

Corporate Action : Apakah Memberi Dampak Pada Likuiditas Saham?

Corporate Action : Does it Really Have Impact on Stock Liquidity ?

Anisa Herwi Saputri¹⁾, Herlinda Maya Kumala Sari ^{*2)} , Detak Prapanca³

¹⁾Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

³⁾Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi : herlindamayakumala@umsida.ac.id d.prapanca@umsida.ac.id

Abstract. *The focus of this research is to add knowledge and learn how corporate actions such as stock splits, rights issues, and acquisitions can have an impact on stock liquidity that occurs in companies for the period 2020-2022 which are included in the LQ45 stock index. From a population of 60 companies, 38 companies were selected as samples using purposive sampling method. In this study, the analysis method used was to use a paired t-test with a five-day window period before and after the corporate action. For statistical analysis, the Wilcoxon Signed Rank test was used and analyze using the SPSS 25 program. The results of this study state that stock splits have a significant effect on stock liquidity, while both rights issues and acquisitions do not significantly affect stock liquidity.*

Keywords - *Corporate Action, Stock Liquidity, Stock Split, Right Issue, Acquisition*

Abstrak *Fokus penelitian ini adalah untuk menambahkan pengetahuan serta mempelajari bagaimana aksi korporasi seperti stock split, right issue, dan akuisisi dapat berdampak pada likuiditas saham yang terjadi pada perusahaan periode tahun 2020-2022 yang termasuk kedalam indeks saham LQ45. Dari populasi 60 perusahaan, terpilih sejumlah 38 perusahaan sebagai sampel dengan menggunakan metode purposive sampling. Pada penelitian ini, analisis yang digunakan adalah menggunakan uji beda berpasangan dengan window period lima hari sebelum dan sesudah corporate action. Untuk analisis statistik, tes Rank Signed Wilcoxon digunakan dan dianalisis menggunakan program SPSS 25. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa adanya stock split memiliki pengaruh secara signifikan terhadap likuiditas saham, sementara baik right issue dan akuisisi tidak mempengaruhi likuiditas saham secara signifikan*

Kata Kunci - *Corporate Action, Likuiditas Saham, Stock Split, Right Issue, Akuisisi*

I. PENDAHULUAN

Dalam era ekonomi masyarakat 5.0 saat ini, pemerintah berusaha untuk mencapai peningkatan ekonomi yang berkelanjutan melalui penggunaan teknologi yang lebih baik untuk menyelesaikan masalah ekonomi sosial, satu diantaranya adalah dengan memotivasi masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal sebagai opsi alternatif bagi masyarakat untuk memperoleh pendanaan dalam mencapai tujuan tertentu [1]. Secara konsisten, investasi masyarakat akan meningkatkan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat [2]. Karena menjadi metode perusahaan untuk memperoleh dana yang berasal dari investor dan menggunakannya untuk pengembangan usaha, ekspansi, dan menambah modal kerja, itulah mengapa investasi dalam pasar modal ini memainkan peran penting dalam perekonomian suatu negara [3]. Investor harus memperhatikan beberapa hal sebelum melakukan investasi, salah satunya adalah likuiditas saham perusahaan [4]. Salah satu cara untuk melihat likuiditas suatu saham adalah dengan melihat aktivitas transaksi saham atau yang dikenal dengan Trading Volume Activity (TVA) [5].

Jika likuiditas saham rendah atau kurang baik, investor tidak akan memberikan kepercayaan pada kinerja perusahaan. Investor akan menghadapi tantangan kesulitan saat mencari penjual atau pembeli saham yang memiliki potensi menguntungkan, serta saat menjual ataupun membeli saham dengan harga yang dipertimbangkan memberi keuntungan. Keterangan tersebut diperkuat oleh Maxi Liesyaputra, selaku AVP Equity Analyst BNI Sekuritas, yang mengatakan bahwa apabila investor melakukan transaksi saham yang likuiditasnya kurang, maka transaksi saham akan sulit untuk kedepannya. Penawaran dan penjualannya akan terbatas. Karena transaksi saham terjadi setiap hari, investor yang melakukan transaksi pada saham dengan tingkat likuiditas yang baik akan memiliki peluang yang lebih menguntungkan untuk jual beli yang potensial di masa depan [6]. Indeks saham LQ45 menunjukkan bahwa saham yang termasuk kedalamnya adalah saham dengan tingkat likuiditas yang baik. Indeks saham LQ45 sendiri terdiri dari emiten yang memiliki nilai pasar yang tinggi, tingkat perdagangan yang tinggi, dan prospek pertumbuhan keuangan yang baik [7]. Hal tersebut dibuktikan menurut data frekuensi perdagangan yang mencatat adanya interaksi pasar yang menandakan bahwa saham tersebut termasuk likuid [8]. Menurut sumber Kontan.co.id, kinerja indeks saham LQ45 sempat menurun pada tahun 2021 lalu, terutama pada perusahaan perbankan yang memiliki kontribusi signifikan

diantara emiten pada indeks LQ45 lainnya. Menurut data yang dirilis oleh BEI atau Bursa Efek Indonesia, penurunan terjadi pada indeks LQ45 sebesar 0,37% sejak awal tahun [9].

Setiap perusahaan memiliki langkah untuk mengusahakan tingkat likuiditas sahamnya tetap meningkat stabil, salah satunya adalah melakukan Corporate Action [10]. Aksi Korporasi atau disebut dengan Corporate Action merupakan suatu kebijakan yang dilaksanakan oleh perusahaan dan diperkirakan akan memberikan pengaruh terhadap harga sahamnya dan jumlah saham yang beredar pada pasar modal [11]. Beberapa perusahaan yang melakukan Corporate Action seperti PT Bank Mandiri Tbk (BMRI), yang resmi melakukan split saham dengan rasio 1:2 pada bulan April tahun 2023 lalu. Sebelum split saham dilakukan, saham BMRI tercatat berada di harga Rp 10.525 per lembar. Setelah resmi dilakukan, harga saham baru BMRI berubah menjadi Rp 5.250 per lembar [12]. Pada bulan Mei 2023, PT Bank KB Bukopin, Tbk melakukan Corporate Actionnya berupa right issue atau HMETD dengan memperoleh dana sebesar Rp. 11,9 Triliun.[13] Selain itu, perusahaan juga melakukan corporate action dengan akuisisi. Pada 26 Juni 2023, PT Superkrane Mitra Utama Tbk (SKRN) melakukan Akuisisi dengan membeli 100.846 lembar saham atau Rp 213,21 miliar [14]. Diharapkan bahwa corporate action dapat memberi peningkatan pada kepercayaan investor terhadap transaksi pembelian saham, yang berdampak pada pergerakan harga saham dan jumlah saham yang beredar. Namun tidak dapat dipastikan apakah kebijakan corporate action atau aksi korporasi akan selalu berdampak baik atau positif terhadap likuiditas saham perusahaan.

Dikenal sebagai “akuisisi”, perusahaan membeli sebagian besar saham perusahaan lain dan menjadi pemegang saham pengendali, tetapi keduanya tetap beroperasi sebagai perusahaan yang terpisah [15]. Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai akuisisi. Penelitian terkait akuisisi [16] dan [17] menyatakan bahwa likuiditas saham dapat dipengaruhi oleh akuisisi. Hal ini menentang studi penelitian yang dilakukan oleh [15] dan [18] yang menyatakan bahwa kebijakan akuisisi tidak berdampak pada likuiditas saham perusahaan. Aksi lainnya yang diharapkan mampu berpengaruh pada likuiditas saham adalah right issue atau HMETD [19]. Tujuan perusahaan melakukan right issue adalah untuk mendapatkan dana tambahan untuk mengembangkan usaha dan menambah jumlah saham perusahaan yang dimiliki. Dengan melakukan ini, perusahaan diharapkan dapat meningkatkan volume perdagangan sahamnya [20]. Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai right issue. Penelitian yang dilakukan oleh [21] dan [22] menyatakan kebijakan perusahaan berupa HMETD atau right issue mampu memberi pengaruh secara signifikan terhadap *Trading Volume Activity* (TVA) yang merupakan perhitungan dari likuiditas saham. Tetapi menurut penelitian milik [1] dan [23], adanya kebijakan right issue tidak berdampak pada likuiditas saham.

Selain kedua aksi korporasi diatas, stock split juga merupakan pilihan strategi bagi perusahaan berupa peningkatan jumlah lembar saham dengan menurunkan nominal per lembar saham [24]. Ada beberapa studi sebelumnya yang membahas tentang stock split atau pembagian saham. Penelitian oleh [25] dan [11] menyatakan bahwa kebijakan split saham berpengaruh secara positif signifikan terhadap likuiditas saham. Hal itu dibuktikan oleh setelah pengumuman stock split, terdapat peningkatan volume perdagangan saham. Namun studi penelitian yang dilakukan oleh [26] dan [27] menyimpulkan bahwa likuiditas saham perusahaan tidak terpengaruh secara signifikan oleh kebijakan stock split.

Berdasarkan kesimpulan dari beberapa penelitian tersebut, banyak studi yang membahas fenomena corporate action terhadap likuiditas saham tetapi mengalami keterbatasan, sehingga temuan penelitian tidak konsisten antar peneliti. Menarik untuk melakukan penelitian ulang tentang likuiditas saham ini karena diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih lengkap dan inovatif serta membantu secara merata dan berkelanjutan semua pihak yang terkait dengan pergerakan likuiditas saham dan kemajuan ekonomi negara. Peneliti sebelumnya [28], [29], [17] telah meneliti bagaimana kebijakan aksi korporasi terhadap tingkat likuiditas saham berpengaruh. Namun para penulis dari penelitian sebelumnya menyarankan penggunaan perusahaan dengan kinerja perusahaan yang lebih baik sebagai sampel dan menambahkan variabel corporate action atau aksi korporasi lainnya.

Menurut latar belakang tersebut, karena potensi pasarnya yang besar, perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham LQ45 menjadi pilihan penulis dalam penelitian ini. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat bagaimana **Pengaruh Corporate Action seperti Stock Split, Right Issue dan Akuisisi Terhadap Likuiditas Saham** perusahaan indeks saham LQ45 rentang waktu selama tahun 2020-2022.

- 1.1 Rumusan Masalah : Perbedaan tingkat likuiditas saham perusahaan yang tercatat dalam indeks saham LQ45 setelah diumumkan keputusan stock split, right issue, dan akuisisi.
- 1.2 Pertanyaan Penelitian : Bagaimana kondisi tingkat likuiditas saham perusahaan yang tercatat pada indeks saham LQ45 saat terjadinya stock split, right issue, dan akuisisi ?
- 1.3 Kategori SDGs : Sesuai dengan kategori SDGs Goals 8, yaitu Goals 8 <https://sdgs.un.org/goals/goal12> mengenai upaya peningkatan pertumbuhan ekonomi yang merata dan berkelanjutan.

LITERATUR REVIEW

Corporate Action

Corporate Action adalah suatu tindakan atau kebijakan yang dilakukan oleh suatu perusahaan yang dapat berpengaruh pada jumlah dan harga saham yang beredar pada pasar modal. Rapat Umum Pemegang Saham harus memutuskan kebijakan aksi korporasi ini [30]. Kebijakan Aksi Korporasi yang bisa menjadi pilihan oleh perusahaan dalam kebijakannya antara lain seperti pembagian dividen saham dan tunai, right issue, split saham atau stock split, spin offs, merger dan akuisisi, private placement, dan sebagainya [31].

Stock Split

Stock Split merupakan kebijakan perusahaan yang memecahkan sahamnya menjadi beberapa lembar saham untuk menurunkan nilai sahamnya [30]. Aktivitas pemecahan saham dijalankan oleh dewan direksi suatu perusahaan penerbit untuk menambahkan total saham yang beredar di pasaran dengan cara menerbitkan saham yang lebih banyak kepada shareholder [32]. Teori Sinyal (*Signaling Theory*) adalah teori yang memberikan alasan perusahaan melakukan split saham [33]. Menurut *Signaling Theory*, pemecahan saham adalah sebuah cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk menunjukkan informasi internal perusahaan mengenai kinerjanya. Secara umum, alasan perusahaan memecah sahamnya adalah mampu meningkatkan likuiditas saham untuk menarik investor untuk bertransaksi. Semakin banyak saham yang beredar, likuiditas saham juga akan meningkat [34].

Right Issue

Dalam istilah pasar modal Indonesia, “Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu” (HMETD) dikenal dengan Right Issue. Mohamad Samsul menjelaskan right issue adalah hak membeli lembar saham yang diterbitkan terlebih dahulu dengan harga lebih kecil atau rendah daripada harga pasar yang diberikan kepada para investor lama dalam waktu kurang dari enam bulan setelah penerbitannya [35]. Adanya kebijakan right issue ini, jumlah saham yang tersedia di pasar modal akan meningkat, dan diperkirakan tingkat likuiditas saham atau transaksi jual beli saham akan meningkat. Tujuan perusahaan melakukan kebijakan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) yaitu untuk meningkatkan modal perusahaan untuk memperluas investasi dan membayar hutang jangka panjang [36].

Akuisisi

Pada dasarnya, istilah “akuisisi” berasal dari kata “*acquisition*” dalam Bahasa Inggris dan “*acquisition*” dalam bahasa Latin. Meskipun perusahaan pengambilalihan dan perusahaan yang dikendalikan tetap berdiri sebagai perusahaan yang berbeda, akuisisi adalah istilah dalam dunia bisnis yang mengacu pada pengambilan kepemilikan dan kontrol saham oleh perusahaan lain [37]. Pembelian mayoritas saham ini akan memberi dampak meningkatnya aktivitas usaha perusahaan serta nilai perusahaan. Hal ini akan memberi dampak pada kinerja finansial perusahaan [38]. Kinerja keuangan menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan asset yang mereka miliki untuk menghasilkan keuntungan [39]. Pada saat investor memutuskan untuk berinvestasi, mereka akan mempertimbangkan kinerja keuangan perusahaan untuk perbandingan dengan perusahaan lain.

Teori Signaling

Signaling Theory (Teori Sinyal) pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Spence menyatakan dengan memberikan suatu sinyal, pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Selanjutnya, pihak penerima akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut [40]. Pendapat lain tentang *Signaling Theory* menyatakan bahwa sinyal adalah tindakan yang dilakukan perusahaan untuk memberi informasi kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang masa depan perusahaan [41]. Hal ini akan mempengaruhi calon investor memberi reaksi terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan. Investor akan diberi sinyal saat mengambil keputusan melalui informasi yang dipublikasikan dalam bentuk pengumuman. Jika investor merespon informasi yang mampu meningkatkan keinginan mereka untuk berinvestasi pada perusahaan, meningkatkan nilainya, itu akan dianggap sebagai sinyal positif. Sebaliknya, jika investor menurunkan keinginan mereka untuk berinvestasi karena informasi tersebut, maka hal tersebut dianggap sebagai sinyal negatif [42].

II. METODE

Penelitian menggunakan jenis penelitian studi kuantitatif berbasis suatu peristiwa yang mana menggunakan data, analisis, hipotesis, serta kesimpulan menggunakan numerik [43]. Metode analisis yang digunakan adalah *event study*. Studi Peristiwa atau *Event study* adalah jenis penelitian yang melihat bagaimana suatu pengumuman peristiwa atau kebijakan dapat memberi dampak pada perubahan harga saham di pasar modal, baik pada saat peristiwa terjadi maupun setelahnya [35]. Dalam penelitian ini, uji *Wilcoxon Signed Rank Test* digunakan untuk mengukur signifikansi adanya perbedaan likuiditas saham yang terjadi sesuai dengan *window period* yaitu mengamati lima hari sebelum dan lima hari setelah pengumuman tersebut. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* adalah tes nonparametrik yang digunakan untuk mengetahui apakah dua sampel dependent yang dipilih dari populasi dengan distribusi yang sama menunjukkan perbedaan dalam data berpasangan [44]. *Wilcoxon Signed Rank Test* digunakan ketika data menunjukkan tidak berdistribusi normal [45]. Data sekunder yang digunakan adalah volume perdagangan saham dan jumlah saham yang beredar sebelum dan sesudah pengumuman Stock Split, Right Issue dan Akuisisi. Semua data tersebut didapatkan dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Yahoo Finance*. Data yang digunakan berasal dari perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 pada tahun 2020-2022, yang diperoleh secara tidak langsung melalui galeri Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berada di Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. Menggunakan teknik dokumentasi untuk mengumpulkan data penelitian. Dan untuk setiap variabel independent, baik sebelum maupun sesudah pengumuman corporate action dilakukan analisis deskriptif, uji normalitas, dan uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test* yang diuji menggunakan program SPSS 25.

Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan penjelasan yang menjelaskan informasi mengenai variabel yang masih abstrak menjadi sesuatu yang dapat diukur atau diamati sehingga memudahkan pembaca mengartikan penelitian [8]. Variabel yang diteliti dibagi menjadi dua variabel. Pertama, variabel dependen dan kedua adalah variabel independent. Variabel dependen atau terikat (Y) yang digunakan ialah Likuiditas Saham Perusahaan. Sedangkan variabel independent atau bebas (X) adalah tiga Corporate Action yaitu Stock Split, Right Issue, dan Akuisisi. Pengamatan *Trading Volume Activity* (TVA) yang dapat menunjukkan likuiditas suatu saham yang menunjukkan banyaknya saham yang diperdagangkan dan kemudahan perdagangan saham, digunakan untuk mempelajari variabel ini [46]. *Trading Volume Activity* (TVA) dapat diuji dengan membagi total saham yang ditransaksikan selama periode tertentu dengan total lembar saham selama periode tersebut [47].

$$TVA_{i,t} = \frac{\text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{saham perusahaan yang beredar pada waktu } t}$$

Keterangan :

TVA : *Trading Volume Activity* suatu perusahaan pada periode tertentu

i : Nama Perusahaan

t : Periode Tertentu

Rata rata volume perdagangan saham dihitung dengan [48] :

$$\text{Rata - Rata TVA} = \frac{\sum TVA_i}{n}$$

Keterangan :

$\sum TVA_i$: Total *Trading Volume Activity* suatu perusahaan pada periode tertentu

n : Sampel

Populasi dan Sampel

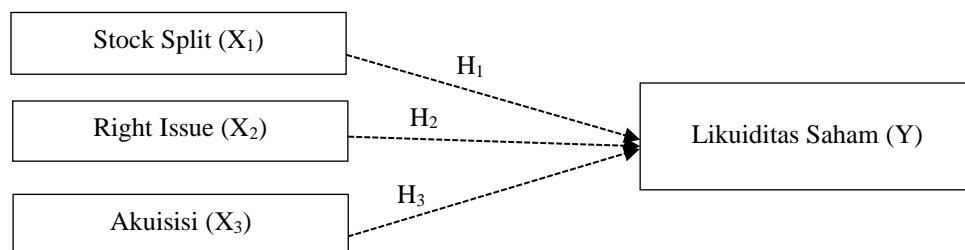
Populasi terdiri dari kumpulan komponen peristiwa atau individu yang memiliki karakteristik yang sama yang mampu menarik perhatian peneliti. Sedangkan sampel merupakan bagian tertentu dari populasi, terdiri dari sekelompok individu yang dipilih dari populasi [49]. Seluruh perusahaan yang tercatat di dalam Indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2022 adalah populasi dari penelitian ini. Untuk mengumpulkan sampel penelitian, peneliti menggunakan metode *Purposive Sampling* yang merupakan suatu metode pemilihan

sampel yang didasarkan pada pertimbangan subjektif peneliti karena dinilai mampu memberikan informasi penelitian dengan sesuai [49].

Tabel 1. Kriteria Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020- 2022 dalam indeks LQ45	60
2.	Perusahaan yang terdaftar indeks LQ45 dan melakukan stock split dari tahun 2020 hingga 2022.	7
3.	Perusahaan yang terdaftar indeks LQ45 dan melakukan right issue dari tahun 2020 hingga 2022.	21
4.	Perusahaan yang terdaftar indeks LQ45 dan melakukan akuisisi dari tahun 2020 hingga 2022.	8

Kerangka Konseptual



Hipotesis

- H₁ : Terdapat pengaruh Stock Split yang signifikan terhadap Likuiditas Saham.
 H₂ : Terdapat pengaruh Right Issue yang signifikan terhadap Likuiditas Saham.
 H₃ : Terdapat pengaruh Akuisisi yang signifikan terhadap Likuiditas Saham.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik diartikan sebagai data kuantitatif yang tidak tersusun serta diuraikan dalam bentuk tabel [50]. Statistik deskriptif berfungsi menyusun, mengkaji, dan memberi pengertian tentang sebuah data, baik menunjukkan tentang keadaan, situasi, gejala atau permasalahan dalam bentuk angka agar dapat menyatakan gambaran yang, jelas, dan ringkas [51]. Analisis ini menunjukkan informasi secara lebih jelas tentang karakteristik dari data yang bisa ditentukan seperti minimum, maximum, mean, standar deviasi, varians, sum, dan beberapa nilai lainnya [52]. Melalui analisis ini, dapat diketahui mean antara *Trading Volume Activity* pra dan pasca pengumuman *corporate action*.

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum_StockSplit	5	1,157	6,187	2,29258	2,179382
Sesudah_StockSplit	5	,489	1,029	,85617	,225567
Sebelum_RightIssue	5	2,53	5,50	3,9807	1,08849
Sesudah_RightIssue	5	3,04	5,19	3,9066	1,12879

Sebelum_Akuisisi	5	,32	,43	,3704	,04333
Sesudah_Akuisisi	5	,38	,71	,5086	,15013
Valid N (listwise)	5				

Sumber : Data diolah pada tahun 2024 dengan SPSS 25

Menurut hasil yang ditunjukkan dalam tabel berikut, sebelum stock split atau pembagian saham, *Trading Volume Activity (TVA)* memiliki mean sebesar 2,29258 dengan standar deviasi sebesar 2,179382. Nilai tersebut bernilai positif, menunjukkan bahwa selama lima hari sebelum Stock Split, investor cenderung bereaksi positif terhadap pembelian saham perusahaan. Sesudah stock split, Nilai *Trading Volume Activity (TVA)* rata rata sebesar 0,85617 dengan standar deviasi sebesar 0,225567. Nilai tersebut menunjukkan nilai yang positif, menunjukkan bahwa selama lima hari setelah kebijakan stock split, walaupun reaksi investor tidak meningkat jauh dari sebelum pengumuman split saham, mereka tetap bereaksi positif dalam pembelian saham. Sebelum kebijakan right issue, nilai *Trading Volume Activity (TVA)* rata rata sebesar 3,980 dan standar deviasi 1,0884. Nilai tersebut bernilai positif, hal tersebut menunjukkan bahwa investor memiliki reaksi positif terhadap pembelian saham perusahaan selama lima hari sebelum right issue. Setelah peristiwa right issue, nilai *Trading Volume Activity (TVA)* sesudah pengumuman right issue menunjukkan mean dengan nilai 3,9066 dan standar deviasi 1,12879. Nilai tersebut memiliki nilai positif, menunjukkan bahwa investor merespon transaksi saham dengan baik selama lima hari setelah pengumuman kebijakan right issue, meskipun tidak ada peningkatan dari sebelum peristiwa right issue. Sebelum kebijakan akuisisi, nilai *Trading Volume Activity (TVA)* mean 0,3704 dan standar deviasi sebesar 0,04333. Nilai tersebut memiliki nilai yang positif, yang berarti investor merespon transaksi saham dengan baik selama lima hari sebelum pengumuman akuisisi. Sedangkan setelah akuisisi, nilai *Trading Volume Activity (TVA)* rata rata 0,5086 dengan standar deviasi sebesar ,15013. Nilai tersebut bernilai positif, karena investor masih memiliki reaksi positif terhadap pembelian saham selama lima hari sejak pengumuman akuisisi dan lebih dari sebelum peristiwa akuisisi.

Uji Normalitas

Merupakan uji pemeriksaan layak atau tidaknya suatu data untuk diuji dengan menggunakan statistik nonparametrik atau statistik parametrik. uji normalitas ini digunakan agar dapat menentukan apakah data memiliki distribusi yang normal atau tidak normal [53]. Suatu data penelitian akan dinyatakan memiliki distribusi yang normal apabila semua nilai Asymp.Sig pada uji normalitas memperlihatkan nilai yang Sig lebih dari $> 0,05$ [43]. Statistik parametrik digunakan untuk data dengan distribusi yang normal. Statistik nonparametrik digunakan pada data yang tidak lolos dari uji normalitas karena tidak memiliki distribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Sebelum_StockSplit	,451	5	,001	,598	5	,001
Sesudah_StockSplit	,318	5	,110	,814	5	,104
Sebelum_RightIssue	,194	5	,200*	,984	5	,956
Sesudah_RightIssue	,351	5	,043	,722	5	,016
Sebelum_Akuisisi	,212	5	,200*	,960	5	,811
Sesudah_Akuisisi	,344	5	,053	,803	5	,086
*. This is a lower bound of the true significance.						
a. Lilliefors Significance Correction						

Sumber : Data diolah pada tahun 2024 dengan SPSS 25

Menurut hasil dari tabel berikut, uji normalitas data pada penelitian ini menunjukkan bahwa data penelitian memiliki distribusi yang tidak normal. Hal ini disebabkan karena beberapa nilai rata-rata signifikan dari *Trading Volume Activity* (TVA) tidak memiliki tingkat signifikansi yang lebih besar dari 5% atau 0,05. Sehingga untuk melakukan uji beda nilai rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) dalam setiap variabel adalah menggunakan uji statistik nonparametrik *Wilcoxon Signed Rank Test* [54].

Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Adalah suatu pengujian hipotesis statistika nonparametrik yang dipergunakan dalam melihat perbandingan antara dua sampel atau lebih yang saling berhubungan, pada sampel yang sama, atau pengukuran ulang pada sampel tunggal untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan pada dua perbandingan pada sampel yang sama. Pengujian *Wilcoxon signed rank test* ini adalah suatu opsi untuk paired t-test ketika data penelitian tidak memiliki distribusi yang normal [43]. Dasar dari pengambilan keputusan dalam penerimaan hipotesis pada uji *Wilcoxon signed-rank test* adalah dalam kasus dimana probabilitas (*Asymp.Sig*) bernilai $< 5\%$ atau 0,05 H_0 ditolak, hal tersebut menunjukkan terdapat perbedaan. Sebaliknya, apabila probabilitas (*Asymp.Sig*) bernilai $> 5\%$ atau 0,05 H_0 diterima, hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan [55].

Pengaruh Pengumuman Stock Split Terhadap Likuiditas Saham

Tabel 4. Uji Wilcoxon Signed Rank Test TVA Stock Split

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sesudah – Sebelum	Negative Ranks	5 ^a	3,00	15,00
	Positive Ranks	0 ^b	,00	,00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		
a. Sesudah < Sebelum				
b. Sesudah > Sebelum				
c. Sesudah = Sebelum				

Sumber : Data diolah pada tahun 2024 dengan SPSS 25

Tabel 5. Statistik Uji Wilcoxon Signed Rank Test TVA Stock Split

Test Statistics ^a	
	Sesudah – Sebelum
Z	-2,023 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,043
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on positive ranks.	

Sumber : Data diolah pada tahun 2024 dengan SPSS 25

Melihat dari hasil tes statistik pada tabel tersebut, diketahui bahwa nilai yang dihasilkan *Asymp.Sig. (2-tailed)* adalah 0,043. Hal ini menyatakan nilai $< 5\%$ atau 0,05, sehingga disimpulkan bahwa Hipotesis Diterima. Dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum pengumuman stock split dan *Trading Volume Activity* (TVA) setelah kebijakan stock split.

Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Likuiditas Saham

Tabel 6. Uji Wilcoxon Signed Rank Test TVA Right Issue

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sesudah – Sebelum	Negative Ranks	3 ^a	2,67	8,00
	Positive Ranks	2 ^b	3,50	7,00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		
a. Sesudah < Sebelum				
b. Sesudah > Sebelum				
c. Sesudah = Sebelum				

Sumber : Data diolah pada tahun 2024 dengan SPSS 25

Tabel 7. Statistik Uji Wilcoxon Signed Rank Test TVA Right Issue

Test Statistics ^a	
	Sesudah – Sebelum
Z.	-,135 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,893
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on positive ranks.	

Sumber : Data diolah pada tahun 2024 dengan SPSS 25

Seperti yang dapat dilihat dari hasil tes statistik pada tabel diatas, nilai yang dihasilkan Asymp.Sig. (2-tailed) menunjukkan 0,893. Menunjukkan bahwa Hipotesis Ditolak karena nilainya > 5% atau 0,05. Dengan kata lain, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Trading Volume Activity* (TVA) setelah kebijakan right issue diumumkan dan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum adanya kebijakan right issue.

Pengaruh Pengumuman Akuisisi Terhadap Likuiditas Saham

Tabel 8. Uji Wilcoxon Signed Rank Test TVA Akuisisi

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sesudah – Sebelum	Negative Ranks	2 ^a	1,50	3,00
	Positive Ranks	3 ^b	4,00	12,00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		
a. Sesudah < Sebelum				
b. Sesudah > Sebelum				
c. Sesudah = Sebelum				

Sumber : Data diolah pada tahun 2024 dengan SPSS 25

Tabel 9. Statistik Uji Wilcoxon Signed Rank Test TVA Akuisisi

Test Statistics ^a	
	Sesudah – Sebelum
Z	-1,214 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,225
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on negative ranks.	

Sumber : Data diolah pada tahun 2024 dengan SPSS 25

Seperti yang dapat dilihat dari hasil tes statistik pada tabel tersebut, diketahui nilai yang dihasilkan Asymp.Sig. (2-tailed) adalah sebesar 0,225. Nilai tersebut menunjukkan bahwa Hipotesis Ditolak karena nilainya $> 5\%$ atau 0,05. Dapat diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Trading Volume Activity* (TVA) setelah kebijakan akuisisi dan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum adanya pengumuman akuisisi.

B. Pembahasan

Pengaruh Pengumuman Stock Split Terhadap Likuiditas Saham

Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* menghasilkan nilai Z hitung dari *Trading Volume Activity* (TVA) stock split atau pemecahan saham sejumlah -2,023 dan Sig sebesar 0,043. Nilai sig $<$ dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 5% atau 0,05. Hal ini mengindikasikan terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah kebijakan stock split. Jadi, H_1 dalam penelitian ini diterima. Investor terbukti memberi respon dan memberi reaksi pada peristiwa stock split ini. Tetapi pergerakan *Trading Volume Activity* (TVA) tersebut menggambarkan adanya penurunan likuiditas saham setelah pengumuman kebijakan stock split atau pemecahan saham apabila dibandingkan sebelum pengumuman stock split. Dapat diartikan pasar menangkap respon secara negatif pengumuman pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan. Hal itu dikarenakan para investor menilai bahwa perusahaan tersebut kurang mampu memberi keuntungan di masa depan [56].

Menurut teori signaling, investor lebih cenderung melihat stock split atau pemecahan saham sebagai sinyal positif tentang kinerja perusahaan yang baik di masa mendatang, akibatnya mereka akan tertarik membeli saham tersebut. Tetapi hal ini gagal untuk dibuktikan [46]. Terlihat dari penurunan likuiditas saham setelah adanya pemecahan saham. Aksi pemecahan saham saja tanpa strategi tambahan dari perusahaan, tidak menjadikan saham menjadi ramai untuk diperdagangkan di bursa saham. Penelitian ini mendukung temuan peneliti sebelumnya, [57] yang menjelaskan bahwa adanya perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah stock split karena volume perdagangan menurun pada waktu setelah stock split dilakukan. Penelitian lain [58] juga membuktikan adanya perbedaan volume perdagangan saham dan likuiditas saham yang menurun.

Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Likuiditas Saham

Menurut uji *Wilcoxon Signed Rank Test* ditemukan nilai Z hitung *Trading Volume Activity* (TVA) right issue - 0,135 dan nilai Sig adalah 0,893. Nilai Sig tersebut $>$ dari nilai signifikansi yang telah menjadi dasar penentuan yaitu 5% atau 0,05. Jadi, tidak ada perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah kebijakan right issue diumumkan. Maka dari hal itulah, H_2 dalam penelitian ini ditolak. Rata rata *Trading Volume Activity* (TVA) saham yang dihasilkan menggambarkan pergerakan volume perdagangan yang konsisten. Terdapat beberapa penyebab yang dinilai mampu mengakibatkan right issue ini tidak berpengaruh terhadap likuiditas saham, antara lain perusahaan tidak memberikan informasi secara efektif sebelum menerbitkan Right Issue sehingga penerbitan tidak sampai merata kepada investor, penyebab lainnya adalah pada saat saham diterbitkan, para investor tidak mempertimbangkan informasi tersebut dan menganggap penerbitan saham tidak mengandung nilai ekonomis yang cukup menguntungkan sehingga investor melewatkan keputusan untuk melakukan investasi pada saat tersebut

[59]. Terdapat penelitian terdahulu milik [60] yang mendukung hasil penelitian ini yang menjelaskan bahwa adanya right issue tidak memberi pengaruh pada perubahan likuiditas saham perusahaan. Penelitian lainnya [61] juga membuktikan bahwa tidak adanya perubahan pada likuiditas saham setelah Right Issue.

Pengaruh Pengumuman Akuisisi Terhadap Likuiditas Saham

Menurut uji *Wilcoxon Signed Rank Test* ditemukan nilai Z hitung pada Trading Volume Activity (TVA) akuisisi - 1,214 dan nilai Sig adalah 0,225. Nilai Sig tersebut > dari nilai signifikansi yang telah menjadi dasar penetapan yaitu 5% atau 0,05. Sehingga diartikan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity (TVA)* sebelum kebijakan akuisisi diumumkan dan *Trading Volume Activity (TVA)* sesudah kebijakan akuisisi diumumkan. Dari hal itulah, H_3 dalam penelitian ini ditolak. Ini dapat terjadi karena pasar tidak memberi reaksi dengan cepat dan mempertimbangkan pengumuman yang disampaikan merupakan hal yang normal [62]. Studi lain menunjukkan bahwa kebijakan akuisisi sebelum dan sesudah diumumkan tidak memiliki perbedaan dalam likuiditas saham perusahaan [63]. Peneliti lainnya juga mengungkapkan bahwa Akuisisi tidak memberi pengaruh kepada likuiditas saham [64].

IV. SIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, studi menyatakan bahwa likuiditas saham dapat dipengaruhi secara signifikan oleh kebijakan stock split. Adanya penurunan pada *Trading Volume Activity (TVA)* yang terjadi pada perusahaan indeks LQ45 setelah pengumuman kebijakan stock split. Hal ini membuktikan pasar memberi respon aksi Stock Split sebagai berita negatif. Para investor meyakini bahwa aksi ini tidak memberikan laba yang besar. Serta kekhawatiran akan terjadinya penambahan biaya yang dapat mengurangi proporsi pembagian deviden yang diterima di masa depan. Sedangkan right issue dan akuisisi tidak menimbulkan pengaruh secara signifikan kepada likuiditas saham. Nilai rata-rata *Trading Volume Activity (TVA)* saham setelah diumumkannya kebijakan right issue dan akuisisi menunjukkan adanya nilai volume perdagangan yang stabil. Kurangnya minat dari investor untuk membeli banyak saham tambahan pada saat Right Issue diumumkan karena investor yang sudah memiliki saham sebelumnya tidak tertarik untuk memperluas kepemilikan mereka. Dan juga mengingat kondisi yang masih dalam tahun pemulihan dari pandemi, para investor pasti lebih *aware* dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi tambahan. Pasar yang tidak memberi reaksi saat pengumuman Akuisisi diakibatkan oleh informasi mengenai keputusan aksi korporasi telah diketahui oleh para investor sebelum akuisisi dilakukan. Sehingga pada hari pengumuman, pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman tersebut.

Keterbatasan pada penelitian ini adalah antara lain rentang waktu singkat, *window period* hanya menggunakan lima hari sebelum pengumuman dan lima hari setelah pengumuman suatu kebijakan. Selain itu pada penelitian ini tidak menggunakan semua jenis *corporate action*, hanya menggunakan tiga variabel independen saja. Saran bagi peneliti selanjutnya adalah memperbaiki kekurangan dalam penelitian ini dengan menambah populasi dan sampel yang digunakan, memperpanjang periode *window period*, dan menggunakan variabel dependen lain untuk mengukur *corporate action* dan likuiditas saham seperti *abnormal return* untuk menambah hasil penelitian yang lebih luas dan bermanfaat bagi perusahaan maupun investor.

UCAPAN TERIMA KASIH

Terimakasih kepada Allah SWT karena-Nya penelitian dapat dilakukan dan dapat selesai dengan lancar. Rasa terimakasih juga disampaikan oleh penulis kepada dosen pembimbing yang senantiasa memberikan arahan serta dukungan penuh dalam menyelesaikan penyusunan penelitian ini. Penulis juga mengucapkan banyak terimakasih kepada kedua orang tua yang telah memberi banyak doa dan dukungan dalam segala aspek serta terimakasih kepada para teman dan sahabat penulis yang memberikan *support* sehingga terselesaikannya penelitian ini.

REFERENSI

- [1] Z. S. Niam and F. Alfian, "PENGARUH PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP LIKUIDITAS DAN ABNORMAL RETURN SAHAM SYARIAH," *JEBI: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, vol. 01, no. 01, pp. 36–46, 2022.
- [2] D. Paningrum, S.E., M.M, *Buku Referensi Investasi Pasar Modal*, 1st ed. Kediri: Penerbit Lembaga Chakra Bbrahmada Lentera, 2022.
- [3] V. A. Putri and E. Mandayanti, "Perspektif Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal di Indonesia," *Jurnal Pendidikan Tambusai*, vol. 5, no. 3, pp. 10904–10908, 2021.
- [4] O. D. Agatha, "Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Saham terhadap Return Saham," *Bandung Conference Series: Business and Management*, vol. 2, no. 1, 2022.
- [5] R. A. Harahap and K. Munthe, "PERBANDINGAN ABNORMAL RETURN DAN LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH STOCK SPLIT STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA," *KUKIMA : Kumpulan Karya Ilmiah Manajemen*, vol. 2, no. 1, Apr. 2023.
- [6] C. Adinda Putri, "Buat Pemula, Saham di LQ45 Jadi Tempat Belajar Investasi," CNBC Indonesia. Accessed: Jul. 18, 2023. [Online]. Available: <https://www.cnbcindonesia.com/mymoney/20210205112847-72-221264/buat-pemula-saham-di-lq45-jadi-tempat-belajar-investasi>
- [7] G. Puspitaningrum and F. Septina, "Analisis Kinerja Keuangan dan Harga Saham LQ45 pada Periode Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19," *JP*, vol. 20, no. 2, pp. 115–124, Aug. 2022, doi: 10.31294/jp.v20i2.12937.
- [8] E. Islamiyanti and H. M. K. Sari, "Pengaruh Struktur Modal, Risiko Sistematis dan Likuiditas Terhadap Return Saham (pada Perusahaan di LQ45 Tahun 2018-2020)," *Academicia*, vol. 2, no. 3, Sep. 2023, doi: 10.47134/academicia.v2i3.4.
- [9] H. Kartika Dewi, "Tertekan 0,37% Sejak Awal 2021, Indeks LQ45 Berpeluang Membaik pada 2022," Kontan.co.id. Accessed: Jul. 19, 2023. [Online]. Available: <https://investasi.kontan.co.id/news/tertekan-037-sejak-awal-2021-indeks-lq45-berpeluang-membaik-pada-2022>
- [10] M. M. Awabi, "Analisis Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Melakukan Corporate Action Stock Split Maupun Rights Issue," *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 11, no. 1, pp. 200–210, 2023.
- [11] M. I. Maulana and I. Yuliana, "Analysis of the Effect of Stock Split Corporate Action on Stock Prices with Liquidity as an Intervening Variable," *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, vol. 10, no. 1, pp. 42–48, 2022.
- [12] P. I. Ramadhani, "Stock Split, Saham Bank Mandiri Resmi Diperdagangkan dengan Harga Baru," Liputan6.com. [Online]. Available: <https://www.liputan6.com/saham/read/5252319/stock-split-saham-bank-mandiri-resmi-diperdagangkan-dengan-harga-baru>
- [13] T. Natalia, "KB Bukopin Rights Issue Rp 12 T, Kookmin Suntik Rp 8 T," CNBC Indonesia. Accessed: Jul. 19, 2023. [Online]. Available: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230602142923-17-442551/kb-bukopin-rights-issue-rp-12-t-kookmin-suntik-rp-8-t>
- [14] K. Hidayat, "Superkrane (SKRN) Akuisisi Gunanusa Utama Fabricators Rp 213,21 Miliar," Kontan.co.id. Accessed: Jul. 05, 2023. [Online]. Available: <https://investasi.kontan.co.id/news/superkrane-skrn-akuisisi-gunanusa-utama-fabricators-rp-21321-miliar>

- [15] M. Fernandes and P. Diana, "UJI KOMPARASI LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN SOLVABILITAS SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2013)," *ULTIMA Accounting*, vol. 11, no. 1, pp. 32–57, Jan. 2020, doi: 10.31937/akuntansi.v11i1.1091.
- [16] R. G. H. Pranjoto, "ANALISIS RISIKO LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN AKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA," *kompetensi*, vol. 14, no. 1, Apr. 2020, doi: 10.21107/kompetensi.v14i1.7154.
- [17] M. Arieska Mellynia, A. Agung Nugroho, and N. Zukhri, "Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham, Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *SINOMIKA*, vol. 1, no. 5, pp. 1041–1056, Jan. 2023, doi: 10.54443/sinomika.v1i5.558.
- [18] F. S. Nurillah, "Dampak Analisis Strategi Akuisisi Terhadap Reaksi Pasar Pada Industri Properti Yang Terdaftar Di BEI Selama Tahun 2017-202," *ULIL ALBAB : Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, vol. 1, no. 12, pp. 4522–4529, 2022.
- [19] I. Al Qoidah, Moh Halim, and Rendy Mirwan Aspirandi, "ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTARDI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2020)," *Juremi*, vol. 1, no. 2, pp. 89–94, Sep. 2021, doi: 10.53625/juremi.v1i2.181.
- [20] Z. S. Niam and F. Alfian, "PENGARUH PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP LIKUIDITAS DAN ABNORMAL RETURN SAHAM SYARIAH," vol. 01, no. 01, 2022.
- [21] S. Christianto and I. B. A. Purbawangsa, "REAKSI PASAR TERHADAP PERISTIWA RIGHT ISSUE DI BURSA EFEK INDONESIA," *EJMUNUD*, vol. 11, no. 2, p. 398, Feb. 2022, doi: 10.24843/EJMUNUD.2022.v11.i02.p10.
- [22] V. G. Calon, "Pengaruh Right Issue Terhadap Likuiditas Saham dan Volume Perdagangan Saham Di Bursa Efek Indonesia," vol. 3, no. 3, 2022.
- [23] D. S. B. Utomo, M. Imron, and A. Susanto, "Analisis Pengaruh Right Issue Dan Dividen Terhadap Pergerakan Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus KOMPAS100)," *JAMER. mul. ind. ilmu. ilmu. ind.*, vol. 3, no. 1, pp. 17–20, Jun. 2022, doi: 10.33319/jamer.v3i1.75.
- [24] D. Maulida and A. S. Mahardhika, "Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split," *j. akunt.*, vol. 1, no. 1, pp. 1–7, Aug. 2021, doi: 10.37058/jak.v1i1.2754.
- [25] J. Maulana and A. Dwie Oktavianingrum, "PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN PENGAMATAN 2017-2019," *landjournal*, vol. 3, no. 2, Jul. 2022, doi: 10.47491/landjournal.v3i2.2294.
- [26] M. Muchran, N. Imma, and I. Idrawahyuni, "Dampak Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020," *jiam*, vol. 5, no. 1, pp. 23–28, Apr. 2022, doi: 10.35326/jiam.v5i1.1959.
- [27] V. A. Sitiyarningrum, "ANALISIS PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM DAN ABNORMAL RETURN SAHAM PADA MASA PANDEMI COVID-19," *CONTEMPORARY STUDIES IN*

- ECONOMIC, FINANCE AND BANKING*, vol. 1, no. 2, pp. 345–354, 2022, doi: <http://dx.doi.org/10.21776/csefb.2022.01.2.14>.
- [28] N. L. A. Mayangsari and N. L. P. Wiagustini, “REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH STOCK SPLIT,” *EJMUNUD*, vol. 11, no. 4, p. 804, Apr. 2022, doi: 10.24843/EJMUNUD.2022.v11.i04.p09.
- [29] N. M. Gunita Wira Devi and I. N. Wijana Asmara Putra, “Reaksi Pasar terhadap Right Issue Periode 2018 – 2022,” *Media Informasi Penelitian Kabupaten Semarang*, vol. 5, no. 1, pp. 253–26, Jul. 2023, doi: <https://doi.org/10.55606/sinov.v5i1.585>.
- [30] Dr. E. Hariyanto, M.Si., Ak., CA., CPA, T. Pandansari, SE., Ak., M.Si., CA, and A. I. Hartikasari, SE., M.Sc., Ak, *Pasar Modal dan Kelembagaannya*, 1st ed. Purwokerto: UM Purwokerto Press (Anggota APPTI), 2020.
- [31] E. T. N. Azizah and M. Y. R. Pandin, “PENGARUH RIGHT ISSUE, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN EARNING PER SHARE (EPS) TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PELAYARAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-202”.
- [32] B. Z. Haq, D. Jhoansyah, and K. Komariah, “Analisis EPS, PER, TVA dan PBV Terhadap Keputusan Stock Split (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI Tahun 2016-2020),” *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, vol. 10, no. 1, pp. 100–107, 2022.
- [33] I. G. A. D. Arlita and N. P. Budiadnyani, “STOCK SPLIT DAN RETURN SAHAM (STUDI PADA PT. BANK CENTRAL ASIA),” *Journal of Innovation Research and Knowledge*, vol. 1, no. 8, pp. 689–694, Jan. 2022.
- [34] M. F. Maulana, A. M. Kosim, and A. Devi, “Analisis Pengaruh Tingkat Harga Saham, Return Saham, dan Volume Perdagangan Saham terhadap Stock Split ISSI Periode 2015– 2020,” *Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam*, vol. 4, no. 2, pp. 245–256, 2021.
- [35] Dr. M. Samsul, MSi., Ak, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, 2nd ed. Jakarta: Erlangga, 2015.
- [36] E. Badariah, “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Right Issue Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Indonesian Of Interdisciplinary Journal*, vol. 2, no. 1, pp. 135–147, 2021.
- [37] Dr. S. Johan, *Merger, Akuisisi dan Restrukturisasi*, 1st ed. Bogor: IPB Press Printing, 2018.
- [38] C. B. Ongko Surya, “Analisis Dampak Keputusan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan PT Bank Rakyat Indonesia TBK (Studi Kasus Akuisisi btmu-bri Finance Oleh PT Bank Rakyat Indonesia TBK),” *jist*, vol. 2, no. 2, pp. 161–170, Feb. 2021, doi: 10.36418/jist.v2i2.83.
- [39] D. Purnomo and N. Nurmatias, “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI,” *IKRAITH-EKONOMIKA*, vol. 7, no. 1, pp. 1–12, Mar. 2024, doi: 10.37817/ikraith-ekonomika.v7i1.3275.
- [40] A. L. Amanda, D. Efrianti, and B. `Sahala Marpaung, “Analisis Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laba Dan Rugi Terhadap Koefisien Respon Laba (Erc) Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei),” *JIMKES*, vol. 7, no. 1, pp. 188–200, May 2019, doi: 10.37641/jimkes.v7i1.212.
- [41] M. J. Supriadi, A. Fathoni, and V. Andrianingsih, “AKTIVITAS PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PERUSAHAAN MELAKUKAN PEMECAHAN SAHAM DAN PENGGABUNGAN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2016 (Studi Komparatif Pada Harga, Likuiditas,

- Volume dan Frekuensi Perdagangan Saham),” *FEB*, vol. 7, no. 1, pp. 149–159, Apr. 2018, doi: 10.24929/feb.v7i1.407.
- [42] R. A. P. Dewantara and A. Firmansyah, “Reaksi Pasar Dan Kinerja Keuangan Atas Aksi Korporasi Berupa Konsolidasi Perusahaan Perbankan Syariah Di Indonesia,” *Jurnalku*, vol. 2, no. 1, pp. 110–120, Mar. 2022, doi: 10.54957/jurnalku.v2i1.160.
- [43] H. Suryani and Hendryadi, *METODE RISET KUANTITATIF : TEORI DAN APLIKASI PADA PENELITIAN BIDANG MANAJEMEN DAN EKONOMI ISLAM*, 1st ed. Jakarta: Kencana Prenadamedia Group, 2016.
- [44] W. A. Windi, M. Taufiq, and T. Muhammad, “IMPLEMENTASI WILCOXON SIGNED RANK TEST UNTUK MENGUKUR EFEKTIFITAS PEMBERIAN VIDEO TUTORIAL DAN PPT UNTUK MENGUKUR NILAI TEORI,” *JP*, vol. 5, no. 1, pp. 405–410, Jan. 2022, doi: 10.35568/produktif.v5i1.1004.
- [45] R. G. Bella Novita and A. Akmalia, “Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Right Issue (Studi Peristiwa pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021),” *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, vol. 08, no. 02, pp. 137–146, 2022.
- [46] L. Inayah and F. Sartika, “Analisis Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Saham Melalui Keputusan Stock Split,” *JMBK*, vol. 7, no. 3, pp. 686–696, May 2023, doi: 10.24912/jmbk.v7i3.23112.
- [47] Z. Mustanwir and N. Rosalia, “Stock Split dan Implikasinya Terhadap Abnormal Return, Harga Saham, dan Volume Perdagangan Saham 2016-2019,” *JUMPA*, vol. 10, no. 1, pp. 1–15, Feb. 2023, doi: 10.55963/jumpa.v10i1.509.
- [48] R. D. P. Diamanta Putri and Pardomuan Sihombing, “THE EFFECT OF STOCK SPLIT ANNOUNCEMENT ON THE TRADING VOLUME ACTIVITY, ABNORMAL RETURN, AND BID ASK SPREAD (STUDY ON COMPANIES LISTED ON THE IDX FOR THE PERIOD OF 2015 - 2019),” *DIJEFA*, vol. 1, no. 4, pp. 696–709, Sep. 2020, doi: 10.38035/dijefa.v1i4.546.
- [49] A. Ferdinand, *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian Untuk Penulisan Skripsi, Tesis, dan Disertasi Ilmu Manajemen Ed.5*, 5th ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2014.
- [50] M. T. Aziz Rahimallah, A. N. Saputra, R. I. Khaldun, Asriani, A. Amiruddin, and A. N. F. Utami, *Dasar-Dasar Statistika Sosial*, 1st ed. Kendari: CV. Literasi Indonesia, 2022.
- [51] D. A. Trisliatanto, *METODOLOGI PENELITIAN : Panduan Lengkap Penelitian dengan Mudah*, 1st ed. Yogyakarta: Penerbit ANDI, 2020.
- [52] I. Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, 5th ed. Semarang: UNDIP Press, 2011.
- [53] Misbahuddin and I. Hasan, *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*, 2nd ed. Jakarta: PT Bumi Aksara, 2013.
- [54] Z. S. Niam and F. Alfian, “PENGARUH PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP LIKUIDITAS DAN ABNORMAL RETURN SAHAM SYARIAH,” *JEBI: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, vol. 01, no. 01, pp. 36–46, 2022.
- [55] A. Y. Sulaiman and H. Darwis, “PERUBAHAN TINGKAT LIKUIDITAS SAHAM DAN ABNORMAL RETURN YANG DIPENGARUHI OLEH PERISTIWA PEMECAHAN SAHAM,” *JURNAL AKUNTANSI*, vol. 8, no. 2, pp. 135–145, Nov. 2019.

- [56] H. Muna and M. Khaddafi, "The Effect of Stock Split on Stock Return, Stock Trading Volume, and Systematic Risk in Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange," *IJFEB*, vol. 1, no. 1, pp. 51–56, Mar. 2022, doi: 10.56225/ijfeb.v1i1.4.
- [57] P. Dedy Than, "PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP ABNORMAL RETURN & LIKUIDITAS SAHAM BLUE CHIP," *Contemporary Studies in Economic, Finance, and Banking*, vol. 2, no. 3, pp. 492–502, Dec. 2023, doi: <http://dx.doi.org/10.21776>.
- [58] P. V. S. Sesa, H. N. Andriati, and D. Tamba, "Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan Dan Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *COSTING*, vol. 6, no. 1, pp. 953–959, Oct. 2022, doi: 10.31539/costing.v6i1.4205.
- [59] V. G. Calon, "Pengaruh Right Issue Terhadap Likuiditas Saham dan Volume Perdagangan Saham Di Bursa Efek Indonesia," *Journal of Sustainability Business Research*, vol. 3, no. 3, pp. 313–322, 2022.
- [60] S. Alfarisi, M. Y. Ma'mun, H. A. Rizqiani, and A. Zaini, "Pengaruh Right Issue Terhadap Volume Perdagangan Saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2019-2021," *MJSE*, vol. 2, no. 2, pp. 129–139, Oct. 2022, doi: 10.24269/mjse.v2i2.6329.
- [61] B. N. Revanda Galih and A. Akmalia, "Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Right Issue (Studi Peristiwa pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021)," *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, vol. 8, no. 2, pp. 137–146, 2022.
- [62] F. S. Nurillah, "Dampak Analisis Strategi Akuisisi Terhadap Reaksi Pasar Pada Industri Properti Yang Terdaftar Di BEI Selama Tahun 2017-202," *ULIL ALBAB : Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, vol. 1, no. 12, pp. 4522–4529, 2022.
- [63] A. Sofian and K. Utami, "ANALISIS REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI DI BURSA EFEK INDONESIA," *urnal of Young Entrepreneur*, vol. 2, no. 3, pp. 1–15, Jul. 2023.
- [64] Liliana, Suhadak, and H. Raden Rustam, "ANALISIS DAMPAK AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN (Studi Pada Multinational Company Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2012)," *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, vol. 38, no. 1, pp. 60–67, Sep. 2016.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Anisa Herwi Saputri
202010200191 BAB1 - BAB
4.pdf

by 9 Perpustakaan UMSIDA

Submission date: 26-Feb-2024 01:05PM (UTC+0700)

Submission ID: 2304715340

File name: Anisa Herwi Saputri 202010200191 BAB1 - BAB 4.pdf (466.48K)

Word count: 6843

Character count: 41875



1

Corporate Action : Apakah Memberi Dampak Pada Likuiditas Saham?

Corporate Action : Does it Really Have Impact on Stock Liquidity ?

Anisa Herwi Saputri
202010200191

Dosen Pembimbing
Herlinda Maya Kumala Sari, SE., MM

Dosen Penguji
Detak Prapanca, SE. MM

1

Program Studi Manajemen
Fakultas Bisnis, Hukum, dan Ilmu Sosial
Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Februari, 2024

Corporate Action : Apakah Memberi Dampak Pada Likuiditas Saham?

Corporate Action : Does it Really Have Impact on Stock Liquidity ?

Anisa Herwi Saputri¹⁾, Herlinda Maya Kumala Sari^{*2)}, Detak Prapanca³

10

¹⁾Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

³⁾Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi : anisaherwisaputri10@gmail.com herlindamayakumala@umsida.ac.id
d.prapanca@umsida.ac.id

Abstract. *The focus of this research is to add knowledge and learn how corporate actions such as stock splits, rights issues, and acquisitions can have an impact on stock liquidity that occurs in companies for the period 2020-2022 which are included in the LQ45 stock index. From a population of 60 companies, 38 companies were selected as samples using purposive sampling method. In this study, the analysis method used was to use a paired t-test with a five-day window period before and after the corporate action. For statistical analysis, the Wilcoxon Signed Rank test was used and analyze using the SPSS 25 program. The results of this study state that stock splits have a significant effect on stock liquidity, while both rights issues and acquisitions do not significantly affect stock liquidity.*

Keywords. *Corporate Action, Stock Liquidity, Stock Split, Right Issue, Acquisition*

Abstrak Fokus penelitian ini adalah untuk menambahkan pengetahuan serta mempelajari bagaimana aksi korporasi seperti stock split, right issue, dan akuisisi dapat berdampak pada likuiditas saham yang terjadi pada perusahaan periode tahun 2020-2022 yang termasuk kedalam indeks saham LQ45. Dari populasi 60 perusahaan, terpilih sejumlah 38 perusahaan sebagai sampel dengan menggunakan metode purposive sampling. Pada penelitian ini, analisis yang digunakan adalah menggunakan uji beda berpasangan dengan window period lima hari sebelum dan sesudah corporate action. Untuk analisis statistik, tes Rank Signed Wilcoxon digunakan dan dianalisis menggunakan program SPSS 25. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa adanya stock split memiliki pengaruh secara signifikan terhadap likuiditas saham, sementara baik right issue dan akuisisi tidak mempengaruhi likuiditas saham secara signifikan

Kata Kunci - Corporate Action, Likuiditas Saham, Stock Split, Right Issue, Akuisisi

I. PENDAHULUAN

Dalam era ekonomi masyarakat 5.0 saat ini, pemerintah berusaha untuk mencapai peningkatan ekonomi yang berkelanjutan melalui penggunaan teknologi yang lebih baik untuk menyelesaikan masalah ekonomi sosial, satu diantaranya adalah dengan memotivasi masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal sebagai opsi alternatif bagi masyarakat untuk memperoleh pendanaan dalam mencapai tujuan tertentu [1]. Secara konsisten, investasi masyarakat akan meningkatkan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat [2]. Karena menjadi metode perusahaan untuk memperoleh dana yang berasal dari investor dan menggunakannya untuk pengembangan usaha, ekspansi, dan menambah modal kerja, itulah mengapa investasi dalam pasar modal ini memainkan peran penting dalam perekonomian suatu negara [3]. Investor harus memperhatikan beberapa hal sebelum melakukan investasi, salah satunya adalah likuiditas saham perusahaan [4]. Salah satu cara untuk melihat likuiditas suatu saham adalah dengan melihat aktivitas transaksi saham atau yang dikenal dengan Trading Volume Activity (TVA) [5].

Jika likuiditas saham rendah atau kurang baik, investor tidak akan memberikan kepercayaan pada kinerja perusahaan. Investor akan menghadapi tantangan kesulitan saat mencari penjual atau pembeli saham yang memiliki potensi menguntungkan, serta saat menjual ataupun membeli saham dengan harga yang dipertimbangkan memberi keuntungan. Keterangan tersebut diperkuat oleh Maxi Liesyaputra, selaku AVP Equity Analyst BNI Sekuritas, yang mengatakan bahwa apabila investor melakukan transaksi saham yang likuiditasnya kurang, maka transaksi saham akan sulit untuk kedepannya. Penawaran dan penjualannya akan terbatas. Karena transaksi saham terjadi setiap hari, investor yang melakukan transaksi pada saham dengan tingkat likuiditas yang baik akan memiliki peluang yang lebih menguntungkan untuk jual beli yang potensial

di masa depan [6]. Indeks saham LQ45 menunjukkan bahwa saham yang termasuk kedalamnya adalah saham dengan tingkat likuiditas yang baik. Indeks saham LQ45 sendiri terdiri dari emiten yang memiliki nilai pasar yang tinggi, tingkat perdagangan yang tinggi, dan prospek pertumbuhan keuangan yang baik [7]. Hal tersebut dibuktikan menurut data frekuensi perdagangan yang mencatat adanya interaksi pasar yang menandakan bahwa saham tersebut termasuk likuid [8]. Menurut sumber Kontan.co.id, kinerja indeks saham LQ45 sempat menurun pada tahun 2021 lalu, terutama pada perusahaan perbankan yang memiliki kontribusi signifikan diantara emiten pada indeks LQ45 lainnya. Menurut data yang dirilis oleh BEI atau Bursa Efek Indonesia, penurunan terjadi pada indeks LQ45 sebesar 0,37% sejak awal tahun [9].

Setiap perusahaan memiliki langkah untuk mengusahakan tingkat likuiditas sahamnya tetap meningkat stabil, salah satunya adalah melakukan Corporate Action [10]. Aksi Korporasi atau disebut dengan Corporate Action merupakan suatu kebijakan yang dilaksanakan oleh perusahaan dan diperkirakan akan memberikan pengaruh terhadap harga sahamnya dan jumlah saham yang beredar pada pasar modal [11]. Beberapa perusahaan yang melakukan Corporate Action seperti PT Bank Mandiri Tbk (BMRI), yang resmi melakukan split saham dengan rasio 1:2 pada bulan April tahun 2023 lalu. Sebelum split saham dilakukan, saham BMRI tercatat berada di harga Rp 10.525 per lembar. Setelah resmi dilakukan, harga saham baru BMRI berubah menjadi Rp 5.250 per lembar [12]. Pada bulan Mei 2023, PT Bank KB Bukopin, Tbk melakukan Corporate Actionnya berupa right issue atau HMETD dengan memperoleh dana sebesar Rp. 11,9 Triliun.[13] Selain itu, perusahaan juga melakukan corporate action dengan akuisisi. Pada 26 Juni 2023, PT Superkrane Mitra Utama Tbk (SKRN) melakukan Akuisisi dengan membeli 100.846 lembar saham atau Rp 213,21 miliar [14]. Diharapkan bahwa corporate action dapat memberi peningkatan pada kepercayaan investor terhadap transaksi pembelian saham, yang berdampak pada pergerakan harga saham dan jumlah saham yang beredar. Namun tidak dapat dipastikan apakah kebijakan corporate action atau aksi korporasi akan selalu berdampak baik atau positif terhadap likuiditas saham perusahaan.

Dikenal sebagai "akuisisi", perusahaan membeli sebagian besar saham perusahaan lain dan menjadi pemegang saham pengendali, tetapi keduanya tetap beroperasi sebagai perusahaan yang terpisah [15]. Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai akuisisi. Penelitian terkait akuisisi [16] dan [17] menyatakan bahwa likuiditas saham dapat dipengaruhi oleh akuisisi. Hal ini menentang studi penelitian yang dilakukan oleh [15] dan [18] yang menyatakan bahwa kebijakan akuisisi tidak berdampak pada likuiditas saham perusahaan. Aksi lainnya yang diharapkan mampu berpengaruh pada likuiditas saham adalah right issue atau HMETD [19]. Tujuan perusahaan melakukan right issue adalah untuk mendapatkan dana tambahan untuk mengembangkan usaha dan menambah jumlah saham perusahaan yang dimiliki. Dengan melakukan ini, perusahaan diharapkan dapat meningkatkan volume perdagangan sahamnya [20]. Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai right issue. Penelitian yang dilakukan oleh [21] dan [22] menyatakan kebijakan perusahaan berupa HMETD atau right issue mampu memberi pengaruh secara signifikan terhadap *Trading Volume Activity* (TVA) yang merupakan perhitungan dari likuiditas saham. Tetapi menurut penelitian milik [1] dan [23], adanya kebijakan right issue tidak berdampak pada likuiditas saham.

Selain kedua aksi korporasi diatas, stock split juga merupakan pilihan strategi bagi perusahaan berupa peningkatan jumlah lembar saham dengan menurunkan nominal per lembar saham [24]. Ada beberapa studi sebelumnya yang membahas tentang stock split atau pembagian saham. Penelitian oleh [25] dan [11] menyatakan bahwa kebijakan split saham berpengaruh secara positif signifikan terhadap likuiditas saham. Hal itu dibuktikan oleh setelah pengumuman stock split, terdapat peningkatan volume perdagangan saham. Namun studi penelitian yang dilakukan oleh [26] dan [27] menyimpulkan bahwa likuiditas saham perusahaan tidak terpengaruh secara signifikan oleh kebijakan stock split.

Berdasarkan kesimpulan dari beberapa penelitian tersebut, banyak studi yang membahas fenomena corporate action terhadap likuiditas saham tetapi mengalami keterbatasan, sehingga temuan penelitian tidak konsisten antar peneliti. Menarik untuk melakukan penelitian ulang tentang likuiditas saham ini karena diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih lengkap dan inovatif serta membantu secara merata dan berkelanjutan semua pihak yang terkait dengan pergerakan likuiditas saham dan kemajuan ekonomi negara. Peneliti sebelumnya [28], [29], [17] telah meneliti bagaimana kebijakan aksi korporasi terhadap tingkat likuiditas saham berpengaruh. Namun para penulis dari penelitian sebelumnya menyarankan penggunaan perusahaan dengan kinerja perusahaan yang lebih baik sebagai sampel dan menambahkan variabel corporate action atau aksi korporasi lainnya.

Menurut latar belakang tersebut, karena potensi pasarnya yang besar, perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham LQ45 menjadi pilihan penulis dalam penelitian ini. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat bagaimana corporate action seperti stock split atau pemecahan saham, right issue atau Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, dan akuisisi berdampak pada likuiditas saham perusahaan indeks saham LQ45 rentang waktu selama tahun 2020-2022.

1.1 Rumusan Masalah : Perbedaan tingkat likuiditas saham perusahaan yang tercatat dalam indeks saham LQ45 setelah diumumkan keputusan stock split, right issue, dan akuisisi.

- 1.2 Pertanyaan Penelitian : Bagaimana kondisi tingkat likuiditas saham perusahaan yang tercatat pada indeks saham LQ45 saat terjadinya stock split, right issue, dan akuisisi ?
- 1.3 Kategori SDGs : Sesuai dengan kategori SDGs Goals 8, yaitu Goals 8 <https://sdgs.un.org/goals/goal12> mengenai upaya peningkatan pertumbuhan ekonomi yang merata dan berkelanjutan.

LITERATUR REVIEW

Corporate Action

Corporate Action adalah suatu tindakan atau kebijakan yang dilakukan oleh suatu perusahaan yang dapat berpengaruh pada jumlah dan harga saham yang beredar pada pasar modal. Rapat Umum Pemegang Saham harus memutuskan kebijakan aksi korporasi ini [30]. Kebijakan Aksi Korporasi yang bisa menjadi pilihan oleh perusahaan dalam kebijakannya antara lain seperti pembagian dividen saham dan tunai, right issue, split saham atau stock split, spin offs, merger dan akuisisi, private placement, dan sebagainya [31].

Stock Split

Stock Split merupakan kebijakan perusahaan yang memecahkan sahamnya menjadi beberapa lembar saham untuk menurunkan nilai sahamnya [30]. Aktivitas pemecahan saham dijalankan oleh dewan direksi suatu perusahaan penerbit untuk menambahkan total saham yang beredar di pasaran dengan cara menerbitkan saham yang lebih banyak kepada shareholder [32]. Teori Sinyal (*Signaling Theory*) adalah teori yang memberikan alasan perusahaan melakukan split saham [33]. Menurut *Signaling Theory*, pemecahan saham adalah sebuah cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk menunjukkan informasi internal perusahaan mengenai kinerjanya. Secara umum, alasan perusahaan memecah sahamnya adalah mampu meningkatkan likuiditas saham untuk menarik investor untuk bertransaksi. Semakin banyak saham yang beredar, likuiditas saham juga akan meningkat [34].

Right Issue

Dalam istilah pasar modal Indonesia, “Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu” (HMETD) dikenal dengan Right Issue. Mohamad Samsul menjelaskan right issue adalah hak membeli lembar saham yang diterbitkan terlebih dahulu dengan harga lebih kecil atau rendah daripada harga pasar yang diberikan kepada para investor lama dalam waktu kurang dari enam bulan setelah penerbitannya [35]. Adanya kebijakan right issue ini, jumlah saham yang tersedia di pasar modal akan meningkat, dan diperkirakan tingkat likuiditas saham atau transaksi jual beli saham akan meningkat. Tujuan perusahaan melakukan kebijakan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) yaitu untuk meningkatkan modal perusahaan untuk memperluas investasi dan membayar hutang jangka panjang [36].

Akuisisi

Pada dasarnya, istilah “akuisisi” berasal dari kata “*acquisition*” dalam Bahasa Inggris dan “*acquisition*” dalam bahasa Latin. Meskipun perusahaan pengambilalihan dan perusahaan yang dikendalikan tetap berdiri sebagai perusahaan yang berbeda, akuisisi adalah istilah dalam dunia bisnis yang mengacu pada pengambilan kepemilikan dan kontrol saham oleh perusahaan lain [37]. Pembelian mayoritas saham ini akan memberi dampak meningkatnya aktivitas usaha perusahaan serta nilai perusahaan. Hal ini akan memberi dampak pada kinerja finansial perusahaan [38]. Kinerja keuangan menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan asset yang mereka miliki untuk menghasilkan keuntungan [39]. Pada saat investor memutuskan untuk berinvestasi, mereka akan mempertimbangkan kinerja keuangan perusahaan untuk perbandingan dengan perusahaan lain.

Teori Signaling

Signaling Theory merupakan teori bahwa sinyal adalah tindakan yang dilakukan perusahaan untuk memberi informasi kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang masa depan perusahaan [40]. Hal ini akan mempengaruhi calon investor memberi reaksi terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan. Investor akan diberi sinyal saat mengambil keputusan melalui informasi yang dipublikasikan dalam bentuk pengumuman. Jika investor merespon informasi yang mampu meningkatkan keinginan mereka untuk berinvestasi pada perusahaan, meningkatkan nilainya, itu akan dianggap sebagai sinyal positif. Sebaliknya, jika investor menurunkan keinginan mereka untuk berinvestasi karena informasi tersebut, maka hal tersebut dianggap sebagai sinyal negatif [41].

II. METODE

Penelitian menggunakan jenis penelitian studi kuantitatif berbasis suatu peristiwa yang mana menggunakan data, analisis, hipotesis, serta kesimpulan menggunakan numerik [42]. Metode analisis yang digunakan adalah *event study*. Studi Peristiwa atau *Event study* adalah jenis penelitian yang melihat bagaimana suatu pengumuman peristiwa atau kebijakan dapat memberi dampak pada perubahan harga saham di pasar modal, baik pada saat peristiwa terjadi maupun setelahnya [35]. Dalam penelitian ini, uji *Wilcoxon Signed Rank Test* digunakan untuk mengukur signifikansi adanya perbedaan likuiditas saham yang terjadi sesuai dengan *window period* yaitu mengamati lima hari sebelum dan lima hari setelah pengumuman tersebut. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* adalah tes nonparametrik yang digunakan untuk mengetahui apakah dua sampel dependent yang dipilih dari populasi dengan distribusi yang sama menunjukkan perbedaan dalam data berpasangan [43]. *Wilcoxon Signed Rank Test* digunakan ketika data menunjukkan tidak berdistribusi normal [44]. Data sekunder yang digunakan adalah volume perdagangan saham dan jumlah saham yang beredar sebelum dan sesudah pengumuman Stock Split, Right Issue dan Akuisisi. Semua data tersebut didapatkan dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Yahoo Finance*. Data yang digunakan berasal dari perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 pada tahun 2020-2022, yang diperoleh secara tidak langsung melalui galeri Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berada di Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. Menggunakan teknik dokumentasi untuk mengumpulkan data penelitian. Dan untuk setiap variabel independent, baik sebelum maupun sesudah pengumuman corporate action dilakukan analisis deskriptif, uji normalitas, dan uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test* yang diuji menggunakan program SPSS 25.

Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan penjelasan yang menjelaskan informasi mengenai variabel yang masih abstrak menjadi sesuatu yang dapat diukur atau diamati sehingga memudahkan pembaca mengartikan penelitian [8]. Variabel yang diteliti dibagi menjadi dua variabel. Pertama, variabel dependen dan kedua adalah variabel independent. Variabel dependen atau terikat (Y) yang digunakan ialah Likuiditas Saham Perusahaan. Sedangkan variabel independent atau bebas (X) adalah tiga Corporate Action yaitu Stock Split, Right Issue, dan Akuisisi. Pengamatan *Trading Volume Activity* (TVA) yang dapat menunjukkan likuiditas suatu saham yang menunjukkan banyaknya saham yang diperdagangkan dan kemudahan perdagangan saham, digunakan untuk mempelajari variabel ini [45]. *Trading Volume Activity* (TVA) dapat diuji dengan membagi total saham yang ditransaksikan selama periode tertentu dengan total lembar saham selama periode tersebut [46].

$$TVA_{i,t} = \frac{\text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{saham perusahaan yang beredar pada waktu } t}$$

Keterangan :

TVA : *Trading Volume Activity* suatu perusahaan pada periode tertentu

i : Nama Perusahaan

t : Periode Tertentu

Rata rata volume perdagangan saham dihitung dengan [47] :

$$\text{Rata - Rata TVA} = \frac{\sum TVA_i}{n}$$

Keterangan : 3

$\sum TVA_i$: Total *Trading Volume Activity* suatu perusahaan pada periode tertentu

n : Sampel

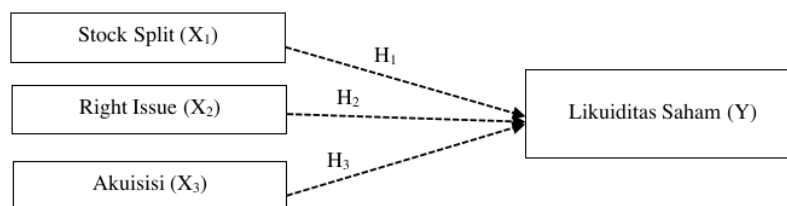
Populasi dan Sampel

Populasi terdiri dari kumpulan komponen peristiwa atau individu yang memiliki karakteristik yang sama yang mampu menarik perhatian peneliti. Sedangkan sampel merupakan bagian tertentu dari populasi, terdiri dari sekelompok individu yang dipilih dari populasi [48]. Seluruh perusahaan yang tercatat di dalam Indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2022 adalah populasi dari penelitian ini. Untuk mengumpulkan sampel penelitian, peneliti menggunakan metode *Purposive Sampling* yang merupakan suatu metode pemilihan sampel yang didasarkan pada pertimbangan subjektif peneliti karena dinilai mampu memberikan informasi penelitian dengan sesuai [48].

Tabel 1. Kriteria Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020- 2022 dalam indeks LQ45	60
2.	Perusahaan yang terdaftar indeks LQ45 dan melakukan stock split dari tahun 2020 hingga 2022.	7
3.	Perusahaan yang terdaftar indeks LQ45 dan melakukan right issue dari tahun 2020 hingga 2022.	21
4.	Perusahaan yang terdaftar indeks LQ45 dan melakukan akuisisi dari tahun 2020 hingga 2022.	8

Kerangka Konseptual



Hipotesis

- H₁ : Terdapat pengaruh Stock Split yang signifikan terhadap Likuiditas Saham.
H₂ : Terdapat pengaruh Right Issue yang signifikan terhadap Likuiditas Saham.
H₃ : Terdapat pengaruh Akuisisi yang signifikan terhadap Likuiditas Saham.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik diartikan sebagai data kuantitatif yang tidak tersusun serta diuraikan dalam bentuk tabel [49]. Statistik deskriptif berfungsi menyusun, mengkaji, dan memberi pengertian tentang sebuah data, baik menunjukkan tentang keadaan, situasi, gejala atau permasalahan dalam bentuk angka agar dapat menyatakan gambaran yang jelas, dan ringkas [50]. Analisis ini menunjukkan informasi secara lebih jelas tentang karakteristik dari data yang bisa ditentukan seperti minimum, maximum, mean, standar deviasi, varians, sum, dan beberapa nilai lainnya [51]. Melalui analisis ini, dapat diketahui mean antara *Trading Volume Activity* pra dan pasca pengumuman *corporate action*.

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum_StockSplit	5	1,157	6,187	2,29258	2,179382
Sesudah_StockSplit	5	,489	1,029	,85617	,225567
Sebelum_RightIssue	5	2,53	5,50	3,9807	1,08849
Sesudah_RightIssue	5	3,04	5,19	3,9066	1,12879
Sebelum_Akuisisi	5	,32	,43	,3704	,04333
Sesudah_Akuisisi	5	,38	,71	,5086	,15013
Valid N (listwise)	5				

Sumber : Data diolah pada tahun 2024 dengan SPSS 25

Menurut hasil yang ditunjukkan dalam tabel berikut, sebelum stock split atau pembagian saham, *Trading Volume Activity (TVA)* memiliki mean sebesar 2,29258 dengan standar deviasi sebesar 2,179382. Nilai tersebut bernilai positif, menunjukkan bahwa selama lima hari sebelum Stock Split, investor cenderung bereaksi positif terhadap pembelian saham perusahaan. Sesudah stock split, Nilai *Trading Volume Activity (TVA)* rata rata sebesar 0,85617 dengan standar deviasi sebesar 1,08849. Nilai tersebut menunjukkan nilai yang positif, menunjukkan bahwa selama lima hari setelah kebijakan stock split, walaupun reaksi investor tidak meningkat jauh dari sebelum pengumuman split saham, mereka tetap bereaksi positif dalam pembelian saham. Sebelum kebijakan right issue, nilai *Trading Volume Activity (TVA)* rata rata sebesar 3,980 dan standar deviasi 1,0884. Nilai tersebut bernilai positif, hal tersebut menunjukkan bahwa investor memiliki reaksi positif terhadap pembelian saham perusahaan selama lima hari sebelum right issue. Setelah peristiwa right issue, nilai *Trading Volume Activity (TVA)* sesudah pengumuman right issue menunjukkan mean dengan nilai 3,9066 dan standar deviasi 1,12879. Nilai tersebut memiliki nilai positif, menunjukkan bahwa investor merespon transaksi saham dengan baik selama lima hari setelah pengumuman kebijakan right issue, meskipun tidak ada peningkatan dari sebelum peristiwa right issue. Sebelum kebijakan akuisisi, nilai *Trading Volume Activity (TVA)* mean 0,3704 dan standar deviasi sebesar 0,04333. Nilai tersebut memiliki nilai yang positif, yang berarti investor merespon transaksi saham dengan baik selama lima hari sebelum pengumuman akuisisi. Sedangkan setelah akuisisi, nilai *Trading Volume Activity (TVA)* rata rata 0,5086 dengan standar deviasi sebesar ,15013. Nilai tersebut bernilai positif, karena investor masih memiliki reaksi positif terhadap pembelian saham selama lima hari sejak pengumuman akuisisi dan lebih dari sebelum peristiwa akuisisi.

Uji Normalitas

Merupakan uji pemeriksanaan layak atau tidaknya suatu data untuk diuji dengan menggunakan statistik nonparametrik atau statistik parametrik, uji normalitas ini digunakan agar dapat menentukan apakah data memiliki distribusi yang normal atau tidak normal [52]. Suatu data penelitian akan dinyatakan memiliki distribusi yang normal apabila semua nilai Asymp.Sig pada uji normalitas memperlihatkan nilai yang Sig lebih dari $> 0,05$ [42]. Statistik parametrik digunakan untuk data dengan distribusi yang normal. Stastik nonparametrik digunakan pada data yang tidak lolos dari uji normalitas karena tidak memiliki distribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Sebelum_StockSplit	,451	5	,001	,598	5	,001
Sesudah_StockSplit	,318	5	,110	,814	5	,104
Sebelum_RightIssue	,194	5	,200*	,984	5	,956
Sesudah_RightIssue	,351	5	,043	,722	5	,016
Sebelum_Akuisisi	,212	5	,200*	,960	5	,811
Sesudah_Akuisisi	,344	5	,053	,803	5	,086
*. This is a lower bound of the true significance.						
a. Lilliefors Significance Correction						

Sumber : Data diolah pada tahun 2024 dengan SPSS 25

Menurut hasil dari tabel berikut, normalitas data pada penelitian ini menunjukkan bahwa data penelitian tidak memiliki distribusi yang normal. Hal ini disebabkan karena beberapa nilai rata rata signifikan dari aktivitas volume perdagangan (TVA) tidak memiliki tingkat signifikansi yang lebih besar dari 5% atau 0,05. Sehingga untuk melakukan uji beda nilai rata rata *Trading Volume Activity (TVA)* dalam setiap variabel adalah menggunakan uji statistik nonparametrik *Wilcoxon Signed Rank Test* [53].

Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Adalah suatu pengujian hipotesis statistika nonparametrik yang dipergunakan dalam melihat perbandingan antara dua sampel atau lebih yang saling berhubungan, pada sampel yang sama, atau pengukuran ulang pada sampel tunggal untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan pada dua perbandingan pada sampel yang sama. Pengujian *Wilcoxon signed rank test* ini adalah suatu opsi untuk *paired t-test* ketika data penelitian tidak memiliki distribusi yang normal [42]. Dasar dari pengambilan keputusan dalam penerimaan hipotesis pada uji *Wilcoxon signed-rank test* adalah dalam kasus dimana probabilitas (*Asymp.Sig*) bernilai $< 5\%$ atau $0,05$. Sehingga H_0 ditolak, hal tersebut menunjukkan terdapat perbedaan. Sebaliknya, apabila probabilitas (*Asymp.Sig*) bernilai $> 5\%$ atau $0,05$. Sehingga H_0 diterima, hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan [54].

Pengaruh Pengumuman Stock Split Terhadap Likuiditas Saham

Tabel 4. Uji Wilcoxon Signed Rank Test TVA Stock Split

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sesudah – Sebelum	Negative Ranks	5 ^a	3,00	15,00
	Positive Ranks	0 ^b	,00	,00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		
a. Sesudah < Sebelum				
b. Sesudah > Sebelum				
c. Sesudah = Sebelum				

Sumber : Data diolah pada tahun 2024 dengan SPSS 25

Tabel 5. Statistik Uji Wilcoxon Signed Rank Test TVA Stock Split

Test Statistics ^a	
	Sesudah – Sebelum
Z	-2,023 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,043
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on positive ranks.	

Sumber : Data diolah pada tahun 2024 dengan SPSS 25

Melihat dari hasil tes statistik pada table tersebut, diketahui bahwa nilai yang dihasilkan *Asymp.Sig.* (2-tailed) adalah $0,043$. Hal ini menyatakan nilai $< 5\%$ atau $0,05$, sehingga disimpulkan bahwa Hipotesis Diterima. Dapat diartikan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum pengumuman split saham dan *Trading Volume Activity* (TVA) setelah kebijakan split saham atau stock split.

Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Likuiditas Saham

Tabel 6. Uji Wilcoxon Signed Rank Test TVA Right Issue

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sesudah – Sebelum	Negative Ranks	3 ^a	2,67	8,00

Positive Ranks	2 ^b	3,50	7,00
Ties	0 ^c		
Total	5		
a. Sesudah < Sebelum			
b. Sesudah > Sebelum			
c. Sesudah = Sebelum			

Sumber : Data diolah pada tahun 2024 dengan SPSS 25

²
Tabel 7. Statistik Uji Wilcoxon Signed Rank Test TVA Right Issue

Test Statistics ^a	
	Sesudah – Sebelum
Z.	-,135 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,893
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on positive ranks.	

Sumber : Data diolah pada tahun 2024 dengan SPSS 25

9
Seperti yang dapat dilihat dari hasil tes statistik pada tabel diatas, nilai yang dihasilkan Asymp.Sig. (2-tailed) menunjukkan 0,893. Menunjukkan bahwa Hipotesis Ditolak karena nilai ⁴a > 5% atau 0,05. Dengan kata lain, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara setelah kebijakan right issue diumumkan dan Trading Volume Activity (TVA) sebelum adanya kebijakan right issue.

Pengaruh Pengumuman Akuisisi Terhadap Likuiditas Saham

⁵
Tabel 8. Uji Wilcoxon Signed Rank Test TVA Akuisisi

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sesudah – Sebelum	Negative Ranks	2 ^a	1,50	3,00
	Positive Ranks	3 ^b	4,00	12,00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		
a. Sesudah < Sebelum				
b. Sesudah > Sebelum				
c. Sesudah = Sebelum				

Sumber : Data diolah pada tahun 2024 dengan SPSS 25

²
Tabel 9. Statistik Uji Wilcoxon Signed Rank Test TVA Akuisisi

Test Statistics ^a	
	Sesudah – Sebelum
Z	-1,214 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,225
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on negative ranks.	

Sumber : Data diolah pada tahun 2024 dengan SPSS 25

Seperti yang dapat dilihat dari hasil tes statistik pada tabel tersebut, diketahui nilai yang dihasilkan Asymp.Sig. (2-tailed) adalah sebesar 0,225. Nilai tersebut menunjukkan bahwa Hipotesis Ditolak karena nilainya $> 5\%$ atau 0,05. Dapat diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Trading Volume Activity* (TVA) setelah kebijakan akuisisi dan sebelum adanya pengumuman akuisisi.

B. Pembahasan

Pengaruh Pengumuman Stock Split Terhadap Likuiditas Saham

Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* menghasilkan nilai *Z* hitung dari *Trading Volume Activity* (TVA) stock split atau pemecahan saham sejumlah -2,023 dan Sig sebesar 0,043. Nilai sig $<$ dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 5% atau 0,05. Hal ini mengindikasikan terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah kebijakan stock split. Jadi, H_1 dalam penelitian ini diterima. Investor terbukti memberi respon dan memberi reaksi pada peristiwa stock split ini. Tetapi pergerakan *Trading Volume Activity* (TVA) tersebut menggambarkan adanya penurunan likuiditas saham setelah pengumuman kebijakan stock split atau pemecahan saham apabila dibandingkan sebelum pengumuman stock split. Dapat diartikan pasar menangkap respon secara negatif pengumuman pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan. Hal itu dikarenakan para investor menilai bahwa perusahaan tersebut kurang mampu memberi keuntungan di masa depan [55].

Menurut teori signaling, investor lebih cenderung melihat stock split atau pemecahan saham sebagai sinyal positif tentang kinerja perusahaan yang baik di masa mendatang, akibatnya mereka akan tertarik membeli saham tersebut sayangnya hal ini gagal dibuktikan [45]. Terlihat dari penurunan likuiditas saham setelah adanya pemecahan saham. Aksi pemecahan saham saja tanpa strategi tambahan dari perusahaan, tidak menjadikan saham menjadi ramai untuk diperdagangkan di bursa saham. Penelitian ini mendukung temuan peneliti sebelumnya, [56] yang menjelaskan bahwa adanya perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah stock split karena volume perdagangan menurun pada waktu setelah stock split dilakukan. Penelitian lain [57] juga membuktikan adanya perbedaan volume perdagangan saham dan likuiditas saham yang menurun.

Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Likuiditas Saham

Menurut uji *Wilcoxon Signed Rank Test* ditemukan nilai *Z* hitung *Trading Volume Activity* (TVA) right issue -0,135 dan nilai Sig adalah 0,893. Nilai *Z* tersebut $>$ dari nilai signifikansi yang telah menjadi dasar penentuan yaitu 5% atau 0,05. Jadi, tidak ada perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah kebijakan right issue diumumkan. Maka dari hal itulah, H_2 dalam penelitian ini ditolak. Rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) saham yang dihasilkan menggambarkan pergerakan volume perdagangan yang konsisten. Terdapat beberapa penyebab yang dinilai mampu mengakibatkan right issue ini tidak berpengaruh terhadap likuiditas saham, antara lain perusahaan tidak memberikan informasi secara efektif sebelum menerbitkan Right Issue sehingga penerbitan tidak sampai merata kepada investor, penyebab lainnya adalah pada saat saham diterbitkan, para investor tidak mempertimbangkan informasi tersebut dan menganggap penerbitan saham tidak mengandung nilai ekonomis yang cukup menguntungkan sehingga investor melewatkan keputusan untuk melakukan investasi pada saat tersebut [58]. Terdapat penelitian terdahulu milik [59] yang mendukung hasil penelitian ini yang menjelaskan bahwa adanya right issue tidak memberi pengaruh pada perubahan likuiditas saham perusahaan. Penelitian lainnya [60] juga membuktikan bahwa tidak adanya perubahan pada likuiditas saham setelah Right Issue.

Pengaruh Pengumuman Akuisisi Terhadap Likuiditas Saham

Menurut uji *Wilcoxon Signed Rank Test* ditemukan nilai *Z* hitung pada *Trading Volume Activity* (TVA) akuisisi -1,214 dan nilai Sig adalah 0,225. Nilai Sig tersebut $>$ dari nilai signifikansi yang telah menjadi dasar penetapan yaitu 5% atau 0,05. Sehingga diartikan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum kebijakan akuisisi diumumkan dan sesudah kebijakan akuisisi diumumkan. Dari hal itulah, H_3 dalam penelitian ini ditolak. Ini dapat terjadi karena pasar

tidak memberi **reaksi** dengan cepat dan mempertimbangkan pengumuman yang disampaikan merupakan hal yang normal [61]. Studi lain menunjukkan bahwa kebijakan akuisisi sebelum dan sesudah diumumkan tidak memiliki perbedaan dalam likuiditas saham perusahaan [62]. Peneliti lainnya juga mengungkapkan bahwa Akuisisi tidak memberi pengaruh kepada likuiditas saham [63].

IV. SIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, studi menyatakan bahwa likuiditas saham dapat dipengaruhi secara signifikan oleh kebijakan stock split. Adanya penurunan pada *Trading Volume Activity* (TVA) yang terjadi pada perusahaan indeks LQ45 setelah pengumuman kebijakan stock split. Hal ini membuktikan pasar memberi respon aksi Stock Split sebagai berita buruk. Para investor meyakini bahwa aksi ini tidak memberikan laba yang besar. Serta kekhawatiran akan terjadinya penambahan biaya yang dapat mengurangi proporsi pembagian deviden yang diterima di masa depan. Sedangkan right issue dan akuisisi tidak menimbulkan pengaruh secara signifikan kepada likuiditas saham. Nilai rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) saham setelah diumumkannya kebijakan right issue dan akuisisi menunjukkan adanya nilai volume perdagangan yang stabil. Kurangnya minat dari investor untuk membeli banyak saham tambahan pada saat Right Issue diumumkan karena investor yang sudah memiliki saham sebelumnya tidak tertarik untuk memperluas kepemilikan mereka. Dan juga mengingat kondisi yang masih dalam tahun pemulihan dari pandemi, para investor pasti lebih *aware* dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi tambahan. Pasar yang tidak memberi reaksi saat pengumuman Akuisisi diakibatkan oleh informasi mengenai keputusan aksi korporasi telah diketahui oleh para investor sebelum akuisisi dilakukan. Sehingga pada hari pengumuman, pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman tersebut.

Keterbatasan pada penelitian ini ialah rentang waktu singkat, *window period* hanya menggunakan lima hari sebelum pengumuman dan lima hari setelah pengumuman suatu kebijakan. Selain itu pada penelitian ini tidak menggunakan semua jenis *corporate action*, hanya menggunakan tiga variabel independen saja. Saran bagi peneliti selanjutnya adalah memperbaiki kekurangan dalam penelitian ini dengan menambah populasi dan sampel yang digunakan, memperpanjang periode *window period*, dan menggunakan variabel dependen lain untuk mengukur *corporate action* dan likuiditas saham seperti *abnormal return* untuk menambah hasil penelitian yang lebih luas dan bermanfaat bagi perusahaan maupun investor.

UCAPAN TERIMA KASIH

Terimakasih kepada Allah SWT karena-Nya penelitian dapat dilakukan dan dapat selesai dengan lancar. Rasa terimakasih juga disampaikan oleh penulis kepada dosen pembimbing, ibu Herlinda Maya Kumala Sari, SE., MM yang senantiasa memberikan arahan serta dukungan penuh dalam menyelesaikan penyusunan penelitian ini. Penulis juga mengucapkan banyak terimakasih kepada kedua orang tua yang telah memberi banyak doa dan dukungan dalam segala aspek serta terimakasih kepada para teman dan sahabat penulis yang memberikan *support* sehingga terselesaikannya penelitian ini.

REFERENSI

- [1] Z. S. Niam and F. Alfian, "PENGARUH PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP LIKUIDITAS DAN ABNORMAL RETURN SAHAM SYARIAH," *JEBI: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, vol. 01, no. 01, pp. 36–46, 2022.
- [2] D. Paningrum, S.E., M.M, *Buku Referensi Investasi Pasar Modal*, 1st ed. Kediri: Penerbit Lembaga Chakra Bbrahmanda Lentera, 2022.
- [3] V. A. Putri and E. Mandayanti, "Perspektif Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal di Indonesia," *Jurnal Pendidikan Tambusai*, vol. 5, no. 3, pp. 10904–10908, 2021.
- [4] O. D. Agatha, "Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Saham terhadap Return Saham," *Bandung Conference Series: Business and Management*, vol. 2, no. 1, 2022.
- [5] R. A. Harahap and K. Munthe, "PERBANDINGAN ABNORMAL RETURN DAN LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH STOCK SPLIT STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA," *KUKIMA : Kumpulan Karya Ilmiah Manajemen*, vol. 2, no. 1, Apr. 2023.
- [6] C. Adinda Putri, "Buat Pemula, Saham di LQ45 Jadi Tempat Belajar Investasi," *CNBC Indonesia*. Accessed: Jul. 18, 2023. [Online]. Available: <https://www.cnbcindonesia.com/mymoney/20210205112847-72-221264/buat-pemula-saham-di-lq45-jadi-tempat-belajar-investasi>
- [7] G. Puspitaningrum and F. Septina, "Analisis Kinerja Keuangan dan Harga Saham LQ45 pada Periode Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19," *JP*, vol. 20, no. 2, pp. 115–124, Aug. 2022, doi: 10.31294/jp.v20i2.12937.
- [8] E. Islamiyanti and H. M. K. Sari, "Pengaruh Struktur Modal, Risiko Sistematis dan Likuiditas Terhadap Return Saham (pada Perusahaan di LQ45 Tahun 2018-2020)," *Academicia*, vol. 2, no. 3, Sep. 2023, doi: 10.47134/academicia.v2i3.4.
- [9] H. Kartika Dewi, "Tertekan 0,37% Sejak Awal 2021, Indeks LQ45 Berpeluang Membaik pada 2022," *Kontan.co.id*. Accessed: Jul. 19, 2023. [Online]. Available: <https://investasi.kontan.co.id/news/tertekan-037-sejak-awal-2021-indeks-lq45-berpeluang-membaik-pada-2022>
- [10] M. M. Awabi, "Analisis Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Melakukan Corporate Action Stock Split Maupun Rights Issue," *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 11, no. 1, pp. 200–210, 2023.
- [11] M. I. Maulana and I. Yuliana, "Analysis of the Effect of Stock Split Corporate Action on Stock Prices with Liquidity as an Intervening Variable".
- [12] P. I. Ramadhani, "Stock Split, Saham Bank Mandiri Resmi Diperdagangkan dengan Harga Baru," *Liputan6.com*. [Online]. Available: <https://www.liputan6.com/saham/read/5252319/stock-split-saham-bank-mandiri-resmi-diperdagangkan-dengan-harga-baru>

- [13] T. Natalia, "KB Bukopin Rights Issue Rp 12 T, Kookmin Suntik Rp 8 T," CNBC Indonesia. Accessed: Jul. 19, 2023. [Online]. Available: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230602142923-17-442551/kb-bukopin-rights-issue-rp-12-t-kookmin-suntik-rp-8-t>
- [14] K. Hidayat, "Superkrane (SKRN) Akuisisi Gunanusa Utama Fabricators Rp 213,21 Miliar," Kontan.co.id. Accessed: Jul. 05, 2023. [Online]. Available: <https://investasi.kontan.co.id/news/superkrane-skrn-akuisisi-gunanusa-utama-fabricators-rp-21321-miliar>
- [15] M. Fernandes and P. Diana, "UJI KOMPARASI LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN SOLVABILITAS SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2013)," *ULTIMA Accounting*, vol. 11, no. 1, pp. 32–57, Jan. 2020, doi: 10.31937/akuntansi.v11i1.1091.
- [16] R. G. H. Pranjoto, "ANALISIS RISIKO LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN AKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA," *kompetensi*, vol. 14, no. 1, Apr. 2020, doi: 10.21107/kompetensi.v14i1.7154.
- [17] M. Arieska Mellynia, A. Agung Nugroho, and N. Zukhri, "Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham, Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *SINOMIKA*, vol. 1, no. 5, pp. 1041–1056, Jan. 2023, doi: 10.54443/sinomika.v1i5.558.
- [18] F. S. Nurillah, "Dampak Analisis Strategi Akuisisi Terhadap Reaksi Pasar Pada Industri Properti Yang Terdaftar Di BEI Selama Tahun 2017-202," *ULIL ALBAB : Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, vol. 1, no. 12, pp. 4522–4529, 2022.
- [19] I. Al Qoidah, Moh Halim, and Rendy Mirwan Aspirandi, "ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2020)," *Juremi*, vol. 1, no. 2, pp. 89–94, Sep. 2021, doi: 10.53625/juremi.v1i2.181.
- [20] Z. S. Niam and F. Alfian, "PENGARUH PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP LIKUIDITAS DAN ABNORMAL RETURN SAHAM SYARIAH," vol. 01, no. 01, 2022.
- [21] S. Christianto and I. B. A. Purbawangsa, "REAKSI PASAR TERHADAP PERISTIWA RIGHT ISSUE DI BURSA EFEK INDONESIA," *EJMUNUD*, vol. 11, no. 2, p. 398, Feb. 2022, doi: 10.24843/EJMUNUD.2022.v11.i02.p10.
- [22] V. G. Calon, "Pengaruh Right Issue Terhadap Likuiditas Saham dan Volume Perdagangan Saham Di Bursa Efek Indonesia," vol. 3, no. 3, 2022.
- [23] D. S. B. Utomo, M. Imron, and A. Susanto, "Analisis Pengaruh Right Issue Dan Dividen Terhadap Pergerakan Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus KOMPAS100)," *JAMER. mul. ind. ilmu. ilmu. ind*, vol. 3, no. 1, pp. 17–20, Jun. 2022, doi: 10.33319/jamer.v3i1.75.
- [24] D. Maulida and A. S. Mahardhika, "Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split," *j. akunt.*, vol. 1, no. 1, pp. 1–7, Aug. 2021, doi: 10.37058/jak.v1i1.2754.

- [25] J. Maulana and A. Dwie Oktavianingrum, "PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN PENGAMATAN 2017-2019," *landjournal*, vol. 3, no. 2, Jul. 2022, doi: 10.47491/landjournal.v3i2.2294.
- [26] M. Muchran, N. Imma, and I. Idrawahyuni, "Dampak Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020," *jiam*, vol. 5, no. 1, pp. 23–28, Apr. 2022, doi: 10.35326/jiam.v5i1.1959.
- [27] V. A. Sitiyarningrum, "ANALISIS PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM DAN ABNORMAL RETURN SAHAM PADA MASA PANDEMI COVID-19," *CONTEMPORARY STUDIES IN ECONOMIC, FINANCE AND BANKING*, vol. 1, no. 2, pp. 345–354, 2022, doi: <http://dx.doi.org/10.21776/csefb.2022.01.2.14>.
- [28] N. L. A. Mayangsari and N. L. P. Wiagustini, "REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH STOCK SPLIT," *EJMUNUD*, vol. 11, no. 4, p. 804, Apr. 2022, doi: 10.24843/EJMUNUD.2022.v11.i04.p09.
- [29] N. M. Gunita Wira Devi and I. N. Wijana Asmara Putra, "Reaksi Pasar terhadap Right Issue Periode 2018 – 2022," *Media Informasi Penelitian Kabupaten Semarang*, vol. 5, no. 1, pp. 253–26, Jul. 2023, doi: <https://doi.org/10.55606/sinov.v5i1.585>.
- [30] Dr. E. Hariyanto, M.Si., Ak., CA., CPA, T. Pandansari, SE., Ak., M.Si., CA, and A. I. Hartikasari, SE., M.Sc., Ak, *Pasar Modal dan Kelembagaannya*, 1st ed. Purwokerto: UM Purwokerto Press (Anggota APPTI), 2020.
- [31] E. T. N. Azizah and M. Y. R. Pandin, "PENGARUH RIGHT ISSUE, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN EARNING PER SHARE (EPS) TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PELAYARAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-202".
- [32] B. Z. Haq, D. Jhoansyah, and K. Komariah, "Analisis EPS, PER, TVA dan PBV Terhadap Keputusan Stock Split (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI Tahun 2016-2020)," *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, vol. 10, no. 1, pp. 100–107, 2022.
- [33] I. G. A. D. Arlita and N. P. Budiadnyani, "STOCK SPLIT DAN RETURN SAHAM (STUDI PADA PT. BANK CENTRAL ASIA)," *Journal of Innovation Research and Knowledge*, vol. 1, no. 8, pp. 689–694, Jan. 2022.
- [34] M. F. Maulana, A. M. Kosim, and A. Devi, "Analisis Pengaruh Tingkat Harga Saham, Return Saham, dan Volume Perdagangan Saham terhadap Stock Split ISSI Periode 2015– 2020," *Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam*, vol. 4, no. 2, pp. 245–256, 2021.
- [35] Dr. M. Samsul, MSi., Ak, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, 2nd ed. Jakarta: Erlangga, 2015.
- [36] E. Badariah, "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Right Issue Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Indonesian Of Interdisciplinary Journal*, vol. 2, no. 1, pp. 135–147, 2021.
- [37] Dr. S. Johan, *Merger, Akuisisi dan Restrukturisasi*, 1st ed. Bogor: IPB Press Printing, 2018.

- [38] C. B. Ongko Surya, "Analisis Dampak Keputusan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan PT Bank Rakyat Indonesia TBK (Studi Kasus Akuisisi btmu-bri Finance Oleh PT Bank Rakyat Indonesia TBK)," *jist*, vol. 2, no. 2, pp. 161–170, Feb. 2021, doi: 10.36418/jist.v2i2.83.
- [39] D. Purnomo and N. Nurmatias, "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI," *IKRAITH-EKONOMIKA*, vol. 7, no. 1, pp. 1–12, Mar. 2024, doi: 10.37817/ikraith-ekonomika.v7i1.3275.
- [40] M. J. Supriadi, A. Fathoni, and V. Andrianingsih, "AKTIVITAS PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PERUSAHAAN MELAKUKAN PEMECAHAN SAHAM DAN PENGGABUNGAN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2016 (Studi Komparatif Pada Harga, Likuiditas, Volume dan Frekuensi Perdagangan Saham)," *FEB*, vol. 7, no. 1, pp. 149–159, Apr. 2018, doi: 10.24929/feb.v7i1.407.
- [41] R. A. P. Dewantara and A. Firmansyah, "Reaksi Pasar Dan Kinerja Keuangan Atas Aksi Korporasi Berupa Konsolidasi Perusahaan Perbankan Syariah Di Indonesia," *Jurnalku*, vol. 2, no. 1, pp. 110–120, Mar. 2022, doi: 10.54957/jurnalku.v2i1.160.
- [42] H. Suryani and Hendryadi, *METODE RISET KUANTITATIF : TEORI DAN APLIKASI PADA PENELITIAN BIDANG MANAJEMEN DAN EKONOMI ISLAM*, 1st ed. Jakarta: Kencana Prenadamedia Group, 2016.
- [43] W. A. Windi, M. Taufiq, and T. Muhammad, "IMPLEMENTASI WILCOXON SIGNED RANK TEST UNTUK MENGUKUR EFEKTIFITAS PEMBERIAN VIDEO TUTORIAL DAN PPT UNTUK MENGUKUR NILAI TEORI," *JP*, vol. 5, no. 1, pp. 405–410, Jan. 2022, doi: 10.35568/produktif.v5i1.1004.
- [44] R. G. Bella Novita and A. Akmalia, "Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Right Issue (Studi Peristiwa pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021)," *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, vol. 08, no. 02, pp. 137–146, 2022.
- [45] L. Inayah and F. Sartika, "Analisis Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Saham Melalui Keputusan Stock Split," *JMBK*, vol. 7, no. 3, pp. 686–696, May 2023, doi: 10.24912/jmbk.v7i3.23112.
- [46] Z. Mustanwir and N. Rosalia, "Stock Split dan Implikasinya Terhadap Abnormal Return, Harga Saham, dan Volume Perdagangan Saham 2016-2019," *JUMPA*, vol. 10, no. 1, pp. 1–15, Feb. 2023, doi: 10.55963/jumpa.v10i1.509.
- [47] R. D. P. Diamanta Putri and Pardomuan Sihombing, "THE EFFECT OF STOCK SPLIT ANNOUNCEMENT ON THE TRADING VOLUME ACTIVITY, ABNORMAL RETURN, AND BID ASK SPREAD (STUDY ON COMPANIES LISTED ON THE IDX FOR THE PERIOD OF 2015 - 2019)," *DIJEFA*, vol. 1, no. 4, pp. 696–709, Sep. 2020, doi: 10.38035/dijefa.v1i4.546.
- [48] A. Ferdinand, *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian Untuk Penulisan Skripsi, Tesis, dan Disertasi Ilmu Manajemen Ed.5*, 5th ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2014.
- [49] M. T. Aziz Rahimallah, A. N. Saputra, R. I. Khaldun, Asriani, A. Amiruddin, and A. N. F. Utami, *Dasar-Dasar Statistika Sosial*, 1st ed. Kendari: CV. Literasi Indonesia, 2022.
- [50] D. A. Trisliatanto, *METODOLOGI PENELITIAN : Panduan Lengkap Penelitian dengan Mudah*, 1st ed. Yogyakarta: Penerbit ANDI, 2020.

- [51] I. Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, 5th ed. Semarang: UNDIP Press, 2011.
- [52] Misbahuddin and I. Hasan, *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*, 2nd ed. Jakarta: PT Bumi Aksara, 2013.
- [53] Z. S. Niam and F. Alfian, "PENGARUH PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP LIKUIDITAS DAN ABNORMAL RETURN SAHAM SYARIAH," *JEBI: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, vol. 01, no. 01, pp. 36–46, 2022.
- [54] A. Y. Sulaiman and H. Darwis, "PERUBAHAN TINGKAT LIKUIDITAS SAHAM DAN ABNORMAL RETURN YANG DIPENGARUHI OLEH PERISTIWA PEMECAHAN SAHAM," *JURNAL AKUNTANSI*, vol. 8, no. 2, pp. 135–145, Nov. 2019.
- [55] H. Muna and M. Khaddafi, "The Effect of Stock Split on Stock Return, Stock Trading Volume, and Systematic Risk in Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange," *IJFEB*, vol. 1, no. 1, pp. 51–56, Mar. 2022, doi: 10.56225/ijfeb.v1i1.4.
- [56] P. Dedy Than, "PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP ABNORMAL RETURN & LIKUIDITAS SAHAM BLUE CHIP," *Contemporary Studies in Economic, Finance, and Banking*, vol. 2, no. 3, pp. 492–502, Dec. 2023, doi: <http://dx.doi.org/10.21776>.
- [57] P. V. S. Sesa, H. N. Andriati, and D. Tamba, "Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan Dan Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *COSTING*, vol. 6, no. 1, pp. 953–959, Oct. 2022, doi: 10.31539/costing.v6i1.4205.
- [58] V. G. Calon, "Pengaruh Right Issue Terhadap Likuiditas Saham dan Volume Perdagangan Saham Di Bursa Efek Indonesia," *Journal of Sustainability Business Research*, vol. 3, no. 3, pp. 313–322, 2022.
- [59] S. Alfari, M. Y. Ma'mun, H. A. Rizqiani, and A. Zaini, "Pengaruh Right Issue Terhadap Volume Perdagangan Saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2019-2021," *MJSE*, vol. 2, no. 2, pp. 129–139, Oct. 2022, doi: 10.24269/mjse.v2i2.6329.
- [60] B. N. Revanda Galih and A. Akmalia, "Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Right Issue (Studi Peristiwa pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021)," *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, vol. 8, no. 2, pp. 137–146, 2022.
- [61] F. S. Nurillah, "Dampak Analisis Strategi Akuisisi Terhadap Reaksi Pasar Pada Industri Properti Yang Terdaftar Di BEI Selama Tahun 2017-202," *ULIL ALBAB : Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, vol. 1, no. 12, pp. 4522–4529, 2022.
- [62] A. Sofian and K. Utami, "ANALISIS REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI DI BURSA EFEK INDONESIA," *urnal of Young Entrepreneur*, vol. 2, no. 3, pp. 1–15, Jul. 2023.
- [63] Liliana, Suhadak, and H. Raden Rustam, "ANALISIS DAMPAK AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN (Studi Pada Multinational Company Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2012)," *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, vol. 38, no. 1, pp. 60–67, Sep. 2016.

ORIGINALITY REPORT

13%

SIMILARITY INDEX

12%

INTERNET SOURCES

7%

PUBLICATIONS

11%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	Submitted to Universitas Muhammadiyah Sidoarjo Student Paper	5%
2	Submitted to Sriwijaya University Student Paper	2%
3	repository.ub.ac.id Internet Source	2%
4	eprints.uny.ac.id Internet Source	1%
5	prin.or.id Internet Source	1%
6	repositori.uin-alauddin.ac.id Internet Source	1%
7	repository.stie-aub.ac.id Internet Source	1%
8	adoc.pub Internet Source	1%
9	jim.unisma.ac.id Internet Source	1%

Exclude quotes On

Exclude matches < 1%

Exclude bibliography On