

Analysis of the Effect of Stock Split Corporate Action on Stock Prices with Liquidity as an Intervening Variable

Muhammad Ilham Maulana*, Indah Yuliana

Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, Jl. Gajayana No.50, Dinoyo, Kec. Lowokwaru, Kota Malang, Indonesia

*ilham.miui@gmail.com

Abstract

This research aims to look at the effect of stock splits on stock prices with variable liquidity as intervening. The research sample consisted of 83 companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX) that conducted a stock split corporate action in the period 2015-2020 with the requirement that the stock be active in stock trading (no suspension for a long time). The data taken on the study was 5 days before the stock split and 5 days after the stock split. Analysis tools used in the form of IBM SPSS 25 with methods of Path Analysis and Sobel Test. The results of the study found that: 1) stock split has a significant positive effect on stock prices and liquidity, 2) liquidity has a significant effect on stock prices, but is unable to mediate the effect of stock splits on stock prices.

Keywords: Liquidity, Stock Price, Stock Split

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah salah satu jalan bagi organisasi untuk mendapatkan sumber pembiayaan melalui masyarakat. Pasar modal tidak berbeda dengan pasar pada umumnya yang terdapat pihak penjual dan pihak pembeli yang bertemu untuk memperjual-belikan modal berupa hak kepemilikan perusahaan dan surat utang perusahaan. Dana pembangunan yang bersumber dari asing dapat diminimalkan jika dana masyarakat diarahkan melalui lembaga-lembaga keuangan maupun pasar modal.

Umumnya, nilai perusahaan yang maksimal menjadi tujuan bagi setiap perusahaan. Nilai perusahaan *go public* dapat terlihat pada harga saham perusahaan tersebut. Perusahaan pada dasarnya memaksimalkan nilai perusahaannya dengan dengan melakukan kebijakan yang biasa dikenal dengan istilah aksi korporasi. Aksi korporasi sebagaimana dijelaskan Saleh dan Fakhrudin (2005) merupakan berita yang umumnya menarik sehingga mampu menarik perhatian investor di pasar modal. Aksi korporasi dapat mempengaruhi jumlah saham yang beredar serta harga saham di pasar modal.

Informasi sangat mempengaruhi pasar modal. Informasi sangat dibutuhkan oleh investor untuk menentukan keputusan dalam investasinya. Informasi yang dimiliki investor mampu

meminimalkan ketidakpastian didalam investasi. Informasi berguna untuk meraih tujuan investasi yang ingin dicapai oleh seorang investor. Salah satu informasi yang biasanya terdapat di pasar modal adalah *stock split*. Informasi *stock split* akan bernilai ketika informasi tersebut mempengaruhi investor dalam bertransaksi di pasar modal yang tercermin dalam pergerakan harga saham dan volume perdagangan saham. Informasi *stock split* memberikan *abnormal return* pada pergerakan saham. *Abnormal return* sebagaimana dijelaskan Kuntorowati dan Agustanto (2000) adalah selisih dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal atau dalam kata lain adalah return yang tidak biasa.



Gambar 1: Perusahaan Yang Melakukan *Stock Split*
Sumber: (Bursa Efek Indonesia, 2021)

Jogiyanto (2017) menjelaskan *stock split* bukanlah cara untuk meningkatkan harga saham sebuah persusahaan, akan tetapi *stock split* memecah harga saham perusahaan menjadi lebih rendah sehingga mendorong para investor untuk membeli saham tersebut. Harga saham dan volatilitas yang lebih rendah dapat menarik lebih banyak investor untuk membeli lebih banyak saham. Harga saham yang tinggi dapat mengurangi minat investor untuk membeli saham tersebut. Begitupun sebaliknya, harga saham yang rendah akan meningkatkan minat investor sehingga permintaan akan saham tersebut meningkat.

Penelitian empiris menemukan bahwa *stock split* mampu meningkatkan permintaan terhadap saham sehingga diikuti oleh kenaikan harga saham setelah dilakukannya *stock split* (Khajar, 2016; Nopriyanto & Soelehan, 2014; Puspita & Yuliari, 2019; Tabibian *et al.*, 2021). Hasil sebaliknya menyatakan bahwa *stock split* tidak berpengaruh terhadap harga saham (Adisetiawan & Atikah, 2018; Kurniawati & Fuadati, 2019; Putra & Suarjaya, 2020; Satria & Adnan, 2018; Trisanti, 2020). Informasi terkait aksi korporasi *stock split* justru tidak menimbulkan reaksi pada harga saham perusahaan.

Likuiditas saham perusahaan juga diyakini dapat ditingkatkan dengan melakukan *stock split*. Berdasarkan *Trading Range Theory*, tingginya harganya saham menyebabkan perusahaan-perusahaan melakukan *stock split* karena pemecahan saham dilakukan agar sahamnya menjadi lebih murah dan likuiditasnya meningkat. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham. Likuiditas saham meningkat secara signifikan setelah dilakukannya *stock split* (Barasa, 2018; Hadiwijaya & Widjaja, 2018; Hu *et al.*, 2018; Tabibian *et al.*, 2021). Hasil sebaliknya terdapat pada penelitian yang dilakukan oleh Adisetiawan dan Atikah (2018) serta Priatno dan Freddy (2021) yang tidak menemukan adanya pengaruh *stock split* terhadap kenaikan Likuiditas. Likuiditas saham tidak dipengaruhi oleh *stock split* saja melainkan ada faktor lain seperti makro ekonomi dan kinerja perusahaan itu sendiri.

Likuiditas merupakan jumlah transaksi saham dalam rentang waktu tertentu. Permintaan dan penawaran saham adalah faktor yang mempengaruhi likuiditas saham. Hukum permintaan dan penawaran akan membentuk suatu harga saham. Hasil penelitian Febrianto dan Ekawati (2015), serta Murhadi (2013) menemukan bahwa likuiditas saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Semakin likuid saham, maka kenaikan harga sahamnya semakin besar dan berpeluang untuk mendapat *capital gain*. Hasil penelitian sebaliknya menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham (Christine & Apriliana, 2021; Hartian & Sitorus, 2015; Priatno & Freddy, 2021). Dari beberapa uraian penelitian tersebut, peneliti

menarik hipotesis bahwa *stock split* berpengaruh terhadap harga saham dengan likuiditas sebagai *intervening*. *Stock split* memberi pengaruh signifikan terhadap harga saham dengan likuiditas yang juga meningkat setelah dilakukannya *stock split*.

Gap research atau perbedaan hasil penelitian-penelitian sebelumnya membuat peneliti ingin menguji kembali penelitian tersebut dengan menggunakan objek perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020, peneliti akan menguji pengaruh aksi korporasi *stock split* terhadap harga saham pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia tersebut dengan menggunakan likuiditas sebagai variabel *intervening*.

KAJIAN PUSTAKA

Saham

Salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh *investor* adalah saham. Saham banyak diminati karena saham memiliki tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi bila dibandingkan jenis investasi lain seperti reksadana, deposito, dan lain-lain. Menurut Fahmi (2012) saham adalah kertas memiliki nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Secara singkat, saham adalah kertas yang mencakup bukti kepemilikan emiten (perusahaan). Saham adalah jenis investasi yang berisiko tinggi (*high risk*), akan tetapi investasi ini juga memiliki tingkat pengembalian yang tinggi (*high return*).

Harga Saham

Definisi harga saham menurut Jogiyanto (2017) ialah harga yang per lembar saham di pasar bursa pada saat tertentu. Harga saham di pasar modal ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham. Jika penawaran saham lebih banyak dari permintaan saham maka harga saham akan turun, begitupun sebaliknya jika permintaan saham lebih banyak dari penawaran saham maka harga saham akan naik.

Aksi Korporasi

Aksi korporasi (*corporate action*) sebagaimana dijelaskan oleh Darmadji dan Fakhruddin (2006) ialah aktivitas perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap jumlah saham beredar perusahaan dan harga saham di pasar modal. Aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan dapat menarik perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal khususnya para investor. Sebelum melakukan aksi korporasi, aksi korporasi haruslah mendapat persetujuan dalam suatu rapat umum, baik Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), ataupun Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB).

Stock Split (Pemecahan Saham)

Stock Split dipaparkan oleh Irmayani dan Wiagustini (2015) adalah aksi korporasi perusahaan yang berupa pemecahan lembar sahamnya menjadi lebih banyak dengan harga per lembar yang lebih murah daripada harga sebelumnya. Tujuan dari *stock split* adalah agar investor yang mempunyai dana terbatas bisa membeli saham perusahaan tersebut dan saham semakin likuid atau banyak ditransaksikan oleh investor. *Stock split* dilakukan perusahaan tanpa adanya penambahan didalam ekuitas para pemegang saham. Tandelilin (2010) menjelaskan dengan dilakukannya *stock split* dapat menunjukkan adanya sinyal optimis bahwasannya di masa yang akan datang perusahaan tersebut dapat meningkatkan harga sahamnya kembali. Ada 2 (dua) teori utama yang mendasarkan perusahaan melakukan *stock split* yaitu: *Signalling Theory* dan *Trading Range Theory*.

Purbawati *et al.* (2016) menjelaskan bahwa teori *signalling* menyatakan bahwasannya secara tidak langsung *stock split* mampu memberikan sinyal positif tentang peluang perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang baik. Pengumuman *stock split* perusahaan akan membuat reaksi pasar yang akan terlihat pada perubahan volume perdagangan saham.

Sementara itu, Kristianiarso (2014) menjelaskan dalam *trading range theory*, *stock split* dilakukan perusahaan untuk menjaga likuiditas perdagangan suatu saham. Dijelaskan oleh Purbawati *et al.* (2016) ketika harga saham terlalu tinggi maka akan mengurangi minat investor sehingga perusahaan melakukan *stock split* untuk menurunkan harga sahamnya agar diminati para investor. Tandelilin (2010) berargumen bahwa dalam *Trading Range Theory*, *stock split* dapat meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham juga akan meningkat.

Likuiditas Saham

Likuiditas saham adalah jumlah transaksi suatu saham di pasar modal dalam kurun waktu tertentu. Jika frekuensi transaksi saham semakin tinggi, maka likuiditas sahamnya juga akan semakin tinggi. Saham yang banyak diperdagangkan disebut saham likuid, artinya saham tersebut diminati oleh para investor. Saham yang semakin likuid akan bermanfaat bagi investor dan emiten. Bagi investor, saham tersebut akan lebih mudah untuk diperjualbelikan sehingga berpeluang untuk mendapat keuntungan berupa *capital gain*. Sedangkan bagi emiten, saham yang likuid akan mempermudah untuk menerbitkan saham baru karena sahamnya cepat diserap oleh pasar dan perusahaan juga akan terhindar dari ancaman *delisting* dan suspensi dari pasar modal yang mana bisa terjadi jika transaksi sahamnya sangat kecil.

Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham

Beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan menunjukkan bahwa *stock split* berpengaruh secara positif signifikan terhadap harga saham jika dibandingkan pada sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split* (Khajar, 2016; Nopriyanto & Soelehan, 2014; Puspita & Yuliari, 2019; Tabibian *et al.*, 2021). *Stock split* menjadikan saham perusahaan lebih atraktif bagi investor karena secara psikologis yang lebih murah lebih menarik bagi investor. Harga yang lebih murah akan lebih menarik dan memungkinkan harga tersebut naik kembali walaupun tidak semua kasus terjadi demikian.

H₁: Aksi korporasi stock split (X) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham (Y)

Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas

Beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya menunjukkan bahwa *stock split* mampu meningkatkan likuiditas saham secara signifikan (Barasa, 2018; Hadiwijaya & Widjaja, 2018; Hu *et al.*, 2018; Tabibian *et al.*, 2021). *Trading Range Theory* menyatakan bahwa perusahaan melakukan aksi korporasi *stock split* karena dirasa sahamnya sudah mahal sehingga kurang likuid. *Stock split* memecah harga saham sehingga lebih murah dan bisa dijangkau oleh investor yang memiliki dana terbatas. Akibatnya saham menjadi lebih likuid yang ditandai dengan meningkatnya volume perdagangan saham.

H₂: Aksi korporasi stock split (X) berpengaruh positif signifikan terhadap likuiditas (Z).

Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham

Beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham (Chen & Zheng, 2009; Febrianto & Ekawati, 2015; Murhadi, 2013). Semakin banyak transaksi, maka menandakan bahwa semakin banyak permintaan atas saham tersebut. Sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran, jika permintaan dari suatu barang (saham) maka harga (saham) akan meningkat.

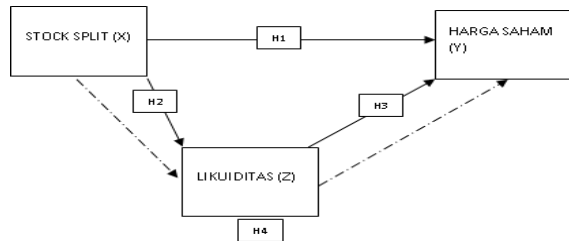
H₃: Likuiditas (Z) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham (Y)

Pengaruh Mediasi Likuiditas Pada Stock Split Terhadap Harga Saham

Signalling theory dan *trading range theory* menyebutkan bahwa *stock split* dapat memberi pengaruh pada harga saham dan likuiditas saham. Dalam hal ini likuiditas berperan secara tidak langsung terhadap harga saham yang dipengaruhi oleh *stock split*. Penelitian ini akan mengukur seberapa besar pengaruh mediasi likuiditas pada *stock split* terhadap harga saham.

H₄: Likuiditas (Z) mampu memediasi secara signifikan pengaruh stock split (X) terhadap harga saham (Y)

Berdasarkan uraian tersebut, berikut kerangka konseptual pada penelitian ini:



Gambar 2: Kerangka Konseptual

METODE

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun tahun 2015-2020. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode 2015-2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diambil dengan *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan melakukan *stock split* dan aktif dalam perdagangan saham. Dari 99 sampel perusahaan yang melakukan *stock split* diambil menjadi 83 sampel perusahaan. Hal ini dilakukan karena 16 perusahaan yang menjadi sampel penelitian tidak aktif dalam perdagangan saham dalam waktu yang lama sehingga volume perdagangan sahamnya tidak bisa diketahui. Periode pengamatan yang dipakai dalam penelitian ini adalah 5 hari sebelum *stock split* dan 5 hari sesudah *stock split*. Analisis data menggunakan analisis jalur (*path analysis*) dan uji sobel untuk mengetahui pengaruh tidak langsung. Adapun alat analisis yang digunakan adalah IBM SPSS 25. Definisi operasional variabel penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Proxy/Rumus
1.	<i>Stock Split</i>	Cum date: hari sehari sebelum dilakukannya <i>stock split</i> . Ex date: hari dilakukannya <i>stock split</i> .
2.	Harga Saham	Menggunakan harga penutupan (<i>close</i>) pada periode pengamatan saham
3.	Likuiditas Saham	TVA= total saham yang diperdagangkan/total saham yang beredar

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	Min	Max	Mean	St. Dev
Harga Sebelum	135	8750	1111,17	1739,021
Likuidita	0,0000009	0,239211	0,00149636	0,003332567

	Min	Max	Mean	St. Dev
sebelum				
Harga sesudah	131	8795	1145,35	1787,835
Likuidita sesudah	0,0000001	0,0622351	0,00264842	0,00884515

Berdasarkan Tabel 2 dijelaskan nilai terkecil, terbesar, rata-rata, dan standar deviasi penelitian.

Uji Normalitas

Data penelitian terdistribusi secara normal apabila nilai sig lebih dari 0,05.

Tabel 3. Uji Normalitas Model

	Unstandarized Residual
N	83
Monte Carlo Sig (2-Tailed) Model 1	0,56
Monte Carlo Sig (2-Tailed) Model 2	0,069
Monte Carlo Sig (2-Tailed) Model 3	0,074

Dari Tabel 3 dapat diketahui bahwa hasil uji normalitas diatas 0,05 sehingga data penelitian terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Uji Multikolinearitas Model

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	1,000	1,000
2	1,000	1,000
3	1,000	1,000

Dari Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dibawah 10 sehingga tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Autokorelasi Model

	Unstandarized Residual
Asymp. Sig (2-tailed) Model 1	0,741
Asymp. Sig (2-tailed) Model 2	0,440
Asymp. Sig (2-tailed) Model 3	0,580

Dari Tabel 5 diketahui bahwa nilai *asymp. sig* yang didapat dari *runs test* lebih dari 0,05 sehingga penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Model Summary

Tabel 6. R-Square

Model	R-Square	Ajusted R-Square
1	0,969	0,968
2	0,465	0,458
3	0,14	0,02

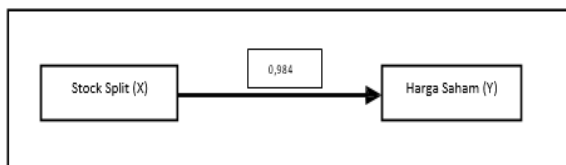
Tabel 6, menunjukkan nilai *R-Square* dari variabel *stock split* dapat menjelaskan harga saham sebesar 96,9% dan sisanya dapat dijelaskan dengan variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini. Nilai *R-Square* variabel *stock split* dapat menjelaskan likuiditas sebesar 46,5% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini. Nilai *R-Square* variabel likuiditas dapat menjelaskan harga saham sebesar 14% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

Pengaruh Langsung

Tabel 7. Uji Hipotesis Model 1

Variabel	Standardized Coefficients		
	Beta	t	Sig.
<i>Stock Split</i>	0,984	50,017	0,000

Dependent Variable: Harga saham

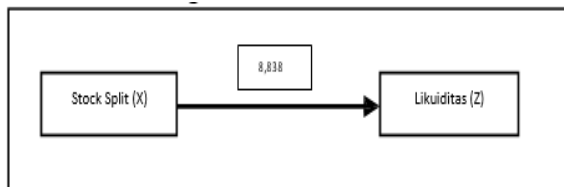


Gambar 3: Diagram Jalur Model 1

Tabel 8. Uji Hipotesis Model 2

Variabel	Standardized Coefficients		
	Beta	t	Sig.
<i>Stock Split</i>	0,682	8,383	0,000

Dependent Variable: Likuiditas

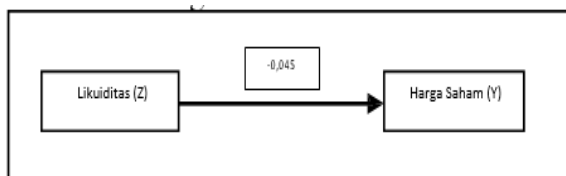


Gambar 4: Diagram Jalur Model 2

Tabel 9. Uji Hipotesis Model 3

Variabel	Standardized Coefficients		
	Beta	t	Sig.
Likuiditas	-0,045	-0,409	0,684

Dependent Variable: Harga Saham

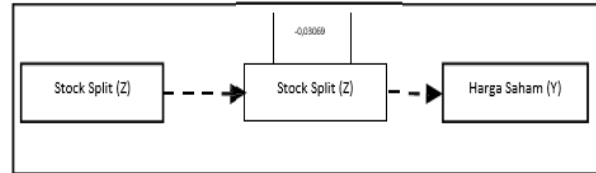


Gambar 5: Diagram Jalur Model 3

Pengaruh Tidak Langsung

Tabel 10. Hasil Uji Sobel

Two-Tailed	Pengaruh Tidak Langsung
0.07023512	-0,03069



Gambar 6: Diagram Jalur Pengaruh *Intervening*

H1: Aksi korporasi *stock split* (X) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham (Y)

Berdasarkan uji statistik menunjukkan bahwa *stock split* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham yang tercermin dari nilai sig. $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung lebih besar dari t tabel $50,017 > 1,664$ (H1 Diterima). *Stock Split* (X) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham (Y) hal ini sejalan dengan penelitian Khajar (2016), Nopriyanto dan Soelehan (2014), Tabibian *et al.* (2021), serta Puspita dan Yuliari (2019) menemukan bahwa *stock split* dapat meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham menjadi meningkat setelah dilakukannya *stock split*.

Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa penelitian ini sejalan dengan *signalling theory* dan *trading range theory*. Aksi korporasi *stock split* dapat membuat saham tersebut mengalami kenaikan harga dibandingkan sebelum *stock split*. Hal ini tercermin dari perbedaan harga saham sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split*. *Stock split* memecah saham menjadi lebih murah per lembarnya sehingga investor yang memiliki dana terbatas mampu membeli saham tersebut yang membuat volume perdagangan saham menjadi meningkat dan terjadi kenaikan pada harga saham.

Informasi pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan menjadi bernilai karena mampu mempengaruhi keputusan investor. Perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* dinilai memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang, hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang terlihat dari meningkatnya harga saham secara signifikan. *Stock split* yang dilakukan perusahaan dapat dikatakan berhasil karena dapat menata kembali harga saham dan meningkatkannya dari harga semula.

H2: Aksi korporasi *stock split* (X) berpengaruh positif signifikan terhadap likuiditas (Z)

Stock split (X) berpengaruh positif signifikan terhadap likuiditas (Z) yang tercermin dari nilai sig $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung lebih besar dari t tabel $8,338 > 1,664$ $2,286 > 1,9$ (H2 Diterima). *Stock split* berpengaruh positif signifikan terhadap likuiditas (Z). Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya

oleh Tabibian *et al.* (2021), Barasa (2018), Hu *et al.* (2018), serta Hadiwijaya dan Widjaja (2018). Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa penelitian ini sejalan dengan *signalling theory* dan *trading range theory*. Aksi korporasi *stock split* dapat membuat likuiditas saham tersebut meningkat secara signifikan. Hal ini tercermin dari perbedaan harga perdagangan saham sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split*. *Stock split* memecah saham menjadi lebih murah per lembarnya sehingga investor yang memiliki dana terbatas mampu membeli saham tersebut yang membuat volume perdagangan saham menjadi meningkat dan pada akhirnya terjadi peningkatan pada harga saham.

Saham yang likuid memberi keuntungan bagi investor dan emiten. Investor diuntungkan karena mereka bisa memperjual-belikan saham itu dengan mudah dan meningkatkan peluang untuk memperoleh keuntungan dari *capital gain* atau selisih harga saham. Sedangkan bagi perusahaan, saham yang likuid akan menaikkan citra perusahaan karena saham perusahaan itu laku untuk diperdagangkan dan menghindari perusahaan dari *delisting* (penghapusan) dan suspensi dari Bursa Efek Indonesia.

H3: likuiditas (Z) tidak berpengaruh terhadap harga saham (Y)

Likuiditas (Z) tidak berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham (Y) yang tercermin dari nilai sig. $0,684 > 0,05$ dan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel $-0,409 < 1,664$ (H3 ditolak). Likuiditas (Z) tidak berpengaruh terhadap harga saham (Y) sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham (Christine & Apriliana, 2021; Hartian & Sitorus, 2015; Priatno & Freddy, 2021). Likuiditas menunjukkan jumlah transaksi suatu saham di pasar modal dalam kurun waktu/periode tertentu. Likuiditas tidak menentukan harga saham karena terdapat beberapa faktor lain yang mempengaruhi naik-turunnya harga saham.

H4: Z (likuiditas) tidak mampu memediasi pengaruh X1 (*stock split*) terhadap Y (harga saham)

Berdasarkan uji sobel menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh mediasi positif signifikan likuiditas (Z) pada *stock split* (X) terhadap harga saham (Y) yang tercermin dari nilai *two tailed* uji sobel $0,07023512 > 0,05$ (H4 ditolak). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak memediasi pengaruh *stock split* terhadap harga saham. Likuiditas tidak mempunyai peran tidak langsung dalam mendorong kenaikan harga saham. Sejatinya kenaikan harga saham tidak dilihat dari likuiditas saham saja, akan tetapi bisa juga diukur dengan volatilitas saham. Volatilitas menandakan fluktuasi pergerakan harga. Jika harga suatu produk cenderung stabil, maka volatilitasnya rendah.

Sebaliknya, jika harganya naik turun dengan cepat atau drastis, maka saham tersebut bersifat volatil.

Harga saham dapat naik dan turun secara signifikan karena likuiditasnya yang rendah. Jika *bid* dan *offer*-nya sangat sedikit, maka akan sangat mudah untuk menaikkan dan menurunkan harga terlebih jika saham tersebut memiliki kapitalisasi pasar yang kecil. Investor yang memiliki dana besar maka akan mudah untuk membeli saham tersebut dengan jumlah yang besar sehingga harganya ikut bergerak meskipun likuiditas saham tersebut rendah.

Simpulan

Berdasarkan uji hipotesis yang dilakukan didapati bahwa *stock split* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dan likuiditas. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun tidak mampu memediasi pengaruh *stock split* terhadap harga saham. Sesuai dengan *signalling theory* dan *trading range theory* bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik kedepannya. Perusahaan melakukan *stock split* karena dirasa harga sahamnya terlalu tinggi sehingga memecah harga sahamnya agar saham tersebut bisa dijangkau oleh *investor* yang memiliki dana terbatas.

Dampak dari *stock split* tercermin dari meningkatnya harga saham dan volume perdagangan saham dari sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split*. *Stock split* mampu meningkatkan harga saham dan membuat saham tersebut menjadi lebih likuid. Berdasarkan penelitian ini perusahaan dapat merumuskan kebijakan aksi korporasi perusahaan khususnya *stock split*. Untuk investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan sebelum menginvestasikan dana kepada perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split*.

DAFTAR PUSTAKA

- Adisetiawan, R., & Atikah. (2018). Does Stock split Influence to Liquidity and Stock Return? (Empirical Evidence in the Indonesian Capital Market). *Asian Economic and Financial Review*, 8(5), 682–690. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2018.85.682.690>
- Barasa, S. A. (2018). *Price and liquidity effects of stock splits on shares*. Strathmore University.
- Chen, M., & Zheng, Z. (2009). *The impact of short selling on the volatility and liquidity of stock markets: evidence from Hong Kong market*.
- Christine, D., & Apriliana, T. (2021). *The Influence of Profitability, Technical Analysis Education and Liquidity Toward Stock Price: An Empirical Study on Banking Sector in Indonesia*. 11, 583–588. <https://doi.org/10.48047/rigeo.11.1.42>

- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2006). *Pasar modal di Indonesia : pendekatan tanya jawab Edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Febrianto, I. G. O., & Ekawati, E. (2015). Liquidity Risk Factors and Stock Returns ' Dynamic Relation in Bullish and Bearish Condition of Indonesia and Japan's Capital Market. *The Indonesian Journal Ff Accounting Research*, 18(2), 191–226.
- Hadiwijaya, C., & Widjaja, I. (2018). Analisis Perbandingan Abnormal Return Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 2(1), 1–11.
- Hartian, K. R., & Sitorus, R. E. (2015). Liquidity and Returns: Evidences from Stock Indexes around the World. *Asian Economic and Financial Review*, 5(1), 33–45. Retrieved from <https://econpapers.repec.org/RePEc:asi:aeafri:v:5:y:2015:i:1:p:33-45:id:1318>
- Hu, M., Jain, A., & Zheng, X. (2018). Stock Splits and Liquidity Risk in the Chinese Stock Market. *9th Conference on Financial Markets and Corporate Governance (FMCG)*, 1–35.
- Irmayani, N. W. D., & Wiagustini, N. L. P. (2015). Dampak Stock split Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(10), 3287–3316.
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Khajar, I. (2016). Analisis Stock Split Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Indek LQ-45 Periode 2010 - 2016. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(3), 395–406.
- Kristianiarso, A. A. (2014). Analisis Perbedaan Likuiditas Saham, Harga Saham, dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split (Studi pada Perusahaan Go Public yang Melakukan Stock Split Periode 2011-2014). *Jurnal Operations Excellence: Journal of Applied Industrial Engineering*, 6(3).
- Kuntorowati, & Agustanto, H. (2000). Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap harga saham. *Perspektif*, 2(1).
- Kurniawati, D. H., & Fuadati, S. R. (2019). Analisis Sebelum dan Sesudah Stock split terhadap Harga Saham dan Abnormal Return. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 8(4), 1–16.
- Murhadi, W. R. (2013). Pengaruh idiosyncratic risk dan likuiditas saham terhadap return saham. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 15(1), 33–39. <https://doi.org/10.9744/jmk.15.1.33-40>
- Nopriyanto, R., & Soelehan, A. (2014). Analisis Stock Split Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan PT Telekomunikasi Indonesia dan PT Jaya Real Property. *Conference Paper*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Kesatuan, Indonesia, Bogor.
- Priatno, J., & Freddy. (2021). Analysis of the Effect of Stock split on Abnormal Stock Return and Share Liquidity. *Eduvest –Journal of Universal Studies*, 1(7), 629–640.
- Purbawati, T. D., Arifati, R., & Andini, R. (2016). Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Trading Volume Activity dan Average Abnormal Return Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa SI Akuntansi Universitas Pandanaran*, 2(2), 1–12.
- Puspita, N. V., & Yuliari, K. (2019). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham, Abnormal Return Dan Risiko Sistematis Saham Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei 2016-2018). *Jurnal Ekonika: Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, 4(1), 95–110.
- Putra, I. G. B. Y. P., & Suarjaya, A. A. G. (2020). Analysis of Market Reaction to Announcements Of Stock Split. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(6), 114–120.
- Saleh, B., & Fakhruddin, H. M. (2005). *Aksi Korporasi: Strategi untuk Meningkatkan Nilai Saham Melalui Aksi Korporasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Satria, K., & Adnan. (2018). Analisis Peristiwa Stock split Terhadap Harga Saham, Likuiditas Saham Dan Abnormal Return (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 3(3), 364–384.
- Tabibian, S. A., Zhang, Z., & Ah Mand, A. (2021). Stock Split Rule Changes and Stock Liquidity: Evidence from Bursa Malaysia. *Journal of Risk and Financial Management*, Vol. 14. <https://doi.org/10.3390/jrfm14090406>
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan aplikasi*. Kanisius.
- Trisanti, T. (2020). Stock split and Stock Market Reaction: the Evidence of Indonesian Public Company. *Humanities & Social Sciences Reviews*, 8(2), 1–7. <https://doi.org/10.18510/hssr.2020.821>