosk split* data Average Abnormal return (AAR_Sebelum) berdistribusi normal karena nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0,054 lebih besar dari 0,05. Tetapi pada periode sesudah *stock split*, data Average Abnormal Return (AAR_Sesudah) berdistribusi tidak normal karena nilai signifikansi sebesar 0,000, lebih kecil dari 0,05.

Sedangkan, rata-rata volume perdagangan saham pada waktu sebelum *stock split* (ATVA_Sebelum) data rata-rata volume aktivitas perdagangan tidak berdistribusi normal, karena nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Begitu pula dengan ATVA pada waktu setelah *stock split* juga tidak berdistribusi normal, karena nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil uji tersebut, diketahui bahwa pasangan data dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal, baik data Average Abnormal Return maupun data Average Trading Volume Activity baik sebelum maupun sesudah *stock split*.

Sebagai alternatif uji parametrik, maka digunakan uji non parametrik berupa *Uji Wilcoxon Signed Rank Test* untuk menguji hipotesis.

3. Uji Hipotesis

3.1. Likuiditas Saham

Tabel 4.3 Hasil Rank *Uji Wilcoxon Signed Rank Test* ATVA

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ATVA_Sesudah - ATVA_Sebelum	Negative Ranks	33 ^a	27.88	920.00
	Positive Ranks	22 ^b	28.18	620.00
	Ties	0 ^c		
	Total	55		

a. ATVA_Sesudah < ATVA_Sebelum

b. ATVA_Sesudah > ATVA_Sebelum

c. ATVA_Sesudah = ATVA_Sebelum

Sumber : Data diolah peneliti , 2026

Dapat diketahui berdasarkan tabel tersebut dari 55 perusahaan, bahwa perusahaan yang rata-rata volume perdagangan sahamnya menurun sebanyak 33 perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh negative ranks, yang berarti bahwa rata-rata aktivitas volume perdagangan setelah *stock split* (ATVA_Setelah) lebih kecil dibandingkan rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum *stock split* (ATVA_Sebelum), Dimana nilai mean ranknya sebesar 27,88. Sementara itu, dari tabel perusahaan yang rata-rata volume perdagangan sahamnya meningkat sebanyak 22 perusahaan yang ditunjukkan oleh hasil *positive ranks*. Hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata aktivitas volume perdagangan setelah *stock split* (ATVA_Setelah) melebihi nilai rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum *stock split* (ATVA_Sebelum) yang nilai mean ranknya sebesar 28,18.

Tabel 4.4 Hasil Statistik *Uji Wilcoxon Signed Rank Test* ATVA

Test Statistics ^a	
	ATVA_Sesudah - ATVA_Sebelum
Z	-1.257 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.209

a. *Wilcoxon Signed Ranks Test*

b. Based on positive ranks.

Sumber : Data diolah peneliti , 2026

Berdasarkan hasil *Uji Wilcoxon Signed Rank Test* yang disajikan pada tabel tersebut, diketahui bahwa nilai probabilitas signifikansi pada variabel volume perdagangan saham (ATVA) yang ditunjukkan oleh nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,209. Karena nilainya lebih besar 0,05 maka hipotesis H01 diterima dan Ha1 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum sesudah *stock split* dari hasil uji tersebut.

3.2. Abnormal return Saham

Tabel 4.5 Hasil Rank *Uji Wilcoxon Signed Rank Test* AAR

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
AAR_Sesudah AAR_Sebelum	Negative Ranks	42 ^a	27.57	1158.00
	Positive Ranks	13 ^b	29.38	382.00
	Ties	0 ^c		
	Total	55		

a. AAR_Sesudah < AAR_Sebelum

b. AAR_Sesudah > AAR_Sebelum

c. AAR_Sesudah_SS = AAR_Sebelum_SS

Sumber : Data diolah peneliti , 2026

Dapat diketahui melalui tabel tersebut, dari 55 perusahaan yang diteliti, perusahaan yang rata-rata *abnormal return* sahamnya menurun sebanyak 42 perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh hasil *negative ranks*, yang berarti bahwa *Average Abnormal return* sesudah *stock split* (AAR_Sesudah) lebih kecil dibanding *Average Abnormal return* sebelum *stock split* (AAR_Sebelum) dimana nilai mean ranknya sebesar 27,57. Sedangkan perusahaan yang rata-rata *abnormal return* sahamnya meningkat hanya 13 perusahaan, hal ini tercermin dari hasil *positive ranks*. Hal ini menandakan bahwa *Average Abnormal return* sesudah *stock split* (AAR_Sesudah) lebih besar dibandingkan *Average Abnormal return* sebelum *stock split* (AAR_Sebelum) yang nilai mean ranknya sebesar 29,38.

Tabel 4.6 Hasil Statistik Uji Wilcoxon Signed Rank Test AAR

Test Statistics ^a	
AAR_Sesudah - AAR_Sebelum	
Z	-3.251b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.001

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber : Data diolah peneliti , 2026

Berdasarkan hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test pada tabel tersebut, diketahui bahwa nilai probabilitas signifikansi pada *Average Abnormal Return* yang ditunjukkan oleh nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,001. Karena nilainya lebih kecil dari 0,05 maka H₀2 ditolak dan H_a2 diterima. Dapat disimpulkan, terdapat perbedaan *abnormal return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split* dari hasil uji tersebut.

B. Pembahasan

1. Analisis Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Stock split

Dapat diketahui berdasarkan uji hipotesis yang dilakukan, hasilnya diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan baik sebelum maupun setelah *stock split*. Berdasarkan Uji Wilcoxon Signed Rank Test yang sudah dilakukan, hasilnya menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,209 > 0,05, artinya lebih besar dari tingkat signifikansi, sehingga hipotesis 1 ditolak. Secara deskriptif, dari 55 perusahaan yang menjadi sampel, terdapat 33 perusahaan yang mengalami penurunan rata-rata volume aktivitas perdagangan sesudah *stock split* dan yang mengalami peningkatan sebanyak 22 perusahaan, namun perbedaan tersebut tidak cukup kuat secara statistik. Hasil ini menunjukkan bahwa pelaksanaan *stock split* belum mampu secara

konsisten meningkatkan likuiditas saham sebagaimana yang dijelaskan dalam *Trading Range Theory*. Meskipun secara teori, pemecahan saham diharapkan menjadikan harga saham menjadi lebih terjangkau sehingga mendorong peningkatan aktivitas perdagangan, namun pada praktiknya respons pasar tidak menunjukkan perubahan yang signifikan.

Tidak signifikannya perbedaan likuiditas tersebut dapat disebabkan oleh faktor lain, seperti pertimbangan fundamental perusahaan yang tetap menjadi faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi. Investor tidak semata-mata merespons aksi korporasi berupa *stock split*, tetapi juga mempertimbangkan prospek kinerja dan stabilitas perusahaan. Apabila *stock split* tidak diikuti oleh sinyal positif terkait peningkatan kinerja atau pertumbuhan laba, maka volume perdagangan saham tidak berubah karena cenderung tidak direspons oleh pasar. Penelitian lain yang selaras dengan penelitian ini adalah penelitian Maulida & Mahardika, (2021), menjelaskan ketika perusahaan *melakukan stock split*, baik sebelum dan sesudah *stock split* tidak terdapat perbedaan volume perdagangan yang signifikan, karena kebijakan *stock split* belum mampu memperkuat keyakinan bagi investor untuk membeli atau menjual saham. Kemudian penelitian oleh Sa'adah et al., (2023), dan Santoso & Silitonga, (2023) bahwa volume perdagangan saham tidak mengalami perubahan baik sebelum maupun sesudah *stock split*. Hasil temuan ini bertolakbelakang dengan penelitian (Setionagoro & Sampoerno, 2022; Romadhon & Septiyanti, 2024; Inosenshia et al., 2025), penelitian tersebut menjelaskan bahwa volume perdagangan saham mengalami perubahan signifikan saat sebelum dan sesudah *stock split*.

2. Analisis Perbedaan Abnormal return Saham Sebelum dan Sesudah peristiwa Stock split

Melalui uji hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini, diketahui bahwa abnormal return saham mengalami perubahan yang signifikan pada saat sebelum maupun sesudah *stock split*. Berdasarkan Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* hasilnya diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,001. Karena lebih kecil dari 0,05 sehingga Hipotesis 2 diterima. Secara deskriptif, dari total 55 perusahaan yang menjadi sampel penelitian, sebanyak 42 perusahaan, rata-rata abnormal returnnya (AAR) menurun sesudah peristiwa *stock split*, sedangkan perusahaan yang AAR nya meningkat hanya 13 perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa secara umum abnormal return cenderung menurun setelah aksi pemecahan saham dilakukan.

Penurunan abnormal return tersebut mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian aktual (actual return) yang diterima investor setelah peristiwa *stock split* lebih rendah daripada ekspektasi investor. Secara teori, dalam perspektif signaling theory, *stock split* dapat dipandang sebagai sinyal yang diberikan manajemen kepada pasar. Namun, apabila pasar menafsirkan informasi tersebut secara kurang positif atau tidak melihat adanya prospek fundamental yang kuat, maka respons investor dapat tercermin dalam penurunan abnormal return. Dengan kata lain, informasi *stock split* tidak sepenuhnya direspons sebagai good news, melainkan dapat diartikan sebagai informasi yang belum tentu meningkatkan nilai ekonomi perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Santoso & Silitonga, (2023) dan Inosenshia et al., (2025) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan abnormal return saham sebelum dan sesudah *stock split*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Romadhon & Septiyanti, 2024; Setionagoro & Sampoerno, 2022) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return saham sebelum dan sesudah *stock split*.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan tentang perbedaan likuiditas saham dan abnormal return sebelum dan sesudah *stock split*, penelitian ini menjelaskan likuiditas saham

yang diukur menggunakan Average Trading Volume Activity (ATVA) sebelum dan sesudah pelaksanaan stock split tidak berubah atau tidak ada perbedaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor tidak merespons peristiwa stock split secara signifikan dan cenderung lebih mempertimbangkan faktor lain seperti fundamental perusahaan, kinerja, serta prospek usaha dalam mengambil keputusan investasi. Di sisi lain, penelitian ini menemukan adanya perbedaan abnormal return yang diukur menggunakan Average Abnormal Return (AAR), namun abnormal return *Sesudah Stock Split* cenderung mengalami penurunan, yang mengindikasikan bahwa pasar tidak sepenuhnya menafsirkan stock split sebagai sinyal positif sehingga tingkat pengembalian aktual yang diterima investor relatif lebih rendah dibandingkan tingkat pengembalian yang diharapkan.

SARAN

Berdasarkan temuan tersebut, saran untuk investor yaitu tidak menjadikan peristiwa stock split sebagai satu-satunya dasar dalam mengambil keputusan investasi, melainkan juga melakukan analisis yang lebih komprehensif terhadap fundamental perusahaan, kinerja keuangan, prospek bisnis, potensi dividen, reputasi, serta kondisi ekonomi yang dapat memengaruhi nilai saham. Bagi perusahaan, sebelum melakukan kebijakan stock split disarankan untuk terlebih dahulu meningkatkan kinerja dan prospek perusahaan agar mampu membangun kepercayaan investor, serta menyampaikan informasi terkait kebijakan tersebut secara transparan dan luas kepada pelaku pasar melalui berbagai media agar dapat meningkatkan respons positif dari investor. Sementara itu, diharapkan kepada peneliti selanjutnya mampu berimprovisasi untuk penelitian selanjutnya dengan menambahkan variable atau factor lain yang berpotensi memengaruhi dampak stock split serta menggunakan metode pengukuran yang berbeda, seperti bid-ask spread untuk mengukur likuiditas saham dan Fama-French Five Factor Model untuk mengukur abnormal return, sehingga dapat memberikan hasil penelitian yang lebih komprehensif dan memperkaya kajian mengenai dampak stock split di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiguna Al Arifin, A. A. (2022). Pengaruh *Stock split* Terhadap *Abnormal return* Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yangterdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Hasanuddin.
- Adisetiawan, R., & . A. (2018). Does *Stock split* Influence to Liquidity and Stock Return? (Empirical Evidence in the Indonesian Capital Market). *Asian Economic and Financial Review*, 8(5), 682-690. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2018.85.682.690>
- Andrew, B. (2025, October). Overvalued Stocks Explained: Definitions, Examples & Investment Strategies. <https://www.investopedia.com/terms/o/overvalued.asp?>
- Anggoro, D. C., Susilowati, D., & Moorcy, N. H. (2025). Analisis Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock split* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JSHP: Jurnal Sosial Humaniora dan Pendidikan*, 9(1), 96-104. <https://doi.org/10.32487/jshp.v9i1.2355>
- Ardhiyanto, & Nurul, M. (2024). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM PADA SEKTOR PERBANKAN YANG GO PUBLIC DENGAN PRICE TO BOOK VALUE SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022) [STIE Bank BPD Jateng]. <http://eprints.stiebankbpdjateng.ac.id/id/eprint/1938>
- Bodie, Z., Alan, J. M., & Alex, K. (2018). *Investments* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brennan, M. J., & Copeland, T. E. (1988). *Stock splits*, stock prices, and transaction costs. *Journal of Financial Economics*, 22(1), 83-101. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(88\)90023-2](https://doi.org/10.1016/0304-405X(88)90023-2)
- Chen, Y., Ge, R., Louis, H., & Zolotoy, L. (2019). Stock liquidity and corporate tax avoidance. *Review of Accounting Studies*, 24(1), 309-340. <https://doi.org/10.1007/s11142-018-9479-6>
- Dzar, A. M., Ismail, T., & Geraldina, I. (2023). Comparison Analysis of *Abnormal return*, *Cumulative Abnormal return*, *Trading Volume Activity*, and Bid-Ask Spread of Shares: Event Study of Announcement of COVID-19 Virus, Delta Variant, and Omicron Variant. *European Journal of Business and Management Research*, 8(2), 189-196. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2023.8.2.1862>

- Firza, S. U., & Agustina, A. (2025). Analisis Peran Profitabilitas dalam Hubungan Determinan Kebijakan Dividen. *Studi Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 4(2), 457–471. <https://doi.org/10.35912/sakman.v4i2.3866>
- Ghazali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariatif dengan Program IBM SPSS 25 (10th ed.). Badan Penerbit - UNDIP.
- Gumus, N., & Caglayan Gumus, A. (2021). Do *stock splits* matter for returns, volatility, and liquidity?: New Evidence from Borsa Istanbul. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478), 10(4), 467–478. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v10i4.1250>
- Hafner, C. M., Linton, O. B., & Wang, L. (2025). The permanent and temporary effects of *stock splits* on liquidity in a dynamic semiparametric model. *Journal of Business & Economic Statistics*, 1–25. <https://doi.org/10.1080/07350015.2025.2551246>
- Inayah, L., & Sartika, F. (2023). Analisis faktor yang memengaruhi likuiditas saham melalui keputusan *stock split*. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 7(3), 686–696. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v7i3.23112>
- Inosenshia, I. C., Jumady, E., & Sohilaui, M. I. (2025). Analisis Perbedaan Volume Perdagangan dan *Abnormal return* Saham Sebelum dan Setelah Peristiwa Pemecahan Saham (*Stock split*). 7(2).
- Jogiyanto, H. (2017). Teori portofolio dan analisis investasi (11th ed.). BPFE-Yogyakarta. <https://digilib.ub.ac.id/opac/detail-opac?id=75891&utm>
- Johan Johan, Rousilita Suhendah, & Andreas Bambang Daryatno. (2025). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI RETURN SAHAM. 7. <https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/34390>
- Kusnandar, D. L., & Bintari, V. I. (2020). Perbandingan *Abnormal return* Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*, 2(2). <https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i2.49>
- Kyle, A. S. (1985). Continuous Auctions and Insider Trading. *Econometrica*, 53(6), 1315. <https://doi.org/10.2307/1913210>
- Laksito, G. S., & Saputra, J. (2022). The Impact of Return On Assets, Return On Equity, Return On Investment, Gross—Net Profit Margin, Profit—Loss Profitability On Stock Liquidity: An Evidence from LQ45 Listed Companies.
- Leluni, H. C. (2023). Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas Saham Dengan Price Earning Ratio Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 11(2). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v11i2.1760>
- Maulida, D., & Mahardika, A. S. (2021). ANALISIS PERBEDAAN HARGA SAHAM, VOLUME PERDAGANGAN SAHAM, DAN RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT*. 16.
- McNichols, M., & Dravid, A. (1990). Stock Dividends, *Stock splits*, and Signaling. *The Journal of Finance*, 45(3), 857–879. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1990.tb05109.x>
- Natalia, I. (2019). RETURN DAN LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PEMECAHAN SAHAM. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 4(1), 23–37. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v4i1.2359>
- Negara, A. K., Humairoh, H., & Kurniastuti, C. (2024). Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Return Saham Sebelum dan Sesudah *Stock split* pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *JMB : Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 13(1), 21. <https://doi.org/10.31000/jmb.v13i1.10905>
- Romadhon, S., & Septiyanti, R. (2024). Analisis Perbedaan *Abnormal return* Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock split*. 5(2).
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Sa'adah, L., Affan, A. F., & Soedarman, M. (2023). ANALISIS PERBEDAAN HARGA SAHAM, VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT*. *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan*, 7.
- Sampe, D. A., Mantong, A., & Wibisono, L. K. (2024). The Effect of *Stock split* on Stock Trading Volume and Stock Returns in Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the Years 2020-2023. *Eduvest - Journal of Universal Studies*, 4(2), 658–669. <https://doi.org/10.59188/eduvest.v4i2.1058>
- Santoso, A. B., & Silitonga, N. (2023). Analisis Likuiditas Saham dan *Abnormal return* Sebelum dan Sesudah *Stock split* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 1072–1077. <https://doi.org/10.37034/infeb.v5i3.617>
- Sari, S. (2023). ANALYSIS OF THE EFFECT OF *STOCK SPLIT* AND CAPITAL STRUCTURE ON STOCK LIQUIDITY IN MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) FOR THE 2018-2020 PERIOD. 1(1).

- Setionagoro, A., & Sampoerno, R. D. (2022). ANALISIS PENGARUH *STOCK SPLIT* DAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2015-2020. 1, 11.
- Shang, C. (2020). Trade credit and stock liquidity. *Journal of Corporate Finance*, 62, 101586. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101586>
- Sitiyarningrum, V. A., & Ss, V. D. (2022). ANALISIS PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM DAN *ABNORMAL RETURN* SAHAM PADA MASA PANDEMI COVID-19. *Contemporary Studies in Economic, Finance and Banking*, 1(2), 345–354. <https://doi.org/10.21776/csefb.2022.01.2.14>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Alfabeta.
- SUKESTI, F., GHOZALI, I., FUAD, F., KHARIS ALMASYHARI, A., & NURCAHYONO, N. (2021). Factors Affecting the Stock Price: The Role of Firm Performance. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 165–173. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2021.VOL8.NO2.0165>
- Tamara, D., Prasetyo, B., Saputra, D. A., & Sofyan, S. (2023). THE DRIVING FACTORS FOR INVESMENT IN STOCK RETAIL INVESTORS DURING PANDEMIC COVID-19 IN INDONESIA. *Ultimaccounting Jurnal Ilmu Akuntansi*, 156–177. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v15i1.3163>
- Tandelilin, E. (2017). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi* (1st ed., Vol. 10). Kanisius.