



Perbedaan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Indeks LQ-45 di BEI Periode 2019-2023

Diki Kurnia Raya^{1*}, Trisnia Widuri², Umi Nadhiroh³

¹⁻³Universitas Islam Kadiri, Indonesia

Alamat: Jl. Sersan Suharmadji No. 38, Manisrenggo, Kec. Kota Kediri, Kota Kediri, Jawa Timur

*Korespondensi penulis: kurniadiki70@gmail.com

Abstract. This study aims to determine whether there is a significant difference in stock returns before and after stock splits among companies listed in the LQ-45 Index on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2023 period. A stock split is a corporate action believed to provide a positive signal to investors. This research uses a quantitative approach with an event study method. The sample consists of 14 companies that carried out stock splits while being listed in the LQ-45 Index. Stock returns are calculated using an 11-day event window and a 60-day estimation period. The data analysis technique employed is the paired sample t-test to examine the difference in returns. The results show a significant difference, with a p-value of $0.006 < 0.05$. However, the difference is negative, as most companies experienced a decline in stock returns after the stock split. This decrease may be caused by investors engaging in profit-taking after the stock split euphoria, or due to the short observation period, which may not have fully captured the market's response. The author recommends that companies carefully consider the timing and implications of stock splits and ensure transparent communication with investors.

Keywords: Return, Stock Split, Indeks LQ-45

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan Indeks LQ-45 di BEI periode 2019–2023. *Stock split* merupakan salah satu aksi korporasi yang diyakini dapat memberikan sinyal positif kepada investor. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study*. Sampel yang digunakan sebanyak 14 perusahaan yang pernah melakukan *stock split* di Indeks LQ-45. *Return* saham dihitung dengan periode jendela selama 11 hari dan periode estimasi selama 60 hari. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji *paired sample t-test* untuk menguji perbedaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*, dengan nilai signifikansi sebesar $0,006 < 0,05$. Namun, perbedaan ini bersifat negatif, karena mayoritas perusahaan mengalami penurunan *return* saham setelah melakukan *stock split*. Penurunan ini dapat disebabkan oleh investor yang melakukan aksi *take profit* setelah euforia *stock split* dan juga bisa disebabkan karena waktu pengamatan yang pendek belum mampu menangkap reaksi pasar secara penuh. Penulis menyarankan bagi perusahaan untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan *stock split* dan pentingnya keterbukaan informasi kepada investor.

Kata kunci: Return, Stcok Split, Indek LQ-45

1. LATAR BELAKANG

Dalam perekonomian suatu negara, pasar modal berperan penting karena dapat menjadi sarana bagi perusahaan untuk mencari dana dan memberikan kesempatan bagi masyarakat untuk berinvestasi. Di lansir dari situs idx.com jumlah investor pasar modal pada tahun 2023, mencatat jumlah pertumbuhan sebesar 17,95% dari 10,31 juta pada tahun 2022 meningkat menjadi 12,16 juta per 27 Desember 2023. Dari data tersebut menunjukkan bahwa minat masyarakat Indonesia untuk mulai berinvestasi semakin meningkat.

Received: Augt 4, 2025; Revised: Augt 12, 2025; Accepted: Augt 19, 2025;

Online Available: August 20, 2025; Published: September 01, 2025;

* Diki Kurnia Raya, kurniadiki70@gmail.com

Perbedaan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Indeks LQ-45 di BEI Periode 2019-2023

Pasar modal menjadi sarana untuk mempertemukan pembeli dengan penjual yang ingin melakukan transaksi jual beli dengan tujuan ingin memperoleh modal (Choirunnisak, 2019). Dimana perusahaan atau emiten sebagai penjual yang sedang membutuhkan modal, sedangkan investor sebagai pembeli atau sebagai pemberi modal kepada perusahaan yang sedang membutuhkan modal dengan tujuan untuk memperoleh imbal hasil dari hasil dana yang di investasikan di perusahaan tersebut. Di Indonesia pasar modal biasa dikenal dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu lembaga yang menyediakan berbagai fasilitas bagi perdagangan saham di Indonesia.

Saham merupakan salah satu instrumen investasi untuk mencerminkan kepemilikan seseorang terhadap suatu perusahaan. Bagi investor tinggi atau rendahnya harga suatu saham dapat menjadi salah satu indikator yang dapat mempengaruhi keputusan untuk berinvestasi. Harga saham dapat mencerminkan nilai suatu perusahaan berdasarkan penilaian pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan tersebut. Berberapa perusahaan memiliki cara tersendiri untuk menarik minat investor, salah satunya yaitu dengan melakukan aksi korporasi agar mendorong investor untuk menanamkan modalnya, salah satu aksi korporasi yaitu melakukan pemecahan saham (*stock split*). *Stock split* adalah suatu kegiatan yang dilakukan perusahaan memecah selembar saham menjadi n lembar saham (Hartono, 2016).

Pemecahan saham (*stock split*) ini biasanya dilakukan oleh perusahaan – perusahaan yang kurang likuid. Namun, beberapa perusahaan yang masuk ke dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) masih melakukan pemecahan saham (*stock split*). Indeks LQ-45 sendiri merupakan salah satu indeks saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 45 perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar besar dan likuiditas yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa *stock split* bisa menjadi opsi suatu perusahaan untuk mengendalikan sahamnya agar tidak terlalu mahal dimata investor, sehingga bisa menarik minat para investor untuk membeli sahamnya (Brigham & Houston, 2011)

Dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek indonesia (BEI) tercatat ada 14 perusahaan dari 45 perusahaan yang melakukan aksi korporasi yaitu melakukan pemecahan saham (*stock split*) dari tahun 2019 hingga 2023. Berikut adalah grafik pertumbuhan perusahaan Indeks LQ-45 yang melakukan *stock split* pada tahun 2019 hingga 2023 :



Gambar 1 Jumlah Emiten di LQ - 45 Yang Melakukan *Stock Split* Tahun 2019 Hingga 2023

(Sumber : www.idx.co.id) data diolah 2025

Gambar 1 di atas menggambarkan pertumbuhan perusahaan pada Indeks LQ-45 yang melakukan *stock split* pada tahun 2019 hingga 2023. Terlihat pada tahun 2020 mengalami penurunan perusahaan yang melakukan *sotck split* dari tahun sebelumnya, yang pada tahun sebelumnya yaitu pada tahun 2019 berjumlah 3 perusahaan turun menjadi 2 perusahaan, hal ini disebabkan karena dampak dari pandemi COVID-19, sehingga menjadikan harga saham di Indonesia mengalami fluktuasi dan tidak stabil. Sedangkan pada tahun 2021 mengalami kenaikan pertumbuhan perusahaan yang melakukan keputusan *stock split* dengan jumlah 4 perusahaan. Kenaikan tertinggi yang terjadi pada tahun 2021 ini didasari dengan berakhirnya pandemi COVID-19, sehingga menjadi pertimbangan untuk beberapa perusahaan untuk melakukan keputusan *stock split*.

Tujuan utama dari seorang investor yang melakukan investasi ialah ingin memperoleh keuntungan dimasa depan yaitu berupa *return* saham. *Return* merupakan hasil dari tingkat keuntungan atau kerugian yang di dapat dari suatu kegiatan investasi, jika *return* yang diperoleh bernilai positif, maka investor akan mendapatkan *capital gain* dan jika *return* yang diperoleh bernilai negatif, maka investot akan mendapatkan *capital loss* (Hermuningsih, 2018). *Return* sendiri dibagi menjadi 2 yaitu *return* ekspektasi (belum terjadi) dan *return* realisasi (sudah terjadi) (Hartono, 2017). Untuk mengukur bersarnya *return* pada saat peristiwa *stock split* maka diperlukan *abnormal return*. *Abnormal return* adalah selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (Sihombing et al., 2016).

Perbedaan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Indeks LQ-45 di BEI Periode 2019-2023

Tabel 1 Perbandingan *Return* Saham Sebelum Dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Indeks LQ - 45 Periode 2019 – 2023.

No	Nama Perusahaan	Return 5 hari sebelum stock split	Return 5 hari sesudah stock split
1	PT. Barito Pacific Tbk	-0,0028	-0,0392
2	PT. Merdeka Copper Gold Tbk	0,0039	-0,0080
3	PT. Tower Bersama Infrastruktur Tbk	0,0216	0,0000
4	PT. Unilever Indonesia Tbk	0,0006	0,0030
5	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	0,0000	0,0000
7	PT. Saratoga Investama Sedaya Tbk	-0,0088	0,0000
6	PT. Erajaya Swasembada Tbk	0,0156	0,0341
8	PT. Bank Central Asia Tbk	0,0338	0,0133
9	PT. Surya Citra Media Tbk	0,0700	-0,0191
10	PT. AKR Corporindo Tbk	-0,0190	-0,0309
11	PT. Harum Energy Tbk	0,0161	0,0000
12	PT. Chandra Asri Pacific Tbk	0,0055	-0,0043
13	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	-0,0007	0,0098
14	PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	0,0121	0,0000

(Sumber : Bursa Efek Indonesia) data diolah 2025

Berdasarkan dari tabel 1 di atas dapat diketahui bahwa hanya ada 3 perusahaan dari 14 perusahaan yang melakukan keputusan *stock split* yang mengalami kenaikan *return* yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk dari 0,0006 menjadi 0,0030, PT. Erajaya Swasembada Tbk dari 0,0156 menjadi 0,0341, dan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk dari -0,0007 menjadi 0,0098. Sedangkan 11 perusahaan lainnya malah mengalami penurunan *return* saham setelah melakukan keputusan *stock split*. Hal ini sangat bertentangan dengan *signaling theory* yang menjelaskan bahwa keputusan *stock split* akan memberikan sinyal positif kepada investor yang menunjukkan bahwa suatu perusahaan memiliki prospek dan kinerja keuangan yang baik untuk masa depan.

Dari penjabaran di atas peneliti memutuskan untuk memilih variabel *return* saham dalam penelitian ini, di karena adanya perbedaan hasil penelitian dari penelitian

terdahulu, seperti penelitian yang dilakukan oleh Muthmainnah Amaliyah et al. (2020) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham pada saat sebelum dan sesudah *stock split*. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Maulida & Mahardhika (2021) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Sehingga fenomena peristiwa *stock split* masih menjadi bahan perdebatan dikalangan para pakar ekonomi, karena dalam teori menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* akan memiliki prospek baik kedepan, kenyataannya masih ada ketidak sesuaian antara teori dengan reaksi aktual para investor di pasar modal yang juga telah di buktikan oleh penelitian terdahulu yang memberikan hasil berbeda-beda.

Berdasarkan fenomena serta *research gap* yang telah dijelaskan di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat beberapa perbedaan dari hasil penelitian terdahulu. Sehingga peneliti berminat untuk melakukan penelitian kembali untuk menguji perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*, maka peneliti tertarik untuk mengangkat judul “Perbedaan *Return* Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Indeks LQ-45 di BEI Periode 2019-2023”.

2. KAJIAN TEORITIS

Signaling Theory

Signaling theory pertama kali muncul pada tahun 1973 yang diperkenalkan oleh Michael Spence dalam konteks ekonomi tenaga kerja. “*Signaling theory* merupakan tindakan yang dilakukan manajemen perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor, baik informasi positif ataupun negatif” (Suganda, 2018). “Perusahaan melakukan hal ini dikarenakan terdapat asimetri oleh manajemen perusahaan dengan pihak eksternal investor, sehingga investor mendapatkan informasi yang sedikit dan terlambat dibandingkan pihak manajemen perusahaan” (Nugroho & Hakim, 2022). Dari sinyal ini investor akan tahu tentang informasi penting yang di berikan oleh perusahaan dikarenakan sinyal ini memuat informasi bahwa suatu perusahaan memiliki prospek yang baik, terutama dalam hal peningkatan *return*. Sehingga sinyal ini bisa dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk investasi bagi para investor.

Perbedaan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Indeks LQ-45 di BEI Periode 2019-2023

Stock Split

Menurut Hartono (2017), “mengartikan *stock split* sebagai tindakan atau aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan untuk memecah nilai nominal saham menjadi lebih kecil, sehingga menyebabkan jumlah saham yang beredar dipasar semakin banyak, namun tidak mempengaruhi total nilai ekuitas sebuah perusahaan”. Proses *stock split* ini dilakukan dengan cara mengganti nominal lama dengan nominal baru, supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi dan tetap berada dikisaran perdagangan yang optimal. Dengan harga saham yang rendah atau tidak terlalu mahal, akan membuat para investor secara lebih luas dapat menjangkaunya.

Trading Range Theory

Trade range theory menjelaskan tentang hal yang mendorong sebuah perusahaan melakukan keputusan *stock split* yaitu pada saat dilakukan keputusan *stock split* perusahaan mampu menstabilkan harga, sehingga harga tidak terlalu mahal. “*Trading range theory* adalah upaya yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk kembali menata harga per lembar saham pada batas – batas harga yang lebih rendah” (Ikenberry et al., 1996). Dalam *trading range theory*, pemecahan saham digunakan sebagai alat untuk mengatur harga saham pada kisaran harga yang diinginkan, sehingga memungkinkan untuk investor beli saham dalam jumlah yang banyak. *Trading range theory* ini menjadi motivasi bagi sebuah perusahaan untuk melakukan keputusan *stock split* dikarena harga saham yang terlalu tinggi.

Event Study

Tandelilin (2017) menjelaskan bahwa, “*event study* merupakan ilmu yang mempelajari pengaruh suatu peristiwa terhadap reaksi pasar yang dapat dicerminkan melalui harga saham dipasar pada saat peristiwa terjadi dan beberapa saat setelah peristiwa terjadi”. Metode ini sering digunakan dalam bidang keuangan untuk mengetahui dampak yang terjadi dipasar modal atas informasi baru, seperti perubahan regulasi, kebijakan perusahaan dan kejadian eksternal lainnya.

Return

Dalam berinvestasi seorang investor pasti akan mendapatkan imbal hasil berupa *return* yang didapatkan dalam jangka waktu tertentu. Kerena tujuan utama seorang investor dalam melakukan investasi adalah untuk mendapatkan *return* yang maksimal. Menurut Hartono (2017), “*return* merupakan tingkat keuntungan yang didapatkan setelah

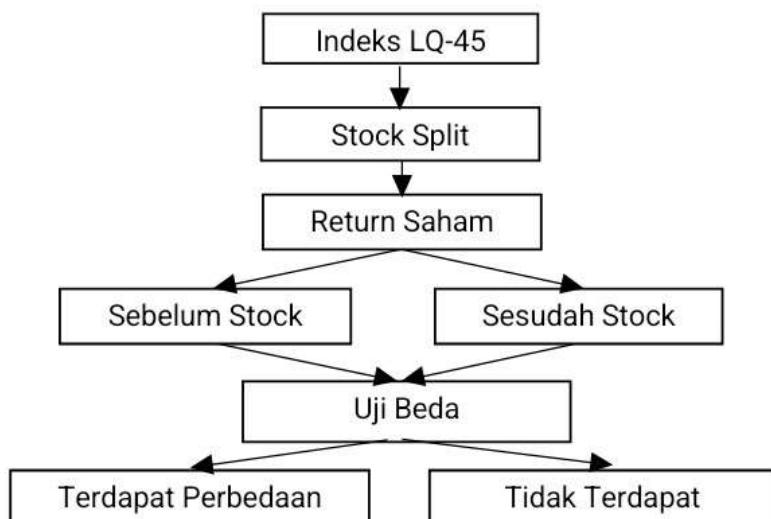
berinvestasi, sehingga *return* menggambarkan hasil investasi yang didapatkan oleh pemegang atau pemilik saham, yang dapat berasal dari dua sumber utama: *capital gain* (kenaikan modal) dan dividen”

Abnormal Return

Untuk mengetahui suatu pengaruh atas sebuah peristiwa yang dilakukan oleh manajemen terhadap harga saham, maka *abnormal return* bisa dipakai sebagai alat ukur. “*Abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan” (Hartono, 2017).

Kerangka Teoritik

Kerangka teoritik merupakan suatu landasan konseptual yang menjelaskan hubungan antara teori dengan variabel yang akan diteliti, sehingga membantu peneliti dalam menyusun arah penelitian. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka kerangka teoritik dalam penelitian ini, sebagai berikut :



Gambar 2 Kerangka Berfikir

Hipotesis

Hipotesis merupakan respon awal dari perumusan masalah penelitian, yang merupakan dugaan dari jawaban sementara atas suatu pertanyaan yang telah diajukan. Jawaban sementara ini didasarkan pada teori yang relevan dan membutuhkan pembuktian melalui penelitian.

Formula hipotesis : Ada perbedaan *return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan LQ-45 di BEI periode 2019-2023.

Perbedaan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Indeks LQ-45 di BEI Periode 2019-2023

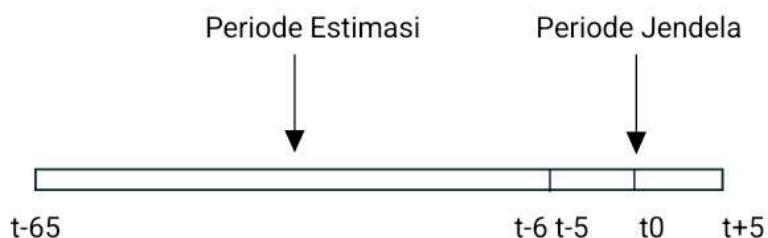
H_0 : Diduga tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan Indeks LQ-45 di BEI periode 2019-2023.

H_a : Diduga terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan Indeks LQ-45 di BEI periode 2019-2023.

3. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif karena berhubungan dengan angka. Menggunakan metode penelitian komparatif karena bertujuan untuk membandingkan perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. “Dengan menggunakan studi peristiwa (*event study*). Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan periode estimasi selama 60 hari dan periode jendela selama 11 hari, 5 hari sebelum peristiwa, 1 hari pada saat peristiwa terjadi dan 5 hari sesudah peristiwa terjadi. Periode estimasi dan periode jendela yang digunakan dalam penelitian ini mengabaikan hari libur bursa. Maka dapat dilihat pada gambar 3 berikut ini :



Gambar 3 Periode Estimasi Dan Periode Jendela

Teknik Pengambilan Sempel

Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. “Teknik *purposive sampling* adalah teknik menentukan sampel dengan kriteria tertentu” (Sugiyono, 2017). Adapun kriteria yang digunakan untuk melakukan pengambilan sampel, sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ-45 di BEI dan melakukan *stock split* selama periode 2019-2023.
2. Perusahaan yang tidak melakukan aksi korporasi lainnya seperti deviden saham, *right issue*, *warrant*, dan saham bonus selama periode pengamatan.
3. Perusahaan yang sahamnya aktif di perdagangan selama periode pengamatan.
4. Tanggal pengumuman keputusan *stock split* diketahui.

Berdasarkan kriteria di atas, maka dapat ditentukan perusahaan yang menjadi sampel dalam tabel berikut :

Tabel 2 Penentuan Perusahaan Yang Menjadi Sampel

No	Kode Perusahaan	Kriteria				Sampel
		1	2	3	4	
1	BRPT	✓	✓	✓	✓	✓
2	MDKA	✓	✓	✓	✓	✓
3	TBIG	✓	✓	✓	✓	✓
4	UNVR	✓	✓	✓	✓	✓
5	SIDO	✓	✓	✓	✓	✓
6	ERAA	✓	✓	✓	✓	✓
7	SRTG	✓	✗	✓	✓	✗
8	BBCA	✓	✓	✓	✓	✓
9	SCMA	✓	✓	✓	✓	✓
10	AKRA	✓	✓	✓	✓	✓
11	HRUM	✓	✓	✓	✓	✓
12	TPIA	✓	✓	✓	✓	✓
13	BMRI	✓	✗	✓	✓	✗
14	BBNI	✓	✓	✓	✓	✓
Total Sampel Perusahaan						12

Sumber : data diolah, 2025

Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data skunder. “Data skunder merupakan data yang tidak bisa langsung didapatkan, namun bisa diperoleh lewat perantara melalui pihak lain” (Sugiyono, 2017). Sumber data skunder dalam penelitian ini adalah data harga saham harian perusahaan dan data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang bisa diperoleh melalui internet.

Teknik Pengumpulannya

Penelitian ini menggunakan teknik studi pustaka dan teknik dokumentasi untuk pengumpulan data. Studi pustaka dengan mengolah beberapa literatur pustaka seperti artikel, buku, jurnal dan literatur lainnya berkaitan dengan penelitian ini. Sedangkan teknik dokumentasi dilakukan dengan cara mengambil dan mengolah sumber data yang ada di internet. Sumber data dalam penelitian ini didapatkan melalui situs www.idx.com dan www.yahoofinan.com.

Definisi Operasional Variabel

“Return merupakan tingkat keuntungan yang didapatkan setelah berinvestasi” (Hartono, 2017). *Return* menggambarkan hasil investasi yang didapatkan oleh pemegang atau pemilik saham. Untuk mengetahui suatu pengaruh (*stock split*) yang dilakukan oleh

Perbedaan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Indeks LQ-45 di BEI Periode 2019-2023

perusahaan terhadap harga saham, maka *abnormal return* digunakan sebagai alat ukur. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan.

Tabel 3 Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Rumus	Sumber
Return saham	<i>Abnormal return</i>	$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$	Hartono, 2017

Sumber : data diolah, 2025

Maka untuk mendapatkan nilai signifikansinya, perlu menghitung rata – rata *abnormal return* (AAR) untuk mengkaji perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Adapun tahanpan untuk mencari nilai rata-rata *abnormal return* sebagai berikut:

Pertama mencari nilai abnormal return dengan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan :

AR_{it} = *Abnormal return* saham pada periode peristiwa ke-t

R_{it} = *Return* realisasi saham saham pada periode peristiwa ke-t

$E[R_{it}]$ = *Return* ekspektasi saham untuk periode peristiwa ke-t

Sumber : Hartono (2017)

Untuk menghitung *return* realisasi, menggunakan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan :

R_{it} = *Return* realisasi saham ke-i pada periode ke-t

P_t = Harga saham ke-i pada periode ke-t

P_{t-1} = Harga saham ke-i pada periode sebelumnya

Sumber : Hartono (2017)

Untuk menghitung nilai *return* ekspektasi maka dalam penelitian ini menggunakan *market model* dengan rumus sebagai berikut :

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + E_{it}$$

Keterangan :

R_{it} = *Return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-t

α_i = *Intercept* untuk sekuritas ke-i

β_i = Koefisien slope yang merupakan beta sekuritas ke-i

Rmt = *Return* indeks pasar pada periode estimasi ke-t

E_{it} = Kesalahan residi ke-i pada periode estimasi ke-t

Sumber : Hartono (2017)

Setelah mengetahui nilai dari *abnormal return*, maka tinggal menghitung nilai rata-rata *abnormal return* dengan rumus sebagai berikut :

$$AAR_t = \frac{\sum_{i=1}^N AR_{it}}{N}$$

Keterangan :

AAR_t = Rata-rata *abnormal return* pada periode ke-t

AR_{it} = Abnormal return untuk saham ke-i pada periode ke-t

N = Jumlah saham dalam sampel

Sumber : Hartono (2017)

Teknik Analisis Data

Analisis data adalah proses mencari dan menata data secara sistematis yang didapatkan dari hasil dokumentasi, catatan lapangan dan wawancara dengan cara mengelompokkan data ke dalam sebuah kategori, menyusun ke dalam pola, memilih mana yang paling penting dan menarik sebuah kesimpulan agar mudah untuk dimengerti dan dipahami bagi diri sendiri ataupun bagi orang lain (Sugiyono, 2008).

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian yang dipakai untuk mengukur sebuah variabel berdistribusi normal atau tidak. Dalam mendekripsi normalitas data dapat dilakukan uji *Kolmogorov-Smirnov Test* ataupun *Shapiro-Wilk Test*. Untuk uji *Kolmogorov-Smirnov Test* di gunakan bila sampel lebih besar dari 50. Karena sampel dalam penelitian ini berjumlah 12 yang artinya jumlah sampel lebih kecil dari 50 maka menggunakan uji *Shapiro-Wilk Test*. Untuk menentukan data berdistribusi normal atau tidak, maka akan menggunakan ketentuan berikut :

1. Apabila nilai signifikansi < 0,05, maka data berdistribusi tidak normal
2. Apabila nilai signifikansi > 0,05, maka data berdistribusi normal

2. Uji Hipotesis

Uji hipotesis adalah suatu langkah yang dilakukan dalam penelitian untuk menguji kebenaran atas dugaan sementara tentang pengaruh, hubungan dan perbedaan antar

variabel berdasarkan dari data sampel yang ada dengan tujuan untuk menentukan hipotesis tersebut diterima atau ditolak (Sugiyono, 2017).

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan dari hasil uji normalitas. Jika uji normalitas menunjukkan hasil bahwa data berdistribusi normal, maka menggunakan uji *paired sample t-test* untuk menguji hipotesis. Sedangkan, apabila uji normalitas menunjukkan hasil bahwa data berdistribusi tidak normal, maka menggunakan uji *wilcoxon signed-rank test* untuk menguji hipotesis.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menilai suatu variabel berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Shapiro-Wilk Test* dikarenakan jumlah sampelnya kurang dari 50. Untuk menentukan data berdistribusi normal atau tidak, maka akan menggunakan ketentuan berikut :

1. Apabila nilai signifikansi $< 0,05$, maka data berdistribusi tidak normal
2. Apabila nilai signifikansi $> 0,05$, maka data berdistribusi normal

Tabel 4 Hasil Uji Normalitas dengan *Shapiro-Wilk*

	<i>Asymp. Sig (2 - tailed)</i>	Keterangan
AAR Sebelum stock split	0,991	Data berdistribusi normal
AAR Sesudah stock Split	0,364	Data berdistribusi normal

Sumber : *Output SPSS Versi 25, 2025*

Tabel 4 di atas menunjukkan bahwa *abnormal return* sebelum *stock split* mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,991 > 0,05$ dan *abnormal return* sesudah mempunyai nilai sebesar $0,364 > 0,05$. Maka dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel berdistribusi normal, sehingga untuk menguji hipotesisnya menggunakan uji *paired sample t-test*.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan dari hasil uji normalitas. Jika uji normalitas menunjukkan hasil bahwa data berdistribusi normal, maka menggunakan uji *paired samples test* untuk menguji hipotesis. Sedangkan, apabila uji normalitas menunjukkan hasil bahwa data berdistribusi tidak normal, maka menggunakan uji *wilcoxon signed-rank test* untuk menguji hipotesis.

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas yang menunjukkan bahwa data atau variabel berdistribusi normal, sehingga penelitian ini menggunakan uji *paired samples test* untuk menguji hipotesisnya. Maka dasar yang digunakan untuk mengambil sebuah keputusan dari uji *paired samples test* sebagai berikut :

1. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Tabel 5 Hasil Uji Hipotesis dengan *Paired Sample T-Test*

	<i>Asymp. Sig (2 - tailed)</i>	Keterangan
AAR Sebelum – AAR Sesudah Stock Split	0,006	Terdapat perbedaan yang signifikan

Sumber : *Output SPSS Versi 25, 2025*

Tabel 5 di atas menunjukkan hasil uji *paired samples test* mempunyai nilai *Sig. (2-tailed)* sebesar $0,006 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Interpretasi

Hasil uji hipotesis pada tabel 5 di atas memperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,006 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Muthmainnah Amaliyah et al. (2020) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham pada saat sebelum dan sesudah *stock split*. Namun, hal ini tidak sejalan dengan *signaling theory*, yang menyatakan bahwa keputusan perusahaan melakukan tindakan seperti *stock split* merupakan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa depan.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*, namun perbedaan ini bersifat negatif karena adanya penurunan *return* saham setelah *stock split*, sehingga bisa dikatakan *return* saham sebelum *stock split* lebih baik dari pada setelah *stock split*. Hal ini disebabkan oleh investor lama yang lebih dulu mengetahui tentang informasi *stock split* sehingga mereka masuk lebih awal dengan harapan harga saham akan naik, karena setelah pengumuman *stock split* bisa terjadi lonjakan harga saham sementara karena euforia pasar,

Perbedaan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Indeks LQ-45 di BEI Periode 2019-2023

namun dalam beberapa hari setelahnya investor justru melakukan *take profit* atau mengambil keuntungan yang menyebabkan *return* saham menjadi negatif. Selain itu, hal ini juga disebabkan oleh waktu pengamatan dalam penelitian ini yang pendek yaitu 11 hari, 5 hari sebelum peristiwa, 1 hari pasca peristiwa terjadi dan 5 hari setelah peristiwa *stock split*, sehingga pasar mungkin belum merespon sepenuhnya terhadap stock split atau efek jangka panjangnya belum terlihat sehingga menghasilkan return yang negatif.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya maka dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan Indeks LQ-45 di BEI periode 2019-2023. Hal ini ditunjukkan oleh hasil uji *paired sample t-test* yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,006, yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima. Namun perlu diketahui bahwa perbedaan ini bersifat negatif, kerena banyak sampel perusahaan yang mengalami penurunan *return* saham setelah melakukan *stock split*. Hal ini dapat disebabkan karena investor melakukan *take profit* setelah beberapa hari *stock split* terjadi dan juga bisa disebabkan oleh waktu pengamatan yang pendek membuat pasar belum merespon sepenuhnya terhadap tindakan *stock split*.

Saran

Bagi perusahaan harus mempertimbangkan dengan matang sebelum melakukan keputusan *stock split*. Perusahaan juga harus menjelaskan tujuan dan strategi dibalik keputusan *stock split* agar investor memahami bahwa aksi tersebut merupakan bagian dari upaya peningkatan nilai perusahaan, sehingga *stock split* bisa memberikan sinyal positif yang dapat dipercaya oleh pasar.

Bagi investor jangan menjadikan *stock split* sebagai satu-satunya indikator untuk mengambil keputusan investasi. Perhatikan juga kinerja keuangan dan prospek jangka panjang perusahaan. Serta investor perlu memahami dinamika pasar jangka pendek dan tidak mudah terbawa sentimen sesaat.

Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel yang berbeda dan memperpanjang waktu pengamatan menjadi 15 hari atau 21 hari agar hasil penelitian yang diperoleh menjadi lebih kuat dan kredibel.

DAFTAR REFERENSI

- Amaliyah, A. M., & Aminah, W. (2020). Analisis Perbedaan Return Saham dan Likuiditas Saham Stock Split (Studi Kasus pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018). *Sosiohumanitas*, 22(1), 1–7.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan* (10th ed.). Jakarta : Salemba Empat.
- Choirunnisak. (2019). Saham Syariah; Teori Dan Implementasi. *Islamic Banking : Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 4(2), 67–82.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). Yogyakarta : BPFE.
- Hermuningsih, S. (2018). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 19, 78–89.
- IDX. (n.d.). *Indeks*. <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks>
- Ikenberry, D. L., Graeme, R., & Earl, K. S. (1996). What Do Stock Splits Really Signal. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31(33), 357–375.
- Maulida, D., & Mahardhika, A. S. (2021). Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split. *Jurnal Akuntansi*, 1(1), 1–7.
- Nugroho, M., & Hakim, A. D. M. (2022). *Analisis Pengaruh Kepemilikan Saham Publik, Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)*. 8(1), 2240–2251.
- Sihombing, N., Kamal, M., & Manajemen, J. (2016). Analisis Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi pada Tahun 2011 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Diponegoro Journal of Management*, 5(3), 1–15.
- Suganda, T. R. (2018). *Event Study : Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Malang : Seribu Bintang.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung : Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal : Manajemen Portofolio dan Investasi*. Kanisius.

*Perbedaan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Indeks
LQ-45 di BEI Periode 2019-2023*