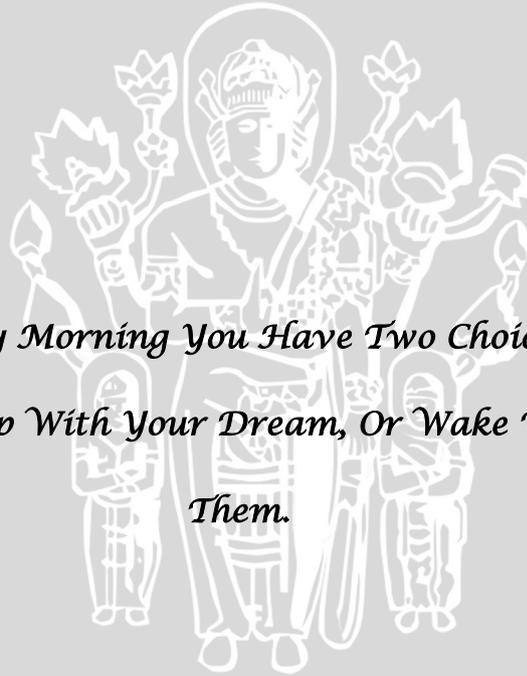


MOTTO

*A Winner Is A Dreamer Who Never Gives Up*

*Every Morning You Have Two Choice :*

*Continue To Sleep With Your Dream, Or Wake Up And Chase  
Them.*



**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

Judul : Analisis Reaksi Pasar Atas Pengumuman *Stock Split* Oleh PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk. Tahun 2013 (Studi Pada Perusahaan di Sektor Peternakan Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2013)

Disusun oleh : I Putu Gede Brahmaputra Waisnawa

NIM : 105030200111051

Fakultas : Ilmu Administrasi

Jurusan : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Malang, 19 Maret 2015

Komisi Pembimbing

Ketua

Anggota

**Prof. Dr. Suhadak, M.Ec**  
NIP. 19540801 198103 1 005

**Drs. Raden Rustam Hidayat, Msi**  
NIP. 19570909 198303 1 001

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya yang menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Malang, 15 April 2015

Nama : I Putu Gede B.W

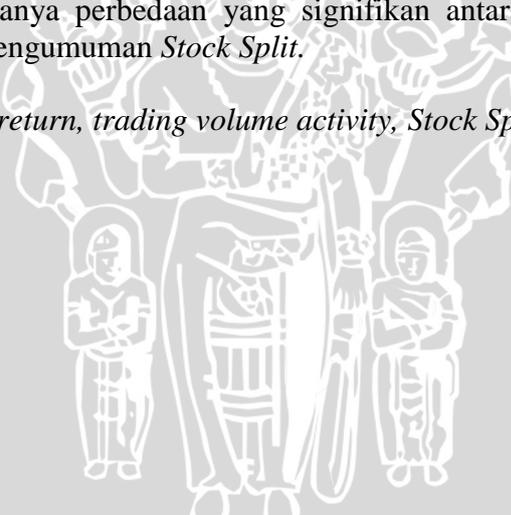
NIM : 105030200111051

## RINGKASAN

I Putu Gede Brahmaputra Waisnawa, 2015, **Analisis Reaksi Pasar Atas Pengumuman *Stock Split* Oleh PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk. Tahun 2013 (Studi Pada Perusahaan di Sektor Peternakan Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2013)**, Prof. Dr. Suhadak, M.Ec, Drs. Raden Rustam Hidayat, Msi.

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *Stock Split* oleh PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk. Tahun 2013. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang tercatat sebagai anggota BEI yang bergerak dalam bidang industri dasar dan kimia dengan sub-sektor pakan ternak yang melakukan *Stock Split* periode tahun 2013. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website BEI. Analisis data menggunakan uji *Paired Sample T-test* dan uji normalitas data. Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *Stock Split*. Hasil uji statistik *abnormal return* menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *Stock Split*.

Kata kunci : *abnormal return, trading volume activity, Stock Split*

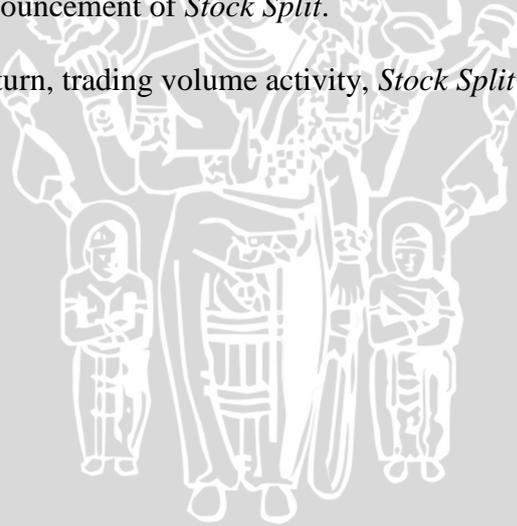


## SUMMARY

I Putu Gede Brahmaputra Wainawa, 2015, **Analysis Of The Market Reaction To Announcement *Stock Split* By PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk. 2013 (Studied On Companies Engaged In The Farming Sector Listed In Indonesian Stock Exchange Period 2013)**, Prof. Dr. Suhadak, M.Ec, Drs. Raden Rustam Hidayat, Msi.

This research aims to examine an abnormal return and trading volume activity before and after the announcement of *Stock Split* by PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk period 2013. The sample used is listed as company members of the BEI engaged in basic industry and chemistry with livestock feed sub-sectors that do *Stock Split* period in 2013. Type of this research is quantitative research using secondary data obtained from the BEI website. Data analysis using Paired Samples T-test test and test the normality of the data. Based on the results of the statistical tests indicate that there is no significant difference in trading volume of activity before and after the announcement of *Stock Split*. Results of statistical tests abnormal return shows no significant difference between the abnormal return before and after the announcement of *Stock Split*.

Keyword : abnormal return, trading volume activity, *Stock Split*



## KATA PENGANTAR

Puji Syukur peneliti panjatkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul Analisis Reaksi Pasar Atas Pengumuman *Stock Split* Oleh PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk. Tahun 2013 (Studi Pada Perusahaan di Sektor Peternakan Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2013).

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis Pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini peneliti menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat:

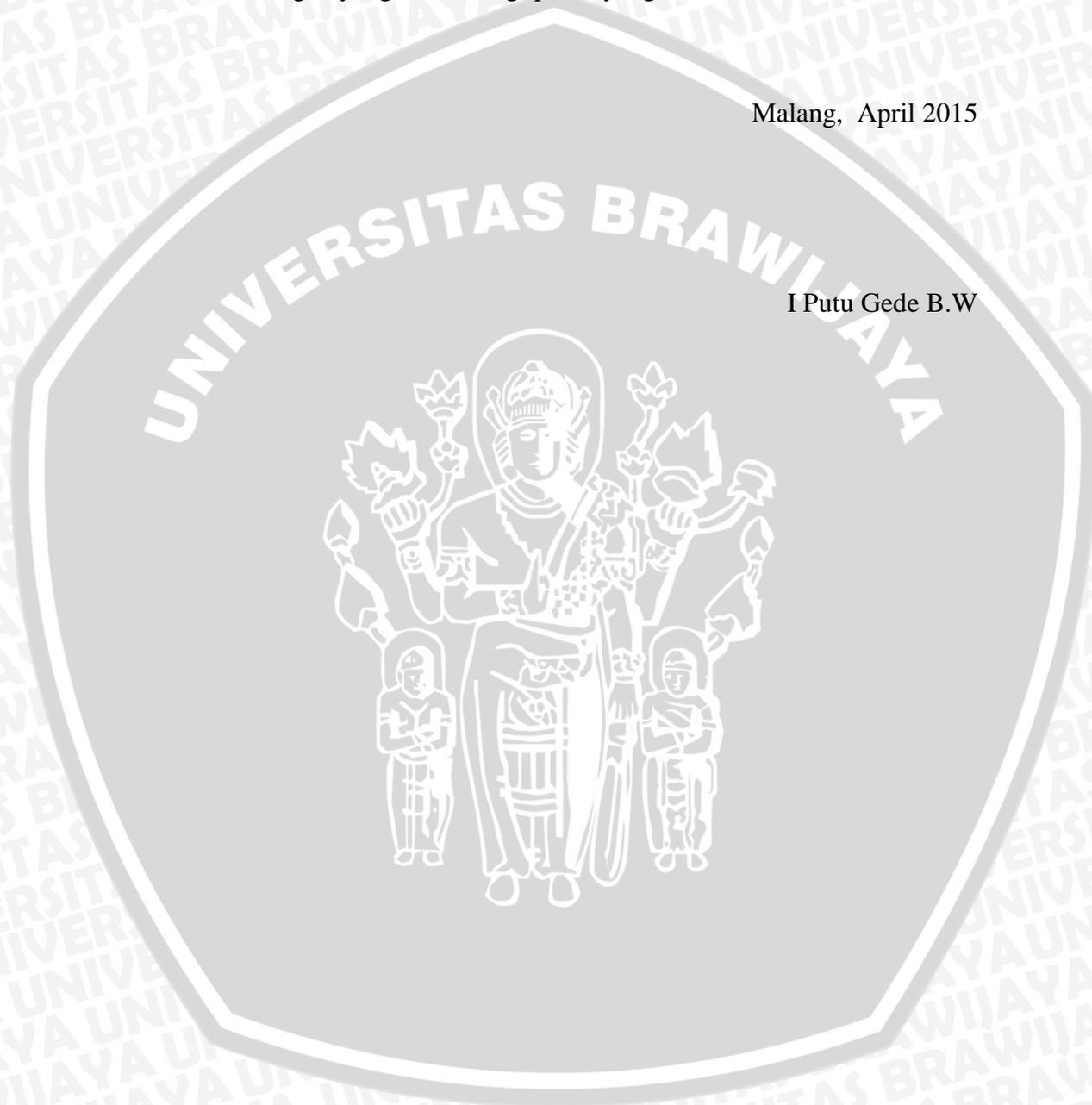
1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS, selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
2. Bapak Dr. Drs. Wilopo M. AB, selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
3. Bapak Prof. Dr. Suhadak, M. Ec, selaku Ketua Dosen Pembimbing yang telah memberikan dukungan dan pengarahan selama proses bimbingan hingga terselesaikannya penyusunan skripsi ini.

4. Bapak Drs. Raden Rustam Hidayat, Msi, selaku Anggota Dosen Pembimbing yang telah memberikan dukungan dan pengarahan selama proses bimbingan hingga terselesaikannya penyusunan skripsi ini.
5. Orang Tua Tercinta yang menjadi motivasi terbesar, Ayah I Nyoman Wisnu Brahmantia, Ibu Hariningrum, dan Adik Ni Made Ayu Brahma Putri Waisnawa yang telah memberikan dukungan, semangat dan doa sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
6. Teman dan sahabat istimewa yang memberikan semangat dan doa, Vivy Pranavionita.
7. Teman - teman seperjuangan FIA, Aryo, Ismawan, Ucup, Attar, Azis, Fajar, Michael, Kilat, Inggi, Khisti, Yusina, Kukuh, Risad, Hafid, Piteriya, Bagus, Poltak yang telah memberikan dukungan, doa, serta informasi yang berguna sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Sahabat – sahabat Kota Madiun, Toglek, Mbendol, Bodong, Luhur, Ilham, Templek, Herdiatma, Darto, Agung, Kecut, David, Putro yang telah memberikan motivasi dan dukungan bagi peneliti.
9. Sahabat – sahabat kontrakan pabrik, Mas Agus, Mas Romly, Denny, Mas Faqih, Mas Totok, Mas Zaman, Mas Duro, Lek Hendrie Singo, Danang yang telah memberikan motivasi bagi peneliti.

Demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat peneliti harapkan. Semoga karya skripsi ini bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, April 2015

I Putu Gede B.W



DAFTAR ISI

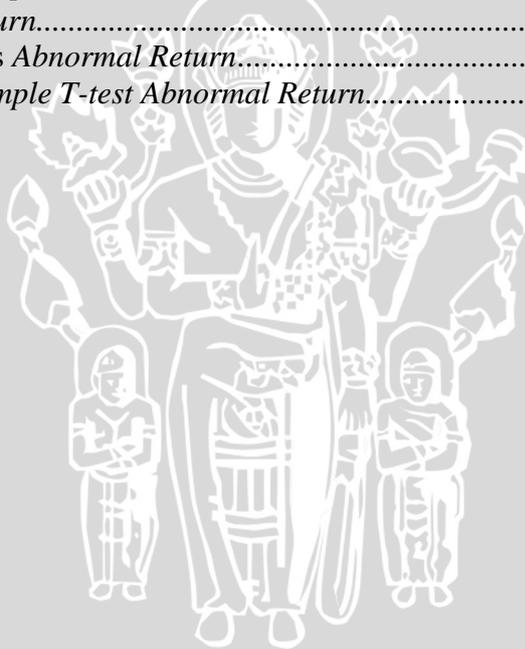
	Halaman
<b>MOTTO .....</b>	<b>i</b>
<b>TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI .....</b>	<b>ii</b>
<b>PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....</b>	<b>iii</b>
<b>RINGKASAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>SUMMARY .....</b>	<b>v</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xiii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang.....	1
B. Perumusan Masalah.....	5
C. Tujuan Penelitian.....	6
D. Kontribusi Penelitian.....	6
E. Sistematika Pembahasan.....	7
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>9</b>
A. Penelitian Terdahulu.....	9
B. Pasar Modal .....	13
1. Pengertian Pasar Modal.....	13
2. Bentuk Pasar Modal .....	14
3. Peranan Pasar Modal .....	15
4. Instrumen Pasar Modal.....	15
5. Efisiensi Pasar Modal.....	16
C. Saham .....	17
1. Jenis-jenis Saham .....	18
2. Keuntungan dan Kerugian Membeli Saham .....	19
3. Jenis Dividen dan Pembayaranannya.....	20
D. <i>Stock Split</i> .....	20
1. Pengertian <i>Stock Split</i> .....	20
2. Tujuan Dilakukan <i>Stock Split</i> .....	21
3. Manfaat <i>Stock Split</i> .....	23
4. Jenis-jenis <i>Stock Splits</i> .....	23
5. Teori Yang Mendasari Kebijakan <i>Stock Splits</i> .....	24
E. Harga Saham .....	25
1. Pengertian Harga Saham .....	25
2. Pembentukan Harga Saham.....	26
F. <i>Event Study</i> .....	28



G. <i>Trading Volume Activity</i> (TVA).....	29
H. <i>Abnormal Return</i> .....	30
1. <i>Actual Return</i> .....	31
2. <i>Expected Return</i> .....	31
I. Hipotesis dan Kerangka Pemikiran Penelitian .....	33
J. Hubungan <i>Stock Split</i> terhadap Harga Saham.....	34
K. Hubungan <i>Stock Split</i> terhadap <i>Abnormal Return</i> .....	35
L. Hubungan <i>Stock Split</i> terhadap TVA. ....	35
M. Hipotesis .....	36
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>38</b>
A. Jenis Penelitian .....	38
B. Sumber Data Penelitian .....	38
C. Variabel dan Pengukuran Penelitian .....	39
1. Definisi operasional variabel.....	39
D. Populasi dan Sampel.....	41
E. Jenis dan Sumber Data .....	43
F. Metode Pengumpulan Data .....	43
G. Metode Pengolahan Dan Analisis Data.....	44
1. Uji Normalitas .....	44
2. Uji <i>Paired Sample t-Test</i> .....	45
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>48</b>
A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian .....	48
1. Gambaran Mengenai BEI.....	48
2. Gambaran Mengenai PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.....	50
B. Analisis Data .....	52
1. Analisis Event Study .....	52
2. Uji Normalitas .....	60
C. Interpretasi Hasil .....	68
1. Pembahasan <i>Trading Volume Activity</i> .....	68
2. Pembahasan <i>Abnormal Return</i> .....	69
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>72</b>
A. Kesimpulan.....	72
B. Saran .....	73
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>74</b>

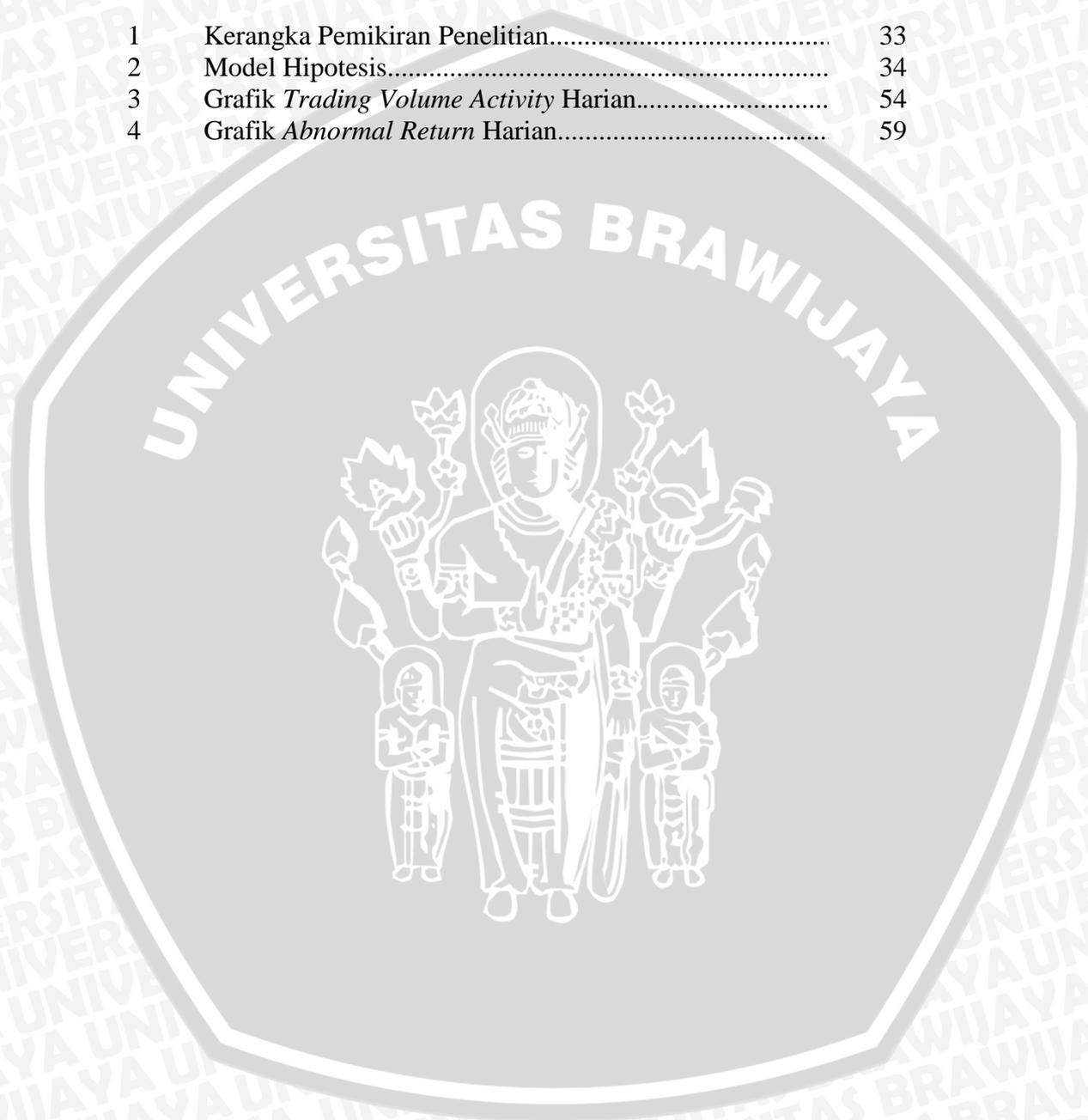
DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Halaman
1	Penelitian Terdahulu.....	12
2	Kriteria Pemilihan Sampel.....	42
3	Statistik deskriptif <i>Trading Volume Activity</i> .....	52
4	<i>Trading Volume Activity</i> Harian.....	53
5	Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i> .....	55
6	Harga Saham dan <i>Actual Return</i> .....	56
7	<i>Indeks Basic</i> dan <i>Expected Return</i> .....	57
8	<i>Abnormal Return</i> Harian.....	58
9	<i>Trading Volume Activity</i> .....	61
10	Uji Normalitas <i>Trading Volume Activity</i> .....	62
11	Uji <i>Paired Sample T-test TVA</i> .....	63
12	<i>Abnormal Return</i> .....	65
13	Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> .....	66
14	Uji <i>Paired Sample T-test Abnormal Return</i> .....	67



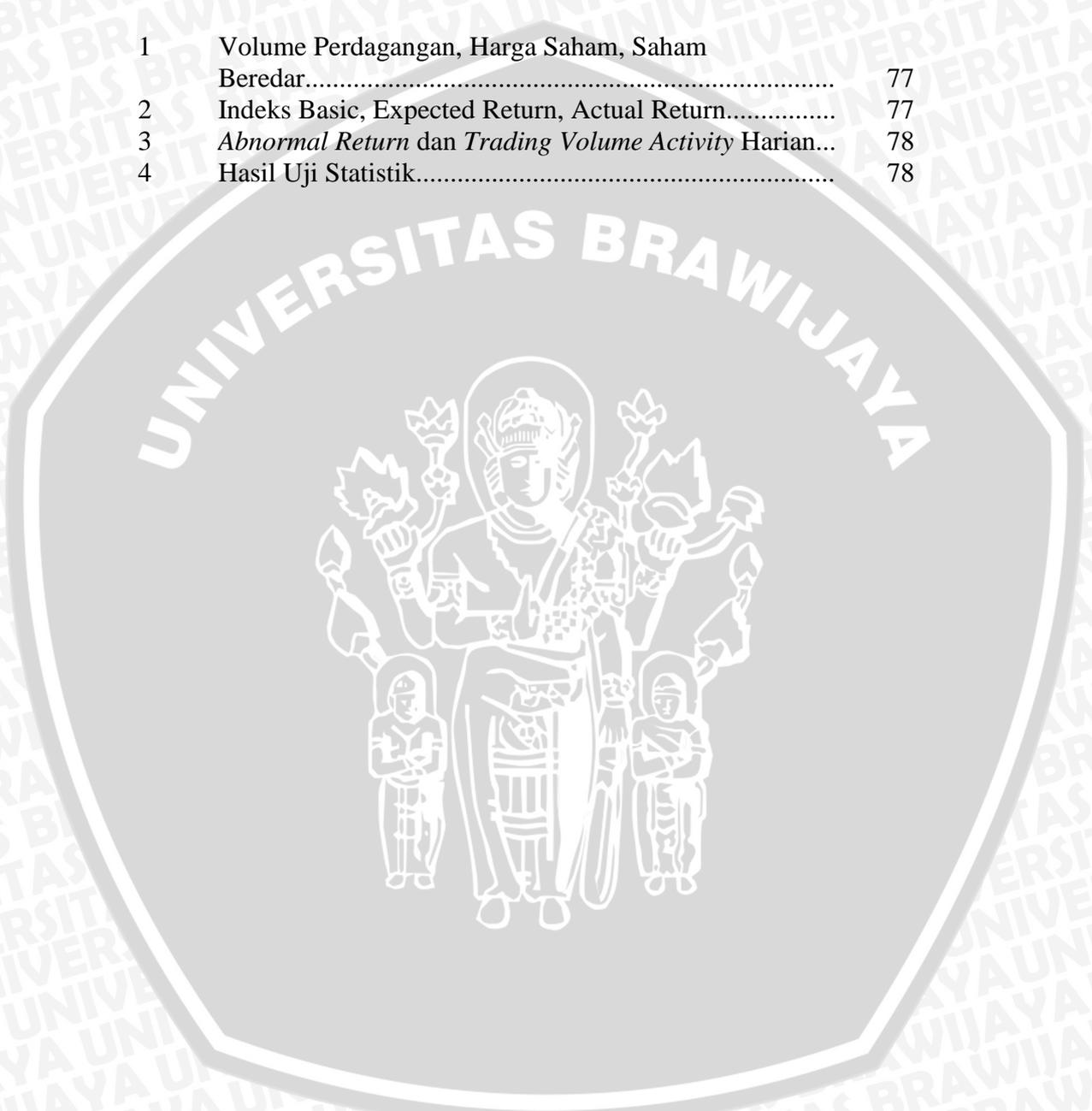
## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Judul	Halaman
1	Kerangka Pemikiran Penelitian.....	33
2	Model Hipotesis.....	34
3	Grafik <i>Trading Volume Activity</i> Harian.....	54
4	Grafik <i>Abnormal Return</i> Harian.....	59



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Judul	Halaman
1	Volume Perdagangan, Harga Saham, Saham Beredar.....	77
2	Indeks Basic, Expected Return, Actual Return.....	77
3	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> Harian....	78
4	Hasil Uji Statistik.....	78



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan unsur yang memegang peranan penting dalam sistem keuangan dan perekonomian suatu negara. Pasar Modal telah menjadi suatu alternatif pembiayaan yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini disebabkan adanya kelebihan yang dimiliki oleh pasar modal, salah satunya adalah untuk membiayai secara langsung kegiatan perusahaan, dimana masyarakat diikutsertakan secara langsung didalamnya. Pasar modal merupakan instrumen keuangan yang penting dalam suatu perekonomian, yang berfungsi untuk memobilisasi dana dari masyarakat ke sektor produktif (perusahaan). Pasar modal juga dapat bermanfaat sebagai sarana untuk meningkatkan efisiensi alokasi sumber dana, penunjang terciptanya perekonomian yang sehat, memperbaiki struktur modal perusahaan serta mengurangi ketergantungan hutang luar negeri pada sektor swasta. Pasar modal juga merupakan sarana untuk melakukan investasi yang memungkinkan para pemodal melakukan diversifikasi investasi sesuai dengan resiko dan *return* yang diharapkan. Dalam pasar modal keputusan pembelajaran akan semakin bervariasi, sehingga struktur modal perusahaan dapat lebih dioptimalkan dari sebelumnya.

Fungsi keuangan pasar modal adalah “sebagai penyedia dana yang diperlukan bagi pihak yang mempunyai kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil

yang diperlukan untuk investasi tersebut” (Husnan, 2009:4). “*Stock Split* adalah memecah selebar saham menjadi banyak lembar saham atau memecah saham menjadi  $n$  lembar saham. Harga perlembar saham baru setelah *Stock Split* adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelumnya” (Jogiyanto, 2013:561). *Stock Split* yang dilakukan oleh perusahaan emiten tidak terbatas sesuai keputusan manajer perusahaan dalam melakukan perubahan terhadap jumlah saham yang beredar dan nilai nominal per lembar saham sesuai dengan *split factor*. *Split factor* disini ialah nilai yang ditunjukkan oleh jumlah nilai  $n$ ., sehingga satu lembar saham bisa dipecah menjadi dua, dimana setiap pemegang saham akan menerima dua lembar saham untuk setiap satu lembar saham yang dipegang sebelumnya. Sedangkan bila satu lembar saham dipecah menjadi tiga, maka pemegang saham akan menerima tiga lembar saham untuk setiap satu lembar saham yang dimiliki sebelumnya, nilai nominal saham baru adalah sepertiga dari nilai nominal saham sebelumnya dan demikian seterusnya.

Keputusan melakukan *Stock Split* pada umumnya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi minat investor untuk membelinya. *Stock Split* timbul atau terjadi di pasar modal karena adanya keinginan dari para emiten untuk mempertahankan agar saham yang dimilikinya tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal. *Stock Split* dianggap sebagai suatu fenomena saham, dalam arti bahwa tindakan perusahaan tersebut bertujuan untuk menjaga harga saham tidak terlalu tinggi sehingga sahamnya lebih memasyarakat dan lebih banyak diperdagangkan.

Harga awal yang diperkirakan terlalu tinggi dapat memberikan pandangan mahal bagi investor sehingga tidak semua investor berani membeli saham tersebut. Kemampuan investor untuk membeli saham juga menjadi berkurang. Kebijakan *Stock Split* akan menurunkan harga saham sehingga diharapkan dapat mendorong peningkatan transaksi (Robert Ang, 1997). Tindakan pemecahan saham akan menimbulkan efek fatamorgana bagi investor, yaitu investor akan merasa seolah-olah menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah yang lebih banyak. Pemecahan saham sebenarnya merupakan tindakan perusahaan yang tidak memiliki nilai ekonomis. Meskipun secara teoritis pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis atau tidak secara langsung mempengaruhi *cash flow* perusahaan, tetapi banyak terjadi peristiwa pemecahan saham di pasar modal.

“Harga saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang berharap untuk mendapatkan profit perusahaan” (Jogiyanto, 2013:88). Untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual ataupun membeli saham. *Stock Split* menyebabkan harga saham menjadi lebih murah sehingga diharapkan aktivitas perdagangan saham tersebut meningkat dan menyebabkan fluktuasi harga saham tersebut menjadi tinggi, tingginya fluktuasi harga saham diharapkan diiringi dengan tingginya *return* saham yang akan diterima oleh investor.

*Abnormal Return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *actual return* (*return* yang sesungguhnya terjadi) terhadap *normal return*. *Normal*

*return* merupakan *expected return* (*return* yang diharapkan investor). Dengan demikian *Abnormal Return* adalah selisih antara *actual return* (*return* sesungguhnya yang terjadi) dengan *expected return* (*return* yang diharapkan investor). *Abnormal Return* digunakan sebagai dasar pengujian efisiensi pasar. Pasar dikatakan efisien jika tidak ada pelaku pasar yang menikmati *Abnormal Return* dalam jangka waktu yang cukup lama. Tapi *Abnormal Return* dapat digunakan untuk melakukan penilaian kinerja surat berharga.

Volume perdagangan saham merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk melihat ada atau tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu. Pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham dilihat dari aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). TVA merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Besar kecilnya perubahan rata-rata TVA antara sebelum dan sesudah pemecahan saham merupakan ukuran besar kecilnya akibat yang ditimbulkan oleh adanya pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham. Pemecahan saham yang digunakan oleh perusahaan ketika harga sahamnya dinilai terlalu tinggi akan mempengaruhi kemampuan investor untuk membelinya akan mempunyai nilai jika terdapat perubahan dalam volume perdagangan sahamnya. Besar kecilnya pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham terlihat dari besar kecilnya jumlah saham yang diperdagangkan.

Penerapan strategi *Stock Split* pada periode tahun 2013 dilakukan oleh beberapa perusahaan. Salah satunya adalah PT. Japfa Comfeed Tbk yang bergerak dibidang peternakan. Peternakan adalah salah satu komoditi ekonomi nasional yang berperan penting dalam pertumbuhan ekonomi. Sehingga peneliti tertarik untuk meneliti reaksi pasar pada PT. Japfa Comfeed Tbk.

Beberapa penelitian mengenai *Stock Split* telah dilakukan, namun hasil yang diperoleh sangat beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Retno (2006), Mila (2010), Chotyahani (2010) dan Putra (2013) menemukan bahwa pengumuman *Stock Split* tidak menghasilkan perbedaan yang signifikan rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah pemecahan saham. Bertolak belakang dengan penelitian mereka, hasil penelitian yang dilakukan Rumanti dan Mordianto (2012) menemukan bahwa *Stock Split* cukup membuat pasar bereksi secara cepat.

Berdasarkan pada berbagai penelitian yang dilakukan, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji reaksi pasar terhadap peristiwa pemecahan saham (*Stock Split*) yang difokuskan pada perubahan harga saham relatif, TVA, dan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Berdasarkan pandangan di atas maka penelitian ini berjudul : “ **Analisis Reaksi Pasar Atas Pengumuman *Stock Split* Oleh PT. JAPFA COMFEED INDONESIA Tbk Tahun 2013.** “

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disampaikan di muka, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan signifikan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan setelah perusahaan melakukan *Stock Split* ?
2. Apakah terdapat perbedaan signifikan *Abnormal Return* sebelum dan setelah perusahaan melakukan *Stock Split* ?

### C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui ada tidaknya perbedaan signifikan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan setelah perusahaan melakukan *Stock Split*
2. Mengetahui ada tidaknya perbedaan signifikan *Abnormal Return* sebelum dan setelah perusahaan melakukan *Stock Split*.

### D. Kontribusi Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang bermanfaat untuk keperluan akademis maupun untuk keperluan praktisi, sebagai berikut:

1. Aspek Akademis
  - a. Bagi peneliti, yaitu untuk menambah pengetahuan dan wawasan pemikiran serta menerapkan pengetahuan yang diperoleh selama perkuliahan
  - b. Bagi pihak lain, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan, rujukan atau masukan bagi penelitian selanjutnya, terutama yang berkaitan dengan masalah pemecahan saham atau *Stock Split*.

## 2. Aspek Praktis

- a. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menyajikan informasi kepada perusahaan ketika akan melakukan proses *Stock Split*.
- b. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat memberikan gambaran mengenai keterkaitan antara peristiwa *Stock Split* dengan harga saham, *Trading Volume Activity* (TVA), dan *abnormal return*.

## E. Sistematika Pembahasan

### BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai masalah yang diteliti dan mengapa masalah tersebut diteliti. Terdiri dari sub bab yaitu : latar belakang masalah yang menjelaskan objek atau kondisi masalah yang akan diteliti, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika penulisan.

### BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan mengenai penelitian terdahulu dan menjelaskan mengenai teori-teori yang berkaitan erat dengan permasalahan yang nantinya digunakan dalam pemecahan masalah antara lain pembahasan tentang pasar modal, investasi, saham, penilaian harga saham serta keputusan investasi.

### BAB III METODE PENELITIAN

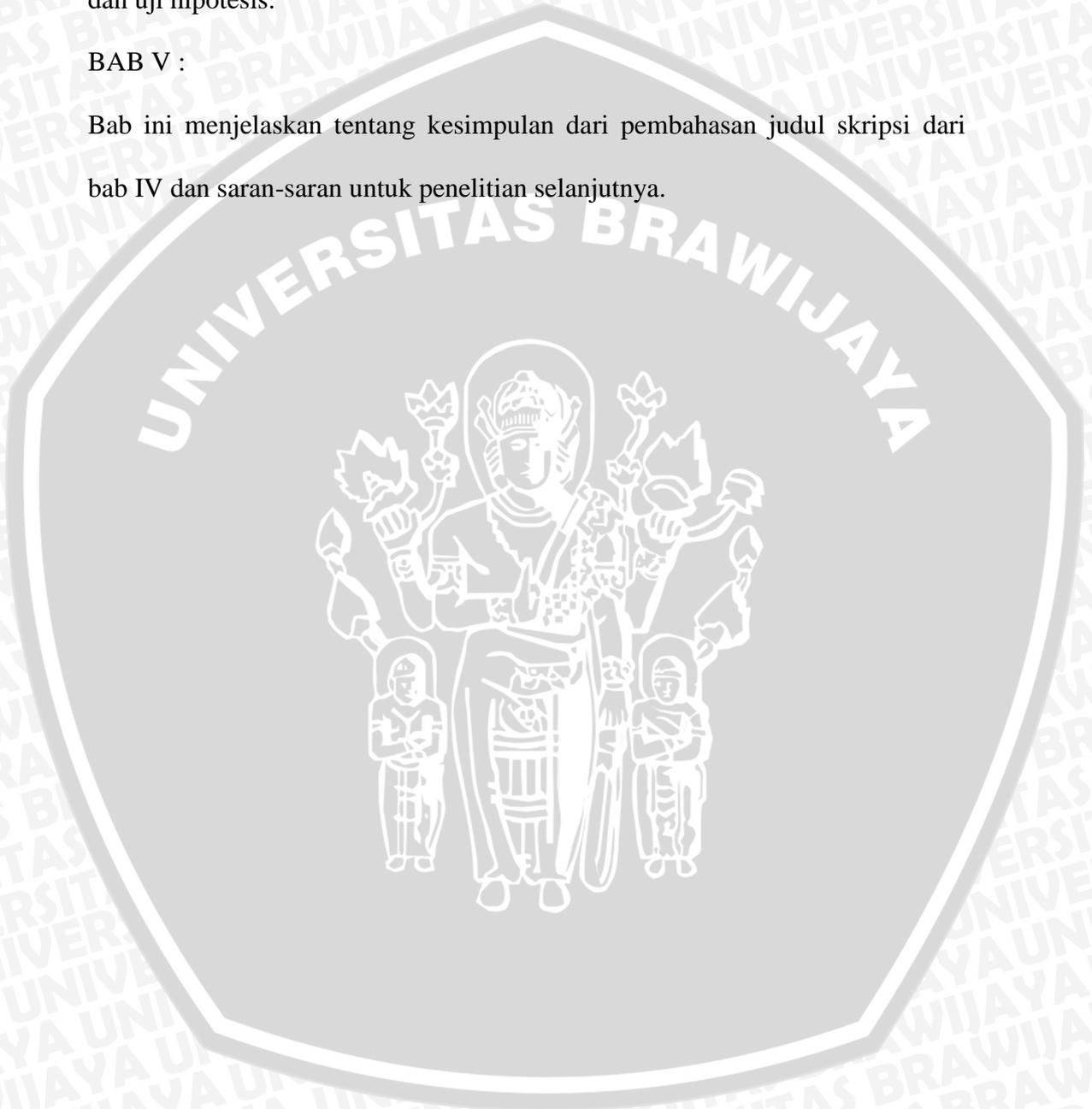
Bab ini menjelaskan tentang cara atau metode yang digunakan dalam penelitian yang meliputi jenis penelitian, variabel penelitian, populasi dan sampel penelitian, sumber data dan analisis data yang menjelaskan tahapan-tahapan dalam mencapai hasil penelitian

#### BAB IV : PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang pembahasan dari objek penelitian, analisis data dan uji hipotesis.

#### BAB V :

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan dari pembahasan judul skripsi dari bab IV dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Penelitian Terdahulu

##### 1. Retno (2006)

Skripsinya yang berjudul : Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa *Stock Split* Yang Terjadi Di Bursa Efek Jakarta (BEJ), mengemukakan bahwa berdasarkan hasil penelitian ini terbukti pula secara empiris tidak adanya perubahan volatilitas harga yang signifikan selama periode 30 hari sebelum dan 30 hari setelah *Stock Split*. Volatilitas harga pada dasarnya merupakan suatu indikator naik-turunnya atau fluktuasi harga saham di bursa. Semakin tinggi fluktuasi atau naik-turunnya harga saham berarti harga saham tersebut semakin volatil. Tinggi rendahnya harga saham di bursa tergantung dari ekspektasi para investor jual dan investor beli, dengan adanya *Stock Split* investor akan mempersepsikan bahwa harga saham tidak terlalu tinggi sehingga kemampuan investor untuk melakukan pembelian saham akan meningkat.

##### 2. Mila (2010)

Penelitiannya yang berjudul : Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Volume Perdagangan Saham dan *Abnormal Return* Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2007 – 2009 dengan menggunakan analisis uji beda dua rata-rata (t-test), membuktikan bahwa nilai t hitung volume perdagangan saham sebesar -2,016 diperoleh

lebih kecil dari t-tabel 1,95, artinya bahwa tidak ada pengaruh signifikan rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah pemecahan saham.

### 3. Fortuna (2010)

Skripsinya yang berjudul : Analisis Pengaruh *Stock Split* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan menganalisis 30 emiten selama lima hari sebelum dan lima hari sesudah pemecahan saham pada tahun 2006-2008 menggunakan uji beda *wilcoxon signed rank test*, mendapatkan hasil bahwa harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham secara keseluruhan diperoleh nilai Z sebesar -0,465 dengan signifikansi sebesar 0,642. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (5%) artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga pasar saham relatif perusahaan sampel sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hal ini dikarenakan jumlah perusahaan yang harga pasar saham relatifnya mengalami kenaikan dan penurunan hampir sama sehingga nilai kenaikan dan penurunannya saling menutupi.

### 4. Rumanti dan Moerdiyanto (2012)

Dalam penelitiannya yang berjudul: Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap *Return* dan *Trading Volume Activity* (TVA) Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. Menyimpulkan bahwa secara umum informasi yang terkandung dalam pengumuman *Stock Split* mempengaruhi *return* saham, pengumuman *Stock Split* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham hanya pada periode-

periode tertentu. Hasil analisis dengan uji beda *paired sample t test* pada *Abnormal return* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah tanggal pengumuman *Stock Split* menunjukkan ada perbedaan yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Abnormal return* sebelum *Stock Split* terdapat perbedaan dengan *Abnormal return* sesudah *Stock Split*. Hasil analisis dengan uji *wilcoxon signed ranks test* pada *Trading Volume Activity* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah tanggal pengumuman *Stock Split* menunjukkan ada perbedaan yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Trading Volume Activity* sebelum *Stock Split* berbeda dengan *Trading Volume Activity* sesudah *Stock Split*.

##### 5. Prasetiono (2012)

Skripsinya yang berjudul : Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Likuiditas Saham dan *Return* Saham menemukan bahwa pasar bereaksi secara cepat terhadap *Stock Split* dilihat dari *abnormal return*. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan pemecahan saham cukup membuat pasar bereaksi secara cepat namun belum tentu reaksi tersebut akan berlangsung secara berkelanjutan. Penelitian ini juga menyatakan bahwa reaksi tersebut hanya terjadi di sekitar pemecahan saham saja. Selain itu dalam penelitian ini juga dikemukakan bahwa setelah peristiwa pemecahan saham, kinerja perusahaan belum cukup baik sehingga belum cukup mampu meningkatkan harga saham di pasar yang membuat harga saham tidak cukup berfluktuasi, maka kesempatan untuk mendapatkan *abnormal return* pun berkurang.

## 6. Putra (2013)

Skripsinya yang berjudul : Analisis Reaksi Pasar Atas Pengumuman *Stock Split* Oleh PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk, mengemukakan bahwa analisis yang dilakukan selama lima hari sebelum sampai lima hari sesudah pemecahan saham pada tahun 2011 di Bursa Efek Indonesia, analisis *trading volume activity* (TVA) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum dengan TVA sesudah peristiwa *Stock Split*, yang berarti menerima hipotesis nol dan menolak hipotesis alternatif dimana tidak ada perbedaan TVA antara sebelum dan sesudah *Stock Split*.

**Tabel 1 : Penelitian terdahulu**

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil penelitian
1	Retno (2006)	Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa <i>Stock Split</i> Yang Terjadi Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)	Volatilitas harga dan <i>Trading volume activity</i>	Bahwa berdasarkan hasil penelitian ini terbukti pula secara empiris tidak adanya perubahan volatilitas harga yang signifikan selama periode 30 hari sebelum dan 30 hari setelah <i>Stock Split</i>
2	Mila (2010)	Analisis Pengaruh Pemecahan Saham ( <i>Stock Split</i> ) Terhadap Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i> Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2007 – 2009 dengan menggunakan analisis uji beda dua rata-rata (t-test)	<i>Trading volume activity</i> dan <i>Abnormal return</i>	Bahwa tidak ada pengaruh signifikan rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah pemecahan saham.

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil penelitian
3	Fortuna (2010)	Analisis Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan <i>Go Public</i> Di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2006-2008	Harga saham dan <i>Trading Volume Activity</i>	Berdasarkan hasil uji beda <i>wilcoxon signed rank test</i> , tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga pasar saham relatif perusahaan sampel sebelum dan sesudah pemecahan saham.
4	Moerdiyanto (2012)	Pengaruh Pemecahan Saham ( <i>Stock Split</i> ) Terhadap <i>Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> (TVA) Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010.	<i>Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i>	Bahwa <i>Trading Volume Activity</i> sebelum <i>Stock Split</i> berbeda dengan <i>Trading Volume Activity</i> sesudah <i>Stock Split</i> .
5	Prasetiono (2012)	Analisis Pengaruh Pemecahan Saham ( <i>Stock Split</i> ) Terhadap Likuiditas Saham Dan Return Saham	<i>Abnormal return</i>	Pemecahan saham cukup membuat pasar bereaksi secara cepat namun belum tentu reaksi tersebut akan berlangsung secara berkelanjutan
6	Putra (2013)	Analisis Reaksi Pasar Atas Pengumuman <i>Stock Split</i> Oleh PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i>	Menunjukkan hasil tidak adanya perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum dengan TVA sesudah peristiwa <i>Stock Split</i>

Sumber : Data diolah, 2014

## B. Pasar Modal

### 1. Pengertian Pasar Modal

Menurut Tandililin (2010:26) bahwa pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal

juga bisa diartikan sebagai pasar yang memperjualbelikan sekuritas yang pada umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun seperti saham dan obligasi. Menurut undang-undang pasar modal No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal, mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.

## 2. Bentuk Pasar Modal

Sunariyah (2008:13), pasar modal berdasarkan macam-macam dan proses penyelenggaraan transaksi, pasar modal dibedakan menjadi:

### a. Macam-macam pasar modal

- 1) Pasar Perdana (*Primary Market*) yaitu penawaran saham dari emiten kepada investor selama waktu yang telah ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham di pasar ini ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang menerbitkan saham (emiten).
- 2) Pasar Sekunder (*Secondary Market*) yaitu perdagangan saham setelah melewati penawaran di pasar perdana. Jadi pasar sekunder merupakan pasar dimana saham dan sekuritas lainnya diperjualbelikan secara luas setelah penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh pemerintah dan penawaran antara pembeli dan penjual menurut mekanisme pasar.
- 3) Pasar Ketiga (*Third Market*) yaitu tempat perdagangan saham di luar bursa (*over the counter market*). Di Indonesia pasar ini disebut bursa paralel, yaitu suatu sistem perdagangan efek atau surat berharga yang terorganisir di luar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan dan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE) dengan diawasi dan dibina oleh Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).
- 4) Pasar Keempat (*Fourth Market*) pada dasarnya merupakan suatu bentuk perdagangan efek antar pemodal atau investor dengan kata lain berupa pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek atau lembaga lainnya.

b. Pasar Modal Ditinjau dari Proses Transaksi

- 1) Pasar *Spot*, yaitu pasar keuangan yang memperdagangkan sekuritas untuk diserahkan secara langsung (spontan). Artinya jika seseorang membeli suatu jasa-jasa finansial maka pada saat itu juga akan menerima jasa yang dibeli tersebut.
- 2) Pasar *Future* atau *Forward*, yaitu pasar keuangan dimana penyerahan sekuritas dilakukan pada waktu yang akan datang sesuai dengan kesepakatan. Proses transaksi tersebut memuat kesepakatan waktu terjadinya transaksi dan saat penyerahan harus dilakukan sehingga perpindahan kekayaan memerlukan jangka waktu tertentu.
- 3) Pasar Opsi, yaitu pasar keuangan yang memperdagangkan hak untuk menentukan pilihan (menjual atau membeli) terhadap saham atau obligasi, pilihan tersebut adalah persetujuan atau kontrak hak pemegang saham untuk membeli atau menjual dalam waktu tertentu.

### 3. Peranan Pasar Modal

Menurut Jogiyanto (2013:29), pasar modal mempunyai peranan yang penting dalam suatu negara, bahkan dapat dikatakan bahwa pasar modal merupakan indikator keberhasilan perekonomian suatu negara.

Peranan pasar modal adalah :

- a. Sebagai sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham dan mengeluarkan obligasi
- b. Untuk menarik pembeli dan penjual untuk berpartisipasi, pasar modal harus bersifat likuid dan efisien.
- c. Pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam (Jogiyanto, 2013;29).

### 4. Instrumen Pasar Modal

Menurut Jogiyanto (2008:98), Instrumen pasar modal pada prinsipnya merupakan semua jenis surat berharga (*securitas*) yang umum diperjualbelikan pasar modal diantaranya adalah saham, *right issue*, obligasi, dan waran. Adapun pengertian dari beberapa instrument pasar modal yang umum diperdagangkan, adalah sebagai berikut:

- a. Saham (*Stock*), merupakan suatu surat penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan.
- b. *Rights*, merupakan hak yang diberikan kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham baru yang diterbitkan oleh suatu perusahaan.
- c. Obligasi (*Bond*), merupakan bukti hutang dari emiten yang dijamin oleh pihak penganggung yang mengandung suatu janji pembayaran bunga atau janji lainnya serta pelunasan pokok pinjaman yang akan dilakukan pada tanggal jatuh tempo.
- d. Waran (*Warrant*), merupakan hak yang diberikan kepada pemilik obligasi untuk membeli sejumlah tertentu saham penerbit obligasi dimasa yang akan datang dengan harga yang telah ditentukan (Jogiyanto, 2008:98)

## 5. Efisiensi Pasar Modal

“Bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan baru merupakan hal yang penting. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien” (Jogiyanto, 2013:517).

Menurut Fama dalam Jogiyanto (2013:518), terdapat tiga bentuk efisiensi pasar:

- a. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*).  
Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Jika pasar efisien dalam bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.
- b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form*).  
Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan. Termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi tersebut dapat berupa pengumuman

laba, pengumuman dividen, pengumuman pergantian pemimpin perusahaan, pengumuman merger dan akuisisi, peraturan pemerintah yang yang berdampak pada perusahaan emiten, pengumuman pendanaan, pengumuman *joint venture*, dan lain sebagainya. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu yang lama.

c. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*).

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang sifatnya *private*. Jika pasar efisien bentuk kuat, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*Abnormal Return*) karena mempunyai informasi *private*.

### C. Saham

Menurut Irham (2012:81) saham adalah:

1. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan.
2. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
3. Persediaan yang siap untuk dijual.

Menurut Harianto dan Sudomo dalam Farid (2008:27) “saham adalah surat bukti pemilikan bagian modal atau tanda penyertaan modal pada perusahaan yang memberi hak atas deviden dan lain-lain menurut besar kecil modal disetor”. Pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat bukti kepemilikan modal pada suatu perusahaan yang didalamnya tercantum nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak atas deviden serta kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya sesuai besar kecilnya modal yang disetor.

## 1. Jenis-jenis Saham

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:6), ada beberapa jenis saham yaitu:

- a. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau kalim, maka saham terbagi atas:
  1. Saham biasa (*common stock*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian deviden, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
  2. Saham preferen (*preferred stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini yang dikehendaki oleh investor.
- b. Dilihat dari cara peralihannya, saham dibedakan menjadi :
  1. Saham atas unjuk (*bearer stock*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.
  2. Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
- c. Ditinjau dari kinerja perdagangannya, maka saham dapat dikategorikan menjadi:
  1. Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden.
  2. Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
  3. Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock lesser known*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*.
  4. Saham spekulatif (*speculative stocks*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi memungkinkan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

5. Saham siklikal (*cyclical stocks*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

## 2. Keuntungan dan Kerugian Membeli Saham

Investor perlu memperhatikan keuntungan dan kerugian yang akan didapat dalam membeli saham. Keuntungan membeli saham menurut Sunariyah, (2008:48) antara lain sebagai:

- a. Dividen  
Yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan.
- b. *Capital Gain*  
Merupakan selisih keuntungan dari harga jual dan harga beli yang lebih tinggi, yang disebut juga selisih kenaikan kurs yang lebih tinggi dibandingkan dengan kurs pada waktu membelinya.
- c. Saham Bonus  
Saham bonus yaitu saham yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham yang diambil dari agio saham. Agio saham adalah selisih antara harga perdana terhadap harga nominal.

Sedangkan kerugian yang diperoleh dari membeli saham menurut, (Sunariyah:2009) antara lain:

- a. Tidak Mendapat Dividen  
Perusahaan akan membagikan dividen jika operasional perusahaan menghasilkan keuntungan. Dengan demikian perusahaan tidak akan membagikan dividen jika perusahaan tersebut mengalami kerugian.
- b. *Capital Loss*  
Dalam aktivitas perdagangan saham tidak selalu pemodal mendapat *capital gain* ada kalanya pemodal harus menjual dengan harga jauh lebih rendah dengan harga beli.
- c. Perusahaan Bangkrut atau Dilikuidasi.  
Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi maka pemegang saham akan menempati posisi terakhir dalam pembagian aset perusahaan dibanding kreditor.
- d. Saham di delist dari bursa (*Delisting*).  
*Delisting* adalah tindakan mengeluarkan suatu saham yang telah tercatat di bursa efek karena kurang memenuhi kriteria yang ditentukan oleh manajemen bursa efek atau atas permintaan emiten, sehingga saham tersebut tidak dapat diperdagangkan lagi di bursa efek tersebut.

Suatu saham di delist dari bursa umumnya karena kinerja yang buruk misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama beberapa tahun dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan Peraturan Pencatatan Efek di Bursa.

### 3. Jenis Dividen dan Pembayaranannya

Pemberian dividen dapat dilakukan dalam bentuk tunai namun ada juga pembayaran dividen dilakukan dalam bentuk pemberian saham, bahkan juga dalam bentuk pemberian properti. Ada beberapa jenis dividen yang merupakan realisasi dari pembayaran dividen, yaitu:

- a. Dividen Tunai : adalah dividen yang dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan dividen tersebut berasal dari dana yang diperoleh secara legal. Dividen ini dapat bervariasi dalam jumlah bergantung kepada keuntungan perusahaan
- b. Dividen Properti : adalah distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk property atau barang.
- c. Dividen Likuidasi : adalah distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam hal perusahaan tersebut dilikuidasi. (Irham, 2012:83-84).

#### D. Stock Split

##### 1. Pengertian *Stock Split*

Pemecahan saham merupakan satu aktivitas yang dilakukan oleh para manajer perusahaan dengan melakukan perubahan terhadap jumlah saham yang beredar dan nilai nominal perlembar saham sesuai dengan *split factor*. *Split factor* merupakan perbandingan jumlah saham yang beredar sebelum dilakukannya split dengan jumlah saham yang beredar setelah dilakukannya *split*.

Menurut Van Horne dan Wachowitz dalam Irham (2012:125) mengatakan bahwa "*Stock Split* adalah peningkatan jumlah saham beredar

dengan mengurangi nilai nominal saham, misalkan nilai nominal satu saham dibagi menjadi dua, sehingga terdapat dua saham yang masing-masing memiliki nilai nominal setengah dari nilai nominal awal”.

Menurut Jogiyanto (2013:561) “pemecahan saham (*Stock Split*) adalah memecah selebar saham menjadi  $n$  lembar saham. Harga per lembar saham baru adalah  $1/n$  dari harga sebelumnya”. Investor akan menerima sejumlah  $n$  yang sama dari tiap lembar saham yang dimiliki sebelumnya. Nilai nominal saham tersebut adalah  $1/n$  dari nilai nominal saham sebelumnya. Total ekuitas yang dimiliki perusahaan sebenarnya adalah sama. Pemecahan saham menimbulkan efek fatamorgana. Investor merasa lebih makmur karena seolah-olah memiliki jumlah lembar saham yang lebih banyak.

Kesimpulan dari pengertian di atas bahwa, pemecahan saham akan meningkatkan jumlah lembar saham yang diperdagangkan dan secara proporsi akan menurunkan nilai per lembar sahamnya. Pemecahan saham merupakan kosmetika saham, dalam arti bahwa tindakan perusahaan tersebut merupakan upaya pemolesan saham agar terlihat lebih menarik di mata investor, sehingga saham lebih likuid.

## **2. Tujuan Dilakukan *Stock Split*.**

Kebijakan melaksanakan penerbitan *Stock Split* dilandasi oleh berbagai bentuk tujuan. Secara umum ada beberapa tujuan suatu perusahaan melakukan *Stock Splits*, menurut Irham (2012:126) yaitu:

- a. Untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli atau memiliki saham tersebut;

- b. Mempertahankan tingkat likuiditas saham;
- c. Menarik investor yang berpotensi lebih banyak guna memiliki saham tersebut;
- d. Menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal maka kepemilikan dana investor kecil tidak akan terjangkau;
- e. Menambah jumlah saham yang beredar;
- f. Memperkecil resiko yang akan terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham tersebut dengan kondisi harga saham yang rendah maka karena sudah dipecah tersebut artinya telah terjadi diversifikasi investasi;
- g. Menerapkan diversifikasi investasi.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin dalam Farid (2008:37), berpendapat bahwa “*Stock Split* bertujuan agar perdagangan suatu saham menjadi lebih likuid, karena jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dan harganya menjadi lebih murah. Hal ini akan sangat efektif bila dilakukan pada saham-saham yang harganya cukup tinggi”.

Alasan dibalik pemecahan saham antara lain:

- a. Untuk menyesuaikan harga pasar saham perusahaan hingga tingkat di mana lebih banyak individu dapat berinvestasi dalam saham.
- b. Untuk menyebarkan dasar pemegang saham dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar dan membuatnya lebih dapat dipasarkan.
- c. Untuk menguntungkan pemegang saham yang ada dengan memungkinkan mereka mengambil manfaat dari suatu penyelesaian pasar yang tidak sempurna sesudah pemecahan tersebut (Farid, 2008:37).

Kesimpulan dari pernyataan diatas, bahwa *Stock Splits* mempunyai tujuan untuk lebih menarik investor, meningkatkan jumlah pemegang saham, serta untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan.

### 3. Manfaat *Stock Split*

Beberapa pelaku pasar khususnya emiten berpendapat bahwa aktivitas split dapat memberikan manfaat besar bagi perusahaan. Harga saham setelah *Stock Split* akan menjadi lebih rendah sehingga menambah daya tarik bagi investor. Chotyahani (2010:14) mengemukakan bahwa manfaat yang pada umumnya diperoleh dari pemecahan saham yaitu :

- a. Menurunnya harga saham yang kemudian akan membantu meningkatkan daya tarik investor.
- b. Membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan.
- c. Mengubah para investor *odd lot* (investor yang membeli saham dibawah 1 lot/500 lembar) menjadi investor *round lot* (investor yang membeli saham minimal 1 lot/500 lembar).

Menurut Kurniawati dalam Farid (2008:39), beberapa pelaku pasar khususnya para emiten mempunyai pendapat bahwa *Stock Split* memiliki berbagai macam manfaat diantaranya adalah:

- a. Harga saham yang lebih rendah setelah *Stock Split* akan meningkatkan daya tarik investor untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar sehingga dapat mengubah investor *odd lot* menjadi investor *round lot*.
- b. Meningkatkan daya tarik investor kecil untuk melakukan investasi.
- c. Meningkatkan jumlah pemegang saham sehingga pasar akan menjadi likuid.
- d. Sinyal yang positif bagi pasar bahwa kinerja manajemen perusahaan bagus dan memiliki prospek yang baik

### 4. Jenis-jenis *Stock Split*.

Menurut Chotyahani (2010:11) ada dua jenis *Stock Split* (pemecahan saham) yang dapat dilakukan, yaitu:

- a. Pemecahan Naik (*split-up* atau *forward split*).  
Pemecahan naik (*Split-up*) adalah penurunan nilai nominal per lembar saham sehingga mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya, satu lembar saham dipecah menjadi dua, hal ini berarti setiap satu lembar saham lama akan ditukar dengan dua lembar saham yaitu dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, 1:10, dan sebagainya.
- b. Pemecahan Turun (*split-down* atau *reverse split*).  
Pemecahan turun (*split-down*) adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya, dua lembar saham dipecah menjadi satu, hal ini berarti untuk setiap dua lembar saham akan ditukarkan dengan satu lembar saham baru yaitu dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, 10:1, dan sebagainya. *Reverse split* dilakukan karena harga saham dianggap terlalu rendah dan di Indonesia *reverse split* jarang dilakukan.

## 5. Teori Yang Mendasari Kebijakan *Stock Splits*

Farid (2008:39) menjelaskan bahwa dua teori motivasi mengenai pemecahan saham adalah *signaling theory* dan *trading range theory*.

### a. *Signalling Theory*

*Signalling theory* menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* yang substansial. *Return* yang meningkat tersebut dapat diprediksi dan merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang. Pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa depan. Analis akan menangkap sinyal tersebut dan kemudian menggunakannya untuk memprediksi peningkatan *earning* jangka panjang. Reaksi pasar terhadap pemecahan saham sebenarnya bukan terhadap tindakan pemecahan saham yang tidak memiliki nilai ekonomis itu sendiri, melainkan terhadap prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan oleh pemecahan saham tersebut.

Menurut Farid (2008:40) menjelaskan bahwa "*Signalling theory* merupakan pemecahan saham dengan menggunakan penjelasan asimetri informasi. Manajemen memiliki informasi lebih tentang prospek perusahaan dibandingkan pihak luar (investor). Pemecahan saham merupakan upaya untuk menarik investor dengan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi bagus." Pemecahan saham memerlukan biaya, oleh karena itu hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus saja yang mampu melakukannya (Farid, 2008:40). Jika kondisi perusahaan tidak bagus, maka perusahaan tidak akan melakukan pemecahan saham. *Signalling theory* menyatakan bahwa *Stock Split* memberikan sinyal yang positif karena manajer

perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya.

b. *Trading Range Theory*

“*Trading range theory* disebutkan bahwa perusahaan melakukan *Stock Split* dikarenakan harga saham yang terlalu tinggi sehingga berpengaruh pada likuiditas saham” (Farid, 2008:42). Perusahaan melakukan pemecahan saham karena harga saham terlalu tinggi sehingga tidak mampu di jangkau oleh calon investor. Menurut teori ini harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan saham tidak likuid, hal tersebut berkaitan dengan kemampuan tiap – tiap investor yang berbeda – beda, oleh karena itu perusahaan melakukan pemecahan saham dalam upaya mengarahkan harga saham pada interval tertentu yang tidak terlalu mahal. Menurut Harsono dalam Wijanarko (2012:3) bahwa “dengan melakukan pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga mampu dijangkau oleh calon investor dan pada akhirnya meningkatkan likuiditas saham”. Sehingga menurut *trading range theory*, perusahaan melakukan *Stock Split* karena memandang harga sahamnya terlalu tinggi, dengan kata lain harga saham yang terlalu tinggi itulah yang mendorong perusahaan melakukan pemecahan saham.

## E. Harga Saham

### 1. Pengertian Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2013:88) “Harga saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan”. Investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual ataupun membeli saham.

Menurut Chotyahani (2010:16) nilai dari suatu saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi menjadi tiga jenis:

- a. Nilai Nominal (*Par Value*).
- b. Harga Dasar (*Base Price*).

c. Nilai Pasar (*Market Price*).

“Nilai nominal adalah nilai yang tercantum pada saham, yang berfungsi untuk tujuan akuntansi” (Chotyahani, 2010:16). Ketentuan nilai nominal saham sesuai dengan UUPT No. 1/1995 harus dalam mata uang rupiah, jika tanpa nilai nominal maka saham itu tidak dapat diperdagangkan. Nilai nominal ini merupakan modal per lembar saham yang secara hukum harus ditahan di perusahaan untuk proteksi pada kreditor yang tidak dapat diambil pemegang saham.

“Harga dasar adalah harga yang berfungsi dalam perhitungan indeks harga saham” (Chotyahani, 2010:16). Harga ini akan berubah sesuai dengan aksi emiten yang dilakukan, seperti *right issue*, *Stock Split*, dan lain-lain. Harga dasar adalah harga saham pada pasar perdana.

“Harga pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar” (Jogiyanto, 2013: 130). Harga pasar merupakan harga yang paling mudah diketahui. Harga pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa. Jika pasar bursa sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham.

## 2. Pembentukan Harga Saham.

“Harga saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan” (Jogiyanto, 2013:88). Harga saham di bursa

sangat ditentukan oleh kekuatan pasar yang berarti kekuatan permintaan dan penawaran, karena permintaan dan penawaran atas saham berfluktuasi setiap harinya maka harga saham pun akan mengikuti pola fluktuasi tersebut. Kondisi dimana permintaan saham lebih banyak, harga saham akan cenderung meningkat, sedangkan pada kondisi dimana penawaran saham lebih banyak, harga saham akan cenderung menurun.

Faktor-faktor yang menentukan harga saham di pasar adalah :

- a. Taksiran akan penghasilan yang diterima.
- b. Besarnya tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor, yang mana dipengaruhi oleh keuntungan bebas resiko yang ditanggung investor (Chotyahani, 2010:17) .

Harga saham mencerminkan prestasi emiten, pergerakan harga saham searah dengan kinerja emiten. Jika kinerja emiten baik, maka harga sahamnya juga cenderung akan naik. Harga saham dan pergerakannya merupakan faktor yang penting dalam investasi pasar modal. Harga saham juga mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka perusahaan tersebut dinilai semakin tinggi pula, begitu juga sebaliknya. Melalui penilaian saham inilah para investor akan bisa memutuskan untuk menentukan strategi investasi melalui keputusan untuk membeli, menjual atau mempertahankan sahamnya.

Setiap perusahaan yang akan menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya. Harga saham yang terlalu rendah seringkali diartikan bahwa kinerja perusahaan tersebut kurang baik.

Namun, bila harganya terlalu tinggi dapat mempengaruhi kemampuan investor untuk membeli saham sehingga saham menjadi kurang likuid dan membuat harga saham sulit untuk meningkat lagi, untuk itulah banyak perusahaan melakukan *split* terhadap sahamnya. Tujuannya adalah untuk meningkatkan daya beli investor dan harga saham tersebut.

#### F. *Event Study*

Menurut Jogiyanto (2013:561), "*Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman". Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. *Event study* dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal (dengan pendekatan pergerakan harga saham) terhadap suatu peristiwa tertentu. Sejalan dengan tujuan itu, *event study* dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*) pada bentuk setengah kuat (*semi – strong form*). Peristiwa yang dimaksud dalam penelitian ini adalah peristiwa pengumuman pemecahan saham yang dilakukan perusahaan yang terdaftar di BEI. Pendekatan *event study* dikenal istilah *event window* (jendela peristiwa) / *event date* (tanggal peristiwa) dan *estimation period* (periode estimasi). Periode peristiwa disebut juga dengan periode pengamatan / jendela peristiwa (*event window*) mempunyai panjang yang bervariasi, lama dari jendela yang umumnya digunakan berkisar 3 hari – 121 hari untuk data harian dan 3 bulan 121 bulan untuk data bulanan. Lama periode estimasi yang umum digunakan

adalah berkisar dari 100 hari – 300 hari untuk data harian dan berkisar 24 – 60 bulan untuk data bulanan (Jogiyanto,2013:561).

### G. *Trading Volume Activity (TVA).*

TVA yang juga disebut dengan aktivitas volume perdagangan saham merupakan salah satu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi-informasi yang masuk pada pasar modal. Menurut Farid (2008:45) menyatakan “*Trading Volume Activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar”.

TVA merupakan penjualan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa saham pada saat waktu dan saham tertentu, dan merupakan salah satu faktor yang juga memberikan pengaruh terhadap pergerakan harga saham. Volume transaksi merupakan unsur kunci dalam melakukan prediksi terhadap pergerakan harga saham.

TVA dianggap sebagai ukuran dari kekuatan atau kelemahan pasar. Ketika volume perdagangan cenderung mengalami kenaikan selama harga mengalami penurunan secara terus menerus maka pasar berada dalam keadaan *bullish*. Ketika volume perdagangan cenderung mengalami penurunan selama harga mengalami kenaikan maka pasar dalam keadaan *bearish*. Perhitungan TVA dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar dari perusahaan tersebut pada kurun

waktu yang sama, menurut Farid (2008:46) didapat persamaan sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{jumlah saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Sumber: Farid (2008:46).

## H. Abnormal Return

Efisiensi pasar dapat diuji dengan melihat *abnormal return* yang terjadi. Pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati *abnormal return* dalam jangka waktu yang cukup lama. *Abnormal Return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *normal return*. *Normal return* merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor).

“*Abnormal Return* adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return ekspektasi*” (Jogiyanto, 2013:579). *Abnormal Return* yang positif menunjukkan bahwa *return* yang diterima lebih besar dari pada *return* yang diharapkan, sebaliknya jika *return* yang diterima itu lebih kecil dari pada yang diharapkan maka disebut *Abnormal Return negatif*.

Perhitungan *Abnormal Return* adalah sebagai berikut :

$$AR = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Sumber : Jogiyanto (2013:580)

Notasi :

$AR$  = *Return* tidak normal (*Abnormal Return*) saham  $i$  pada Periode peristiwa ke-  $t$

$R_{i,t}$  = *Return* sesungguhnya (*actual return*) yang terjadi untuk saham ke  $i$  pada periode peristiwa ke-  $t$ .

$E(R_{i,t})$  = *Expected return* saham ke  $i$  untuk periode peristiwa ke-  $t$

### 1. *Actual Return*

*Return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke- $t$  yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya atau dapat dihitung dengan rumus:

$$R_{i,t} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Sumber : Jogiyanto (2013:580)

Notasi:

$R_{i,t}$  = *Return* sesungguhnya (*actual return*) yang terjadi untuk saham ke  $i$  pada periode peristiwa ke-  $t$ .

$P_{it}$  = Harga saham yang terjadi pada periode peristiwa ke-  $t$

$P_{it-1}$  = Harga saham yang terjadi satu hari sebelum periode peristiwa Ke- $t$

### 2. *Expected Return*

*Return* ekspektasi merupakan *return* yang diestimasi yang diharapkan oleh investor. Jogiyanto (2013:580). Terdapat tiga model dalam mencari *return* ekspektasi, yaitu :

#### a. *Mean-adjusted return model*

Disebut juga dengan model disesuaikan rata-rata, model ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasinya selama periode estimasi.

Persamaan *Mean-adjusted return model* adalah sebagai berikut:

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t-1}^{t,2} R_{i,j}}{T}$$

Sumber: Jogiyanto (2013:581)

Notasi :

$E(R_{i,t})$  = *expected return* saham ke i untuk periode peristiwa ke- t

$R_{i,j}$  = *return* realisasi sekuritas i pada periode estimasi ke-j

$T$  = lamanya periode estimasi yaitu dari t1 sampai t2

### b. *Market Model*

Perhitungan dengan menggunakan market model dilakukan dua tahap yang pertama membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan kedua menggunakan model ekspektasi tersebut untuk mengestimasi *return* normal periode jendela.

Persamaan *market model* yaitu:

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i \times R_{mt} + \epsilon_{i,t}$$

Sumber: Jogiyanto (2013:585)

Notasi :

$E(R_{i,t})$  = *expected return* sekuritas i pada periode estimasi ke-t.

$\alpha_i$  = *intercept* untuk sekuritas i

$\beta_i$  = koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas i

$\epsilon_{i,t}$  = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke- t

$R_{m,t}$  = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-t yang dapat dihitung dengan rumus  $R_{m,t} = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$ , dimana IHSG adalah Indeks Harga Saham Gabungan.

### c. *Market-adjusted model*

Model ini menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks

pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar. Berikut ini adalah rumus menghitung *Abnormal return* menggunakan *Market-adjusted model* :

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Sumber : Jogyanto (2013:591)

Notasi:

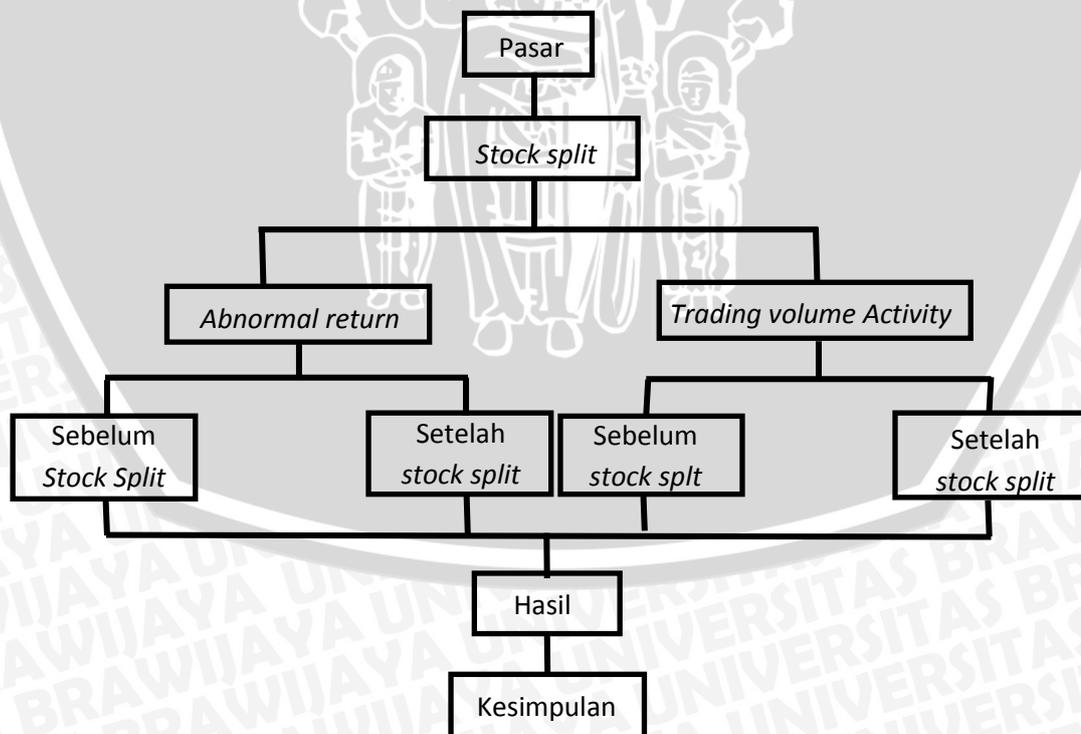
$AR_{it}$  = *Abnormal Return* saham *i* pada hari ke- *t*

$R_{it}$  = *Actual Return* saham *i* pada hari ke- *t*

$R_{mt}$  = *Return* pasar, yang dihitung dengan rumus:

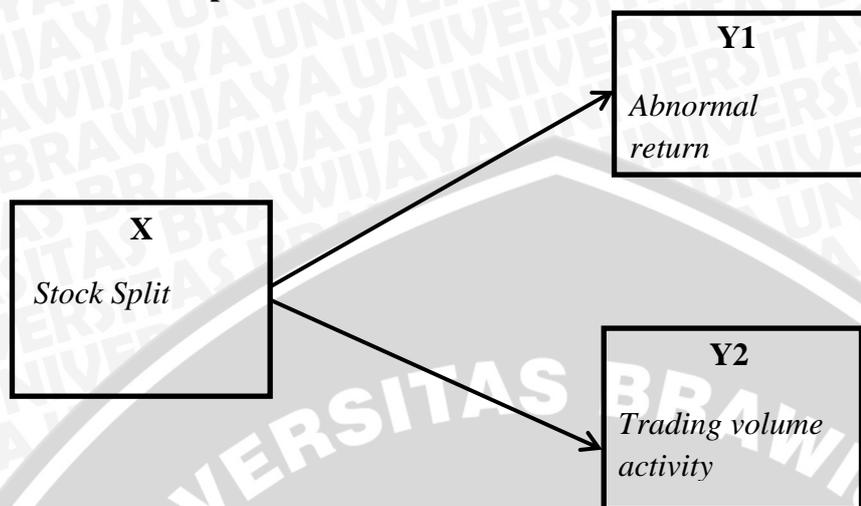
$$\frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

### I. Hipotesis dan Kerangka Pemikiran Penelitian



Gambar 1 : Kerangka Pemikiran Penelitian

### Model Hipotesis



Gambar 2 : Model Hipotesis

#### J. Hubungan *Stock Split* terhadap Harga Saham.

Harga saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya. Harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun, bila harga saham terlalu tinggi dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi sehingga harga saham sulit untuk meningkat lagi. Mengantisipasi hal tersebut banyak perusahaan yang melakukan *Stock Split*.

*Signalling theory* menyatakan bahwa *Stock Split* memberikan informasi kepada investor tentang peningkatan *return* masa depan yang substantial. Jika pasar bereaksi terhadap pengumuman *Stock Split*, reaksi ini tidak semata-mata karena informasi *Stock Split* yang tidak mempunyai nilai ekonomis tetapi karena mengetahui prospek masa depan yang bersangkutan. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang

melakukan *Stock Split* adalah perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik.

#### **K. Hubungan *Stock Split* terhadap *Abnormal Return*.**

Pemecahan saham menyebabkan harga saham menjadi lebih murah sehingga terjangkau oleh calon investor, dengan demikian diharapkan aktivitas perdagangan saham tersebut meningkat. Meningkatnya aktivitas perdagangan saham akan menyebabkan fluktuasi harga saham tersebut menjadi tinggi, tingginya fluktuasi harga saham diharapkan diiringi dengan tingginya *return* saham yang akan diterima oleh investor. Dalam teori efisiensi pasar bila pemecahan saham mengandung informasi maka pasar akan bereaksi. “Reaksi pasar dapat dilihat dari *abnormal return* yang diperoleh investor, maka pemecahan saham berpengaruh signifikan positif terhadap *abnormal return*. Sebaliknya jika pemecahan saham tidak mengandung informasi, maka pasar tidak akan bereaksi sehingga tidak terdapat *Abnormal Return*” (Jogiyanto, 2013:369).

#### **L. Hubungan *Stock Split* terhadap TVA.**

Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap kejadian atau informasi yang berkaitan dengan suatu saham. Perubahan volume perdagangan diukur dengan *Trading Volume Activity*. *Trading Volume Activity* merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Besar

kecilnya perubahan rata-rata *Trading Volume Activity* antara sebelum dan sesudah pemecahan saham merupakan ukuran besar kecilnya akibat yang ditimbulkan oleh adanya pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham. Pemecahan saham yang digunakan oleh perusahaan ketika harga sahamnya dinilai terlalu tinggi akan mempengaruhi kemampuan investor untuk membelinya akan mempunyai nilai jika terdapat perubahan dalam volume perdagangan sahamnya. Besar kecilnya pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham terlihat dari besar kecilnya jumlah saham yang diperdagangkan. Sehubungan dengan adanya pemecahan saham maka harga saham akan menjadi lebih murah sehingga volatilitas harga saham menjadi lebih besar dan akan menarik investor untuk memiliki saham tersebut atau menambah jumlah saham yang diperdagangkan. Semakin banyak investor yang akan melakukan transaksi terhadap saham tersebut maka volume perdagangan sahamnya akan meningkat.

#### M. Hipotesis

Berdasarkan teori dan tinjauan penelitian terdahulu maka hipotesis dari penelitian ini adalah :

- *Trading Volume Activity*

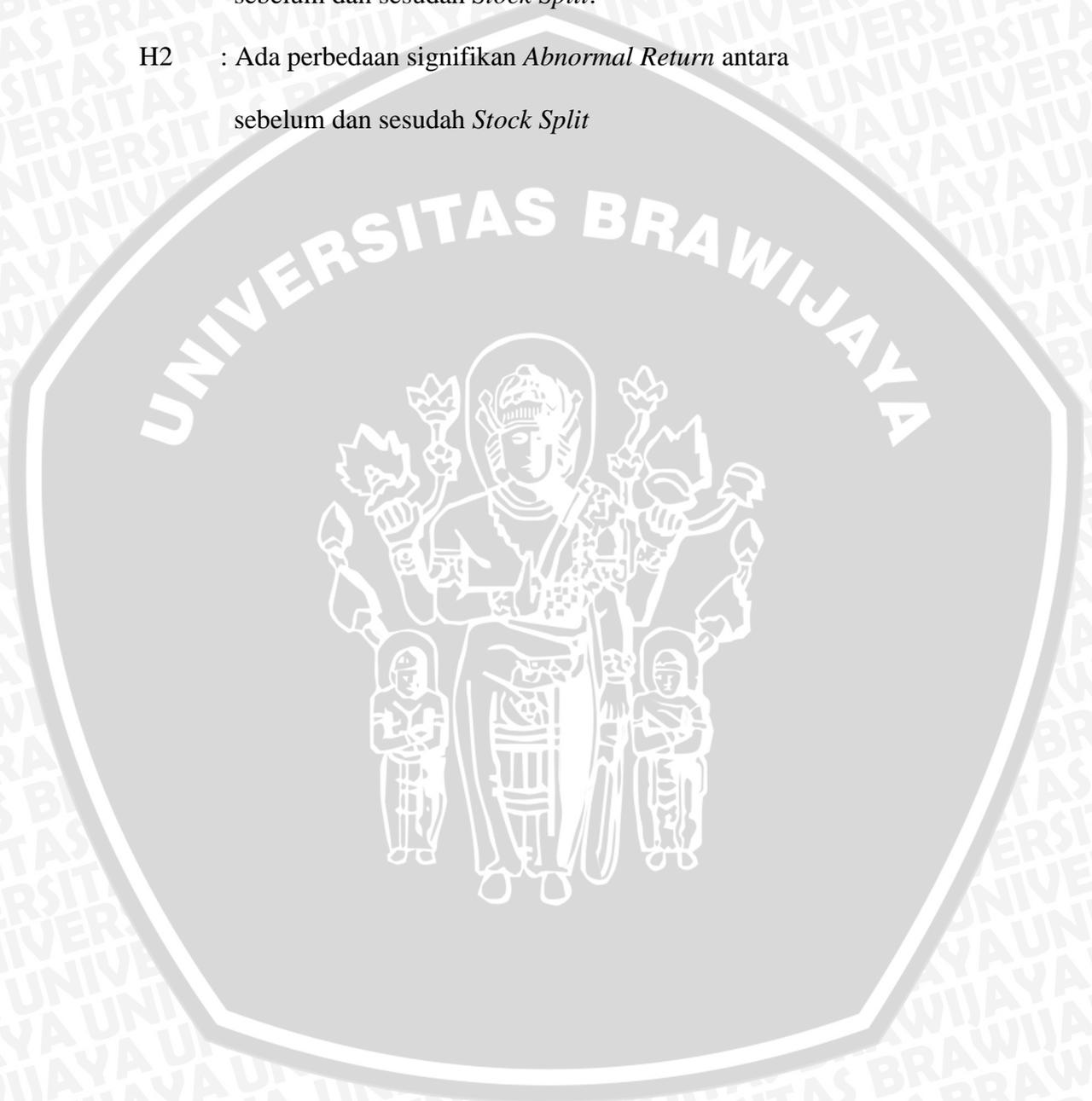
H0 : Tidak ada perbedaan signifikan *Trading Volume Activity* antara sebelum dan sesudah *Stock Split*

H1 : Ada perbedaan signifikan *Trading Volume Activity* antara sebelum dan sesudah *Stock Split*.

- *Abnormal Return*

H0 : Tidak ada perbedaan signifikan *Abnormal Return* antara sebelum dan sesudah *Stock Split*.

H2 : Ada perbedaan signifikan *Abnormal Return* antara sebelum dan sesudah *Stock Split*



### BAB III

#### METODE PENELITIAN

##### A. Jenis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, maka jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif yaitu menekankan analisis pada data-data numerikal yang diolah menggunakan metode statistika. Pendekatan kuantitatif dilakukan pada pengujian hipotesis yang bertujuan untuk menjelaskan sifat hubungan tertentu, atau menentukan perbedaan antar kelompok atau independensi dua atau lebih faktor dalam suatu situasi (Azwar, 2011:5). Bentuk penelitian ini adalah penelitian studi peristiwa (*event study*), *event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2013:561).

##### B. Sumber Data Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk yang diperoleh di website Bursa Efek Indonesia (BEI) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Alasan pemilihan sumber data di website BEI ini karena Bursa Efek Indonesia merupakan pusat informasi perusahaan yang *go public* di Indonesia sehingga menyediakan berbagai sumber data yang diperlukan.

## C. Variabel dan Pengukuran Penelitian

### 1. Definisi operasional variabel

Berdasarkan identifikasi variabel diatas, maka perlu dijelaskan definisi operasional variabel dengan tujuan untuk menjabarkan masing-masing variabel sehingga dapat diukur. Adapun rumusan variabel-variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### a. *Stock Split*

*Stock Split* yaitu memecah satu lembar saham menjadi n lembar saham. Informasi *Stock Split* diketahui dengan adanya pengumuman yang terjadi di Bursa Efek Indonesia.

#### b. *Trading Volume Activity (TVA)*.

*Trading volume activity* yaitu mengenai volume transaksi dan jumlah saham perusahaan yang beredar adalah volume transaksi harian selama 5 hari sebelum *Stock Split* dan 5 hari sesudah *Stock Split*. TVA diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{jumlah saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Sumber: Farid (2008:46).

Notasi:

TVA = *Trading Volume Activity* (aktifitas volume perdagangan)

#### c. *Abnormal Return*

*Abnormal Return* atau *return* tidak normal adalah selisih dari *return* yang sesungguhnya terjadi ( $R_i$ ) terhadap *return* yang

diharapkan  $E(R_i)$  oleh investor. Rumus yang akan digunakan untuk menghitung variabel tersebut adalah sebagai berikut:

$$AR = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Sumber : Jogiyanto (2013:580)

Notasi :

- $AR$  = *return* tidak normal (*Abnormal Return*) saham  $i$  pada periode peristiwa ke-  $t$
- $R_{i,t}$  = *return* sesungguhnya (*actual return*) yang terjadi untuk saham ke  $i$  pada periode peristiwa ke-  $t$ .
- $E(R_{i,t})$  = *expected return* saham ke  $i$  untuk periode peristiwa ke-  $t$

*Return* sesungguhnya dapat diperoleh dengan rumus:

$$R_{i,t} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Sumber : Jogiyanto (2013:580)

Notasi:

- $R_{i,t}$  = *Return* sesungguhnya (*actual return*) yang terjadi untuk saham ke  $i$  pada periode peristiwa ke-  $t$ .
- $P_{it}$  = Harga saham yang terjadi pada periode peristiwa ke-  $t$
- $P_{it-1}$  = Harga saham yang terjadi satu hari sebelum periode peristiwa Ke- $t$

*Expected Return* diperoleh dengan menggunakan *Market-adjusted model*. Model ini menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar. Berikut ini adalah

rumus menghitung *Abnormal return* menggunakan *Market-adjusted model* :

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Sumber : Jogyanto (2013:585)

Notasi:

$AR_{it}$  = *Abnormal Return* saham i pada hari ke- t

$R_{it}$  = *Actual Return* saham i pada hari ke- t

$R_{mt}$  = *Return* pasar, yang dihitung dengan rumus:  $\frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$

#### D. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono,2013:115). Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan aksi korporasi *Stock Split* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013. Teknik pemilihan sampel penelitian ini diambil menggunakan *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel secara sengaja dan tidak acak yang informasinya telah ditetapkan. Diperoleh kriteria yang ditetapkan oleh peneliti untuk pengambilan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan tercatat sebagai anggota Bursa Efek Indonesia yang melakukan *Stock Split* pada periode tahun 2013
2. Bukan merupakan badan usaha milik negara
3. Perusahaan bergerak dalam bidang Industri dasar dan Kimia dengan sub-sektor pakan ternak

Berdasarkan kriteria diatas, penentuan perusahaan untuk dijadikan sampel penelitian dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 2 : Kriteria Pemilihan Sampel**

No	Nama Perusahaan	Saham Tercatat	Jumlah Saham Beredar	Presentase	Sub- sektor Perusahaan
1	Arwana Citramulia Tbk.	5.506.073.232	7.341.430.976	75%	Keramik, gelas
2	Sarana Menara Nusantara Tbk.	9.182.632.500	10.202.925.000	90%	Konstruksi Non Bangunan
3	Japfa Comfeed Tbk	8.528.418.328	10.660.522.910	80%	Pakan Ternak
4	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	86.247.402.484	100.799.996.400	85,5%	Komunikasi
5	Sepatu Bata Tbk.	1.287.000.000	1.300.000.000	99%	Alas kaki
6	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.	13.046.615.888	16.308.519.860	80%	Konstruksi Bangunan

Sumber :www. idx.co.id, data diolah tahun 2014

Tabel 2 penentuan sampel diatas menunjukkan bahwa seluruh perusahaan memenuhi kriteria satu yaitu perusahaan tercatat sebagai anggota Bursa Efek Indonesia yang melakukan *Stock Split* pada tahun 2013. Perusahaan yang bukan Badan Usaha Milik Negara yang memenuhi kriteria dua ada 5 perusahaan yaitu Arwana Citra Mulia Tbk, Sarana Menara Nusantara Tbk, Japfa Comfeed Tbk, Sepatu Bata Tbk, Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk. Kriteria tiga adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang Industri dasar dan Kimia dengan sub-sektor pakan ternak, dimana hanya PT. Japfa Comfeed Tbk yang memenuhi kriteria tersebut. Berdasarkan seleksi sesuai kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti diatas, maka sampel yang dipilih yaitu PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.

### E. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data berupa angka-angka yang diperoleh dari lembaga resmi berupa laporan keuangan tahunan dan harga saham harian. Sumber data dalam penelitian ini berasal dari data sekunder (*secondary data*). Menurut Indiarto dan Supomo (2012:197), “data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain)”. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan. Data sekunder tersebut diperoleh dengan mengakses situs BEI ([www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id), [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Data penelitian terdiri dari:

1. Data mengenai tanggal pengumuman *Stock Split*
2. Data harian harga saham selama periode pengamatan
3. Data harian volume perdagangan saham selama periode pengamatan
4. Data mengenai jumlah saham beredar perusahaan sampel pada saat periode t

### F. Metode Pengumpulan Data

“Pengumpulan data merupakan bagaimana peneliti menentukan metode setepat-tepatnya untuk memperoleh data, kemudian menyusun alat pembantunya yaitu instrumen” (Arikunto, 2010:265). Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi tentang hal-hal dan dokumen yang berkaitan dengan variabel penelitian.

Pengumpulan data untuk penelitian ini difokuskan pada volume dan harga saham yang beredar pada PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk selama periode penelitian yaitu 11 hari. Periode pengamatan disebut juga periode jendela (*window period*) yang dalam penelitian ini diambil 5 hari sebelum tanggal pengumuman *Stock Split* (*pre event window*), 1 hari saat pengumuman *Stock Split* (*event date*), dan 5 hari setelah tanggal pengumuman *Stock Split* (*post even period*). Pengambilan periode ini dilakukan untuk menghindari *confounding effect* dari adanya peristiwa lain, seperti *right issue* yaitu emiten mengeluarkan saham baru yang digunakan untuk menambah modal perusahaan terlebih dahulu, *warrant* yaitu hak untuk membeli saham dengan harga yang telah ditentukan emiten, *additional shares* yaitu pembagian nilai saham, pengumuman dividen, saham bonus, merger dan lain-lain.

## G. Metode Pengolahan Dan Analisis Data

Model yang digunakan dalam penelitian ini ialah uji *Paired Sample t-Test*, uji normalitas data, dan *Wilcoxon Signed Rank Test* dimana untuk perhitungannya dapat dilakukan dengan menggunakan program *Statistical Package for Social Science* (SPSS/PASW).

### 1. Uji Normalitas

Sebelum melakukan uji hipotesis langkah awal yang dilakukan adalah uji normalitas, uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. “Uji normalitas ini bertujuan untuk melihat apakah variabel-variabel yang digunakan terdistribusi dengan normal. Jika terdapat normalitas, maka residual akan terdistribusi normal dan independen atau

perbedaan antara nilai prediksi dengan skor yang sesungguhnya terdistribusi secara simetris disekitar nilai means sama dengan nol. Salah satu cara mendeteksi normalitas adalah lewat pengamatan nilai residual” (Ghozali,2011:29).

1. Jika probabilitas < 0,05 maka distribusi tidak normal
2. Jika probabilitas > 0,05 maka distribusi data normal

## 2. Uji Paired Sample t-Test

Pengujian hipotesis menggunakan analisis uji beda dua rata-rata (*t-test*) untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata berbeda. “Uji beda *t-test* dilakukan dengan membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan *standar error* dari perbedaan rata-rata dengan *standar error* dari perbedaan rata-rata dua sampel” (Ghozali,2011:64). Tujuan uji beda *t-test* adalah membandingkan rata-rata dua group apakah mempunyai rata-rata yang sama atau tidak secara signifikan. Penelitian ini menggunakan uji beda *t-test* untuk menguji rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode penelitian yaitu lima hari sebelum tanggal pengumuman *Stock Split (pre event window)*, 1 hari saat pengumuman *Stock Split (event date)*, dan 5 hari setelah tanggal pengumuman *Stock Split (post even period)*.

*Standar Error* diperoleh dengan rumus:

$$S_d = \sqrt{\frac{\sum d^2 - \frac{(\sum d)^2}{n}}{n-1}}$$

Sumber : Atmaja (2009 : 126)

Notasi :

$S_d$  = *Standar Error*

$d$  = Selisih data sebelum *Stock Split* dengan data setelah *Stock Split*

$n$  = Jumlah sampel data

Uji *Paired Sample t-test* diperoleh dengan rumus:

$$t = \frac{\bar{d}}{S_d/\sqrt{n}}$$

Sumber : Atmaja (2009 : 126)

Notasi :

$t$  = *Paired sample t-test*

$\bar{d}$  = Rata-rata selisih data *Stock Split*

$S_d$  = *Standar Error*

$n$  = Jumlah sampel data

- a. Jika data terdistribusi normal, maka pengujian terhadap hipotesis menggunakan uji *Paired Sample t-Test*.

Langkah- langkah dalam pengujian ini adalah :

- 1) Menentukan *level of significance* ( $\alpha$ ) = 5%.

- 2) Menentukan Hipotesis

- *Trading Volume Activity*

$H_0$  : Tidak ada perbedaan signifikan *Trading Volume Activity* antara sebelum dan sesudah *Stock Split*

$H_1$  : Ada perbedaan signifikan *Trading Volume Activity* antara sebelum dan sesudah *Stock Split*.

- *Abnormal Return*

$H_0$  : Tidak ada perbedaan signifikan *Abnormal Return* antara sebelum dan sesudah *Stock Split*.

H2 : Ada perbedaan signifikan *Abnormal Return* antara sebelum dan sesudah *Stock Split*

Pengujian dilakukan dengan melihat signifikan t :

Jika signifikan  $t < \alpha = 5\%$ , maka :

Terdapat perbedaan yang signifikan antara TVA, dan *Abnormal Return* saham sebelum dan sesudah *Stock Split*.

Jika signifikan  $t > \alpha = 5\%$ , maka :

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara TVA, dan *Abnormal Return* saham sebelum dan sesudah *Stock Split*.

b. Jika data tidak berdistribusi normal, maka teknik uji beda sampel yang digunakan adalah Uji Peringkat *Wilcoxon (Wilcoxon Signed Rank Test)* yang merupakan uji statistik non parametrik. Langkah-langkah dalam pengujian ini adalah :

- 1) Menentukan *level of significance* ( $\alpha$ ), yaitu sebesar 5% dengan derajat kebebasan (df) sebesar  $n-1$ .
- 2) Membandingkan probabilitas (p) z-hitung dengan  $\alpha = 5\%$ .

Penarikan kesimpulan pada uji ini didasarkan pada :

- 1) Apabila nilai probabilitas (p)  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak
- 2) Apabila nilai probabilitas (p)  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

##### 1. Gambaran Mengenai BEI

Bursa Efek Indonesia merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Bursa Efek di Indonesia telah dibentuk sejak zaman pemerintahan Belanda pada tahun 1912 di Batavia untuk kepentingan pemerintah kolonial Belanda atau VOC. Perkembangan dan pertumbuhan pasar modal saat itu tidak berjalan sesuai yang diharapkan karena adanya beberapa faktor seperti perang dunia I dan perang dunia II, perpindahan kekuasaan dari pemerintahan kolonial Belanda ke pemerintahan Republik Indonesia sehingga aktivitas pasar modal mengalami penutupan sementara. Bursa efek kembali aktif pada tanggal 10 Agustus 1977 yang diresmikan oleh Presiden Soeharto yang dijalankan oleh BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal). Aktifnya pasar modal ini ditandai juga dengan *go public*-nya PT. Semen Cibinong sebagai emiten pertama. Jumlah perdagangan di bursa efek sangat lesu, hingga tahun 1987 jumlah emiten baru mencapai 24 emiten. Kondisi ini disebabkan karena masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan dengan instrumen pasar modal.

Instrumen-instrumen keuangan yang diperjualbelikan di BEI seperti saham, obligasi, *warrant*, *right*, obligasi konvertibel, dan berbagai

produk turunan (derivatif) seperti opsi (*put* atau *call*). Bursa Efek Indonesia merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan deviratif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007. BEI menggunakan sistem perdagangan bernama Jakarta *Automated Trading System* baru yang akan disediakan OMX. Bursa Efek Indonesia berpusat di Kawasan Niaga Sudirman, Jl. Jend. Sudirman 52-53, Semanggi, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan.

BEI memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal memberikan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka perusahaan publik dapat memperoleh dana segar masyarakat melalui penjualan efek saham melalui prosedur IPO atau efek utang (obligasi). BEI dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena BEI memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Dengan adanya pasar modal aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan

bagi perusahaan-perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan pada akhirnya memberikan kemakmuran bagi masyarakat yang lebih luas.

## 2. Gambaran Mengenai PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.

PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dalam bidang *agri-food* terbesar di Indonesia. Unit bisnis utama perusahaan ini yakni pembuatan pakan ternak, pembibitan ayam, pengolahan unggas serta pembudidayaan pertanian. Keunggulan dari perusahaan ini meliputi integrasi *vertikal* dan skala ekonomi. Hal ini dimaksud bahwa perusahaan menjalin hubungan baik antara operasional yang dilakukan di hulu dengan hilir. Dengan dijaganya hubungan tersebut maka akan terjamin kualitas produk yang unggul. Di samping itu dengan skala ekonomi, perusahaan menawarkan produk-produk dengan biaya yang terjangkau bagi konsumen Indonesia.

PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk didirikan pada 18 Januari 1971 dengan nama PT Java Pelletizing Factory. Perusahaan ini merupakan perusahaan patungan antara PT Perusahaan Dagang & Industri Ometraco dan International Graanhandel Thegra NV Of The Netherlands. Kantor pusat PT Japfa Comfeed Indonesia terletak di Wisma Millenia lantai 7, jalan MT. Haryono kavling 16, Jakarta sedangkan kantor cabang operasional berlokasi di Sidoarjo, Lampung, Medan, Surabaya, Cirebon, Tangerang, Makassar, Grobogan, Padang, Banjarmasin dan Purwakarta. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Japfa

Comfeed bergerak di bidang pengolahan segala macam bahan untuk pembuatan dan produksi bahan makanan hewan, kopra dan bahan lain yang mengandung minyak nabati, gaplek dan lain-lain. Mengusahakan pembibitan, peternakan ayam dan usaha peternakan lainnya, meliputi budi daya seluruh jenis peternakan, perunggasan, perikanan dan usaha lain yang terkait, dan menjalankan perdagangan dalam dan luar negeri dari bahan serta hasil produksi. Pada tanggal 31 Agustus 1989, JPFA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) JPFA kepada masyarakat sebanyak 4.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 23 Oktober 1989.

Seiring dengan perbaikan kinerja Perseroan dari tahun ke tahun dan memperhatikan harga saham Perseroan di Bursa Efek Indonesia yang mengalami peningkatan dari waktu ke waktu serta agar hasil kinerja perseroan dapat dinikmati oleh lebih banyak pemegang saham publik, maka perseroan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*Stock Split*) di tahun 2013. *Stock Split* tersebut telah mendapat persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa yang diadakan tanggal 20 Maret 2013, dengan rasio pemecahan saham 1:5 (satu banding lima). Dengan *Stock Split* ini diharapkan saham perseroan dapat lebih dijangkau oleh investor sehingga likuiditas perdagangan saham Perseroan di Bursa Efek Indonesia meningkat.

## B. Analisis Data

### 1. Analisis Event Study

#### a. Trading Volume Activity (TVA)

TVA merupakan salah satu instrumen yang dapat melihat reaksi pasar modal terhadap informasi-informasi dalam penelitian ini ialah *Stock Split* yang masuk pada pasar modal dan merupakan salah satu faktor yang juga memberikan pengaruh terhadap pergerakan harga saham. TVA merupakan penjualan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa saham pada saat waktu dan saham tertentu, dan merupakan salah satu faktor yang juga memberikan pengaruh terhadap pergerakan harga saham. TVA dianggap sebagai ukuran dari kekuatan atau kelemahan pasar. Hasil perhitungan statistik deskriptif yang berupa rata-rata (*mean*) dan standar deviasi untuk rata-rata *Trading Volume Activity* saham selama periode penelitian disajikan dalam tabel berikut :

**Tabel 3 : Statistik deskriptif untuk rata-rata *Trading Volume Activity* saham selama periode penelitian**

Periode	<i>Mean</i>	Standar Deviasi
Sebelum	0,0004365170	0,0002452119
Sesudah	0,0005394952	0,0003393026

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan Tabel 3 rata-rata *Trading Volume Activity* bersifat positif pada waktu sebelum terjadinya *Stock Split* maupun setelah terjadinya *Stock Split*. Berikut ini dilampirkan rata-rata *Trading*

*Volume Activity* saham secara harian seperti yang terlihat dalam tabel

4 berikut :

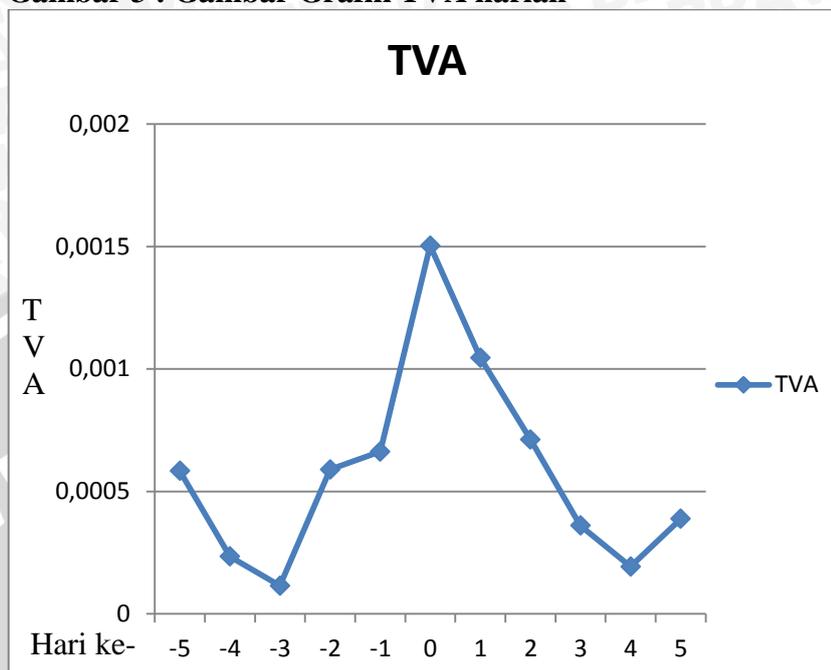
**Tabel 4 : Tabel TVA harian**

Tanggal	Hari ke	<i>Trading Volume Activity</i>
12 april 2013	-5	0,000582992
15 april 2013	-4	0,000233807
16 april 2013	-3	0,000114441
17 april 2013	-2	0,000589089
18 april 2013	-1	0,000662256
19 april 2013	0	0,001502741
22 april 2013	1	0,001045118
23 april 2013	2	0,000711363
24 april 2013	3	0,000360489
25 april 2013	4	0,00019272
26 april 2013	5	0,000387786

Sumber: Data sekunder diolah

Selama 5 hari pengamatan sebelum adanya peristiwa *Stock Split* semua menunjukkan angka positif namun yang tertinggi ialah pada t-1 sebesar 0,000662256 dan terendah pada t-3 sebesar 0,000114441 , sedangkan untuk setelah *event* juga menunjukkan nilai positif semua, yang tertinggi pada t+1 sebesar 0,001045118 dan terendah pada t+4 sebesar 0,00019272.

Gambar 3 : Gambar Grafik TVA harian



Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan dari gambar grafik diatas dapat dilihat bahwa aktivitas volume perdagangan saham pada hari ketiga sebelum pengumuman *Stock Split* mengalami penurunan sebesar 0,000114441, kemudian mengalami kenaikan hingga mencapai titik tertinggi pada saat pengumuman *Stock Split* sebesar 0,001502741. Aktifitas volume perdagangan saham pada hari pertama setelah pengumuman *Stock Split* mengalami penurunan pergerakan saham sebesar 0,001045118 hingga mencapai titik terendah pada hari keempat setelah pengumuman *Stock Split* sebesar 0,00019272, kemudian pergerakan saham mengalami kenaikan sebesar 0,000387786 pada hari kelima. Berdasarkan data diatas dapat disimpulkan bahwa peristiwa *Stock Split* direspon positif oleh pasar pada saat pengumuman sebesar

0,001502741 dan mulai mengalami respon negatif pada saat  $t+1$  sebesar 0,001045118.

#### b. *Abnormal Return*

*Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal, jadi *return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. Meningkatnya aktivitas perdagangan saham akan menyebabkan fluktuasi harga saham tersebut menjadi tinggi, tingginya fluktuasi harga saham diharapkan diiringi dengan tingginya *return* saham yang akan diterima oleh investor. Pengujian *abnormal return* dilakukan untuk tiap-tiap hari periode. Hasil perhitungan statistik deskriptif yang berupa rata-rata (*mean*) dan standar deviasi untuk rata-rata *Abnormal Return* selama periode penelitian disajikan dalam tabel berikut :

**Tabel 5 : Statistik Deskriptif untuk rata-rata *Abnormal Return* selama periode penelitian**

Periode	<i>Mean</i>	Standar Deviasi
Sebelum	0,0037353174	0,0169524674
Sesudah	0,0017089440	0,0206670443

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan Tabel 5, rata-rata *Abnormal Return* bersifat positif pada waktu sebelum terjadinya *Stock Split* maupun setelah terjadinya *Stock Split*. Berikut ini dilampirkan tabel perhitungan *Actual return* seperti yang terlihat dalam tabel 6 berikut:

**Tabel 6 : Harga saham dan *Actual Return***

Tanggal	Hari ke-	Harga Saham	<i>Actual Return</i>
11 april 2013	-6	8.900	
12 april 2013	-5	8.950	0,005617978
15 april 2013	-4	8.850	-0,011173184
16 april 2013	-3	8.800	-0,005649718
17 aril 2013	-2	9.150	0,039772727
18 april 2013	-1	9.400	0,027322404
19 april 2013	0	1.940	-0,793617021
22 april 2013	1	1.980	0,020618557
23 april 2013	2	1.940	-0,02020202
24 april 2013	3	1.930	-0,005154639
25 april 2013	4	1.910	-0,010362694
26 april 2013	5	1.940	0,015706806

Sumber : Data sekunder yang diolah

*Actual Return* atau *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya dengan harga saham atau dapat dihitung dengan rumus  $(P_{i,t} - P_{i,t-1}) / (P_{i,t-1})$ . *Actual Return* digunakan sebagai salah satu ukuran kinerja dari suatu perusahaan serta berguna sebagai dasar penentuan *Expected return* dan risiko di masa mendatang. Berikut ini dilampirkan tabel *Expected Return* seperti yang terlihat dalam tabel 7 berikut :

**Tabel 7 : Indeks Basic dan Expected Return**

Tanggal	Hari ke-	Indeks Basic	Expected Return
11 april 2013	-6	601.759	
12 april 2013	-5	602.803	0,001734914
15 april 2013	-4	596.452	-0,01053578
16 april 2013	-3	605.330	0,014884685
17 april 2013	-2	623.501	0,030018337
18 april 2013	-1	624.194	0,001111466
19 april 2013	0	620.261	-0,006300926
22 april 2013	1	611.539	-0,014061822
23 april 2013	2	607.809	-0,006099366
24 april 2013	3	613.574	0,009484888
25 april 2013	4	610.836	-0,004462379
26 april 2013	5	615.234	0,007199969

Sumber : Data sekunder yang diolah

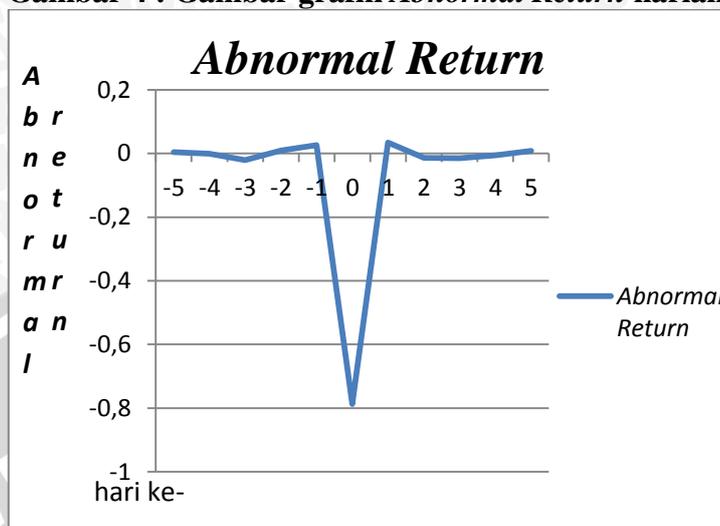
*Expected Return* atau *return* ekspektasi merupakan *return* atau tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. *Expected return* pada penelitian ini menggunakan *market-adjusted model*. Alasan penggunaan model ini karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar. Dasar perhitungan menggunakan indeks pasar pada saat penutupan yaitu *indeks basic industry*. Berikut ini dilampirkan tabel harian *Abnormal Return* saham secara harian seperti yang terlihat dalam tabel 8 berikut:

Tabel 8 : Tabel AR Harian

Tanggal	Hari ke	Abnormal Return
12 april 2013	-5	0,003883064
15 april 2013	-4	-0,000637404
16 april 2013	-3	-0,020534402
17 aril 2013	-2	0,00975439
18 april 2013	-1	0,026210939
19 april 2013	0	-0,787316096
22 april 2013	1	0,034680379
23 april 2013	2	-0,014102655
24 april 2013	3	-0,014639527
25 april 2013	4	-0,005900315
26 april 2013	5	0,008506838

Sumber : Data sekunder yang diolah

Selama 5 hari pengamatan sebelum adanya peristiwa *Stock Split* menunjukkan angka negatif maupun positif namun yang tertinggi ialah pada t-1 sebesar 0,026210939 dan terendah t-3 sebesar -0,020534402, sedangkan pada saat *event* t=0 sebesar -0,787316096, *abnormal return* menunjukkan angka negatif, setelah *event* angka kembali menunjukkan angka positif dan negatif, yang terendah pada t+3 sebesar -0,014639527 dan tertinggi pada t+1 sebesar 0,034680379.

Gambar 4 : Gambar grafik *Abnormal Return* harian

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan dari gambar grafik diatas dapat dilihat bahwa pada hari ketiga sebelum pengumuman *Stock Split* mengalami penurunan sebesar  $-0,020534402$ , kemudian meningkat menjelang pengumuman *Stock Split* sampai puncak tertinggi pada hari sebelum pengumuman *Stock Split* sebesar  $0,026210939$ . Pada hari pengumuman *Stock Split*, nilai *abnormal return* mengalami penurunan yang tajam sebesar  $-0,787316096$ . Kemudian satu hari setelah pengumuman *Stock Split*, nilai *abnormal return* mengalami kenaikan sampai dengan  $0,034680379$ . Pada hari kedua setelah pengumuman *Stock Split* nilai *abnormal return* mengalami penurunan sampai pada titik terendah pada hari ketiga sebesar  $-0,014639527$ . Berdasarkan data diatas dapat disimpulkan bahwa peristiwa *Stock Split* direspon negatif oleh pasar pada saat pengumuman dan mulai mengalami respon positif pada saat  $t+1$ .

## 2. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah data *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* terdistribusi secara normal atau tidak yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan periode pengamatan 5 hari sebelum *Stock Split* dan 5 hari setelah *Stock Split*, yang apabila terdistribusi normal maka akan dilakukan pengujian hipotesis dengan *Paired Sample T-test* dan apabila tidak terdistribusi normal akan diuji dengan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

### a. Uji Normalitas *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *Stock Split*

Berdasarkan data volume perdagangan saham perusahaan selama 5 hari sebelum sampai 5 hari sesudah *Stock Split*, dan jumlah saham beredar perusahaan PT. Japfa Comfeed Tbk. selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *Stock Split*, maka didapat data TVA saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman *Stock Split*, dimana TVA merupakan salah satu instrumen yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi-informasi yang masuk pada pasar modal salah satunya adalah *Stock Split*. Dapat diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{jumlah saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Sumber: Farid (2008:46)

Notasi:

TVA = *Trading Volume Activity* (aktifitas volume perdagangan)

Berdasarkan rumus diatas didapatkan TVA PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk. yang ditunjukkan pada tabel 9 selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *Stock Split* sebagai berikut:

**Tabel 9 : Trading Volume Activity**

Tanggal	Hari ke	Volume Transaksi	Saham Beredar	Trading Volume Activity
12 april 2013	-5	1243.000	2132104.582	0,000582992
15 april 2013	-4	498.500	2132104.582	0,000233807
16 april 2013	-3	244.000	2132104.582	0,000114441
17 aril 2013	-2	1256.000	2132104.582	0,000589089
18 april 2013	-1	1412.000	2132104.582	0,000662256
19 april 2013	0	16020.000	10660522.910	0,001502741
22 april 2013	1	11141.500	10660522.910	0,001045118
23 april 2013	2	7583.500	10660522.910	0,000711363
24 april 2013	3	3843.000	10660522.910	0,000360489
25 april 2013	4	2054.500	10660522.910	0,00019272
26 april 2013	5	4134.000	10660522.910	0,000387786

Sumber: Data sekunder yang diolah

Sebelum melakukan uji hipotesis, data TVA akan diuji normalitas menggunakan analisis *Kolmogorov-Smirnov Test*, dengan menggunakan program *Statistical Package for Social Science* (SPSS/PASW) 20 dengan *Asymptotic Significance* dengan  $\alpha = 0,05$ . Dasar penarikan kesimpulan adalah data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai *Asymptotic Significance*  $> 0,05$  dan akan dilanjutkan dengan uji hipotesis menggunakan teknik uji beda *paired sample t-test*. Apabila tidak berdistribusi dengan normal, maka akan dilakukan uji beda dengan uji peringkat *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Berdasarkan uji normalitas yang dilakukan terhadap data TVA dengan menggunakan program *Statistical Package for Social Science*

(SPSS/PASW) 20, diperoleh hasil seperti yang ada dalam tabel 10 berikut:

**Tabel 10 : Hasil Uji Normalitas *Trading Volume Activity***

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>			TVA sebelum	TVA sesudah
N			5	5
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean		,00043651700	,00053949520
	Std. Deviation		,00024521191	,00033930255
			4	6
Most Extreme Differences	Absolute		,325	,273
	Positive		,196	,273
	Negative		-,325	-,153
Kolmogorov-Smirnov Z			,726	,610
Asymp. Sig. (2-tailed)			,667	,851

Sumber: Data sekunder yang diolah

Pada tabel 10 tentang uji normalitas *Trading Volume Activity* terlihat bahwa data TVA sebelum *Stock Split* dan TVA sesudah *Stock Split* memiliki *Asymptotic Significance* sebesar 0,667 dan 0,851. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka data TVA sebelum *Stock Split* dan data TVA sesudah *Stock Split* adalah berdistribusi normal karena *Asymptotic Significance* >  $\alpha$  (5%) sehingga uji hipotesis menggunakan teknik uji beda *Paired Sample t-test*. Langkah- langkah dalam pengujian ini adalah :

1) Menentukan *level of significance* ( $\alpha$ ) = 5%.

2) Menentukan Hipotesis

- *Trading Volume Activity*

Ho : Tidak ada perbedaan signifikan *Trading Volume*

*Activity* antara sebelum dan sesudah *Stock Split*

Ha1 : Ada perbedaan signifikan *Trading Volume Activity* antara sebelum dan sesudah *Stock Split*.

Pengujian dilakukan dengan melihat signifikan t :

Jika signifikan  $t < \alpha = 5 \%$ , maka :

Terdapat perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum dan sesudah *Stock Split*.

Jika signifikan  $t > \alpha = 5 \%$ , maka :

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum dan sesudah *Stock Split*.

Hasil perhitungan statistik menggunakan program *PASW Statistics 20*, diperoleh hasil *output Paired Sample T-test* yang dapat dilihat pada tabel 11 berikut:

**Tabel 11 : Hasil Uji *Paired Sample T-test* TVA**

Paired Samples Test						
		Paired Differences		t	Df	Sig. (2-tailed)
		95% Confidence Interval of the Difference				
		Lower	Upper			
Pair 1	TVA sebelum – TVA sesudah	-,000615523581	,000409567181	-,558	4	,607

Sumber: Data sekunder yang diolah

Pada tabel 11 diatas terlihat bahwa nilai probabilitasnya lebih besar dari  $\alpha$  (5%) yaitu  $0,607 > 0,05$ . Berdasarkan nilai probabilitas dapat disimpulkan bahwa TVA sebelum *Stock Split* dan TVA sesudah

*Stock Split* tidak terdapat perbedaan yang signifikan atau dengan kata lain pasar modal tidak bereaksi terhadap aksi *Stock Split* PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk. Artinya menolak hipotesis alternatif dan menerima hipotesis nol dimana tidak ada perbedaan TVA antara sebelum dan sesudah *Stock Split*.

**b. Uji Normalitas *Abnormal Return* sebelum dan sesudah *Stock Split***

Berdasarkan data *return* sesungguhnya saham perusahaan selama 5 hari sebelum sampai 5 hari sesudah *Stock Split*, dan *return* ekspektasi saham perusahaan PT. Japfa Comfeed Tbk. selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *Stock Split*, maka didapat data *Abnormal Return* saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman *Stock Split*. *Abnormal Return* dapat diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$AR = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Sumber : Jogiyanto (2013:580)

Notasi :

- $AR$  = *return* tidak normal (*abnormal return*) saham  $i$  pada periode peristiwa ke-  $t$
- $R_{i,t}$  = *return* sesungguhnya (*actual return*) yang terjadi untuk saham ke  $i$  pada periode peristiwa ke-  $t$ .
- $E(R_{i,t})$  = *expected return* saham ke  $i$  untuk periode peristiwa ke-  $t$

Berdasarkan rumus diatas didapatkan *Abnormal Return* PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk. yang ditunjukkan pada tabel 12 selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *Stock Split* sebagai berikut:

**Tabel 12 : Abnormal Return**

<i>Abnormal Return</i>			
t-1	0,026210939	t+1	0,034680379
t-2	0,00975439	t+2	-0,014102655
t-3	-0,020534402	t+3	-0,014639527
t-4	-0,000637404	t+4	-0,005900315
t-5	0,003883064	t+5	0,008506838

Sumber: Data sekunder yang diolah

Selanjutnya dari data *Abnormal Return* diatas, Sebelum melakukan uji hipotesis, data *Abnormal Return* akan diuji normalitas menggunakan analisis *Kolmogorov-Smirnov Test*, dengan menggunakan program *Statistical Package for Social Science* (SPSS/PASW) 20 dengan *Asymptotic Significance* dengan  $\alpha = 0,05$ . Dasar penarikan kesimpulan adalah data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai *Asymptotic Significance*  $> 0,05$  dan akan dilanjutkan dengan uji hipotesis menggunakan teknik uji beda *paired sample t-test*. Apabila data tidak berdistribusi dengan normal, maka akan dilakukan uji beda dengan uji peringkat *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Berdasarkan uji normalitas yang dilakukan terhadap data *Abnormal Return* dengan menggunakan program *Statistical Package for Social Science* (SPSS/PASW) 20, diperoleh hasil seperti yang ada dalam tabel 13 berikut:

Tabel 13 : Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return*

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
		AR sebelum	AR sesudah
N		5	5
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,00373531740	,00170894400
	Std. Deviation	,01695246739	,02066704428
		1	7
Most Extreme Differences	Absolute	,198	,244
	Positive	,161	,244
	Negative	-,198	-,214
Kolmogorov-Smirnov Z		,443	,545
Asymp. Sig. (2-tailed)		,989	,928

Sumber: Data sekunder yang diolah

Hasil uji normalitas pada tabel 13 terlihat bahwa data *Abnormal Return* sebelum *Stock Split* dan *Abnormal Return* sesudah *Stock Split* memiliki *Asymptotic Significance* sebesar 0,989 dan 0,928. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka data *Abnormal Return* sebelum *Stock Split* dan *Abnormal Return* sesudah *Stock Split* adalah berdistribusi normal karena *Asymptotic Significance* >  $\alpha$  (5%) sehingga uji hipotesis menggunakan teknik uji beda *Paired Sample T-test*. Langkah- langkah dalam pengujian ini adalah:

- 1) Menentukan *level of significance* ( $\alpha$ ) = 5%.
- 2) Menentukan Hipotesis

- *Abnormal Return*

$H_0$  : Tidak ada perbedaan signifikan *Abnormal Return* antara sebelum dan sesudah *Stock Split*.

$H_a$  : Ada perbedaan signifikan *Abnormal Return* antara sebelum dan sesudah *Stock Split*

Pengujian dilakukan dengan melihat signifikan  $t$  :

Jika signifikan  $t < \alpha = 5 \%$ , maka :

Terdapat perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* saham sebelum dan sesudah *Stock Split*.

Jika signifikan  $t > \alpha = 5 \%$ , maka :

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* saham sebelum dan sesudah *Stock Split*.

Dari hasil perhitungan statistik menggunakan program *PASW Statistics 20*, diperoleh hasil *output Paired Sample T-test* yang dapat dilihat pada tabel 14 berikut:

**Tabel 14 : Hasil uji *Paired Sample T-test Abnormal Return***

Paired Samples Test						
		Paired Differences		t	df	Sig. (2-tailed)
		95% Confidence Interval of the Difference				
		Lower	Upper			
Pair 1	AR sebelum – AR sesudah	-,023590084625	,027642831425	,220	4	,837

Sumber: Data sekunder yang diolah

Pada tabel 14 diatas terlihat bahwa nilai probabilitasnya lebih dari  $\alpha$  (5%) yaitu  $0,837 > 0,05$ . Berdasarkan nilai probabilitas dapat disimpulkan bahwa *Abnormal Return* sebelum *Stock Split* dan *Abnormal Return* sesudah *Stock Split* tidak terdapat perbedaan yang signifikan, artinya menolak hipotesis alternatif dan menerima hipotesis

nol dimana tidak ada perbedaan *Abnormal Return* antara sebelum dan sesudah *Stock Split*.

### C. Interpretasi Hasil

#### 1. Pembahasan *Trading Volume Activity*

*Signaling Theory* menyatakan bahwa *Stock Split* memberikan informasi kepada investor mengenai prospek perusahaan yang akan datang. *Stock Split* yang dilakukan perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan transaksi yang terjadi bila dihubungkan dengan volume perdagangan karena dengan adanya *Stock Split* akan menurunkan harga saham sehingga memberikan sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Hal ini dapat meningkatkan daya tarik investor dalam perdagangan saham dengan harapan terjadi peningkatan *Trading Volume Activity*.

Hasil pengujian *Trading Volume Activity* (TVA) dalam penelitian ini tidak mampu membuktikan bahwa *Stock Split* memiliki informasi positif karena tidak adanya perubahan TVA yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *Stock Split*. Hasil pengujian ini tidak konsisten dengan *Trading Range Theory* (Farid, 2008:42) yang menyebutkan bahwa perusahaan melakukan *Stock Split* berkeyakinan dengan harga saham yang lebih rendah akan menambah kemampuan saham untuk diperjualbelikan setiap saat dan meningkatkan efisiensi pasar, serta menarik minat investor menengah dan kecil untuk melakukan investasi. Salah satu penyebab perbedaan rata-rata TVA tidak signifikan

adalah pada tahun tersebut minat investor melakukan transaksi saham setelah *Stock Split* tidak begitu besar, meskipun terjadi peningkatan dan penurunan transaksi perdagangan, namun hal ini tidak begitu jauh bedanya dengan sebelum *Stock Split*. Hal ini terjadi dikarenakan investor lebih memilih untuk tidak melakukan transaksi perdagangan saham beberapa hari setelah pengumuman *Stock Split* karena mereka berpendapat akan mengalami kerugian jika melakukan pada periode tersebut. Faktor lain yang menyebabkan antara sebelum dan sesudah *Stock Split* tidak signifikan dapat berasal dari faktor eksternal perusahaan seperti ketidakstabilan ekonomi dan politik di Indonesia, persepsi pasar terhadap suatu saham, serta isu-isu yang dapat mempengaruhi reaksi pasar. Contohnya seperti kenaikan harga bahan bakar minyak yang mempengaruhi perilaku pasar dalam pengambilan keputusan melakukan *Stock Split*.

## 2. Pembahasan *Abnormal Return*

*Signalling Theory* menyatakan bahwa *Stock Split* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *Stock Split* adalah perusahaan yang memiliki kondisi kerja yang baik. Perusahaan yang melakukan pemecahan saham memerlukan biaya, sehingga hanya perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja keuangan yang baik dan prospek yang bagus

saja yang mampu melakukannya. Hasil uji  $t$  yang dilakukan terhadap *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *Stock Split*, menunjukkan hasil yang tidak signifikan yaitu tidak ada perbedaan *abnormal return* sesudah dan sebelum *Stock Split*. Hasil yang tidak signifikan ini menunjukkan bahwa informasi yang berupa pengumuman *Stock Split* sedikit diketahui oleh publik. Tidak adanya perbedaan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah *Stock Split* dapat disebabkan oleh beberapa alasan, yaitu beberapa investor tidak mendapatkan informasi lebih akan adanya pengumuman *Stock Split* sehingga para investor tidak memanfaatkan informasi tersebut untuk memperoleh *abnormal return* yang maksimal. Alasan lainnya yaitu investor menganggap bahwa *Stock Split* kurang memberikan sinyal yang positif. Hasil ini tidak mendukung teori motivasi *Stock Split* yaitu *signalling theory* yang menyatakan bahwa *Stock Split* memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan.

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa keputusan perusahaan melakukan *Stock Split* tidak menyebabkan perubahan terhadap investor dalam berinvestasi, yang berarti *Stock Split* dianggap tidak informatif oleh investor. Salah satu tujuan perusahaan di Indonesia melakukan *Stock Split* adalah menurunkan harga saham yang terlalu tinggi bagi investor agar investor kecil dan menengah mampu mencapainya. Pada rapat umum pemegang saham (RUPS) dalam menentukan kebijakan melakukan *Stock Split*, manajemen perusahaan

harus menjelaskan dengan detail prospek dan kondisi perusahaan kedepannya agar investor mengetahui dengan jelas kondisi perusahaan sesuai dengan *signalling theory*.



## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai reaksi pasar terhadap pengumuman *Stock Split* pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk pada tahun 2013 selama lima hari sebelum dan lima hari sesudah pemecahan saham dapat disimpulkan bahwa :

1. Berdasarkan hasil penelitian pada *trading volume activity* (TVA), menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum dan sesudah pengumuman *Stock Split*, yang artinya menerima hipotesis nol dan menolak hipotesis alternatif dimana tidak ada perbedaan TVA antara sebelum dan sesudah *Stock Split*. Hal ini bisa terjadi pada tahun pengamatan karena minat investor dalam melakukan transaksi setelah *Stock Split* tidak besar, meskipun ada peningkatan atau penurunan transaksi perdagangan tetapi hal tersebut tidak berdampak signifikan dengan transaksi pada periode sebelum *Stock Split*.
2. Berdasarkan hasil penelitian pada *abnormal return*, menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *Stock Split*, yang artinya menerima hipotesis nol dan menolak hipotesis alternatif dimana tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan sesudah *Stock Split*. Hal ini bisa terjadi karena beberapa hal yaitu ada investor yang tidak mendapatkan

informasi lebih akan adanya pengumuman *Stock Split*, investor menganggap bahwa *Stock Split* kurang memberikan sinyal positif.

## B. Saran

1. Bagi para investor yang akan melakukan keputusan jual beli saham di Bursa Efek Indonesia, sebaiknya keputusan tidak hanya berdasarkan pada ada tidaknya peristiwa *Stock Split* yang dilakukan oleh emiten. Hal ini disebabkan *Stock Split* ternyata terbukti secara empiris tidak memberikan informasi maupun dampak yang signifikan terhadap *abnormal return* maupun *trading volume activity*. Selain itu, pergerakan saham tidak hanya dilihat dari faktor ekonomi saja tetapi faktor non ekonomi juga dapat mempengaruhi pergerakan saham di pasar modal.
2. Bagi peneliti lain yang memiliki fokus yang sama mungkin dapat menambahkan tahun pengamatan dan sampel penelitian, hal ini diharapkan dapat memberikan hasil penelitian yang lebih baik. Selain itu peneliti dapat menguji variabel-variabel lain yang mempengaruhi pemecahan saham seperti dividen dan laba dengan menambah periode pengamatan dan menggunakan metode yang berbeda.
3. Bagi emiten, hasil penelitian ini memberikan informasi bahwa aktifitas *Stock Split* tidak menjamin bahwa likuiditas saham akan meningkat sesuai dengan yang diharapkan. Oleh karena itu emiten disarankan untuk mempertimbangkan kembali faktor-faktor yang mempengaruhi aktifitas *Stock Split* seperti dari faktor-faktor eksternal misalnya ketidakstabilan politik dan ekonomi yang terjadi di Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

## Buku

- Arikunto, Suharsini. 2010. *Prosedur Penelitian suatu Pendekatan Praktis*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Atmaja, Lukas Setia. 2009. *Statistika untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: CV Andi Offset
- Azwar, Saifuddin. 2011. *Metode Penelitian*. Yogyakarta : Pustaka Pelajar.
- Buku Panduan Indeks Harga Saham. 2010. BEI
- Darmaji, Tjipto dan Hendy M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta : Salemba
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Bidang Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogyanto. 2013. *Teori Portfolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Edisi 6. Yogyakarta: Penerbit UPP STIM YKPN.
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen, edisi 1*. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, cetakan ke-13. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. 2008. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Edisi Keempat. Buku 1 dan 2. Diterjemahkan Oleh Kwan Men Yon. Jakarta: Salemba Empat.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Edisi Kesatu. Yogyakarta: Kanisius.
- Trihendradi, Cornelius. 2010. *Step by Step SPSS 18*. Yogyakarta : CV Andi Offset.

Zainal Abidin Z, Novita Indrawati, dan Eka Hariyani. 2009. *Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham dan Likuiditas Saham*. Jurnal Ekonomi. Vol 17 No 2. Agustus 2009. Halaman 9-20.

#### Internet

Anonim. 2014. *Laporan Keuangan Perusahaan*, diakses pada tanggal 11 September 2014 dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Anonim. 2014. *Daftar Perusahaan Melakukan Stock Split Tahun 2013*, diakses pada tanggal 11 September 2014 dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

#### Skripsi, Tesis, dan Jurnal

Fortuna, Chotyahani Hasna Rizka. 2010. *Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Mila W. , I Gusti Ayu. 2010. *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Muchtar, Farid. 2008. *Analisis Reaksi Saham Terhadap Peristiwa Stock Split Yang Ditunjukkan Oleh Abnormal Return dan Trading Volume Activity*. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Malang.

Putra, Mahesa Priadanta. 2013. *Analisis Reaksi Pasar Atas Pengumuman Stock Split Oleh PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang

Rahayu, Indah Retno, 2006, *Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Stock Split yang Terjadi di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Rumanti, Fretty Asih dan Moerdiyanto. 2012. *Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Return dan Trading Volume Activity (TVA) Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Sri, dkk. 2009. *Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Wacana Vol 12 no. 4

Wijanarko, Iguh dan Prasetiono.2012. *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Likuiditas Saham Dan Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar BEI Periode 2007-2011)*. Diponegoro Journal Of Management, Vol. 2 No. 2, Halaman 189-199.



### Lampiran 1 Volume Perdagangan, Harga Saham, Saham Beredar

Tanggal	Hari ke	Harga saham	Volume Transaksi	Saham beredar	Trading Volume Activity
11-Apr	t-6	8.900			
12-Apr	t-5	8.950	1.243.000	2.132.104.582	0,000582992
15-Apr	t-4	8.850	498.500	2.132.104.582	0,000233807
16-Apr	t-3	8.800	244.000	2.132.104.582	0,000114441
17-Apr	t-2	9.150	1.256.000	2.132.104.582	0,000589089
18-Apr	t-1	9.400	1.412.000	2.132.104.582	0,000662256
19-Apr	t0	1.940	16.020.000	10.660.522.910	0,001502741
22-Apr	t+1	1.980	11.141.500	10.660.522.910	0,001045118
23-Apr	t+2	1.940	7.583.500	10.660.522.910	0,000711363
24-Apr	t+3	1.930	3.843.000	10.660.522.910	0,000360489
25-Apr	t+4	1.910	2.054.500	10.660.522.910	0,00019272
26-Apr	t+5	1.940	4.134.000	10.660.522.910	0,000387786

### Lampiran 2 Indeks Basic, Expected Return, Actual Return

Tanggal	Hari ke	Indeks Basic	Expected Return	Actual Return	Abnormal Return
11-Apr	t-6	601.759			
12-Apr	t-5	602.803	0,001734914	0,005617978	0,003883064
15-Apr	t-4	596.452	-0,01053578	-0,011173184	-0,000637404
16-Apr	t-3	605.330	0,014884685	-0,005649718	-0,020534402
17-Apr	t-2	623.501	0,030018337	0,039772727	0,00975439
18-Apr	t-1	624.194	0,001111466	0,027322404	0,026210939
19-Apr	t0	620.261	-0,006300926	-0,793617021	-0,787316096
22-Apr	t+1	611.539	-0,014061822	0,020618557	0,034680379
23-Apr	t+2	607.809	-0,006099366	-0,02020202	-0,014102655
24-Apr	t+3	613.574	0,009484888	-0,005154639	-0,014639527
25-Apr	t+4	610.836	-0,004462379	-0,010362694	-0,005900315
26-Apr	t+5	615.234	0,007199969	0,015706806	0,008506838

**Lampiran 3 Abnormal Return dan Trading Volume Activity**

Kode saham	Abnormal Return			
JPFA	t-5	0,003883064	t+5	0,008506838
	t-4	-0,000637404	t+4	-0,005900315
	t-3	-0,020534402	t+3	-0,014639527
	t-2	0,00975439	t+2	-0,014102655
	t-1	0,026210939	t+1	0,034680379
		<b>0,003735317</b>		<b>0,001708944</b>
Trading Volume Activity				
	t-5	0,000582992	t+5	0,000387786
	t-4	0,000233807	t+4	0,00019272
	t-3	0,000114441	t+3	0,000360489
	t-2	0,000589089	t+2	0,000711363
	t-1	0,000662256	t+1	0,001045118
		<b>0,000436517</b>		<b>0,000539495</b>

**Lampiran 4 Hasil Uji Statistik**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR sebelum	5	-,020534402	,026210939	,00373531740	,016952467391
AR sesudah	5	-,014639527	,034680379	,00170894400	,020667044287
TVA sebelum	5	,000114441	,000662256	,00043651700	,000245211914
TVA sesudah	5	,000192720	,001045118	,00053949520	,000339302556
Valid N (listwise)	5				

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
		AR sebelum	AR sesudah	TVA sebelum	TVA sesudah
N		5	5	5	5
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,00373531740	,00170894400	,00043651700	,00053949520
	Std. Deviation	,016952467391	,020667044287	,000245211914	,000339302556
	Absolute	,198	,244	,325	,273
Most Extreme Differences	Positive	,161	,244	,196	,273
	Negative	-,198	-,214	-,325	-,153
Kolmogorov-Smirnov Z		,443	,545	,726	
Asymp. Sig. (2-tailed)		,989	,928		,667

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



**Lanjutan Lampiran 4**

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AR sebelum	,00373531740	5	,016952467391	,007581373894
	AR sesudah	,00170894400	5	,020667044287	,009242583184
	TVA sebelum	,00043651700	5	,000245211914	,000109662102
	TVA sesudah	,00053949520	5	,000339302556	,000151740716

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	AR sebelum & AR sesudah	5	,412	,490
	TVA sebelum & TVA sesudah	5	,029	,963

**Paired Samples Test**

		Paired Differences		t	df	Sig. (2-tailed)
		95% Confidence Interval of the Difference				
		Lower	Upper			
Pair 1	AR sebelum – AR sesudah	-,023590084625	,027642831425	,220	4	,837
	TVA sebelum – TVA sesudah	-,000615523581	,000409567181	-,558	4	,607