Jurnal Akuntansi dan Bisnis (Akuntansi) Vol 6, No.1, Mei 2026, pp. 102 - 116
p-ISSN : 2808-9022 (print)
e-ISSN : 2798-1789 (online)
http://journal.politeknik-pratama.ac.id/index.php/JIAB ■ page 102

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

Vera Romandhon[1], Taufiq Andre Setiyono[2]
[1]Universitas BPD
veraromandhon10122000@gmail.com
[2]Universitas BPD
tugaspaktaufiq@gmail.com

ARTICLE INFO

Article history:

Received 6 August 2025
Received in revised form 10 March 2026
Accepted 26 May 2026
Available online 31 May 2026

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) from 2020 to 2024. Using an event study approach, secondary data from 57 sample companies (total sampling technique) were analyzed with Paired Sample T-Test and Wilcoxon Signed-Rank Test. The results indicate: (1) A significant difference in stock prices before and after stock splits; (2) No significant difference in abnormal returns; (3) No significant difference in stock volatility; (4) A significant difference in stock liquidity. These findings support the Trading Range Theory and Signalling Theory, confirming that stock splits effectively adjust prices to an optimal range and enhance liquidity but do not impact abnormal returns or short-term volatility. The study offers practical implications for investors and issuers in evaluating stock splits as a corporate strategy.

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

Abstrak

Penelitian ini menganalisis perbandingan harga saham, *abnormal return*, volatilitas, dan likuiditas saham 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 *total sampling*) dianalisis dengan uji *Paired Sample T-Test* dan *Wilcoxon Signed-Rank Test*. Hasil penelitian menunjukkan: (1) Terdapat perbedaan signifikan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*; (2) Tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return*; (3) Tidak terdapat perbedaan signifikan volatilitas saham; (4) Terdapat perbedaan signifikan likuiditas saham. Temuan ini mendukung *Trading Range Theory* dan *Signalling 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.*

1. PENDAHULUAN

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

Received August 6, 2025; Revised March 10, 2026; Accepted May 26, 2026

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

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 (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 *STOCK SPLIT*	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 (Mardiyaningsih 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 (Sri 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 (Dwi 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 indicator *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. TINJAUAN 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

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

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 (Firda 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 (Sri 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 (Sri 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

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

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

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

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. (Sri 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*.

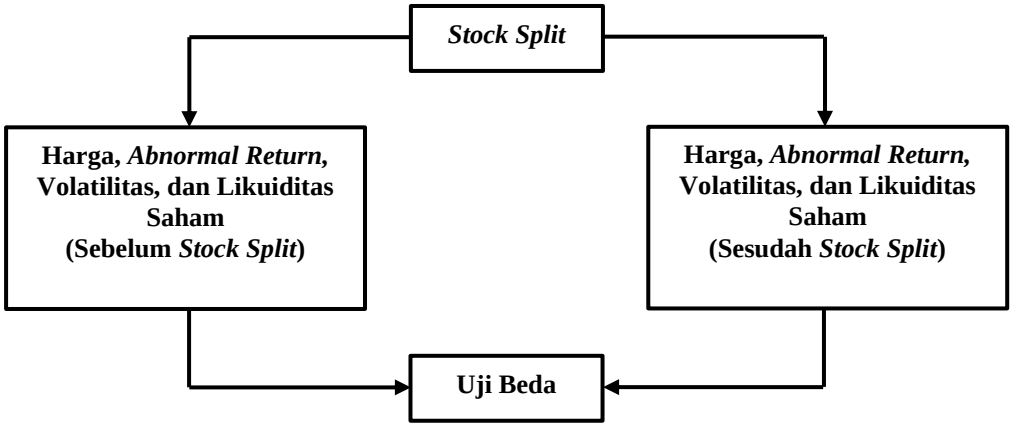
2.9.4. Perbedaan Likuiditas Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

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

3. METODOLOGI 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

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

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) yang melakukan stock split selama periode 2020–2024. Sampel adalah bagian dari populasi yang dipilih dengan menggunakan kriteria tertentu dan dianggap dapat mewakili keseluruhan populasi (Sugiyono, 2019). Adapun penelitian ini menggunakan teknik *total sampling*, yaitu pengambilan sampel di mana seluruh anggota populasi dijadikan sampel. Jadi, tidak ada pengurangan atau seleksi sampel, semua perusahaan dalam populasi yang diteliti akan diikutsertakan dalam 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 perusahaaan 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 perusahaaan 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:

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

Keterangan:

σ : Volatilitas saham
R_{it} : *Return* saham perusahaaan 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 (Sri Sudaryanti et al., 2023), dengan rumus:

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

4. HASIL 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 terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2024. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI dan melakukan *stock split* pada periode pengamatan. Sampel diperoleh menggunakan teknik *total sampling*, yaitu seluruh populasi yang ada dijadikan sampel penelitian sebanyak 57 perusahaan.

4.2 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki sebaran distribusi normal. Pengujian ini penting karena sebagian besar metode statistik parametrik, seperti uji *paired sample t-test*, mensyaratkan bahwa data yang dianalisis harus berdistribusi normal. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* terhadap semua variabel baik sebelum maupun sesudah peristiwa *stock split*, yaitu harga saham, *abnormal return*, volatilitas saham, dan likuiditas saham.

Tabel 2. Uji Normalitas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*

	N	*Test Statistic*	*Asymp. Sig. 2-tailed*
Harga Saham Sebelum	57	0,292	0,000
Harga Saham Sesudah	57	0,324	0,000
Abnormal Return Sebelum	57	0,154	0,002
Abnormal Return Sesudah	57	0,145	0,004
Volatilitas Sebelum	57	0,392	0,000
Volatilitas Sesudah	57	0,387	0,000
Likuiditas Sebelum	57	0,344	0,000
Likuiditas Sesudah	57	0,341	0,000

Sumber: Data diolah (2025).

Berdasarkan tabel hasil uji *Kolmogorov-Smirnov*, diperoleh nilai signifikansi (*Asymp. Sig. 2-tailed*) untuk seluruh variabel menunjukkan angka di bawah 0,05. Sebagai contoh, nilai signifikansi harga saham sebelum *stock split* adalah 0,000, harga saham sesudah *stock split* adalah 0,000, *abnormal return* sebelum 0,002, *abnormal return* sesudah 0,004, volatilitas saham sebelum dan sesudah masing-masing sebesar 0,000, serta likuiditas saham sebelum dan sesudah juga sebesar 0,000. Karena seluruh nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal.

Hasil ini menunjukkan bahwa data tidak memenuhi asumsi normalitas. Oleh karena itu, sebelum dapat dilakukan analisis lebih lanjut menggunakan uji parametrik, langkah selanjutnya adalah melakukan transformasi data. Dengan melakukan transformasi data, diharapkan distribusi data dapat lebih normal sehingga memungkinkan penggunaan uji parametrik seperti *paired sample t-test* dalam analisis perbedaan sebelum dan sesudah *stock split*. Jika setelah transformasi data masih tetap tidak normal, maka alternatif lain adalah melanjutkan analisis dengan menggunakan uji non-parametrik seperti *Wilcoxon Signed-Rank Test* yang tidak mensyaratkan asumsi normalitas. Setelah dilakukan transformasi data terhadap seluruh variabel yang tidak berdistribusi normal, uji normalitas kembali dilakukan menggunakan metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*.

Tabel 3. Uji Normalitas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*

	N	*Test Statistic*	*Asymp. Sig. 2-tailed*
Harga Saham Sebelum	57	0,103	0,200

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

Harga Saham Sesudah	57	0,116	0,055
Abnormal Return Sebelum	57	0,066	0,200
Abnormal Return Sesudah	57	0,101	0,200
Volatilitas Sebelum	57	0,098	0,200
Volatilitas Sesudah	57	0,152	0,002
Likuiditas Sebelum	57	0,076	0,200
Likuiditas Sesudah	57	0,091	0,200

Sumber: Data diolah (2025).

Berdasarkan hasil uji, diperoleh nilai signifikansi (*Asymp. Sig. 2-tailed*) untuk sebagian besar variabel telah memenuhi syarat normalitas. Nilai signifikansi untuk harga saham sebelum dan sesudah *stock split* adalah masing-masing 0,200 dan 0,055. Nilai ini menunjukkan bahwa harga saham sebelum telah berdistribusi normal, sedangkan harga saham sesudah mendekati batas toleransi ($\alpha = 0,05$), namun masih dapat diterima dalam praktik penelitian yang menggunakan pendekatan transformasi data. *Abnormal return* sebelum dan sesudah menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,200, menandakan bahwa kedua variabel telah memenuhi asumsi normalitas. Selanjutnya, volatilitas saham sebelum juga menunjukkan nilai signifikansi 0,200, namun volatilitas saham sesudah masih memiliki nilai 0,002, yang artinya masih belum berdistribusi normal. Adapun untuk likuiditas saham sebelum dan sesudah, keduanya menunjukkan nilai signifikansi 0,200 yang berarti telah berdistribusi normal.

Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa sebagian besar variabel dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas setelah dilakukan transformasi data. Namun, karena terdapat satu variabel yaitu volatilitas saham sesudah yang tetap tidak normal meskipun telah ditransformasi, maka pada tahap pengujian hipotesis, perlu dipertimbangkan penggunaan uji non-parametrik seperti *Wilcoxon Signed-Rank Test* untuk variabel tersebut. Sementara itu, variabel-variabel lainnya dapat dianalisis menggunakan uji parametrik seperti *paired sample t-test.* Dengan demikian, tahapan transformasi data telah berhasil memperbaiki distribusi sebagian besar data, dan penelitian dapat dilanjutkan ke tahap pengujian hipotesis sesuai karakteristik distribusi masing-masing variabel.

4.3 Uji Hipotesis

Berdasarkan uji normalitas yang telah dilakukan sebelumnya menunjukkan bahwa semua variabel, kecuali satu, telah memenuhi asumsi normalitas, yaitu memiliki nilai signifikansi di atas 0,05. Dengan demikian, untuk variabel yang berdistribusi normal, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji *Paired Sample T-Test*, sedangkan untuk variabel yang tidak berdistribusi normal, digunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*, yang merupakan metode non-parametrik sebagai alternatif dari *T-Test*.

Tabel 4. Uji *Paired Sample T-Test* Harga Saham

	t	*Sig. (2-tailed)*
Harga Saham Sebelum dan Sesudah	-2,422	0,019

Sumber: Data diolah (2025).

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-Test* pada Tabel 4, diperoleh nilai signifikansi (*Sig. 2-tailed*) sebesar 0,019. Karena nilai tersebut lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Temuan ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap pelaksanaan stock split, yang tercermin dari adanya perubahan harga saham yang signifikan secara statistik antara periode sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Tabel 5. Uji *Paired Sample T-Test Abnormal Return*

	t	*Sig. (2-tailed)*
Abnormal Return Sebelum dan Sesudah	1,416	0,162

Sumber: Data diolah (2025).

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-Test* pada Tabel 5, diperoleh nilai signifikansi (*Sig. 2-tailed*) sebesar 0,162. Karena nilai tersebut lebih besar dari $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar tidak menunjukkan reaksi yang berbeda secara signifikan terhadap abnormal return di sekitar pengumuman *stock split*.

Tabel 6. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test Volatilitas Saham*

	Z	*Asymp. Sig. (2-tailed)*
Volatilitas Saham Sebelum dan Sesudah	-0,828	0,380

Sumber: Data diolah (2025).

Berdasarkan hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* pada Tabel 6, diperoleh nilai signifikansi (*Asymp. Sig. 2-tailed*) sebesar 0,380. Nilai ini lebih besar dari α = 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam volatilitas harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Artinya, pasar tidak merespons pengumuman *stock split* dengan perubahan yang berarti dalam tingkat fluktuasi harga saham.

Tabel 7. Uji *Paired Sample T-Test* Likuiditas Saham

	t	*Sig. (2-tailed)*
Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah	-2.171	0,034

Sumber: Data diolah (2025).

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-Test* pada Tabel 6, diperoleh nilai signifikansi (*Sig. 2-tailed*) sebesar 0,034. Karena nilai ini lebih kecil dari α = 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Dengan demikian, pasar menunjukkan reaksi yang signifikan dalam hal likuiditas saham, yang berarti terjadi perubahan tingkat kemudahan jual beli saham setelah pengumuman *stock split*.

4.4 Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1 Perbandingan Harga Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah *stock split*, sehingga hipotesis pertama (H1) diterima. Temuan ini mendukung dua teori utama dalam kajian pasar modal, yaitu *signaling theory* dan *trading range theory*. *Signaling theory* berpendapat bahwa manajemen perusahaan menggunakan kebijakan *stock split* sebagai sinyal positif mengenai prospek masa depan perusahaan. Dengan menurunkan harga saham melalui *split*, manajemen ingin menyampaikan bahwa harga saham saat ini telah mencerminkan kinerja yang solid dan prospek yang menjanjikan, sehingga investor layak mempertahankan atau meningkatkan kepemilikannya (Spence, 1973). Sementara itu, *trading range theory* menekankan bahwa harga saham yang terlalu tinggi dapat menghalangi partisipasi investor ritel. Oleh karena itu, *stock split* digunakan untuk menyesuaikan harga ke dalam kisaran ideal, yang dapat mendorong permintaan pasar dan meningkatkan efisiensi perdagangan saham (Wonggo et al., 2021).

Temuan ini mendapat dukungan kuat dari penelitian sebelumnya. (Fadilah et al., 2025) dan (Abadi, 2022) menemukan bahwa terdapat perubahan signifikan pada harga saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*, yang mereka anggap sebagai bentuk respons investor terhadap sinyal positif perusahaan. Penurunan harga nominal membuat saham menjadi lebih terjangkau bagi investor ritel, sehingga mendorong permintaan dan meningkatkan likuiditas. Secara umum, studi-studi terdahulu menegaskan bahwa *stock split* bukan hanya tindakan kosmetik, tetapi berdampak pada persepsi pasar, terutama terkait harga saham sebagai indikator performa dan keterjangkauan investasi.

Hasil uji *Paired Sample T-Test* pada Tabel 5 menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,019, lebih kecil dari batas α sebesar 0,05. Ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil ini memperkuat pandangan bahwa pasar merespons kebijakan tersebut dengan penyesuaian harga yang nyata. Dengan demikian, H1 diterima, dan dapat disimpulkan bahwa *stock split* berhasil mengubah nilai pasar saham secara signifikan, baik dari sisi persepsi investor maupun mekanisme penawaran dan permintaan yang terjadi setelah kebijakan diumumkan.

4.4.2 Perbandingan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Berbeda dengan temuan pada harga saham, hasil pengujian terhadap *abnormal return* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah stock split, sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak. Menurut *signaling theory*, aksi korporasi seperti *stock split* seharusnya memberikan sinyal positif kepada investor bahwa prospek perusahaan membaik, yang kemudian tercermin dalam lonjakan *abnormal return* (Qotimah et al., 2023). Namun, hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa sinyal tersebut tidak cukup kuat untuk mengubah persepsi investor atau mendorong reaksi pasar yang melebihi ekspektasi return normal. Ketika tidak ada informasi baru yang substansial selain pengumuman *split* itu sendiri, pasar yang efisien secara semi-kuat cenderung tidak memberikan respons berlebih terhadap sinyal yang sifatnya teknikal.

Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian (Octaviani et al., 2021) dan (Putri et al., 2023) yang menyatakan bahwa *abnormal return* meningkat secara signifikan selama periode di sekitar pengumuman *stock split*. Dalam studi mereka, investor merespons aksi korporasi dengan cepat karena informasi *split* dianggap bernilai dan membawa sinyal optimisme. Namun, ketidaksesuaian temuan dalam penelitian ini dapat dijelaskan oleh beberapa faktor mendalam. Pertama, karakteristik pasar modal Indonesia yang semakin mendekati bentuk efisiensi semi-kuat menyebabkan informasi publik seperti *stock split* sudah tercermin dalam harga saham pada saat pengumuman, sehingga tidak lagi menghasilkan *abnormal return*. Kedua, tidak adanya pengumuman bersamaan

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

terkait kinerja fundamental atau prospek bisnis perusahaan menjadikan aksi *split* berdiri sendiri tanpa konteks tambahan yang mampu menguatkan sinyal positif kepada investor. Ketiga, investor institusi yang cenderung lebih fokus pada nilai intrinsik dan analisis fundamental daripada aksi korporasi teknikal seperti *stock split*, mungkin mendominasi pergerakan pasar selama periode pengamatan. Terakhir, sentimen pasar atau kondisi makroekonomi secara keseluruhan seperti ketidakpastian global, fluktuasi suku bunga, atau inflasi dapat mempengaruhi perilaku investor sehingga mengaburkan respons terhadap peristiwa individual seperti *split*. Oleh karena itu, tidak munculnya *abnormal return* yang signifikan dalam penelitian ini bukan berarti pasar tidak merespons, tetapi kemungkinan besar karena sinyal yang diberikan kurang cukup kuat untuk menggerakkan ekspektasi *return* secara luas.

Hasil uji *Paired Sample T-Test* pada Tabel 6 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,162, lebih besar dari batas α 0,05. Artinya, tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*. Dengan demikian, H2 ditolak. Penolakan ini menegaskan bahwa kebijakan *stock split* dalam konteks sampel penelitian tidak cukup untuk memengaruhi *return* aktual saham secara abnormal. Temuan ini mengindikasikan bahwa efek informasi dari *stock split* terbatas, dan investor mungkin lebih mempertimbangkan faktor fundamental lainnya dalam mengambil keputusan investasi.

4.4.3 Perbandingan Volatilitas Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Hipotesis ketiga (H3), yang menyatakan adanya perbedaan volatilitas saham sebelum dan sesudah *stock split*, juga ditolak. Dalam konteks teori, *trading range theory* memperkirakan bahwa penyesuaian harga akibat *split* akan meningkatkan perdagangan oleh investor ritel, yang berpotensi memperbesar fluktuasi harga (volatilitas). Sementara itu, *signaling theory* menyiratkan bahwa peristiwa korporasi seperti *stock split* dapat menciptakan ketidakpastian baru yang tercermin dalam lonjakan volatilitas (Gumus et al, 2021). Namun, tidak ditemukannya perbedaan volatilitas dalam penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan aktivitas perdagangan, jika memang terjadi, tidak cukup besar atau terlalu tersebar untuk memengaruhi stabilitas harga secara statistik.

Ketidaksesuaian ini menimbulkan pertanyaan mengapa hasilnya berbeda dengan studi seperti (Alam et al., 2021), yang menemukan bahwa volatilitas saham meningkat secara signifikan pasca *stock split*. Salah satu penjelasannya adalah kemungkinan bahwa aktivitas perdagangan pasca-split menyebar secara merata dalam periode yang lebih panjang, sehingga efek fluktuasi harian tertutupi. Selain itu, dominasi investor institusi dalam pasar Indonesia juga menjadi faktor penting, karena mereka cenderung melakukan transaksi dalam volume besar namun stabil, serta lebih rasional dalam merespons aksi korporasi seperti *stock split*. Keberadaan market maker yang menjaga kestabilan pasar melalui strategi penyeimbang order beli dan jual juga dapat meredam volatilitas. Selanjutnya, tidak adanya informasi fundamental baru yang menyertai aksi *split* membuat investor tidak memandang aksi tersebut sebagai sinyal perubahan risiko yang signifikan. Dalam kondisi seperti ini, meskipun ada peningkatan volume perdagangan, hal tersebut belum tentu mencerminkan ketidakpastian pasar, sehingga pergerakan harga tetap terkendali dan volatilitas tidak mengalami perubahan yang signifikan secara statistik. Temuan ini mengindikasikan bahwa *stock split*, dalam konteks pasar yang relatif stabil dan terstruktur, tidak selalu menjadi pemicu volatilitas harga yang tajam.

Hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* pada Tabel 7 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,380, lebih besar dari batas α 0,05. Dengan demikian, tidak terdapat perbedaan volatilitas yang signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split*. H3 ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa *stock split*, dalam konteks penelitian ini, tidak menciptakan ketidakpastian tambahan bagi investor. Stabilitas ini mencerminkan pasar yang relatif tenang dan efisien dalam merespons peristiwa yang tidak disertai informasi fundamental baru, sekaligus menyoroti bahwa peningkatan likuiditas tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan risiko jangka pendek.

4.4.4 Perbandingan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Hasil pengujian pada hipotesis keempat (H4) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Dengan demikian, H4 diterima. Teori yang paling relevan dalam menjelaskan temuan ini adalah *trading range theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan menurunkan harga saham agar berada dalam kisaran harga ideal bagi investor, terutama investor ritel (Wonggo et al., 2021). Dengan harga yang lebih terjangkau, lebih banyak investor dapat membeli saham, sehingga frekuensi dan volume perdagangan meningkat. Secara paralel, *signaling theory* menyatakan bahwa *stock split* juga dapat dipersepsikan sebagai sinyal optimisme dari manajemen, yang mendorong minat beli dan meningkatkan likuiditas (Spence, 1973 dalam penelitian Sari et al., 2024). Dalam hal ini, kedua teori saling melengkapi dalam menjelaskan lonjakan aktivitas perdagangan pasca-split.

Temuan ini konsisten dengan hasil beberapa penelitian terdahulu. (Sesa et al., 2022) dan (Wahyuni et al., 2020) menunjukkan bahwa indikator *Trading Volume Activity* (TVA) meningkat secara signifikan setelah pelaksanaan *stock split*. Mereka menyimpulkan bahwa saham yang lebih murah menjadi lebih menarik di pasar, meningkatkan keterlibatan investor dan fleksibilitas perdagangan. Peningkatan ini tidak hanya mencerminkan keberhasilan dalam menarik investor baru, tetapi juga menunjukkan bahwa mekanisme pasar merespons baik terhadap

kebijakan tersebut. Dengan meningkatnya likuiditas, saham menjadi lebih mudah diperdagangkan tanpa berdampak besar pada harga, yang juga menambah efisiensi pasar.

Berdasarkan uji *Paired Sample T-Test* pada Tabel 8, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,034, lebih kecil dari α 0,05. Ini menandakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Dengan demikian, H4 diterima. Temuan ini memperkuat klaim bahwa *stock split* merupakan strategi yang efektif untuk meningkatkan aksesibilitas saham, memperluas basis investor, dan memperlancar aktivitas pasar. Likuiditas yang lebih tinggi mencerminkan bahwa tujuan utama kebijakan *stock split*, sebagaimana dijelaskan dalam *trading range theory*, berhasil tercapai secara empiris.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis terhadap 57 perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Secara keseluruhan, *stock split* efektif mencapai tujuan praktisnya menyesuaikan harga dan meningkatkan likuiditas, tetapi tidak secara konsisten memengaruhi *return abnormal* atau risiko volatilitas dalam jangka pendek. Penelitian ini menyimpulkan hal-hal berikut:

1. Terdapat perbedaan signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah *stock split*.
2. Tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.
3. Tidak terdapat perbedaan signifikan volatilitas saham sebelum dan sesudah *stock split*.
4. Terdapat perbedaan signifikan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Keterbatasan penelitian ini terletak pada distribusi data salah satu variabel yang tetap tidak normal meskipun telah dilakukan transformasi, khususnya pada volatilitas saham. Akibatnya, analisis harus menggunakan metode non-parametrik yang kurang sensitif dibandingkan uji parametrik, sehingga dapat memengaruhi kekuatan generalisasi dan interpretasi hasil.

Penelitian selanjutnya disarankan untuk lebih cermat mengevaluasi distribusi data serta mempertimbangkan penggunaan metode analisis yang sesuai sejak awal. Selain itu, penting untuk menyelidiki penyebab ketidaknormalan, seperti keberadaan outlier atau pola perdagangan ekstrem, guna memperoleh pemahaman yang lebih mendalam terhadap respons pasar terhadap *stock split*.

DAFTAR PUSTAKA

Abadi, M. T. (2022). Dampak Peristiwa Stock Split Terhadap Performa Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Unsera*, *8*(2), 113–133. https://doi.org/10.30656/sm.v8i2.5670

Alam, M., & Sriyono. (2021). Makna stock split bagi investor dan emiten: perspektif terhadap abnormal return, trading volume activity, nilai perusahaan dan volatilitas. *Inovasi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Dan Manajemen*, *17*(4), 802–810. https://doi.org/10.30872/jinv.v17i4.10182

Astari, N. K. P., & Suidarma, I. M. (2020). Analisis Perbedaan Trading Volume Activity, Bid-Ask Spread Dan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Stock Split Di Pt Unilever Indonesia Tbk. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, *5*(2), 2528–1216. https://doi.org/10.38043/jiab.v5i2.2779

Dwi Julianti, P., Suprapta, I., & Pandaya. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*, *9*(2), 233–243. https://doi.org/10.37932/ja.v9i2.156

Fadilah, I. N., Maulani, D., & Hanifan, M. Z. (2025). Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Return Saham Dan Volatilitas Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split Periode 2020-2023. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis (JEMB)*, *4*(1), 105–114. https://doi.org/10.47233/jemb.v4i1.2622

Firda Indriani, B. (2022). The Market Reaction to Stock Split Announcement. *Journal of Business and Management Review*, *3*(12), 869–880. https://doi.org/10.47153/jbmr312.5572022

Frikasih, J., & Mangantar, M. (2023). Sesudah Kenaikan Suku Bunga The Fed Amerika Serikat Pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Analysis Of Abnormal Differences Between Market Returns And Trading Volume Activitybefore And After The Us Fed Rate Hike On The Composite Stock Price Index (JCI). *J. Rumokoy 381 Jurnal EMBA*, *11*(3). https://doi.org/10.35794/emba.v11i3.49625

Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. In *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS* (9th ed.). Universitas Diponegoro.

Gumus, N., & Caglayan Gumus, A. (2021). Do stock splits matter for returns, volatility, and liquidity? *International Journal of Research in Business and Social Science (2147- 4478)*, *10*(4), 467–478. https://doi.org/10.20525/ijrbs.v10i4.1250

Idrus, A. (2024). Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, *8*(2), 1–13. https://doi.org/10.29040/jie.v8i2.13319

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

Indrayani, I., Murhaban, M., & Syatriani, S. (2020). Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Melakukan Stock Split Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, *5*(2), 97–109. https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.20002

Julyanto, J., & Hasan Asy'ari, A. (2023). Analisis Perbandingan Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Yang Melakukan Stock Split Periode Tahun 2018-2021). *Kindai*, *19*(2), 150–156. https://doi.org/10.35972/kindai.v19i2.1168

Leluni, H. C. (2023). Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas Saham Dengan Price Earning Ratio Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, *11*(2), 233–244. https://doi.org/10.37641/jiakes.v11i2.1760

Mahmood, A. A. A., Jarallah, E. M., & Ghdhaib, M. G. (2024). Impact of Stock Split on Stock Return in Companies Listed on the India Stock Exchange. *Journal of Applied Business and Technology*, *5*(3), 154–163. https://doi.org/10.35145/jabt.v5i3.163

Mardiyaningsih, E., & Andhitiyar, R. (2020). Analisis Perbandingan Sebelum Dan Sesudah Stock Split Dengan Tingkat Likuiditas Saham, Harga Saham, Dan Return Saham Pada Indeks Saham Kompas 100 Tahun 2014 – 2018. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, *4*(1), 1–13.

Muhidin, & Situngkir, T. L. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015 – 2021. *Journal of Islamic Education Management*, *3*(1), 15–27. https://doi.org/10.47476/manageria.v3i1.2093

Mustanwir, Z., & Rosalia, N. (2023). Stock Split dan Implikasinya Terhadap Abnormal Return, Harga Saham, dan Volume Perdagangan Saham 2016-2019. *Jurnal Manajemen Dan Perbankan (JUMPA)*, *10*(1), 1–15. https://doi.org/10.55963/jumpa.v10i1.509

Natsir, K., Bangun, N., & Waani, A. M. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Pasar Saham. *Jurnal Ekonomi*, *28*(2), 155–176. https://doi.org/10.24912/je.v28i2.1414

Nur, S., Suciyanti, V. N., Winarti, A., & Azmi, Z. (2024). Pemanfaatan Teori Signal dalam Bidang Akuntansi: Literatur Review. *Economics, Business and Management Science Journal*, *4*(2), 55–65. https://doi.org/10.34007/ebmsj.v4i2.564

Octaviani, I., & Harianti, A. (2021). Analisis Perbandingan Trading Volume Activity, Abnormal Return Saham dan Bid Ask Spread Sebelum dan Sesudah Stock Split. *Jurnal Manajemen, Organisasi Dan Bisnis*, *10*(1), 34–42. https://doi.org/10.56486/kompleksitas.vol10no01.84

Pasaribu, D. T. (2023). Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return & Likuiditas Saham Blue Chip. *Contemporary Studies in Economic, Finance and Banking*, *2*(3), 492–502. https://doi.org/10.21776/csefb.2023.02.3.12

Putri, R., Dara, R., & Lestari, D. I. (2023). Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split. *Portofolio: Jurnal Ekonomi, Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi*, *20*(2), 110–124. https://doi.org/10.26874/portofolio.v20i2.366

Qotimah, K., & Kalangi, L. (2023). Pengaruh Analisa Fundamental Terhadap Return Investasi Pada Saham Second Liner Di Sektor Energi Periode 2019-2022 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia The Effect Of Fundamental Analysis On Investment Return In Second Liner Share In The Energy Sector For The 2019-2022 Period Listed On The Indonesia Stock Exchange. *Korompis 12 Jurnal EMBA*, *11*(3), 12–26. https://doi.org/10.35794/emba.v11i3.48797

Ridho, M. (2024). Jurnal Rekognisi Ekonomi Islam Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Rekognisi Ekonomi Islam*, *3*(2), 1–10. https://doi.org/10.34001/jrei.v3i02.1043

Rohim, A. (2021). Analisis Perbedaan Nilai Harga Saham Sebelum Dan Setelah Stock Split. *JMD: Jurnal Manajemen Dan Bisnis Dewantara*, *4*(1), 55–66. https://doi.org/10.26533/jmd.v4i1.771

Sari, N., Afifi, Z., & Susanti, D. A. (2024). Analisis Pengaruh Likuiditas Saham, Earning Per Share, Return Saham, Harga Saham, Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Keputusan Stock Split. *Accounting Journal of Ibrahimy (AJI) e-ISSN*, *2*(1), 3026–6661. https://doi.org/10.35316/aji.v2i1.4774

Sesa, P. V. S., Andriati, H. N., & Tamba, D. (2022). Analysis Of The Effect Of Stock Split On Stock Price, Trading Volume And Stock Return In Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan Dan Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, *6*(1), 953–959. https://doi.org/10.31539/costing.v6i1.4205

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. *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, *11*(1), 1–8.

Shabila, H. H., Hudaya, R., & Karim, N. K. (2022). Analisis Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Darurat Pada Perusahaan Sektor Transportasi. *Jurnal Risma*, *2*(3), 381–393. https://doi.org/10.29303/risma.v2i3.254

Sihotang, S. S., Lakoni, R., & Safrianti, I. (2024). Comparative Analysis Of Stock Prices, Stock Returns, And Stock Liquidity Before And After The Stock Split In Banking Companies Listed On The IDX. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, *12*(4), 2021–2023. https://doi.org/10.37676/ekombis.v12i4

Sitinjak, R. D., & Nugraeni. (2025). Analisis Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Serangan Rusia Ke Ukraina 2024. *Jurnal Media Informatika (JUMIN)*, *6*(3), 1857–1865. https://doi.org/10.55338/jumin.v6i3.6051

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. In *Source: The Quarterly Journal of Economics* (Vol. 87, Issue 3).

Sri Sudaryanti, D., Yuniasih, Y., & Helmi Munawar, A. (2023). Reaksi Pasar Pada Aksi Korporasi Stock Split Emiten Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Value: Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, *18*(2), 472–482. https://doi.org/10.32534/jv.v18i2.4224

Sriwardani, N., Yulianti, R., & Rahmi. (2023). Pengaruh Stock Split Dan Reverse Stock Split Terhadap Volume Perdagangan Dan Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi, Manajemen Dan Syariah*, *1*(1), 23–37. https://doi.org/10.32672

Sugiyono. (2019). *Metodelogi Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif Dan R&D*. ALFABETA.

Tania, J., Mawardi, W., & Quirira Octavio, D. (2023). Analisis Pengaruh Stock Split, Variabel Pasar Keuangan Dan Economic Value Added (EVA) Emiten Terhadap Return Saham. *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, *12*(1), 1–8.

Tanjung, A. H., & Ali, S. (2021). Analisis Likuiditas Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Stock Split : Pengujian Terhadap Trading Range Theory Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, *12*(3), 239–252. https://doi.org/10.36694/jimat.v12i3.329

Wahyuni, E. S., Faisal, Y., Ramadhan, F., Wildan, T., & Putra, R. (2020). Analisis Stock Split Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Zona Manajemen : Program Studi Magister Sains Manajemen Universitas Batam*, *10*(3), 2087–6998. https://doi.org/10.37776/jzm.v10i1

Wonggo, D. S., Hadady, H., & Pratama, R. (2021). Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split Di Bursa Efek Indonesia 2014-2018. *JMS: Jurnal Manajemen Sinergi*, *9*(2), 1–12. https://ejournal.unkhair.ac.id/index.php/JMS