

ANALISIS *ABNORMAL RETURN* DAN *BID-ASK SPREAD* SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT*

(STUDI PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* DI BEI TAHUN 2013-2017)

SKRIPSI

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana
Pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**YULIANA PRASISKA
NIM. 145030201111126**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2018**

MOTTO

Before you act, Listen.

Before you react, Think.

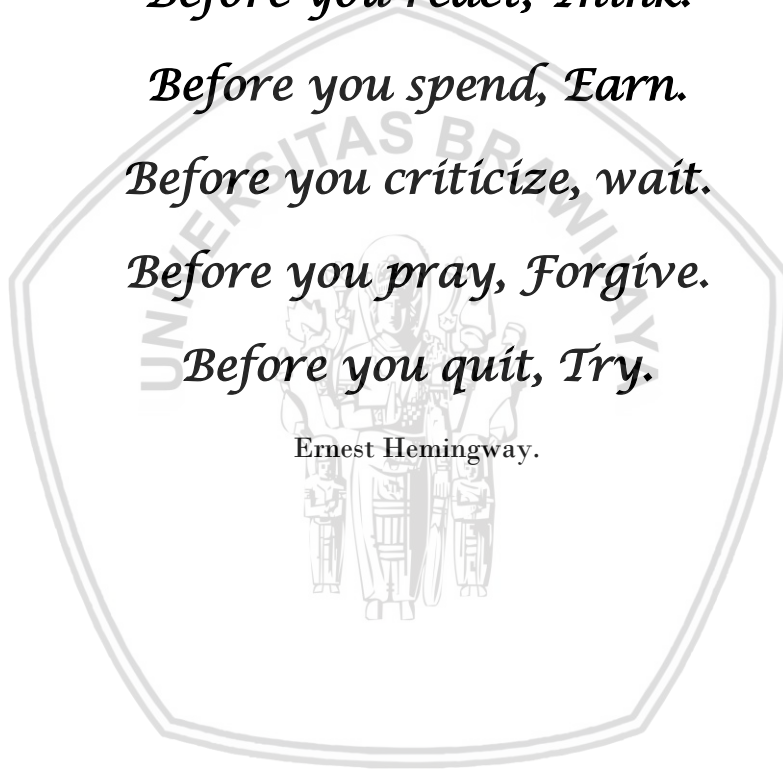
Before you spend, Earn.

Before you criticize, wait.

Before you pray, Forgive.

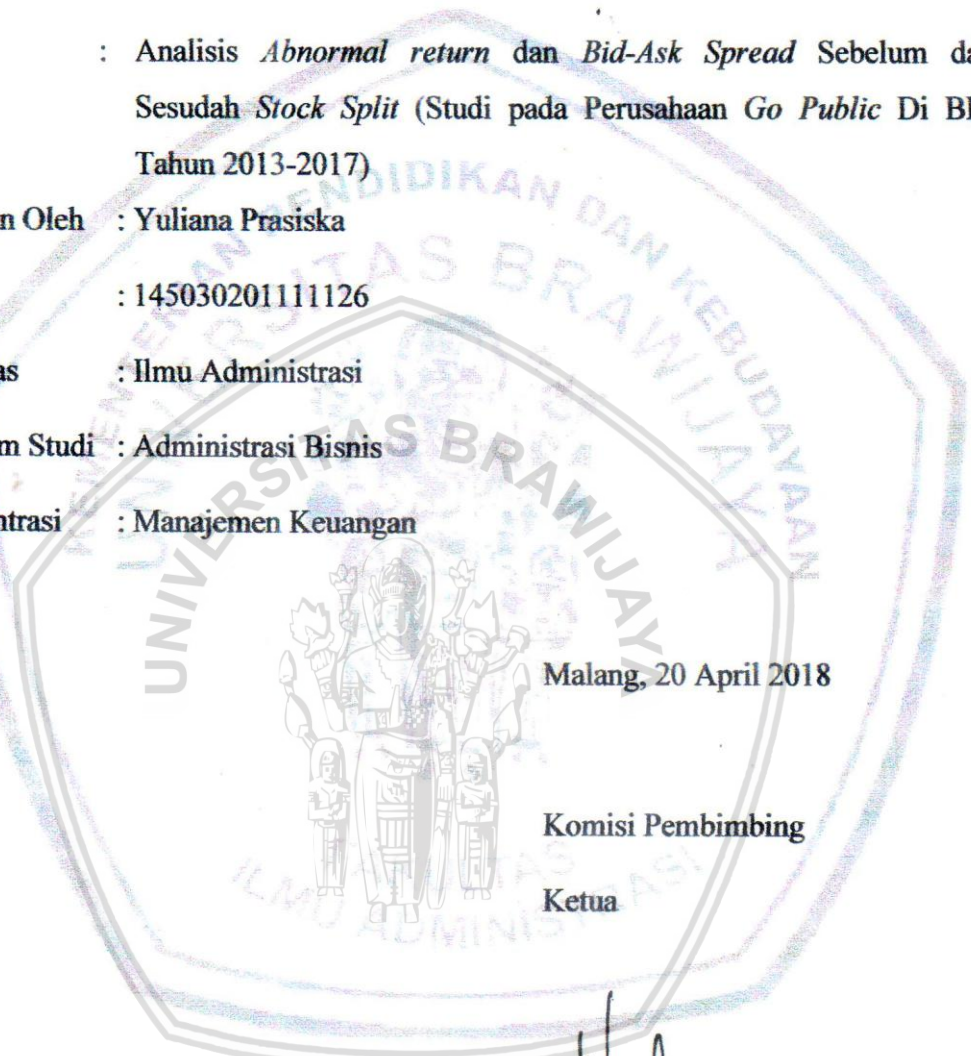
Before you quit, Try.

Ernest Hemingway.



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Analisis *Abnormal return* dan *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* (Studi pada Perusahaan *Go Public* Di BEI Tahun 2013-2017)
Disusun Oleh : Yuliana Prasiska
NIM : 14503020111126
Fakultas : Ilmu Administrasi
Program Studi : Administrasi Bisnis
Konsentrasi : Manajemen Keuangan



Malang, 20 April 2018

Komisi Pembimbing

Ketua

Nila Firdausi Nuzula Ph.D
NIP. 197305302003122001



TANDA PENGESAHAN MAJELIS PENGUJI

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Senin

Tanggal : 14 Mei 2018

Jam : 08.00

Skripsi atas nama: Yuliana Prasiska

Judul : Analisis *Abnormal Return* dan *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*. (Studi Pada Perusahaan *Go Public* di BEI Tahun 2013-2017)

dan dinyatakan

LULUS

MAJELIS PENGUJI

Ketua

Nila Firdausi Nuzula, Ph.D
NIP. 19730530 200312 2 001

Anggota,

Drs. Topowijono, M.Si.
NIP. 19530704 198212 1 001

Anggota,

Dr. Zainul Arifin, MS
NIP. 19570415 198601 1 001



PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya 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 secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di 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 di proses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan Pasal 70).

Malang, 20 April 2018
Mahasiswa



Yuliana Prasiska
NIM. 145030201111126

RINGKASAN

Yuliana Prasiska, 2018, Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Konsentrasi Manajemen Keuangan, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya Malang, **Analisis *Abnormal Return* dan *Bid-ask spread* Sebelum dan Sesudah *Stock split* (Studi pada Perusahaan *Go Public* Di BEI Tahun 2013-2017)**, Ketua Komisi Pembimbing Nila Firdausi Nuzula, Ph.D, 192 hal + xv.

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh perusahaan yang melakukan *corporate action* berupa *stock split* yang menandakan adanya memberikan sinyal positif dari suatu perusahaan untuk kedepannya. Mengetahui benar tidaknya sinyal tersebut, diperlukan pengujian efisiensi pasar yang membutuhkan adanya *abnormal return* dan pengaruh *bid-ask spread* pada seputaran pengumuman *stock split* tersebut.

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian *event study* dengan pendekatan kuantitatif. Sampel sebanyak 63 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan yang melakukan *stock split* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data saham harian perusahaan periode 2013-2017, *close price*, *bid-ask spread* dan profil perusahaan. *Abnormal return* atau *excess return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan. *Bid-ask spread* adalah perbedaan *bid price* dengan *ask price*. *Bid price* merupakan harga tertinggi yang dibayarkan oleh seorang pembeli sekuritas tertentu. *Ask price* adalah harga terendah yang bersedia ditawarkan oleh penjual kepada pembeli.

Hasil penelitian menunjukkan hasil pengujian hipotesis untuk *abnormal return* dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau nilai probabilitas kurang dari 0.05 maka diartikan H_0 ditolak dan H_1 diterima. Disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah *stock split*. investor bereaksi secara cepat terhadap *abnormal return* pada sebelum pengumuman *stock split* yang ditunjukkan dengan nilai positif pada rata-rata *abnormal return* saham tetapi setelah pengumuman *stock split* bernilai negatif. Hal ini bisa disebabkan oleh investor yang hanya melihat nominal dalam saham tersebut. Investor beranggapan bahwa *return* yang didapatkan memang memiliki nominal yang lebih kecil, tetapi dalam segi prosentase bisa saja *return* saham setelah melakukan *stock split* menjadi lebih besar. Sedangkan untuk *bid-ask spread* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,758 diartikan H_1 ditolak dan H_0 diterima. Disimpulkan bahwa terdapat tidak perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah *stock split*. Hal tersebut menunjukkan informasi yang dimiliki *dealer* tentang adanya *stock split* tidak cukup untuk mempengaruhi besarnya kecilnya *spread* suatu saham.

Kata kunci : *Abnormal Return, Bid-Ask Spread, Stock Split.*

SUMMARY

Yuliana Prasiska, 2018, Business Administration Science, Finance Management, Faculty of Administrative Science, Brawijaya University. ***Abnormal Return and Bid-Ask Spread Analysis to Before And After Stock Split (Study at Company in Indonesian Stock Exchange Period 2013-2017)***, Supervising Commission Nila Firdausi Nuzula, Ph.D, 192 pages + xv

This research is motivated by companies that conduct corporate actions in the form of *stock split* which indicates a positive signal from the company for the future. Knowing even if the signal is true or not, it is necessary to test the market efficiency that gives an abnormal return and the effect of bid-ask spread on split stock announcement.

Type of research used is research event study with quantitative approach. A sample of 63 companies using purposive sampling technique. Companies studied are companies that conduct *stock split* and listed in Indonesia Stock Exchange period 2013-2017. The type of data used in this study is secondary data in the form of daily company stock data for 2013-2017 period, close price, bid-ask spread and company profile. Abnormal returns or excess returns are the difference between the actual profit and the expected return. bid-ask spread is the bid difference with the ask price. The bid price is the highest price paid by a particular security buyer. Ask the price is the lowest price that the seller has to offer to the buyer.

The the results of hypothesis testing for abnormal return with a significance value of 0.000 or probability value less than 0.05 means H_0 is rejected and H_1 is accepted. It is concluded that there is a difference of abnormal return between before and after stock split. investors react quickly to the abnormal return before the stock split announcement is shown with a positive value on the average abnormal stock return but after the announcement of negative stock split. This could be due to investors who only see nominal in stock. Investors assume that the return earned does have a smaller nominal, but in terms of percentage can be a stock return after the stock split becomes larger. The bid-ask spread shows the significance value of 0.758 means H_1 is rejected and H_0 is accepted. It is concluded that there is no difference of bid-ask spread between before and after stock split. This indicates the dealer's information about the existence of a *stock split* is insufficient to affect the size of the stock spread.

Kata kunci : *Abnormal Return, Bid-Ask Spread , Stock Split.*

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kepada kehadirat Allah SWT atas segala berkah limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian skripsi yang berjudul “Analisis *Abnormal Return* dan *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* (Studi pada Perusahaan *Go Public* di BEI Tahun 2013-2017)” dengan baik dan tepat waktu.

Penelitian 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 sepenuhnya bahwa tanpa adanya bekal ilmu pengetahuan, dorongan dan bimbingan serta bantuan dari berbagai pihak, peneliti tidak mungkin dapat menyelesaikan penelitian skripsi ini dengan baik. Oleh karena itu pada kesempatan ini peneliti menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Bambang Supriyono, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Bapak Dr. Drs. Mochammad Al Musadieg, MBA. selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis.
3. Bu Nila Firdausi Nuzula, Ph.D selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis dan selaku dosen pembimbing utama yang telah berkenan memberikan bimbingan penelitian skripsi ini dengan sabar dan memberikan masukan-masukan yang bermanfaat hingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.

4. Bapak Dr. Ari Darmawan, S.AB, M.AB selaku Sekretaris Jurusan Administrasi Bisnis.
5. Bapak dan Ibu tercinta yang telah banyak memberi dukungan serta do'a kepada peneliti agar cepat bisa menyelesaikan studinya.
6. Keluarga besar yang tak terkecuali yang telah mendoakan dan memberikan semangat kepada peneliti agar lekas menuntaskan perkuliahan ini.
7. Grup Konco Encer, Bimbingan Bu nila dan teman-teman magang yang telah menemani, mendukung dan membantu peneliti dalam proses pengerjaan skripsi.
8. Tety, Amal, Ima, Cici yang telah memberikan dukungan dan membantu peneliti dalam pengerjaan skripsi.
9. Sahabat-sahabatku SMA yang selalu ada dalam suka maupun duka Nabila, Reza, Devi dan Evi.
10. Sahabatku tercinta Devitasari Rahmadani yang selalu mendukung dan merepoti penulis yang terkadang pula memotivasi dalam berbagai hal.
11. Seluruh teman-teman program studi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya yang telah memberikan saran serta dukungan sehingga penulisan penelitian ini dapat terselesaikan.
12. Semua pihak yang terlibat baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyusunan penelitian ini, yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu.

Peneliti menyadari bahwa semaksimal apapun usaha yang telah dilakukan untuk menyusun penelitian skripsi ini, tetap ada kekurangan. Oleh karena itu

kritik dan saran yang sifatnya membangun sangat diharapkan demi kedepannya yang lebih baik. Semoga penelitian skripsi ini bermanfaat bagi peneliti selanjutnya terutama untuk mahasiswa Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang, dan masyarakat luas pada umumnya

Malang, 20 April 2018



DAFTAR ISI

	Halaman
MOTTO.....	ii
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
TANDA PENGESAHAN MAJELIS PENGUJI.....	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	v
RINGKASAN.....	vi
SUMMARY	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Perumusan Masalah.....	8
C. Tujuan Penelitian.....	8
D. Kontribusi Penelitian.....	8
E. Sistematika Pembahasan.....	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
A. Penelitian Terdahulu.....	12
B. Investasi	17
1. Pengertian Investasi	17
2. Tujuan Investasi.....	19
3. Bentuk Investasi.....	19
B. Pasar Modal.....	20
1. Pengertian Pasar Modal.....	20
2. Bentuk-bentuk Pasar Modal	20
3. Instrumen Pasar Modal.....	23
4. Efisiensi Pasar Modal.....	26
C. Saham.....	29
1. Pengertian Saham.....	29
2. Jenis-jenis Saham.....	30
3. Keuntungan dan Kerugian membeli saham.....	33
D. <i>Stock Split</i>	36
1. Pengertian <i>Stock Split</i>	36
2. Tujuan Dilakukannya <i>Stock split</i>	37
3. Jenis-Jenis <i>Stock Split</i>	38
4. Teori yang Berhubungan dengan <i>Stock Split</i>	40
E. Harga Saham	41
F. <i>Bid-ask spread</i>	42



1. Pengertian <i>Bid-ask spread</i>	42
2. Komponen <i>Bid-ask spread</i>	45
G. <i>Event Study</i>	46
H. Reaksi Pasar Terhadap <i>Stock Split</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> Dan <i>Bid-Ask Spread</i>	52
I. Kerangka Pemikiran Penelitian	54
J. Pengujian Hipotesis	56
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian	58
B. Lokasi Penelitian	60
C. Variabel dan Pengukuran	60
1. <i>Abnormal Return</i>	60
2. <i>Bid-Ask Spread</i>	61
D. Populasi dan Sampel	62
E. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data	68
F. Teknik Analisis	68
BAB IV PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	77
B. Perusahaan Sampel	78
C. Analisis Statistika Deskriptif	114
1. <i>Abnormal Return</i>	115
2. <i>Bid-Ask Spread</i>	134
D. Uji Normalitas	150
1. <i>Abnormal Return</i>	150
2. <i>Bid-Ask Spread</i>	151
E. Uji Hipotesis	152
F. Interpretasi Hasil	153
1. <i>Abnormal Return</i>	153
2. <i>Bid-Ask Spread</i>	155
BAB V PENUTUP	
A. KESIMPULAN	157
B. SARAN	158
DAFTAR PUSTAKA	160
LAMPIRAN	164



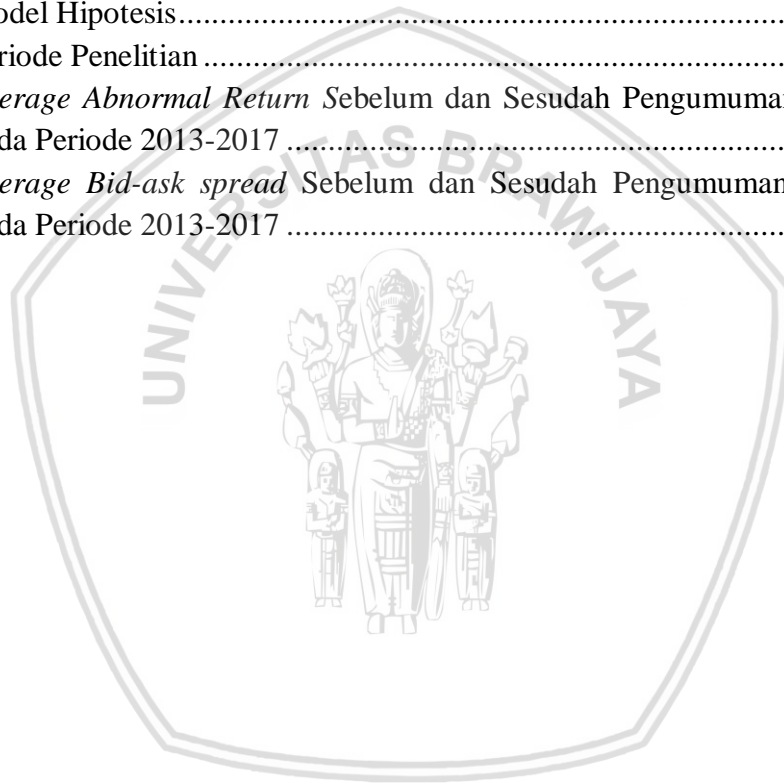
DAFTAR TABEL

No	Judul	Halaman
1	Hasil Penelitian Terdahulu	16
2	Definisi Operasional	64
3	Kriteria Penentuan Sampel.....	65
4	Daftar Sampel Penelitian	67
5	Hasil Perhitungan <i>Abnormal return</i> Sebelum Pengumuman <i>stock split</i>	126
6	Hasil Perhitungan <i>Abnormal return</i> Sesudah Pengumuman <i>stock split</i>	129
7	Hasil Perhitungan Rata-rata <i>Abnormal return</i> Sebelum dan Sesudah <i>stock split</i> Selama Periode Pengamatan.....	132
8	Statistik Deskriptif untuk Rata-rata <i>Abnormal return</i> Selama Periode Pengamatan.	137
9	Hasil Perhitungan <i>Bid-ask spread</i> Sebelum Pengumuman <i>Stock split</i>	142
10	Hasil Perhitungan <i>Bid-ask spread</i> Sesudah Pengumuman <i>Stock split</i>	145
11	Rata-rata <i>Bid-ask spread</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock split</i> Selama periode pengamatan.....	149
12	Statistik Deskriptif untuk Rata-rata <i>Bid-ask spread</i> Selama Periode Pengamatan.	151
13	Uji Normalitas <i>Abnormal return</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock split</i>	155
14	Uji Normalitas <i>Bid-ask spread</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock split</i>	156
15	Hasil Uji <i>Wilcoxon</i> Rata-rata <i>Abnormal return</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock split</i>	157
16	Hasil Uji <i>Wilcoxon</i> Rata-rata <i>Bid-ask spread</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock split</i>	157



DAFTAR GAMBAR

No	Judul	Halaman
1	Pertumbuhan investor pada tahun 2012-2017	2
2	Instrumen Pasar Modal	24
3	Efisiensi Pasar	28
4	Kerangka Pemikiran Penelitian	56
5	Model Hipotesis.....	57
6	Periode Penelitian	59
7	<i>Average Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Stock split</i> Pada Periode 2013-2017	131
8	<i>Average Bid-ask spread</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Stock Split</i> Pada Periode 2013-2017	147



DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul	Halaman
1	Data Harga Saham Harian Pada Periode Pengamatan (<i>closeprice</i>)	169
2	Data <i>Return</i> Saham Harian pada Periode Pengamatan	172
3	Data <i>Expected Return</i> Harian selama periode pengamatan	175
4	Data <i>Abnormal Retun</i> harian selama periode pengamatan	178
5	Rata- rata <i>Abnormal Retun</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock split</i>	181
6	Data <i>Bid-ask spread</i> harian selama periode pengamatan.....	184
7	Data <i>Bid-ask spread</i> harian Sebelum <i>Stock split</i>	187
8	Data <i>Bid-ask spread</i> harian Sesudah <i>Stock split</i>	190
9	Rata-rata <i>Bid-ask spread</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock split</i>	193
10	Hasil Pengujian <i>Abnormal return</i>	196
11	Hasil Pengujian <i>Bid-ask spread</i>	198



BAB I

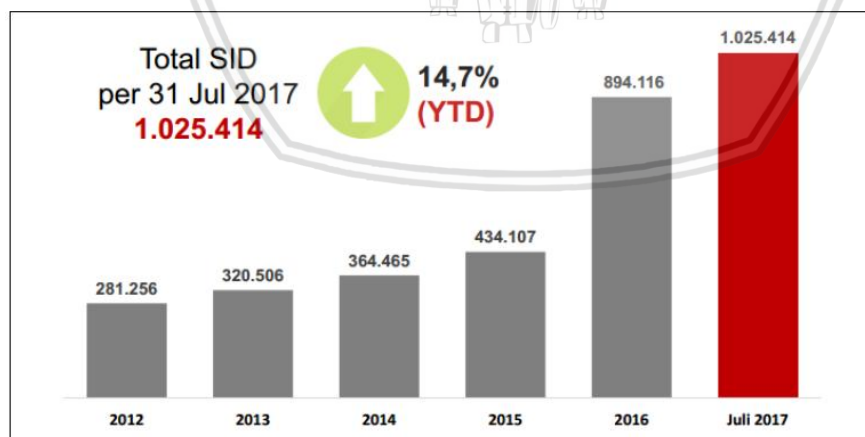
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan dunia dan arus globalisasi yang pesat dalam perekonomian yang semakin cepat memaksa pelaku ekonomi untuk memiliki respon yang jauh lebih cepat. Perkembangan teknologi dan perkembangan kapital membuat suatu perubahan besar dalam struktur perekonomian dunia yang bergerak ke arah internalisasi sistem perekonomian dunia termasuk sistem keuangannya. Perekonomian suatu negara tak bisa lepas dari investasi. Investasi merupakan kegiatan yang berperan penting dalam suatu negara. Investasi dapat digunakan untuk pembiayaan usaha dalam bisnis. Investasi merupakan komitmen pendanaan dari satu atau lebih aset yang akan dimiliki selama lebih dari 1 tahun kedepan dan diharapkan memberikan keuntungan optimal bagi investor. Investasi dapat disalurkan melalui wadah yang bernama pasar modal yang merupakan alternatif perusahaan agar dapat beroperasi dan mengembangkan bisnisnya dan pemerintah membiayai berbagai kegiatannya sehingga meningkatkan kegiatan perekonomian negara dan kemakmuran masyarakat luas. Menurut Tandelilin (2010:26), Pasar modal pada prinsipnya merupakan sarana bertemunya pihak yang memerlukan dana dengan pihak yang kelebihan dana, baik perorangan atau kelompok dengan berbagai jenis sekuritas yang menawarkan tingkat keuntungan atau *return* dengan risiko yang

berbeda. Pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara yang ditunjukkan dengan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian di Indonesia.

Kehadiran pasar modal memberikan berbagai macam pilihan untuk perusahaan agar memperoleh dana untuk jangka panjang. Pendanaan sekuritas jangka panjang dapat berbentuk saham, obligasi, reksadana dan pasar derivatif. Pasar modal memiliki daya tarik tersendiri bagi para investor untuk mengelola dana yang dimiliki investor untuk menghasilkan *return* yang diharapkan. Pasar modal menjadi pilihan yang tepat untuk berinvestasi yang tidak hanya dilakukan pada lembaga perbankan, tetapi juga investasi juga dapat dilakukan pada *financial market* dengan melakukan diversifikasi investasi pada saham. Diversifikasi investasi dilakukan dengan membentuk portofolio saham yang memberikan *return* yang optimal sesuai dengan tingkat risiko yang linier dengan tingkat pengembalian suatu sekuritas.



Gambar 1 Pertumbuhan investor pada tahun 2012-2017

Sumber : KSEI.co.id

Investasi pada salah satu produk pasar modal dapat dilakukan pada perusahaan yang sudah melakukan *Go Public*. Perusahaan yang sudah *Go Public*

adalah perusahaan yang menawarkan efek/ surat berharga kepada masyarakat umum. Seiring meningkatnya jumlah perusahaan yang *go public* di pasar modal diikuti dengan pertumbuhan pasar modal dengan peningkatan para calon investor. KSEI (2017) mencatatkan peningkatan jumlah *Single Investor Identification (SID)* yang merupakan investor perorangan yang telah terdaftar meningkat sebesar 14,7% dari 894.116 per tahun 2016 menjadi 1.025.414 per Juli tahun 2017. Para calon investor tersebut melakukan transaksi jual beli berupa saham, obligasi dan lain-lain pada bursa efek untuk investasi dan perusahaan mendapatkan penambahan modal untuk pembiayaan perusahaan.

Perusahaan yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia akan menjual hak kepemilikannya salah satunya dalam bentuk saham (*stock*). Fahmi (2014: 323) menyatakan saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan. Saham memiliki harga yang fluktuatif dalam pergerakannya. Fluktuasi harga saham dapat dipengaruhi pada setiap informasi penting suatu perusahaan. Fluktuasi harga di pasar modal juga dapat dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran saham. Saham yang dinilai terlalu tinggi oleh pasar, maka jumlah permintaannya berkurang. Sebaliknya, jika pasar menilai bahwa harga pasar tersebut rendah maka jumlah permintaannya akan meningkat. Tingginya harga saham akan mengurangi kemampuan investor untuk membeli saham tersebut.

Harga saham yang tinggi akan cenderung menurun sampai tercipta posisi keseimbangan yang baru (Ewijaya dan Nur Indrianto, 1999:58). Perusahaan perlu mengambil suatu kebijakan agar harga saham dapat mencapai titik

ekuilibrium yang baru. Salah satu kebijakan tersebut adalah dengan melakukan *stock split*. *Stock split* merupakan peningkatan jumlah saham yang beredar dengan mengurangi nilai nominal saham (Fahmi, 2014:357). Aktivitas *stock split* dilakukan pada saat harga dinilai terlalu tinggi yang berdampak pada kurangnya kemampuan investor untuk membelinya saham tersebut. Pengumuman *stock split* dianggap sebagai informasi yang berarti oleh investor untuk melakukan keputusan.

Pengumuman *stock split* akan membuat harga saham menjadi lebih rendah sehingga lebih mudah dijangkau oleh investor kecil. Hal ini akan menimbulkan permintaan saham meningkat dan saham akan menjadi lebih likuid. *Stock split* memberikan sinyal positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan tujuan di masa depan yang baik dari perusahaan ke publik yang belum mengetahuinya. Hal ini berhubungan dengan seberapa cepat informasi diserap oleh pasar yang tercermin pada teori pasar efisien dalam penyesuaian menuju harga keseimbangan yang baru. Menurut Hartono (2014:547) Pasar Efisien merupakan reaksi pasar yang cepat dan akurat untuk mencapai keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan suatu informasi yang tersedia.

Ketersediaan informasi atas adanya suatu peristiwa berkaitan dengan teori hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*) yang menyatakan bahwa harga saham yang terbentuk merupakan refleksi dari seluruh informasi yang ada (Sari,2013:10). Teori *efficient market hypothesis* ini merupakan sebuah acuan utama bagi para investor dalam mengambil keputusan di pasar modal, karena para investor beranggapan bahwa informasi yang tersaji baik dari internal

perusahaan maupun dari luar perusahaan adalah benar. Menurut Fama (1991) dalam Safaruddin (2011:78), pasar efisien ditekankan pada dua aspek, yaitu *fully reflect* yang menunjukkan bahwa harga dari sekuritas secara akurat mencerminkan informasi yang ada dan aspek *information available* yang diartikan dengan menggunakan informasi yang tersedia.

Keputusan *stock split* dilakukan untuk menurunkan harga saham yang dinilai terlalu tinggi. Investor dapat memperoleh *abnormal return* dalam waktu lama apabila dalam keadaan pasar tidak efisien. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* sesungguhnya terhadap *return* normal (Halim, 2015:95). *Return* normal adalah *return* yang diharapkan oleh investor. Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah *stock split* memiliki kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi yang diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga saham atau dapat menggunakan *abnormal return*.

Stock split juga mempunyai dampak yang cukup signifikan terhadap perilaku dari harga suatu saham, tingkat likuiditas suatu saham diukur dengan *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* merupakan selisih antara harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan dengan harga yang diminta oleh pasar, dengan demikian semakin besar selisih yang terjadi maka akan semakin jauh harga dari jangkauan kemampuan investor. Beberapa penelitian telah mendokumentasikan bahwa *stock split* dapat meningkatkan likuiditas suatu saham dan juga *stock split* dapat mengindikasikan kinerja positif harga suatu saham. Penelitian-penelitian tentang pengaruh *stock split* telah banyak dilakukan dan menunjukkan hasil

yang variatif. Mishra (2007:267) menyimpulkan bahwa terdapat reaksi positif terhadap likuiditas saham terhadap pengumuman *stock split*. *Stock split* merupakan salah satu cara untuk mereduksi presentase *Bid-ask spread* dan meningkatkan volume perdagangan yang juga memberikan efek pada meningkatnya likuiditas saham. Penelitian ini sangat mendukung *Trading Range Hypothesis* yang tujuan utamanya adalah untuk menentukan likuiditas saham. Copeland (1979) dalam Leledakis *et. al* (2009:14) memperkuat pandangan *trading range hypothesis* dengan memberikan kesimpulan bahwa kenaikan presentase *bid-ask spread* mengindikasikan semakin lemahnya likuiditas suatu saham. Hal ini membuktikan bahwa *bid-ask spread* dapat dijadikan proksi untuk menentukan likuiditas suatu saham. Likuiditas saham adalah seberapa mudah dan cepat suatu aset dapat dijual dan berada dekat dengan nilai wajarnya (Bodie, 2005:178), dengan menggunakan *bid-ask spread* sebagai ukuran yakni dimana semakin kecil *bid-ask spread* suatu perusahaan berarti saham semakin likuid. *Bid-ask spread* terkecil adalah bernilai nol yang disebabkan oleh saham yang mempunyai harga jual tertinggi sama dengan harga beli terendahnya artinya banyak investor yang tertarik akan menaikkan harga saham sehingga menaikkan likuiditas saham tersebut (Rusliati dan Farida, 2010:167).

Likuiditas yang tinggi digambarkan dengan posisi *bid-ask spread* yang semakin rendah. Hal ini terjadi karena adanya peningkatan minat dan permintaan investor akan saham perusahaan yang menyebabkan saham menjadi semakin likuid. Saham dengan tingkat likuiditas tinggi berarti memiliki tingkat keaktifan yang tinggi pula. Keadaan ini menyebabkan *dealer* menganut motif

investasi jangka pendek, sehingga jangka waktu *dealer* untuk memegang saham menjadi singkat. Hal ini menyebabkan biaya kepemilikan turun dan posisi *bid-ask spread* semakin menyempit. Sebaliknya, tingkat likuiditas yang rendah akan memperlebar posisi *bid-ask spread* karena *dealer* menganut motif investasi jangka panjang yang akan menyebabkan biaya kepemilikan yang semakin besar.

Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan, maka penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji reaksi pasar atas peristiwa *stock split* yang dilakukan pada *abnormal return* dan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*. Penelitian yang berbeda menunjukkan bahwa adanya temuan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Belratti (2016:12) menunjukkan terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini ditunjukkan dengan ditemukannya *abnormal return* pada dua hari sebelum *stock split*. Bodhanwala (2015:122) menunjukkan terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Sedangkan, penelitian Situmorang dan Mahfud (2016) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman *Stock split*.

Mengetahui bahwa *stock split* merupakan salah satu informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mengambil suatu keputusan investasi, maka penelitian ini bertujuan untuk meneliti apakah *stock split* memiliki kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi terhadap pengumuman tersebut. Sampel pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2017 dan perusahaan-perusahaan yang akan diteliti tidak melakukan aksi korporasi

lainnya. Berdasarkan latar belakang tersebut maka peneliti tertarik untuk menulis penelitian penelitian ini berjudul : “**Analisis *Abnormal return* dan *Bid-ask spread* Sebelum dan Sesudah *Stock split* (Studi pada Perusahaan *Go Public* di BEI Tahun 2013-2017).**”

B. Perumusan Masalah

Keputusan *stock split* dapat berpengaruh terhadap *abnormal return* dan *bid-ask spread* dapat diketahui ketika terjadi perbedaan antara *abnormal return* dan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*. Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*?
2. Apakah terdapat perbedaan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui ada tidaknya perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.
2. Mengetahui ada tidaknya perbedaan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*.

D. Kontribusi Penelitian

Kontribusi penelitian yang peneliti berikan terhadap penelitian ini antara lain:

1. Kontribusi Praktis

Hasil penelitian ini ditunjukkan bagi para pelaku pasar modal. Diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Investor diharapkan dapat lebih berhati-hati untuk menilai sebuah informasi yang tersedia, sehingga para investor pun akan mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) yang diharapkan dari investasi yang dilakukannya.

2. Kontribusi akademis

a. Bagi peneliti

Pengetahuan teoritis yang diperoleh dari program pendidikan dapat diterapkan dalam kasus nyata di dunia kerja, serta dapat menambah wawasan dan pengetahuan peneliti tentang seluk beluk dari pasar modal sehingga kelak apabila peneliti akan memasuki dunia investasi di pasar modal, peneliti sudah mengetahui dasar-dasar dan alur didalam pasar modal.

b. Bagi pihak lain

Hasil dari penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat berguna dalam perkembangan ilmu bisnis terutama berkaitan dengan pengambilan keputusan investasi di bursa efek berkaitan dengan *stock split*. Selain itu, kelak penelitian ini dapat membantu dalam pengembangan penelitian selanjutnya terhadap peristiwa *stock split* tersebut.

E. Sistematika Pembahasan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memaparkan mengenai masalah yang diteliti dan menjelaskan alasan masalah tersebut diteliti. Bab ini memaparkan latar belakang dari penelitian, rumusan masalah yang akan dibahas didalam penelitian, tujuan dari penelitian ini, kontribusi peneliti dalam penelitian dan alur sistematika pembahasan yang tercakup di dalam penelitian ini.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini memaparkan mengenai penelitian terdahulu dan menjelaskan teori-teori yang berkaitan dengan permasalahan yang diteliti dan akan digunakan sebagai dasar pemecahan masalah dalam penelitian ini serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini memaparkan mengenai metode yang digunakan dalam penelitian ini yang meliputi jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel penelitian, populasi dan sampel, serta sumber data dan teknik analisis data yang digunakan.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini memaparkan hasil dari penelitian dan pembahasan mengenai gambaran umum objek penelitian, penyajian data, hasil analisis data dan intrepetasi hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini memberi kesimpulan dari hasil penelitian, saran-saran bagi pihak yang terkait seperti perusahaan-perusahaan yang diteliti maupun peneliti selanjutnya serta keterbatasan penelitian.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

1. Rokhman (2009)

Penelitian ini menganalisis pengaruh pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 1999-2001. Variabel yang diteliti adalah *Trading Volume Activity*, *Abnormal return* dan *Bid-Ask Spread*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham-saham emiten yang melakukan aksi *stock split* tahun 1999-2001. Hasil dari penelitian *abnormal return* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap aksi korporasi *stock split*. Pengumuman *stock split* mengindikasikan bahwa dalam waktu yang lebih panjang (sebelum sampai dengan sesudah *stock split*), terdapat tingkat ekspektasi pasar yang sama terhadap *abnormal return* saham. Hasil dari penelitian pengujian *trading volume activity* pada periode jendela secara statistik tidak terdapat adanya perbedaan *Trading Volume Activity* signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Hasil pengujian tersebut mengindikasikan bahwa pada periode sebelum sampai dengan sesudah informasi yang diterima investor tidak sama atau terdapat informasi yang asimetris, sehingga menyebabkan tingkat ekspektasi diantara para investor tidak sama. *bid-ask spread* sebelum sampai sesudah *stock split* menghasilkan suatu kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *bid-ask spread*. Hasil pengujian tersebut mengindikasikan bahwa pada periode sebelum dan sesudah tidak adanya perubahan atau tidak terdapat kenaikan terhadap *spread*. Tidak adanya kenaikan

terhadap *bid-ask spread* atau terdapat penurunan *bid-ask spread* sesudah *stock split* maka biaya kepemilikan yang ditanggung *trader* lebih kecil dan akan berimplikasi pada meningkatnya aktivitas volume perdagangan saham.

2. Yolsal (2011)

Penelitian ini menganalisis perusahaan yang terdaftar di *Istanbul Stock Exchange* yang melakukan *stock split* 2005-2011. Populasi yang digunakan adalah saham dalam indeks *Istanbul Stock Exchange-30*. Populasi yang digunakan adalah 159 *stock split* saham yang termasuk dalam indeks *Istanbul Stock Exchange*. Saham dipilih 45 saham secara acak dan menghitung harga saham penutupan harian pada tanggal *stock split*. Hasil penelitian ini adalah tes parametrik yang dilakukan pada *stock split* tidak menciptakan *abnormal return*. Kesimpulan yang sama juga didukung oleh tes nonparametrik yang juga tidak menciptakan *abnormal return*. Berdasarkan kesimpulan tes parametrik dan non-parametrik informasi saham yang dibuat publik di pasar saham istanbul tidak menyebabkan *abnormal return* dapat diungkapkan bahwa pasar berada pada kondisi setengah kuat karena tidak menghasilkan *abnormal return*.

3. Purbaya (2012)

Penelitian ini menganalisis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* pada periode 2006-2009. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2006-2009. Sampel yang digunakan terdiri dari 27 perusahaan. Variabel yang diteliti adalah *Trading Volume Activity* yang merupakan proksi dari likuiditas, *Bid-ask spread* dan *Price Impact*. Hasil dari penelitian ini adalah likuiditas mengalami

penurunan dibuktikan dengan semakin kecilnya *Trading Volume Activity (TVA)*, *bid-ask spread* sesudah *stock split* jaraknya semakin lebar yang menandakan semakin lebarnya *bid-ask spread* maka semakin tidak likuid saham yang diperdagangkan.

4. Daadaa (2014)

Penelitian ini menganalisis seluruh perusahaan di *Tunisia Stock Exchange* yang melakukan *stock split* dan *stock dividend* pada tahun 1990-2010. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 1990-2010. Sampel yang digunakan terdiri dari 40 *stock dividend* dan 20 *stock split*. Variabel yang diteliti adalah *bid-ask spread* untuk mengukur likuiditas suatu saham. Hasil dari penelitian ini adalah *bid-ask spread* terhadap *stock dividend* mengungkapkan tidak adanya pengaruh yang signifikan pada *bid-ask spread*. Hasilnya *bid-ask spread* menunjukkan peningkatan *spread* yang semakin lebar pada saat setelah *stock split*. peningkatan *spread* melibatkan peningkatan biaya perdagangan investor, biaya pemrosesan order, penurunan likuiditas jangka pendek dan jatuhnya kualitas pasar. Tidak ada reaksi yang tercatat untuk dividen saham.

5. Situmorang dan Mahfud (2016)

Penelitian ini menganalisis pengaruh pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Variabel yang diteliti adalah *Trading Volume Activity* dan *Abnormal return*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham-saham emiten yang melakukan aksi *stock split* tahun 2011-2015. Sampel dari penelitian ini adalah

43 saham emiten. Hasil dari penelitian *abnormal return* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap aksi korporasi *stock split*. pengumuman *stock split* maka dapat diketahui bahwa *stock split* tidak memberikan dampak jangka panjang terhadap *abnormal return*. Hasil dari penelitian pengujian *trading volume activity* pada periode jendela secara statistik terdapat adanya perbedaan *trading volume activity* signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

6. Adliah (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* oleh. Sampel dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan *stock split* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016 yang berjumlah 37 perusahaan. Analisis data menggunakan *Kolmogrov-Smirnov* dan arena data tidak normal menggunakan uji *wilcoxon signed test*. 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 adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Berdasarkan uraian diatas terdapat persamaan dan perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian ini. Persamaan yang terdapat pada penelitian terdahulu adalah *abnormal return* dan *bid-ask spread*. Perbedaan yang terdapat pada penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah variabel lain yang diteliti yaitu likuiditas, asimetri informasi, perilaku investor.

Tabel 1 Perbandingan Penelitian Terdahulu dan Sekarang

Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
Rokhman (2009)	<i>Abnormal Return, Trading Volume Activity, Bid-ask spread</i>	<i>Uji paired sample t-test Event Study</i>	Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>stock split</i> . Hasil uji statistik <i>abnormal return</i> menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>stock split</i> . Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan <i>bid - ask spread</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>stock split</i> .
Yolsal (2011)	<i>Abnormal return</i>	t-test, t Patell BMP t tes Event Study	Hasil penelitian ini adalah tes parametrik yang dilakukan pada <i>stock split</i> tidak menciptakan <i>abnormal return</i> . Kesimpulan yang sama juga didukung oleh tes non- parametrik yang juga tidak menciptakan <i>abnormal return</i> .
Purbaya (2012)	Likuiditas, <i>Bid-ask spread</i> dan <i>price impact</i>	<i>Uji paired sample t-test</i> dan uji <i>Wilcoxon signed range test</i> . <i>Event Study</i>	Hasil dari penelitian ini adalah likuiditas mengalami penurunan dibuktikan dengan semakin kecilnya <i>trading volume activity, bid-ask spread</i> sesudah <i>stock split</i> jaraknya semakin lebar
Daadaa (2014)	<i>Bid-ask spread</i>	<i>Uji t-test Event Study</i>	Hasilnya menunjukkan tidak adanya <i>pengaruh bid-ask spread</i> terhadap <i>stock split</i> dan <i>stock dividend</i>
Situmorang dan Mahfud (2016)	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i>	<i>Kolmogrov-Smirnov, uji Wilcoxon signed range test</i> . <i>Event Study</i>	Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan signifikan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>stock split</i> . Hasil uji statistik <i>abnormal return</i> tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>stock split</i>

Dilanjutkan...

Lanjutan...

Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
Adliah (2017)	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i>	<i>Kolmogrov-Smirnov</i> , uji <i>Wilcoxon signed range test</i> . <i>Event Study</i>	Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>stock split</i> . Hasil uji statistik <i>abnormal return</i> menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>stock split</i> .

Sumber: Data diolah, 2018

B. Investasi

1. Pengertian Investasi

Menurut Halim (2015:13) Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Menurut Tandelilin (2010:2) investasi adalah komitmen atas sebuah dana atau sumber daya yang lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Sebuah dana yang diinvestasikan pada aset real (tanah, emas, mesin atau bangunan) maupun aset finansial (deposito, saham ataupun obligasi) merupakan aktivitas investasi yang umumnya dilakukan. Menurut Sunariyah (2006:4), investasi dibagi kembali menjadi dua bagian, yaitu:

- a. Investasi dalam bentuk aset riil.

Investasi aktiva riil ini dapat berwujud seperti emas, perak, intan, barang-barang seni dan *real estate*.

- b. Investasi dalam bentuk aset finansial.

Investasi dalam bentuk aset finansial ini dapat berwujud surat berharga

yang pada dasarnya merupakan klaim atas aset riil yang dikuasai oleh entitas.

Pasar modal termasuk ke dalam aset finansial karena didalamnya terdapat perdagangan surat berharga (sekuritas). Menurut Hartono (2014:7), investasi dalam bentuk finansial ini terbagi menjadi dua jenis, yaitu:

a. Investasi Langsung.

Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aset keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual- belikan. Aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual- belikan di dapat melalui bank komersial.

Berikut adalah rincian tipe dari investasi langsung, antara lain:

- 1) Investasi langsung yang tidak dapat diperjual belikan.
 - a) Tabungan
 - b) Deposito
- 2) Investasi langsung yang dapat diperjual belikan.
 - a) Investasi langung di pasar uang
 - b) Investasi langsung di pasar modal
 - c) Investasi langung di pasar turunan

b. Investasi tidak langsung.

Investasi tidak langsung dilakukkan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan kedalam portofolio. Perusahaan investasi membentuk portofolio (diharapkan portofolio optimal) dan menjualnya eceran kepada publik dalam bentuk saham-sahamnya.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, maka investasi aset finansial terbagi menjadi dua bagian utama, yaitu investasi langsung dan tidak langsung. Investasi langsung adalah dengan langsung memperjualbelikan aset keuangan melalui pasar uang, pasar modal, maupun pasar turunan. Berbeda dari investasi langsung, investasi tidak langsung adalah surat berharga yang telah dimiliki dan diperdagangkan kembali melalui perantara (perusahaan investasi).

2. Tujuan Investasi

Untuk mencapai suatu efektifitas dan efisiensi dalam keputusan investasi maka diperlukan tujuan yang hendak dicapai. Menurut Fahmi (2014: 264) tujuan investasi yaitu:

- a) Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut.
- b) Terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan (*profit actual*).
- c) Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham.
- d) Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.

Tandelilin (2010:7) menyatakan bahwa ada berbagai alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi
- c. Dorongan untuk menghemat pajak.

Berdasarkan kutipan diatas maka dapat disimpulkan bahwa bila ingin berinvestasi maka investor harus memiliki tujuan yang hendak ingin mereka capai seperti harapan berlanjutnya investasi yang mereka lakukan. Tercapainya keuntungan yang maksimal, dimana keuntungan dari investasi itu dapat menambah pendapatan seorang investor.

3. Bentuk Investasi

Investasi dalam aktivitasnya pada umumnya memiliki dua bentuk (Fahmi 2014:265), yaitu:

- a) *Real investment*, merupakan aset yang berwujud, seperti tanah, mesin mesin atau pabrik.

- b) *Financial investment*, yaitu yang melibatkan kontrak tertulis, seperti saham biasa dan obligasi.

Berdasarkan pernyataan diatas, bentuk-bentuk investasi terdiri dari dua macam yaitu *real investment* yang merupakan investasi nyata seperti tanah dan bangunan. Sedangkan *financial investment* yang melibatkan kontrak tertulis dan lebih banyak ke investasi keuangan.

B. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan untuk memperjualbelikan sumber pendanaan jangka panjang seperti saham, obligasi, *right* dan *warran*. Menurut Tandelilin (2010:26) menyatakan bahwa pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan memperjualbelikan sekuritas. Menurut Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, didefinisikan sebagai “Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi penunjang yang berkaitan dengan perdagangan efek”.

2. Bentuk-bentuk Pasar Modal

Penjualan saham dapat dilakukan dengan berbagai cara. Penjualan saham dilakukan sesuai dengan jenis dan bentuk pasar modal. Menurut Sunariyah (2006:1-14), jenis-jenis pasar modal dibedakan menjadi berikut:

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar Perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbit-

Kan saham kepada investor selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Sebelum menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan mengeluarkan informasi prospektus, prospektus ini berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada calon para investor sehingga dengan adanya informasi tersebut investor akan bisa mengetahui prospek perusahaan di masa datang, selanjutnya tertarik untuk membeli sekuritas yang diterbitkan emiten (Tandelilin, 2010:28).

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder merupakan perdagangan saham yang dilakukan setelah sekuritas emiten tersebut melakukan perdagangan pada pasar perdana. Pasar sekunder adalah tempat dimana para investor dapat melakukan perdagangan saham untuk mendapatkan keuntungan. Pasar sekunder biasanya dimanfaatkan untuk perdagangan saham biasa, saham preferen, obligasi, obligasi konversi, waran, bukti right dan reksadana. Harga yang dibentuk pada pasar sekunder ini ditentukan oleh aktivitas permintaan dan penawaran yang dilakukan penjual dan pembeli. Bagi efek yang dapat memenuhi syarat *listing* dapat menjual efeknya di dalam bursa efek, sedangkan bagi efek yang tidak memenuhi syarat *listing* dapat menjual efeknya diluar bursa efek.

3. Pasar Ketiga (*Third Market*).

Pasar perdagangan surat berharga pada saat pasar kedua tutup, Pasar ketiga dijalankan oleh *broker* yang mempertemukan pembeli dan penjual pada saat pasar kedua ditutup. Pasar ketiga merupakan pasar yang

perdagangannya dilakukan diluar bursa efek. Operasi yang ada di pasar ketiga ini adalah *trading information* informasi yang di berikan di dalam pasar ini adalah harga-harga saham, jumlah transaksi dan hal lain yang bersangkutan dengan surat-surat berharga.

4. Pasar Keempat

Pasar modal yang dilakukan diantara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi oleh *broker*. Pasar keempat pada umumnya menggunakan jaringan komunikasi untuk memperdagangkan saham dalam jumlah blok yang besar. Contoh pasar keempat ini misalnya instinet yang dimiliki oleh reteur yang menangani lebih dari satu milyar lembar saham tiap tahunnya. Dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa adanya perantara efek.

Pasar ditinjau berdasarkan proses transaksi dibedakan menjadi:

1. Pasar Spot

Pasar Keuangan yang memperdagangkan sekuritas atau jasa keuangan lainnya dimana kegiatan transaksinya langsung dilakukan secara spontan. Artinya, jika seseorang membeli suatujasa finansial, maka pada saat itu juga akan mendapatkan jasa yang dibeli tersebut.

2. Pasar *Futures* atau *Forward*

Pasar keuangan dimana sekuritas atau jasa keuangan akan diselesaikan sesuai dengan waktu yang telah ditentukan. Perpindahan sekuritas atau jasa keuangan membutuhkan jangka waktu tertentu. Transaksi atas sekuritas atau

jasa keuangan akan dilakukan hari ini, tetapi penyerahan barang akan dilakukan di masa mendatang.

3. Pasar *Opsi*

Pasar keuangan yang memperdagangkan hak untuk menentukan pilihan atas saham atau obligasi. Hak pilihan tersebut adalah persetujuan pemegang saham untuk menjual atau membeli saham atau obligasi di waktu tertentu.

Berdasarkan pernyataan Sunariyah tersebut, dapat disimpulkan bahwa pasar modal terbagi atas empat jenis, yaitu pasar perdana atau pasar yang pertama kali menerbitkan saham pada investor, pasar sekunder atau pasar yang harga sahamnya juga menjadi kesepakatan antara penjual dan pembeli secara langsung. Pasar ketiga merupakan pasar yang perdagangannya dilakukan di luar bursa efek dan pasar keempat adalah pasar yang perdagangannya tanpa adanya perantara efek. Sedangkan menurut proses transaksinya terbagi atas 3 macam, yaitu pasar *spot* yang memperdagangkan sekuritas atau jasa keuangan dimana transaksinya langsung dilakukan spontan, pasar *futures* atau *forward* merupakan pasar keuangan yang proses transaksinya diselesaikan pada waktu mendatang atau telah ditentukan dan pasar opsi dimana memperdagangkan hak untuk menentukan pilihan menjual atau membeli saham atau obligasi dalam waktu tertentu.

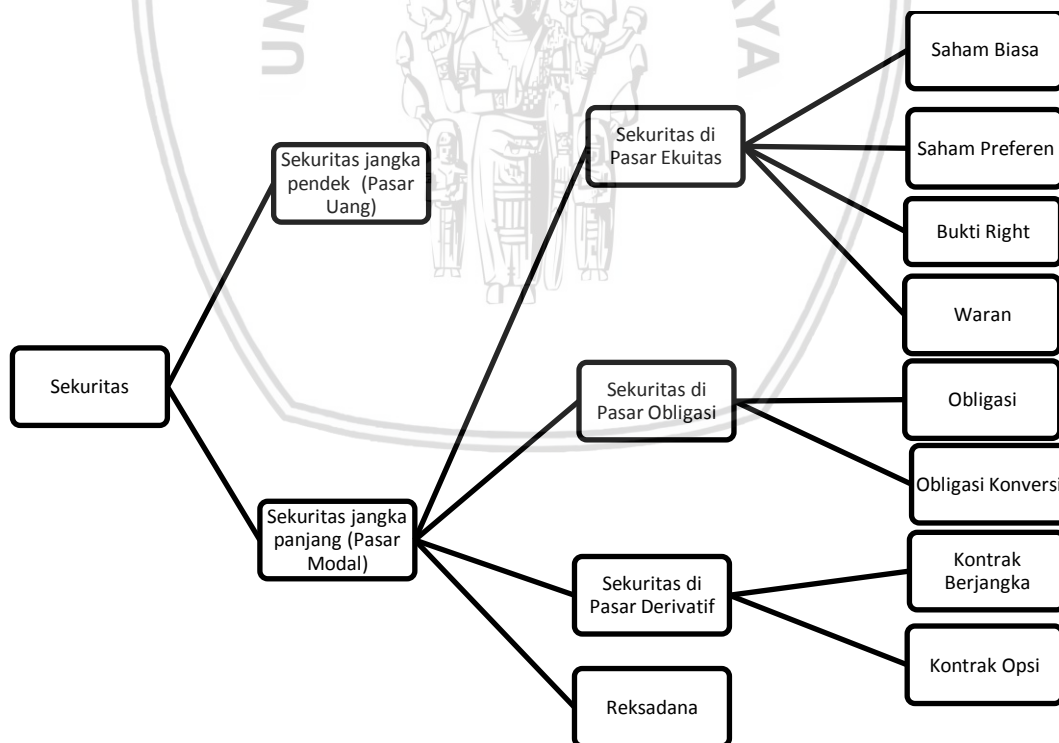
3. Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal pada dasarnya lebih banyak dikenal dengan sebutan sekuritas. Menurut Tandelilin (2010:30) Sekuritas (*Securities*) atau disebut surat berharga merupakan aset finansial (*financial asset*) yang mengklaim keuangan.

Menurut Undang-undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 mendefinisikan efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.

Pasar Modal (*capital market*) pada prinsipnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang baik berbentuk hutang maupun ekuitas (modal sendiri) serta berbagai produk turunannya. Menurut Tandelilin (2010:30):

“Berbagai sekuritas jangka panjang saat ini diperdagangkan di Pasar Modal Indonesia antara lain adalah saham biasa, saham preferen, obligasi perusahaan dan obligasi konversi, obligasi negara, bukti *right*, waran, kontrak opsi, kontrak berjangka, dan reksa dana. Sekuritas di pasar modal ini mempunyai karakteristik berjatuh tempo lebih dari satu tahun”.



Gambar 1 Instrumen Pasar Modal

Sumber : Tandelilin (2010:31)

Menurut Hadi (2013:30), secara umum instrumen pasar modal terdapat berbagai instrumen, yaitu:

- a. Saham
Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan investor (perorangan maupun badan hukum) didalam suatu perusahaan (PT). Saham ini juga menjadi dominasi surat-surat berharga yang paling sering diperdagangkan di pasar modal. Banyak investor mengharapkan *return* dari investasi saham tersebut.
- b. Obligasi
Surat berharga yang menunjukkan bahwa penerbit obligasi (*bond issuer*) tersebut memperoleh pinjaman dana dari pembeli obligasi (*bond holder*) dan memiliki kewajiban untuk membayar kupon bunga secara berkala atas obligasi tersebut serta kewajiban melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi.
- c. Reksadana
Wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.
- d. Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD)
Efek yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham baru dengan harga tertentu dan dalam jangka waktu tertentu. HMETD diterbitkan pada saat penawaran umum terbatas.
- e. Waran
Efek yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham baru dengan harga tertentu dalam jangka waktu tertentu.diterbitkan mengikuti penerbitan/penjualan efek lain (misal: *right issue*, *IPO*, Obligasi).

Berdasarkan pernyataan tersebut, instrumen Pasar modal terbagi menjadi lima bagian, yaitu saham yang menunjukkan kepemilikan investor dalam suatu emiten, Obligasi yang menunjukkan penerbit obligasi memperoleh dana dari pembeli obligasi dan memiliki kewajiban membayar kupon secara berkala, Reksadana yang merupakan wadah untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang di investasikan dalam portofolio oleh manajer investasi, Hak

Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) merupakan pemberian hak kepada pemilik efek untuk membeli saham baru dengan harga tertentu dan dalam jangka waktu tertentu, Waran merupakan pemberian hak kepada pemilik efek untuk membeli saham baru dengan harga tertentu dalam jangka waktu tertentu.

4. Efisiensi Pasar Modal

Pasar Efisien terjadi apabila semua informasi dapat diakses dengan mudah dan murah oleh semua pelaku pasar. Menurut Tandelilin (2010: 219), pasar yang efisien merupakan pasar yang harga seluruh sekuritas yang diperdagangkan telah menggambarkan seluruh informasi di masa lalu seperti laba perusahaan tahun lalu atau informasi pada saat ini seperti kenaikan dividen, serta informasi yang dapat mempengaruhi pasar.

Aspek penting dalam menilai efisiensi pasar adalah seberapa cepat informasi baru diserap oleh pasar yang tercermin dalam penyesuaian menuju harga keseimbangan yang baru. Pasar efisien harga sekuritas akan dengan cepat terevaluasi dengan adanya informasi penting yang berkaitan dengan sekuritas tersebut (Tandelilin, 2010:221). Menurut Fama (1970) dalam Tandelilin (2010:223) Pasar efisien diklasifikasikan dalam tiga bentuk atau disebut *efficient market hypothesis* (EMH), sebagai berikut:

a. Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*)

Pasar efisien dalam bentuk lemah berarti semua informasi di masa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang, Oleh karena itu, informasi historis tidak bisa lagi digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa datang, karena sudah tercermin pada harga saat ini. Implikasinya adalah

bahwa investor tidak akan bisa memprediksi nilai pasar saham di masa datang dengan menggunakan data historis, seperti yang dilakukan dalam analisis teknikal.

b. Efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*)

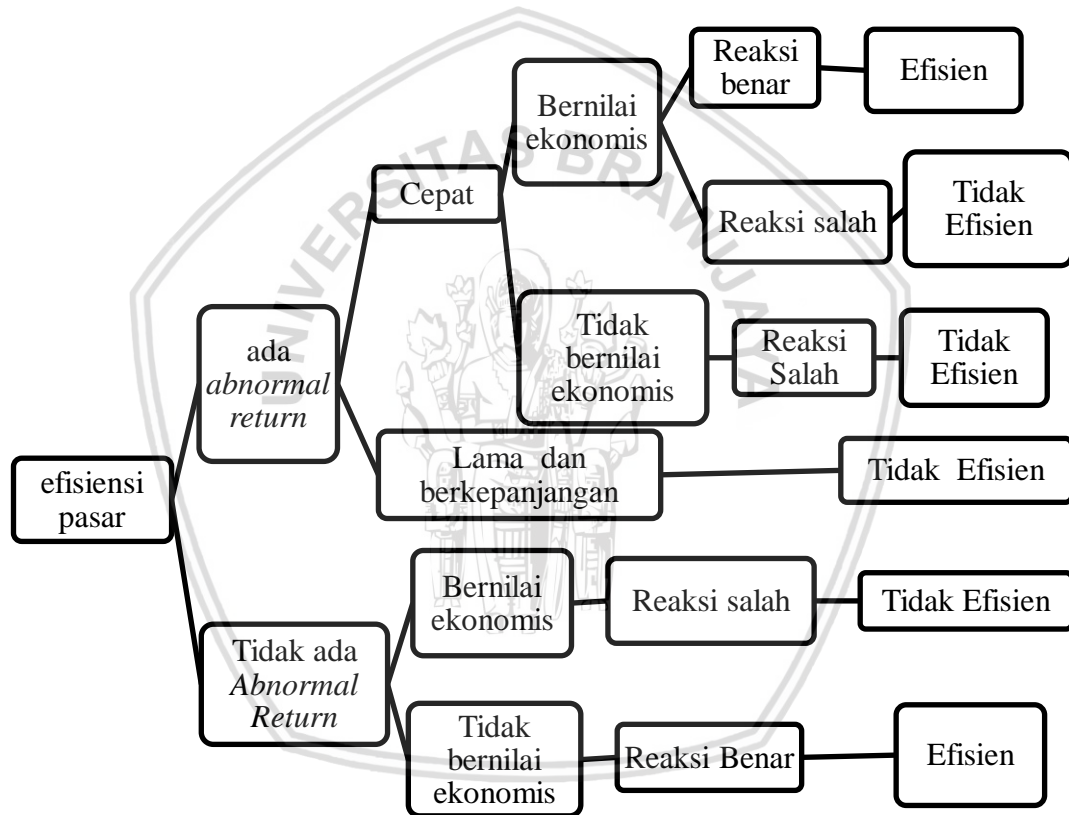
Bentuk efisiensi pasar modal yang berada diantara ke dua efisiensi kuat dan lemah adalah efisiensi bentuk setengah kuat. Efisiensi bentuk ini menyebutkan bahwa harga saham saat ini tidak hanya menggambarkan informasi harga di masa lalu tetapi juga semua informasi yang dipublikasikan secara luas bagi investor (*publicly available knowledge*). Informasi mengenai perubahan harga di masa lalu, maupun berbagai bentuk informasi yang dipublikasikan, tidak dapat digunakan lagi sebagai bahan pertimbangan dalam keputusan investasi. Usaha analis dan investor untuk memperoleh informasi yang dipublikasikan tidak akan menghasilkan *abnormal return* yang konsisten. Menurut Martalena dan Melinda (2011:42-43), Informasi yang dipublikasikan dapat berupa pengumuman laba dan dividen, perkiraan laba perusahaan, perubahan akuntansi, merger dan akuisisi, rencana *stock split* dan sebagainya. Dampak informasi yang dipublikasikan ini segera tercermin pada harga. Jika perubahan harga pasar cepat dengan adanya informasi baru, maka pasar adalah efisien. Tetapi jika perubahan adalah lambat, maka harga pasar adalah tidak efisien (Tampubolon, 2013:16)

c. Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*)

Hipotesis efisiensi bentuk kuat mengatakan bahwa semua informasi baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan, tidak dapat digunakan untuk memperkirakan harga dimasa yang akan datang. Jadi investor dan analis

tidak akan memperoleh *abnormal return* yang konsisten, meskipun mereka memiliki informasi khusus (*insider information*), sehingga dapat disimpulkan bahwa jika pasar sudah efisiensi dalam bentuk ini, informasi sama sekali tidak berguna.

Apabila digambarkan dalam gambar maka efisiensi pasar digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2 Efisiensi Pasar

Sumber: Hartono (2005:150)

Bentuk efisiensi pasar selain mempertimbangkan ketersediaan informasi juga memperhatikan kecanggihan pelaku pasar. Pelaku pasar yang canggih akan menganalisis terlebih dahulu informasi yang muncul sebelum mengambil

keputusan. Menurut Hartono (2015:607-608) syarat syarat tercapainya pasar efisien adalah:

- a. Investor adalah penerima harga (*price taker*) yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga suatu sekuritas.
- b. Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan haega untuk memperoleh informasi tersebut murah.
- c. Informasi yang terjadi bersifat *random* dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya *random* satu deengan yang lainnya.
- d. Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga dari sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru.

Sebaliknya jika kondisi diatas tidak terpenuhi, kemungkinan pasar tidak efisien dapat terjadi. Menurut Hartono (2015:609-610) terdapat beberapa kondisi yang menyebabkan pasar tidak efisien:

- a. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.
- b. Harga dari informasi adalah mahal dan tedapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi yang sama, karena penyebaran informasi tidak merata, ada sebagian pelaku pasar yang menerima informasi tepat waktu, sebagian dengan terlambat dan sisanyamungkin tidak menerima informasi.
- c. Informasi yang disebarkan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian pelaku pasar.
- d. Investor adalah individual-individual yang lugas dan tidak canggih.

C. Saham

1. Pengertian Saham

Saham merupakan suatu komoditas keuangan yang diperdagangkan di pasar modal. Investasi berupa saham oleh investor diharapkan untuk memberikan keuangan. Menurut Hadi (2013:67) saham adalah surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat uang tersebut diperjualbelikan. Terdapat banyak pihak yang terlibat dalam pasar saham, yaitu

(1) Investor (2) Spekulasi (3) *government* (Fahmi, 2014: 323). Menurut Fahmi (2014: 323), Pengertian saham adalah:

- a. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.
- b. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

2. Jenis-jenis Saham

Menurut Fahmi (2014:324), Saham secara umum dikenal menjadi 2 jenis saham yaitu:

- a. *Preferred Stock* (Saham Istimewa)

Preferred Stock adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang Menjelaskan nilai nominal, dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima disetiap kuartal. Saham Preferen mempunyai karakteristik gabungan antara obligasi dengan saham biasa. “Jika perusahaan di likuidasi, perusahaan akan memprioritaskan pembayaran hutang terlebih dahulu, kemudian membayarkan dividen saham preferen dan terakhir dividen saham biasa” (Hadi 2013:68).

- b. *Common Stock* (Saham Biasa)

Common Stock adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB

(Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa). “Saham biasa merupakan saham yang menempatkan pemiliknya diposisi junior, dimana apabila perusahaan mengalami likuidasi maka saham biasa akan mendapatkan klaim atas deviden paling akhir” (Hadi 2013:68).

Menurut Hadi (2013:69-70) saham apabila dilihat dari kinerja perdagangannya dibagi beberapa jenis, yaitu:

a. *Blue Chip-Stock*

Blue Chip-Stock adalah saham dari perusahaan yang dikenal secara nasional dan memiliki sejarah laba, pertumbuhan dan manajemen yang berkualitas. “Ciri-ciri *Blue Chips Stock* Jika emiten saham biasa memiliki (1) reputasi tinggi, (2) sebagai *leader* di industri sejenis, (3) pendapatannya stabil dan konsisten dalam membayar dividen”.

b. *Growth Stock*

Growth Stock adalah saham-saham yang diharapkan memberikan pertumbuhan laba yang lebih tinggi dari rata-rata saham-saham yang lain dan karenanya mempunyai *PER* yang tinggi (Lubis, 2008:61). Menurut Hadi (2013:69), *Growth Stock* dibagi menjadi 2 jenis yaitu:

1) *Growth Stock (well known)*

Saham ini memiliki pertumbuhan pendapatan tinggi, *leader* di industri sejenis. Saham dari emiten ini biasanya memiliki *price earning ratio* (P/E) tinggi dan indeks beta 1,5 atau lebih. *Growth stock* ini diminati oleh investor reaktif, jangka pendek, terutama investor yang mengejar abnomral *return* karena menawarkan dividen dan capital gain yang tinggi.

2) *Growth Stock (lesser known)*

Saham ini memiliki tidak menjadi *leader* di industry sejenis. Namun memiliki ciri-ciri seperti *well-known*, yaitu mampu mendapatkan hasil yang lebih tinggi dari penghasilan rata-rata tahun terakhir.

Saham ini kurang populer dikalangan investor tetapi mampu menjanjikan *rate of return* (ROR) tinggi.

c. *Defensive Stock*

Defensive Stock adalah saham yang cenderung stabil dalam masa resesi atau perekonomian yang tidak menentu berkaitan dengan dividen, pendapatan dan kinerja pasar. Emiten saham ini biasanya bergerak di bidang industri yang benar-benar dibutuhkan oleh konsumen, seperti *consumer goods*, industri rokok dan sejenisnya. Indeks beta saham ini umumnya kurang dari 1.

d. *Cyclical Stock*

Cyclical Stock adalah sekuritas yang cenderung naik nilainya secara cepat saat ekonomi semarak dan jatuh juga secara cepat saat ekonomi lesu. Saham jenis ini mengikuti kondisi makro dan kondisi bisnis secara umum. Selama sifat ekonomi *expansion*, maka saham jenis ini mampu mendapatkan penghasilan yang tinggi. Sebaliknya, jika kondisi ekonomi dalam resesi, emiten kurang mampu menghasilkan penghasilan yang tinggi.

e. *Seasonal Stock*

Seasonal stock adalah perusahaan yang penjualannya bervariasi karena dampak musiman, misalnya cuaca dan liburan.

f. *Speculative Stock*

Speculative stock adalah saham yang kondisinya memiliki tingkat spekulasi yang tinggi, yang kemungkinan tingkat pengembalian hasilnya adalah rendah atau negatif. “Dalam jangka pendek saham ini kemungkinan

akan menghasilkan dividen yang kecil, namun jangka panjang kemungkinan terdapat ekspektasi memperoleh penghasilan yang tinggi” (Hadi 2013:70).

Menurut Hadi, (2013:69-70) saham apabila dilihat dari cara peralihannya, terdapat 2 macam yaitu:

- a. Saham atas unjuk (*bearer Stock*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemilik, saham jenis ini mudah dipindah tangankan kepemilikan sehingga memiliki likuiditas tinggi.
- b. Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya dan cara peralihannya melalui prosedur tertentu.

Menurut Hadi, (2013:69-70), saham apabila dilihat dari nilai kapitalisasi pasar dibedakan menjadi:

- a. Kapitalisasi Besar (*Big-Cap*), saham dengan kapitalisasi besar disebut dengan *Blue-chip*. *Blue-chip* merujuk pada saham unggulan yang ditransaksikan di bursa efek. Disebut unggulan karena saham kelompok ini memiliki nilai kapitalisasi pasar > Rp 5 triliun.
- b. Kapitalisasi Sedang (*Mid-Cap*), saham dengan kapitalisasi sedang ini disebut saham lapis kedua. Saham lapis kedua ini memiliki *return on investment (ROI)* relatif tinggi, harga sahamnya relatif stabil dan naik. kelompok ini memiliki nilai kapitalisasi pasar antara Rp 1 s/d 5 triliun.
- c. Kapitalisasi Kecil (*Small-Cap*), Saham dengan kapitalisasi sedang ini disebut saham lapis ketiga. Saham lapis ketiga ini memiliki *return on investment* relatif tinggi dan harga sahamnya relatif murah. Kelompok ini memiliki nilai kapitalisasi pasar < Rp 1 triliun.

3. Keuntungan dan Kerugian membeli saham

Menurut Fahmi (2014:328), Pihak yang memiliki saham akan memperoleh beberapa keuntungan karena telah membeli saham, yaitu:

- a. Dividen.

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan emiten atas keuntungan yang dihasilkan. Dividen yang diberikan oleh perusahaan

penerbit saham berupa dividen saham dan dividen tunai. Dividen saham berarti pemegang saham diberikan dividen berupa saham. Sedangkan, dividen tunai berarti pemegang saham akan diberikan uang tunai dalam jumlah tertentu dalam pembagian dividennya.

b. *Capital gain*

Capital gain merupakan keuntungan yang didapatkan saat menjual saham dengan harga yang lebih tinggi dari harga beli saham tersebut.

Adapun rumus untuk menghitung *capital gain* sebagai berikut:

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

Sumber : Fahmi (2015:328)

Keterangan :

C_G = Keuntungan yang didapat (*Capital gain*)

P_{it} = Harga saham akhir periode

P_{it-1} = harga saham akhir periode sebelumnya.

c. Memiliki hak suara bagi pemegang saham.

Pemegang saham biasa memiliki hak suara proporsional dalam berbagai keputusan penting perusahaan antara lain pada persetujuan keputusan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (Tandelilin,2010:32).

d. Jumlah kepemilikan saham yang dimiliki dapat dijadikan sebagai salah satu pendukung jaminan dalam pengambilan kredit perbankan dengan tujuan untuk membuat lebih yakin pihak penilai kredit dalam melihat kemampuan calon debitur.

Saham selain memberikan keuntungan pada pemegang saham tetapi juga memberikan beberapa risiko. Menurut Fakhruddin dan Basir (2005:14) Menjelaskan beberapa risiko dalam saham. Berikut ini beberapa risiko yang didapat pemegang saham:

a. Tidak mendapatkan dividen

Perusahaan akan membagikan dividen kepada pemegang saham ketika perusahaan menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang mengalami kerugian, maka perusahaan tidak dapat membagikan dividen kepada pemegang saham. Laba ditahan juga merupakan salah satu faktor pemegang saham tidak mendapatkan dividen. Menurut Hartono (2014:153), laba ditahan adalah laba yang tidak dibagikan ke pemegang saham. Laba ditahan tersebut diinvestasikan kembali oleh perusahaan sebagai sumber dana internal.

b. Kerugian Modal (*Capital Loss*).

Capital loss merupakan kerugian yang didapatkan saat menjual saham dengan harga yang lebih rendah dari harga beli saham.

c. Perusahaan dilikuidasi

Perusahaan yang dilikuidasi akan berdampak pada saham perusahaan tersebut, sesuai dengan peraturan pencatatan saham di bursa efek. Apabila suatu perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuidasi, maka saham tersebut akan di *delisting* dari bursa efek. Pada kondisi perusahaan yang likuidasi, maka akan melakukan melakukan penjualan semua aset perusahaan yang dimiliki dan kemudian membayar hutang pada para

kreditur. Setelah itu apabila terdapat sisa dana akan dibagikan dividen pada pemegang saham preferen kemudian yang terakhir pemegang saham biasa.

d. Saham dihapuskan pencatatannya dari bursa (*delisting*)

Perusahaan yang sahamnya dihapuskan di bursa efek biasanya karena mengalami penurunan kinerja seperti tidak memperdagangkan sahamnya dalam kurun waktu tertentu, mengalami kerugian selama beberapa tahun atau tidak membagi dividen secara berkala. Saham yang telah dihapuskan masih bisa diperdagangkan tetapi tidak di bursa, melainkan di luar bursa dengan konsekuensi tidak adanya patokan harga yang jelas.

e. Saham dihentikan sementara perdagangannya

Saham yang perdagangannya dihentikan sementara seperti perusahaan tersebut tidak dapat memperdagangkan sahamnya dalam kurun waktu tertentu. Suspensi dapat berlangsung selama satu atau dua sesi perdagangan atau dalam beberapa hari perdagangan. Suspensi ini dikarenakan karena adanya lonjakan harga yang luar biasa terhadap suatu saham, belum jelas kebenaran atas informasi perusahaan atau berbagai kondisi lainnya. Jika informasi yang jelas telah di dapat oleh pihak otoritas, maka otoritas bursa akan mencabut suspensi perusahaan tersebut dan boleh melakukan perdagangan kembali.

D. *Stock Split*

1. Pengertian *Stock Split*

Keputusan perusahaan melakukan *stock split* menggambarkan perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Menurut Fahmi (2014:357) *stock split*

adalah peningkatan jumlah saham yang beredar dengan mengurangi nilai nominal saham. Misalkan terjadi *stock split* 1:2 artinya nilai nominal satu saham dibagi menjadi dua, sehingga terdapat satu saham lama menjadi dua saham baru (Mayo, 2014:227). Menurut Fakhruddin (2005:79) *stock split* adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil, misalnya dari nilai nominal Rp 2.000 per saham menjadi Rp 1.000 persaham atau dari Rp 1.000 per saham menjadi Rp 500 per saham.

Menurut Halim (2015:76) “Pemecahan saham adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah perlembarannya secara proporsional.” Pemecahan saham ini tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan, melainkan peningkatan lembar saham dan pengurangan nominal saham. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat diketahui bahwa pemecahan saham (*stock split*) dilakukan untuk meningkatkan jumlah saham dengan mengurangi nilai nominal secara proporsional. Pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga saham di bursa akan tetap likuid.

2. Tujuan dilakukannya *Stock split*

Corporate action seperti penerbitan *stock split* dilandasi oleh berbagai bentuk tujuan. Menurut Fahmi (2014:358) ada beberapa tujuan suatu perusahaan melakukan *stock split*, yaitu:

- a) Menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli/ 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 dengan kondisi harga saham yang rendah maka karena sudah dipecah tersebut artinya telah terjadi diversifikasi investasi
- e) Menerapkan diversifikasi investasi.

Menurut Hadi (2013:85), terdapat dua tujuan perusahaan melakukan *stock split*, antara lain:

- a) Meningkatkan likuiditas saham di pasar.
- b) Memberikan kesempatan kepada investor untuk bisa membeli saham dengan harga murah.

Berdasarkan uraian para ahli diatas, tujuan dari *stock split* adalah untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli/ memiliki saham, serta untuk mempertahankan likuiditas saham tersebut. Pengumuman *stock split* ini memberikan sinyal positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan tujuan di masa depan yang baik dari perusahaan ke publik yang belum mengetahuinya. *Stock split* juga Menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut dengan kondisi harga saham yang rendah. Tingkat kemahalan dari suatu saham akan menyebabkan kurangnya minat investor untuk membeli saham tersebut.

3. Jenis-jenis *Stock split*

Menurut Halim (2015:98) *stock split* terdiri dari dua jenis, yaitu :

- a) *Stock split*, yaitu menurunnya nilai nominal dari saham dan meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar. Misalnya saham 1:5 yang artinya dari selembar saham menjadi lima lembar saham. *Stock split* dilakukan ketika harga saham dinilai terlalu tinggi.

- b) *Reserve Split*, yaitu meningkatkan nilai nominal dari lembar saham dan mengurangi jumlah lembar saham beredar. Keputusan untuk menggabungkan kembali saham yang dipecah menjadi dua atau tiga bahkan empat untuk disatukan kembali menjadi satu seperti sebelum *stock split* (Fahmi 2014:363).

Menurut uraian diatas, *stock split* dilakukan dengan menurunkan nilai nominal dari saham dan meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar yang membuat harga saham menjadi dapat terbeli oleh investor kecil. Sedangkan *reserve split* dilakukan dengan meningkatkan nilai nominal dari lembar saham dan mengurangi jumlah lembar saham beredar yang membuat harga saham menjadi lebih mahal dan bagi investor yang ingin membeli kembali saham tersebut harus mengeluarkan dana lebih banyak lagi.

Investor lebih menyukai *stock split* dibandingkan *reserve split*. Menurut Halim (2015:371), hal ini disebabkan karena kebanyakan investor bisa membeli dengan harga yang murah dan selanjutnya harga saham akan naik, ketika harga saham naik maka investor akan mendapatkan lebih baik dalam bentuk dividen yang diterima, termasuk ketika saham diperjualbelikan di pertengahan periode. Suatu perusahaan melakukan *stock split* karena faktor ingin membuat saham suatu perusahaan menjadi likuid karena ketika harga menjadi mahal dan grafik terus mengalami kenaikan maka diperkirakan akibatnya daya minat pada saham tersebut akan terjadi penurunan. Perusahaan dalam menghindari terjadinya kondisi seperti itu maka perusahaan harus melakukan suatu strategi yaitu dengan melakukan *stock split*.

4. Teori yang berhubungan dengan *Stock split*

Menurut Fahmi (2014:358), terdapat dua kebijakan yang mendasari terjadinya *Stock split*, yaitu :

a) *Signaling Theory*

Informasi dilakukannya *stock split* oleh suatu perusahaan dilihat sebagai suatu sinyal atau tanda-tanda yang menggambarkan suatu perusahaan, dan itu dapat dilihat dari dua sisi, yaitu sisi positif dan sisi negatif. "*Signaling theory* merupakan teori yang melihat pada tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan" (Fahmi, 2014:359). *Signaling theory* digunakan manajemen untuk memberikan informasi kepada investor mengenai kondisi perusahaan dimasa mendatang. Tidak semua perusahaan dapat menyampaikan sinyal yang dapat dipercaya oleh pasar. Perusahaan yang memiliki kondisi yang sesuai yang akan mendapatkan reaksi positif dari pasar.

Menurut Hartono (2014:594) perusahaan membutuhkan dana yang tidak sedikit untuk melakukan *stock split*, maka dari itu perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki kinerja yang baik. Sebuah perusahaan yang tidak memiliki prospek masa depan yang baik menyampaikan informasi yang tidak valid melalui *stock split*, maka perusahaan tersebut tidak akan bisa menanggung biaya yang dikeluarkan. Akibat dari hal tersebut membuat harga sekuritas perusahaan tersebut menjadi turun.

b) *Trading Range Theory*

Menurut Marwata (2001) dalam Purba (2017:34) Hubungan *trading range theory* dan *stock split* adalah peningkatan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi. Berdasarkan *trading range theory* tingkat kemahalan saham merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan *stock split* (Fahmi, 2014:360). Harga saham menjadi tinggi bagi investor yang ingin membeli saham tersebut harus mengeluarkan dana lebih banyak lagi serta akan mengurangi minat investor untuk membeli saham tersebut. Teori ini mengatakan bahwa harga saham yang dinilai terlalu tinggi akan membuat saham menjadi tidak likuid. Semakin banyak investor yang melakukan investasi, maka akan meningkatkan likuiditas saham.

E. Harga Saham

Harga saham merupakan yang terbentuk dari permintaan dan penawaran yang terbentuk pada transaksi jual beli saham. Menurut Tandelilin (2010:341), harga saham merupakan cerminan dari harapan investor terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas dan tingkat *return* yang diisyaratkan investor, dimana ketiga faktor tersebut dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro, interaksi permintaan dan penawaran menentukan harga suatu saham.

Harga saham dibagi menjadi 3 jenis fungsi. menurut Hadi (2013:71), nilai dari suatu saham berdasarkan fungsinya dibagi menjadi 3 yaitu:

a) Nilai nominal (*Par Value*)

Nilai nominal (*Par Value*) adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan. Nilai nominal digunakan untuk dasar pencatatan modal yang disetor penuh dalam perusahaan. Modal disetor penuh merupakan perkalian antara jumlah saham yang dikeluarkan perusahaan dikalikan dengan nilai nominalnya.

b) Harga Dasar (*Base Value*)

Harga dasar muncul setelah saham aktif *trading* dalam pasar sekunder, karena erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga saham pada saham yang baru *listing* adalah harga perdana saham bersangkutan. Harga dasar digunakan untuk menghitung dan menentukan indeks harga saham.

c) Harga Pasar (*Market Price*)

Market price muncul dari tingkat penawaran dan permintaan suatu saham. Harga pasar adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Harga pasar saham mencerminkan nilai saham emiten yang mengalami naik-turun sesuai dengan likuiditas saham yang bersangkutan.

F. Bid-ask spread

1. Pengertian Bid-ask spread

Perdagangan saham di pasar modal diikuti dengan harga saham yang fluktuatif. Menurut Hadi (2013:53) harga sebuah saham dapat berubah naik atau turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat dan dapat berubah dalam

hitungan menit ataupun hitungan detik. Harga transaksi saham ditentukan oleh tingkat penawaran dan permintaan investor. Perdagangan sekuritas dilalui melalui perantara, yaitu *dealer/ broker*. *Dealer/ broker* melaksanakan transaksi jual beli di pasar modal atas nama investor (Hadi, 2013:65). *Dealer/broker* dapat dikatakan sebagai perantara perdagangan sekuritas yang dilakukan individu secara tidak langsung. *Dealer/broker* akan melakukan transaksi atas nama investor untuk mendapatkan komisi. *Dealer/broker* memperoleh komisi karena kegiatan membeli saham dilakukan pada saat harga beli (*bid price*) dan menjual saham pada saat harga jual (*ask price*) lebih tinggi dari *true price*.

Dealer/broker memiliki peran terpenting dalam perdagangan saham karena investor tidak dapat bertransaksi langsung pada pasar modal. *Dealer/broker* merupakan pihak yang mewakili nasabah (investor) yang bertindak atas order yang diterima dari nasabah dan dijalankan secara professional. Menurut Hadi (2013:65) jenis *broker* yaitu:

- a. *Retail Broker* : *broker* yang hanya melayani (mewakili) kepentingan pelanggan (investor) individu, tidak melayani lembaga maupun reksadana.
- b. *Institutional Broker* : *broker* yang hanya melayani (mewakili) kepentingan pelanggan (investor) yang bersifat lembaga.
- c. *Discount Broker* : *broker* yang tidak hanya melayani eksekusi order tetapi juga memberikan nasihat dan penyampaian terbaru hasil analisis saham.
- d. *Full Service Broker* : *broker* yang memberikan pelayanan lengkap mulai dari pelaksanaan amanah, pemberian informasi dan nasihat sampai pada pemberian laporan hasil analisis yang dilakukan.
- e. *Internet Broker* : *broker* yang menggunakan fasilitas internet untuk menyelesaikan proses transaksi (termasuk mengakses) melalui internet.

Bid-ask spread merupakan perbedaan antara *bid price* dan *ask price*. *Bid price* adalah harga penawaran pembelian tertinggi. *Ask price* adalah harga penawaran penjualan terendah (Hartono, 2000). Berdasarkan asumsi bahwa *dealer* tidak dapat membedakan pedagang berinformasi dan pedagang tidak berinformasi, *dealer* harus menaikkan *spread* untuk melindungi dirinya dari kerugian terhadap pedagang berinformasi (Fatmawati dan Asri 1999:27). Jika emiten memberikan informasi kepada pasar melalui pengumuman publik, arus informasi tersebut akan diterima oleh *dealer* maupun investor. Hal tersebut berakibat terjadinya penurunan asimetri informasi dan kemudian akan menurunkan biaya informasi yang dihadapi *dealer*. Sehingga memotivasi *dealer* untuk menurunkan *spread*. Harga saham yang lebih rendah setelah dilakukan *stock split* menyebabkan pertemuan harga penawaran dan harga permintaan relatif lebih besar. Hal ini mengakibatkan perbedaan antara besarnya harga penawaran dan harga permintaan saham (*bid-ask spread*) semakin kecil. Dalam hal ini parameter *bid-ask spread* saham digunakan untuk mendeteksi likuiditas saham. *Bid-ask spread* suatu saham lebih rendah, maka hal tersebut mengindikasikan likuiditas sahamnya meningkat. Pengaruh yang dianalisis dalam penelitian ini meliputi tingkat signifikansi *Bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* dengan mengumpulkan data untuk semua sampel emiten.

Pengetahuan tentang *bid-ask spread* sangat perlu bagi investor terutama yang mengharapkan memperoleh *capital gain*, karena hal ini dipandang sebagai komponen biaya (Ambarwati, 2008:30). *Bid-ask spread* dapat menjadi cerminan

seberapa besar biaya yang diperlukan untuk memproses pesanan jual/beli, seberapa besar biaya kesempatan yang hilang karena pemilikan suatu saham, dan seberapa besar biaya informasi yang harus dikeluarkan karena adanya asimetri informasi. Harga saham yang rendah sesudah *stock split* menyebabkan komponen biaya tersebut berkurang dan berdampak pada penurunan *bid-ask spread*.

2. Komponen *Bid-ask spread*

Stoll (1989) dalam Simbolon (2005:84) menyatakan bahwa penentuan besarnya *spread* oleh *market maker* merupakan kompensasi untuk menutupi tiga jenis biaya sebagai berikut:

a. Biaya pemrosesan pemesanan

Biaya ini merupakan biaya yang dibebankan oleh *dealer* atas kesiapannya menbandingkan pesanan pembelian dan penjualan, dan kompensasi waktu untuk waktu yang diluangkan oleh pedagang sekuritas untuk menyelesaikan transaksi. Menurut Hadi (2013:136) *order processing cost* yang harus ditanggung investor adalah:

- 1) *Brokerage fee* : Biaya yang dibebankan kepada investor ketika melakukan transaksi oleh perusahaan perwakilan perdagangan efek (WPPE).
- 2) *Tax* : Pajak Pertambahan Nilai dan Pajak Penghasilan atas penjualan efek akibat adanya transaksi jual oleh investor.
- 3) *Clearing fee* : Biaya yang dikenakan akibat adanya *clearing* suatu transaksi efek oleh lembaga *clearing*.

b. Biaya Penyimpanan Persediaan

Biaya yang ditanggung oleh *dealer* untuk membawa persediaan saham agar dapat diperdagangkan sesuai dengan permintaan. Mencerminkan

risiko harga dan *opportunity cost* terhadap kepemilikan atas suatu sekuritas.

c. Biaya asimetri informasi

Biaya informasi adalah biaya yang timbul karena adanya informasi asimetri para pelaku pasar modal. Informasi merupakan kebutuhan mendasar bagi para investor dalam proses pengambilan keputusan.

Pengukuran *bid-ask spread* atau selisih antara harga permintaan beli tertinggi dengan penawaran harga terendah berdasarkan penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

$$Spread_{i,T} = \frac{ask_{i,m} - bid_{i,n}}{(ask_{i,m} + bid_{i,n})/2} \times 100\%$$

Sumber : Venkatesh dan Chiang (1986) dalam Hartono (2005:112)

Keterangan:

- $Spread_{i,T}$ = Presentase *Bid-ask spread* dari saham i.
 $ask_{i,m}$ = Harga penawaran terendah yang menyebabkan investor setuju untuk menjual saham i.
 $bid_{i,n}$ = Harga permintaan tertinggi yang menyebabkan investor setuju untuk membeli saham i.

G. Event Study

Studi peristiwa digunakan untuk melihat respon pasar atas suatu peristiwa tertentu. *Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2010:56). Menurut Bodie (2014:359), studi peristiwa menjelaskan tentang teknik penelitian keuangan yang memungkinkan pengamat untuk dapat menilai dampak dari suatu peristiwa tertentu pada harga saham suatu

perusahaan. Pengujian ini bertujuan untuk melihat reaksi pasar atas suatu pengumuman. Suatu pengumuman *corporate action* jika mengandung informasi (*information content*), maka pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Sejalan dengan tujuan itu, *event study* digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*) pada bentuk kuat, setengah kuat ataupun lemah dengan melihat seberapa cepat pasar merespon informasi dari suatu pengumuman. Informasi yang dimaksud ini adalah peristiwa pengumuman *stock split* saham yang dilakukan perusahaan yang terdaftar di BEI. Menurut Hartono (2014:587), pasar dikatakan efisiensi dalam bentuk setengah kuat apabila tidak ada satupun investor yang akan menerima *abnormal return*, jika memang ada *abnormal return* maka pasar harus merespon dengan cepat untuk menyerap *abnormal return* agar menuju harga keseimbangan yang baru. *Event study* melihat dampak dari *abnormal return* dan *bid-ask spread* pada saat sebelum dan sesudah *stock split*. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan. *Bid-ask spread* merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price*. *Bid price* merupakan harga tertinggi yang dibayarkan oleh seorang pembeli sekuritas tertentu. Sedangkan *ask price* adalah harga terendah yang bersedia ditawarkan oleh penjual kepada pembeli (Hartono, 2000). Kedua variabel tersebut digunakan untuk menganalisis dampak dari *stock split*. Umumnya terdapat dua ukuran atau indikator dalam *event study*, yaitu *abnormal return* dan *bid-ask spread*.

Abnormal return adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terhadap *return* normal. *Return* normal adalah *return* yang diharapkan investor. *Abnormal return* ini biasanya digunakan untuk pengujian sebuah peristiwa pada periode tertentu di dalam pasar modal. Sebuah anomali di dalam pasar modal atau terdapat suatu peristiwa yang menyebabkan perubahan aliran kas di masa mendatang, pasar akan bereaksi terhadap hal tersebut sehingga *actual return* cenderung sangat berbeda dari *return* ekspektasi. Pada penelitian ini, *Abnormal return* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Sumber : Hartono (2014:610)

Keterangan :

$RTN_{i,t}$ = *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t
 $R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-i
 $E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasian sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

Pengukuran *abnormal return* membutuhkan dua data yaitu, *actual return* atau *return* sesungguhnya dengan *expected return* atau *return* ekspektasian. *Actual return* merupakan *return* sesungguhnya yaitu *return* yang terjadi pada saat ke- t. *Actual return* merupakan selisih harga sekarang terhadap harga sebelumnya. Rumus untuk menghitung *actual return* adalah sebagai berikut:

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

Sumber : Jogiyanto (2010:64)

Keterangan :

R_{it} = *return* saham perusahaan i pada periode t
 P_{it} = harga saham perusahaan i pada periode t
 P_{it-1} = harga saham perusahaan i pada periode t-1

Expected return atau *return* harapan adalah *return* yang diestimasi yang diharapkan oleh investor. Menurut Hartono (2014:610) terdapat 3 jenis model dalam menghitung *return* ekspektasi, yaitu:

a. *Mean-adjusted return*.

Mean-adjusted return atau disebut juga dengan model disesuaikan rata-rata menanggapi bahwa *return* yang diharapkan memiliki nilai konstan yang sama dengan *return* yang sesungguhnya sebelumnya selama periode estimasi. Rumus dibawah menjumlahkan *return* realisasi sekuritas antara periode t1 sampai t2. *Mean-adjusted return* dirumuskan sebagai berikut:

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{t1}^{t2} R_{i,j}}{T}$$

Sumber: Hartono (2014:611)

Keterangan:

$E(R_{ij})$ = *expected return* saham ke i pada periode peristiwa ke-t.

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

T = lamanya periode estimasi yaitu dari t1 sampai t2

b. *Market-adjusted return*

Model disesuaikan pasar atau dikenal dengan *market adjusted return* menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* untuk suatu sekuritas adalah *return* pasar pada waktu tersebut. Menggunakan model *Market-adjusted return* tidak perlu lagi untuk menggunakan periode estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar. Rumus *market-adjusted return* adalah sebagai berikut:

$$E[R_{i,t}] = R_{m,t}$$

Sumber: Jogiyanto (2010:76)

Keterangan:

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasian sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.
 $R_{m,t}$ = *return* pasar, yang dihitung dengan rumus: $R_{mt} = \frac{IHS_{G_{it}} - IHS_{G_{it-1}}}{IHS_{G_{it-1}}}$

c. *Market Model return*

Market model return menganggap bahwa *expected return* hanya tergantung pada risiko sistematis saham yaitu beta. Model ini menggunakan periode estimasi untuk membentuk suatu model ekspektasi yang selanjutnya digunakan untuk mengestimasi *return*. Rumus *market-adjusted return* sebagai berikut:

$$R_{ij} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mj} + \varepsilon_{ij}$$

Sumber : Hartono (2014:615)

Keterangan:

R_{ij} = *return* realisasian sekuritas ke-I pada periode estimasi ke-j
 α_i = *intercept* untuk sekuritas ke-i
 β_i = koefisien *slope* yang merupakan beta dari sekuritas ke-i
 R_{Mj} = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus $R_{mj} = \frac{IHS_{G_j} - IHS_{G_{j-t}}}{IHS_{G_{j-1}}}$
 ε_{ij} = kesalahan residu sekuritas ke-t pada periode estimasi ke-j

Event study mengenal istilah *event window* (jendela peristiwa/ *even 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 3-121 bulan untuk data bulanan. Sedangkan 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, 2010).

Menurut Jogiyanto (2010:23) peristiwa-peristiwa pengganggu disebut (*confounding events*). Pengaruh dari peristiwa-peristiwa pengganggu dapat mempengaruhi validitas penelitian. Peristiwa-peristiwa pengganggu ini akan menjadikan penelitian ini bias. Hasil yang bias ini akan diragukan hasilnya karena apakah benar rekasi pasar akibat dari peristiwa yang diteliti atau mungkin akibat dari peristiwa-peristiwa pengganggu yang terjadi bersamaan. Menurut Jogiyanto (2010:144) peristiwa-peristiwa yang dianggap sebagai pengganggu adalah pemecahan saham, pembayaran deviden bonus, *rights issue*, pembayaran dividen dan lain-lain.

Bid-ask spread merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price*. *Bid price* merupakan harga tertinggi yang dibayarkan oleh seorang pembeli sekuritas tertentu. Sedangkan *ask price* adalah harga terendah yang bersedia ditawarkan oleh penjual kepada pembeli (Hartono, 2000). *Spread* adalah perbedaan kurs jual dan kurs beli. *Spread* membentuk skala profit untuk pihak yang membuka kuotasi. Rumus menghitung *bid-ask spread* digunakan:

$$Spread_{i,T} = \frac{ask_{i,m} - bid_{i,n}}{(ask_{i,m} + bid_{i,n})/2} \times 100\%$$

Sumber : Venkatesh dan Chiang (1986) dalam Hartono (2005:112)

Keterangan:

- $Spread_{i,T}$ = Presentase *bid-ask spread* dari saham i.
 $ask_{i,m}$ = Harga penawaran terendah yang menyebabkan investor setuju untuk menjual saham i.
 $bid_{i,n}$ = Harga permintaan tertinggi yang menyebabkan investor setuju untuk membeli saham i.

H. Reaksi Pasar terhadap *Stock Split* terhadap *Abnormal return* dan *Bid-ask spread*

Reaksi pasar terhadap *stock split* dapat dilihat dari berbagai sudut pandang. Aktifitas *stock split* dapat mempengaruhi pasar dalam bentuk harga saham, likuiditas saham, keuntungan pemegang saham, sinyal yang informatif dan risiko saham. Penelitian-penelitian tentang pengaruh *stock split* telah banyak dilakukan dan menunjukkan hasil yang variatif. Mishra (2007:267) menyimpulkan bahwa terdapat reaksi positif terhadap likuiditas saham terhadap pengumuman *stock split*. Grinblatt *et.al* (1984) dan Ohlson *et.al* (1985) dalam Yuliastri (2008:36) yang mengatakan bahwa disekitar pengumuman *stock split* menunjukkan adanya perilaku saham yang *abnormal*, hal ini ditunjukkan dengan kenaikan harga saham dan reaksi positif yang ditandai dengan pembebasan pajak yang dihadapi oleh investor sehingga keuntungan yang diperoleh lebih tinggi. Ditinjau dari sisi risiko saham, penelitian yang dilakukan oleh Bar-Josef dan Brown (1977) dalam Yuliastri (2008:36) menyimpulkan bahwa *stock split* dapat menurunkan risiko sistematis setelah pengumuman *stock split*, hal ini disebabkan karena pada saat menjelang *stock split*, investor diliputi ketidakpastian mengenai kestabilan laba dan prospek dividen dimasa yang akan datang.

Harga saham mencerminkan prestasi emiten, pergerakan harga saham searah dengan kinerja emiten. apabila 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. Harga saham yang terlalu tinggi akan mengurangi minat investor untuk menempatkan modalnya pada perusahaan tersebut. Salah satu cara yang dilakukan perusahaan agar harga kembali normal dan membuat investor kecil tertarik untuk membeli adalah dengan melakukan *stock split*. Menurut Guo (2008) melakukan penelitian terhadap pandangan manajemen atas peristiwa *stock split*. Hasil dari penelitian tersebut adalah bahwa *stock split* adalah rencana yang baik yang akan membawa harga saham pada tingkat yang optimal.

Indikator diteliti terhadap pengumuman *stock split* adalah *abnormal return*. *stock split* membuat harga saham menjadi lebih murah yang membuat investor kecil mampu untuk membelinya. Aktivitas perdagangan akan menjadi semakin meningkat dan membuat kenaikan harga yang tinggi. Kenaikan harga yang tinggi juga dapat diikuti dengan *abnormal return* yang dinikmati oleh investor. *Abnormal return* ini dapat terjadi apabila pasar yang tidak efisien. Pasar yang tidak efisien membuat investor mendapatkan *abnormal return* dalam jangka waktu yang cukup lama. Pasar modal dikatakan efisien apabila harga sekuritas sudah mencerminkan informasi yang tersedia.

Indikator selanjutnya pada saat dilakukan *stock split* adalah *bid-ask spread*. *Spread* merupakan selisih *bid price* dan *ask price*. *Bid price* adalah harga tertinggi yang ditawarkan oleh pialang (*broker*) atau harga dimana pialang (*broker*) menawarkan untuk membeli saham-saham. *Bid-ask spread* yang terlalu tinggi akan mengakibatkan saham tertentu menjadi kurang aktif diperdagangkan. *Bid-ask spread* yang tinggi maka akan merugikan pialang, semakin rendahnya *bid-ask spread* akan tidak merugikan pialang dan membuat saham menjadi aktif

diperdagangkan. Vintarum (2010:12) melakukan penelitian terhadap analisis perbedaan *bid-ask spread* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *bid-ask spread* mengalami penurunan. Hal ini disebabkan investor menghadapi biaya transaksi, sebagai komponen dari *bid-ask spread*, menjadi lebih kecil akibat perdagangan yang relatif aktif sesudah *stock split*.

Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima. Reaksi pasar ini ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan. Meskipun *stock split* dinyatakan tidak memiliki nilai ekonomis, kandungan informasi didalamnya mendorong pasar untuk bereaksi pada pengumuman *stock split*.

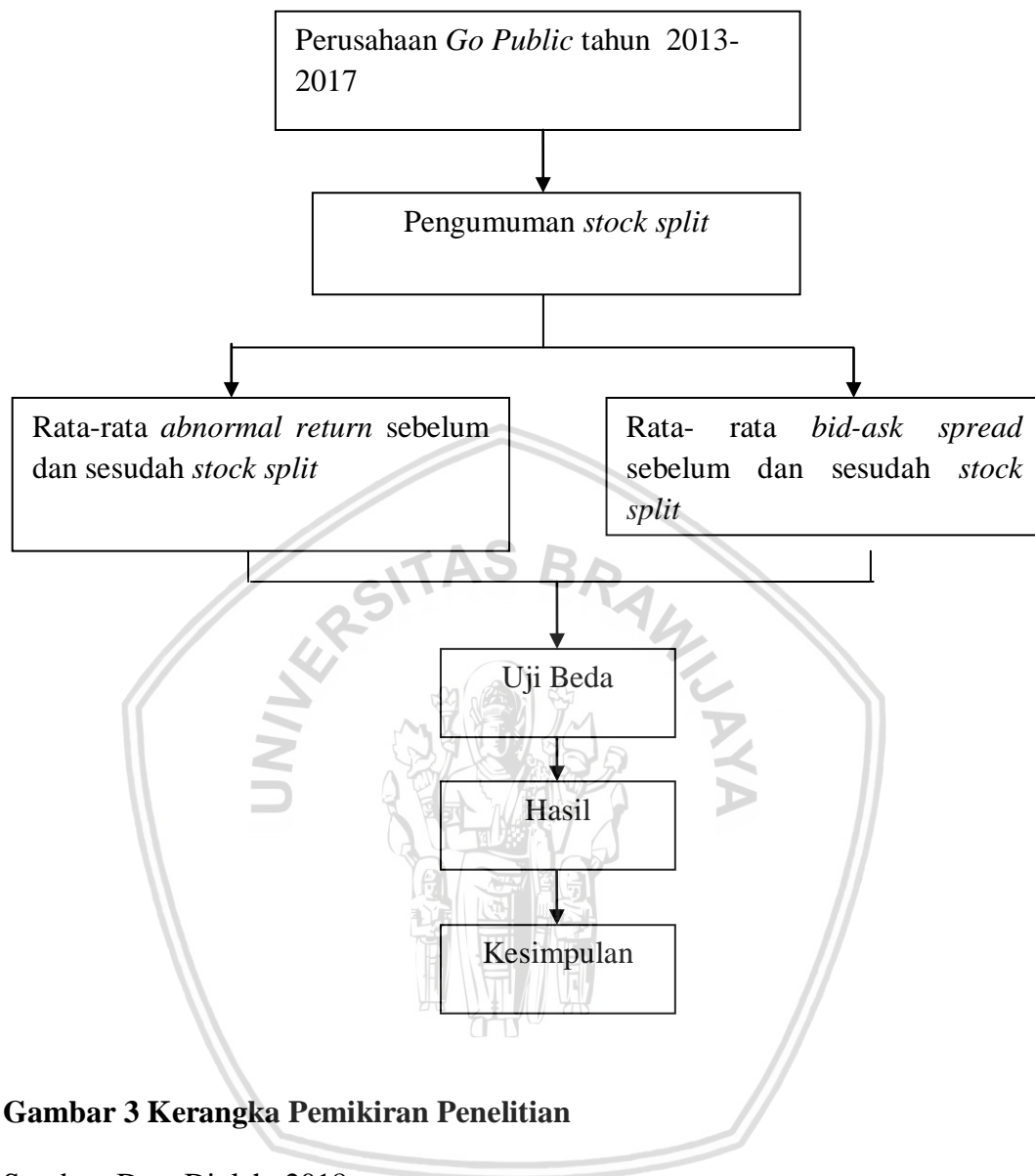
I. Kerangka Pemikiran Penelitian

Kerangka berpikir akan Menjelaskan secara teoritis hubungan antara variabel yang akan diteliti. Menurut Sekaran dalam Sugiyono (2015:91), kerangka berpikir adalah model konseptual yang menjelaskan teori hubungan dengan berbagai faktor yang teridentifikasi sebagai suatu masalah yang penting. Pada setiap penyusunan paradigma penelitian haruslah didasari kerangka berpikir. *Stock split* biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi, sehingga akan mengurangi kemampuan para investor untuk membelinya. Bagi sebagian pihak khususnya emiten, *stock split* diyakini akan memberikan berbagai manfaat bagi mereka. Mc Gough (1993) dalam Widiastuti (2005:209) mengemukakan bahwa manfaat yang pada umumnya diperoleh dari *stock split*

yaitu menurunnya harga saham yang kemudian membantu meningkatkan daya tarik investor, membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan.

Bid-ask spread adalah ukuran yang lebih langsung biaya likuiditas dari volume perdagangan. Beberapa penelitian memberikan bukti biaya likuiditas *split* berdasarkan saham *bid-ask spread* tindakan. Misalnya, Conroy *et. al* (1990) dalam Francis (2013:167) berdasarkan sampel dari 133 perusahaan NYSE yang sebagai *stock split* antara Januari 1981 dan April 1983, menemukan prosentase yang *bid-ask spread* meningkat setelah pemecahan saham, dan kenaikan tersebut berhubungan langsung dengan penurunan harga saham. *Spread* ini meningkat, karena mereka berpendapat, merupakan biaya likuiditas kepada investor, dengan demikian memvalidasi bahwa *stock split* adalah sinyal informasi yang menguntungkan tentang perusahaan.

Goyenko *et al.* (2006) dalam Francis (2013:168) melacak ribuan likuiditas perusahaan dari *Stock split* yang terjadi dari tahun 1963 sampai 2003, dan menemukan bahwa prosentase *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* mengalami peningkatan sementara dan kemudian kembali ke dalam kontrol perusahaan dalam 5 sampai 12 bulan, sementara perusahaan yang *stock split* memiliki *spread* secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kontrol dalam waktu 12 sampai 39 bulan.

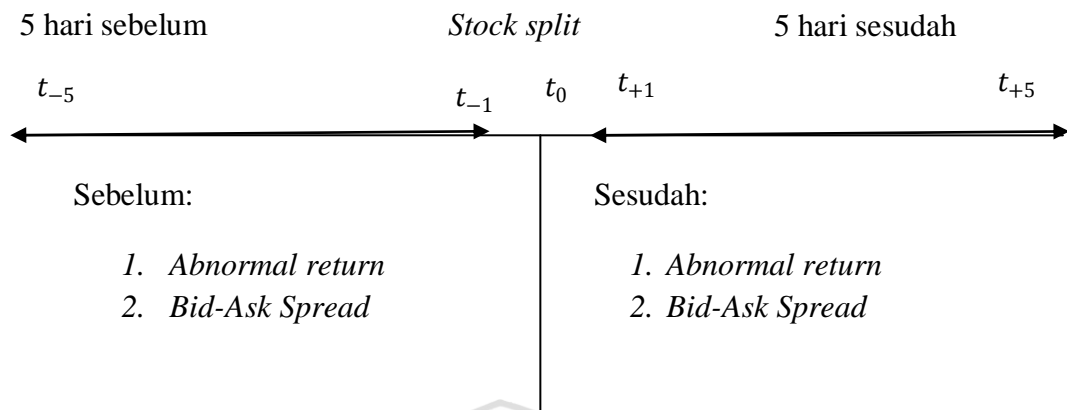


Gambar 3 Kerangka Pemikiran Penelitian

Sumber :Data Diolah, 2018

J. Pengujian Hipotesis

Perumusan hipotesis dilakukan setelah Menjelaskan tentang landasan teori dan kerangka pemikiran. Menurut Ghozali (2016:96), hipotesis adalah jawaban sementara atas rumusan masalah dalam penelitian, dimana rumusan masalah tersebut telah dinyatakan dalam kalimat pernyataan. Berdasarkan teori dan tinjauan penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:



Gambar 4 Model Hipotesis

Sumber :Data Diolah,2018

1) *Abnormal return.*

H_0 = Tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

H_1 = Terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

2) *Bid-ask spread*

H_0 = Tidak terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*.

H_1 = Terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*.

BAB III

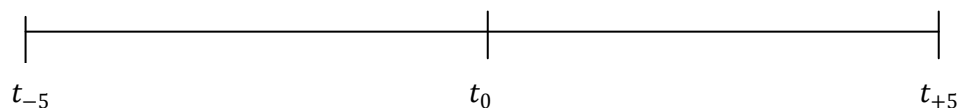
METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif, menurut Sugiyono (2017:14), penelitian kuantitatif adalah sebuah penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara acak atau disebut *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah penarikan sampel dengan pertimbangan tertentu (Suharyadi dan Purwanto, 2014:19). Pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik yang memiliki tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian ini menggunakan periode peristiwa (*event study*) yang digunakan untuk mengetahui suatu kejadian di pasar modal seperti *stock split*, sedangkan analisis yang digunakan adalah metode deskriptif. Menurut Hartono (2015:410), *event study* menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan melihat reaksi pasar dari suatu pengumuman tersebut, jika suatu pengumuman memiliki suatu informasi (*information content*) maka diharapkan akan menunjukkan suatu reaksi pada pasar.

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan-perubahan harga sekuritas yang diukur dengan *return* dan *abnormal return*, bila suatu pengumuman tidak memiliki informasi yang dapat menyebabkan suatu reaksi pada pasar maka tidak akan memberikan *abnormal return*. Periode jendela

(*event window*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 hari yang terdiri atas 5 hari sebelum *stock split* dan didukung oleh data 6 hari sebelum untuk perhitungan *return* harian selama periode jendela. Penentuan jendela ini memang tidak ada patokan atau standar yang pasti, baik dari buku-buku maupun jurnal penelitian. Lamanya periode jendela atau periode pengamatan tersebut tergantung dari jenis penelitiannya. Selama periode pengamatan tersebut, telah dipastikan bahwa tidak ada peristiwa-peristiwa lain seperti : *right issue*, *bonus share*, *buyback*, pembagian dividen dan lain-lain kecuali peristiwa *stock split*. Selain itu pada 10 hari tersebut investor benar-benar aktif melakukan perdagangan saham karena melihat informasi *stock split* 5 hari sebelum dan sesudah. Penentuan jendela ini didukung dengan metode perhitungan penyesuaian *return* yang akan digunakan dalam perhitungan *abnormal return*. Metode penyesuaian *return* ini menggunakan model *market-adjusted return*. Menurut Tandelilin (2010:573) model *market-adjusted return* atau model disesuaikan pasar dilakukan untuk perhitungan *return* tak normal tanpa menghitung periode estimasi pengamatan. Gambar berikut merupakan gambar dari *event study*, Periode jendela (T_{-5} hingga T_{+5}) adalah periode di seputar peristiwa (T_0) yang digunakan untuk menguji perubahan *abnormal return* (Tandelilin, 2010:572).



Gambar 1 Periode Penelitian

Sumber : Tandelilin (2010: 572)

B. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia yang terletak di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya yang berlokasi di Jalan Mayjen Haryono No. 163 Malang 65145. Tempat lokasi ini dipilih oleh peneliti dikarenakan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia di Fakultas Ekonomi memiliki data yang lengkap untuk membantu penelitian yang dilakukan oleh peneliti, seperti data harga penutupan (*close price*) saham harian. Peneliti mengambil data dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id mengenai tanggal pengumuman *stock split*. Data tambahan mengenai *bid-ask* harian pada seputaran pengumuman *stock split* peneliti mengambil data dari anak perusahaan BEI yaitu TICMI (*The Indonesia Capital Market Institute*) serta peneliti didukung data pula dari *yahoo finance* yaitu www.yahoofinance.com mengenai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) harian seputar *stock split*.

C. Variabel dan Pengukuran

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017:60). Definisi operasional variabel yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini yaitu:

1. *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan. *Abnormal return* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Sumber : Hartono (2014:610)

Keterangan :

$RTN_{i,t}$ = *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-i

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasian sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

2. Bid-Ask Spread

Bid-ask spread merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price*. *Bid price* merupakan harga tertinggi yang dibayarkan oleh seorang pembeli sekuritas tertentu. *Ask price* adalah harga terendah yang bersedia ditawarkan oleh penjual kepada pembeli (Hartono, 2000). *Spread* adalah perbedaan harga jual dan harga beli. Perhitungan *bid-ask spread* menggunakan rumus:

$$Spread_{i,T} = \frac{ask_{i,m} - bid_{i,n}}{(ask_{i,m} + bid_{i,n})/2} \times 100\%$$

Sumber : Venkatesh dan Chiang (1986) dalam Hartono (2005:112)

Keterangan:

$Spread_{i,T}$ = rata-rata presentase *bid-ask spread* dari saham i.

$ask_{i,m}$ = Harga penawaran terendah yang menyebabkan investor setuju untuk menjual saham i.

$bid_{i,n}$ = Harga permintaan tertinggi yang menyebabkan investor setuju untuk membeli saham i.

Tabel 1 Definisi Operasional

Variabel	Definisi Variabel	Rumus
<i>Abnormal return</i>	<i>Abnormal return</i> atau <i>excess return</i> merupakan kelebihan dari <i>return</i> sesungguhnya terjadi dengan <i>return</i> normal (Hartono 2014 : 609)	$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$ <p>Sumber : Hartono (2014:610)</p>
<i>Bid-ask spread</i>	<i>Bid price</i> merupakan harga tertinggi yang dibayarkan oleh seorang pembeli sekuritas tertentu. Sedangkan <i>ask price</i> adalah harga terendah yang bersedia ditawarkan oleh penjual kepada pembeli (Hartono, 2000).	$Spread_{i,t} = \frac{ask_{i,m} - bid_{i,n}}{(ask_{i,m} + bid_{i,n})/2} \times 100\%$ <p>Sumber : Venkatesh dan Chiang (1986) dalam Hartono (2005:112)</p>

Sumber : Data diolah, 2018

D. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan *stock split* periode 2013-2017. Sampel dari penelitian ini merupakan perusahaan yang melakukan *stock split* periode 2013-2017. Sampel yang diambil adalah dengan menggunakan teknik *nonprobability sampling*. Teknik *nonprobability sampling* dalam penelitian ini dilakukan dengan *Purposive Sampling*. *Purposive Sampling* digunakan untuk menentukan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017:124). Adapun kriteria yang digunakan untuk menjadi dasar dalam pengambilan sampel adalah:

1. Perusahaan tercatat sebagai anggota Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian dan melakukan *stock split* tahun 2013-2017.

2. Perusahaan harus memiliki data harga saham harian, *bid-ask spread* pada 5 hari sebelum pengumuman, 1 hari saat pengumuman, dan 5 hari setelah pengumuman *stock split*.
3. Sampel saham yang dipilih aktif diperdagangkan minimal 10 hari seputar pemecahan saham dengan asumsi bahwa investor benar-benar melakukan perdagangan saham murni karena melihat informasi *stock split* 5 hari sebelum dan sesudah *stock split*, dimana saham dikatakan aktif apabila frekuensi perdagangan selama 3 bulan sebanyak 150 kali atau lebih berdasarkan surat edaran PT BEJ No. SE-12/BEJ II-1/X/1994.
4. Perusahaan tidak melakukan kebijakan lain yang menyebabkan terjadinya *confounding effect* seperti *stock dividend*, *right issue*, *bonus share* dan *buy back* sepanjang periode pengamatan *stock split*, hal tersebut dapat mempengaruhi hasil validitas dari reaksi penelitian.

Berdasarkan kriteria yang telah disebutkan, penentuan perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dengan memenuhi syarat sebagai berikut:

Tabel 2 Kriteria Penentuan Sampel

No	Tahun	Kode	Nama Perusahaan	1	2	3	4
1.	2013	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	√	√	√	√
2.		ARNA	Arwana Citramulia Tbk	√	√	√	√
3.		TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk	√	√	√	√
4.		AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	√	√	√	√
5.		JRPT	Jaya Real Property Tbk	√	√	√	√
6.		TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	√	√	√	-
7.		BATA	Sepatu Bata Tbk.	√	√	-	√
8.		JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	√	√	√	-
9.		MDLN	Modernland Realty Tbk	√	√	√	√
10.		NIPS	Nipress Tbk.	√	√	√	-
11.		ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	√	√	√	√
12.	2014	INAI	Indah Alumunium Industry Tbk	√	√	√	√

Dilanjutkan...

Lanjutan...

No	Tahun	Kode	Nama Perusahaan	1	2	3	4
13.		ALMI	Alumindo Light Metal Industry	√	√	√	√
14.		TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.	√	√	√	√
15.		CMPP	Centris Multipersada Pratama Tbk.	√	√	√	√
16.		MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	√	√	√	-
17.	2015	LTLS	Lautan Luas Tbk.	√	√	√	√
18.		LEAD	Logindo Samudra Makmur Tbk	√	√	√	√
19.		BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	√	√	√	√
20.		ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk.	√	√	√	√
21.		CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	√	√	√	√
22.		LMSH	Lionmesh Prima Tbk.	√	√	√	√
23.		LION	Lion Metal Works Tbk.	√	√	√	√
24.		MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	√	√	√	√
25.		DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	√	√	√	√
26.		DLTA	Delta Djakarta Tbk.	√	√	√	√
27.		MERK	Merck Tbk.	√	√	√	√
28.	2016	TIRA	Tira Austenite Tbk.	√	√	√	√
29.		KONI	Perdana Bangun Persada Tbk.	√	√	√	√
30.		ALKA	Alakasa Industrindo Tbk.	√	√	-	√
31.		RAJA	Rukun Raharja Tbk.	√	√	√	√
32.		ASBI	Asuransi Bintang Tbk.	√	√	√	√
33.		HMSB	Hm Sampoerna Tbk.	√	√	√	√
34.		PSAB	J Resource Asia Pasifik Tbk.	√	√	√	√
35.		IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.	√	√	√	√
36.		KREN	Kresna Graha Investama Tbk.	√	√	√	√
37.		ERTX	Eratex Djaja Tbk.	√	√	√	√
38.		TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk.	√	√	√	√
39.		PADI	Minna Padi Investama Tbk.	√	√	√	√
40.		ICBP	Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk.	√	√	√	√
41.		BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.	√	√	√	√
42.		MYOR	Mayora Indah Tbk.	√	√	√	√
43.		ASMI	Asuransi Kresna Mitra Tbk.	√	√	√	√
44.		MYRX	Hanson International Tbk.	√	√	√	√
45.	KICI	Kedaung Indah Can Tbk.	√	√	√	√	
46.	ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk.	√	√	√	√	
47.	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk.	√	√	√	√	
48.	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.	√	√	√	√	
49.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	√	√	√	√	
50.	2017	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk	√	√	√	√
51.		LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	√	√	√	√
52.		IIKP	Inti Agri Resources Tbk	√	√	√	√
53.	SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk	√	√	√	√	
54.	2017	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk	√	√	√	√
55.		INTD	Inter Delta Tbk	√	√	√	√
56.		MDIA	Intermedia Capital Tbk	√	√	√	√
57.		VOKS	Voksel Electric Tbk	√	√	√	√
58.		BRPT	Barito Pacific Tbk	√	√	√	√
59.		SMDR	Samudera Indonesia Tbk	√	√	√	√
60.		ULTJ	Ultrajaya Milk Industry And Trading	√	√	√	√

Dilanjutkan...

Lanjutan...

No	Tahun	Kode	Nama Perusahaan	1	2	3	4
			Company Tbk				
61.		BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	√	√	√	√
62.		MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	√	√	√	√
63.		BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	√	√	√	√
64.		INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	√	√	√	√
65.		ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk	√	√	√	√
66.		BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	√	√	√	√
67.		MKNT	Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	√	√	√	√
68.		TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	√	√	√	√
69.		PTBA	Bukit Asam Tbk.	√	√	√	√
Jumlah Sampel				63			

Sumber: *IDX Statistics 2013-2017***Tabel 3 Daftar Sampel Penelitian**

No	Tahun	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal <i>Stock split</i>	Rasio <i>Stock split</i>
1.	2013	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	19/04/2013	1:5
2.		ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk	08/07/2013	1:4
3.		TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk	22/07/2013	1:10
4.		AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	29/07/2013	1:10
5.		JRPT	Jaya Real Property Tbk	01/08/2013	1:5
6.		MDLN	Modernland Realty Tbk	13/11/2013	1:2
7.		ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	29/11/2013	1:5
8.	2014	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	12/02/2014 23/10/2017	1:2 1:2
9.		ALMI	Alumindo Light Metal Industry	12/02/2014	1:2
10.		TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.	25/07/2014 20/8/2016	1:2 1:10
11.		CMPP	Centris Multipersada Pratama Tbk.	03/09/2014	1:2
12.	2015	LTLS	Lautan Luas Tbk.	09/01/2015	1:2
13.		LEAD	Logindo Samudra Makmur Tbk	19/05/2015	1:4
14.		BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	30/07/2015	1:5
15.		ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk.	31/07/2015	1:2
16.		CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	03/08/2015	1:2
17.		LMSH	Lionmesh Prima Tbk.	02/09/2015	1:10
18.		LION	Lion Metal Works Tbk.	02/09/2015	1:10
19.		MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	16/10/2015	1:10
20.		DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	19/10/2015	1:5
21.		DLTA	Delta Djakarta Tbk.	03/11/2015	1:50
22.		MERK	Merck Tbk.	21/12/2015	1:20

Dilanjutkan...

Lanjutan...

No	Tahun	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal <i>Stock split</i>	Rasio <i>Stock split</i>	
23.	2016	TIRA	Tira Austenite Tbk.	27/01/2016	1:10	
24.		KONI	Perdana Bangun Persada Tbk.	22/02/2016	1:2	
25.		RAJA	Rukun Raharja Tbk.	07/06/2016	1:4	
26.		HMSP	Hm Sampoerna Tbk.	14/06/2016	1:25	
27.		PSAB	J Resource Asia Pasifik Tbk.	17/06/2016	1:5	
28.		IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.	22/06/2016	1:10	
29.		KREN	Kresna Graha Investama Tbk.	23/06/2016	1:5	
30.		ERTX	Eratex Djaja Tbk.	29/06/2016	1:8	
31.		TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk.	12/06/2016	1:20	
32.		PADI	Minna Padi Investama Tbk.	14/07/2016	1:4	
33.		ASBI	Asuransi Bintang Tbk	26/07/2016	1:2	
34.		ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	27/07/2016	1:2	
35.		BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.	01/08/2016	1:4	
36.		MYOR	Mayora Indah Tbk.	04/08/2016	1:25	
37.		ASMI	Asuransi Kresna Mitra Tbk.	05/08/2016	1:5	
38.		MYRX	Hanson International Tbk.	15/08/2016	1:5	
39.		KICI	Kedaung Indah Can Tbk.	23/08/2016	1:2	
40.		ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk.	13/09/2016	1:20	
41.		IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk.	21/09/2016	1:4	
42.		SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	02/11/2016	1:4	
43.		2017	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk	27/03/2017	1:5
44.			LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	18/05/2017	1:5
45.			IIKP	Inti Agri Resources Tbk	19/05/2017	1:10
46.			SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk	02/06/2017	1:5
47.	BFIN		Bfi Finance Indonesia Tbk	05/06/2017	1:10	
48.	INTD		Inter Delta Tbk	14/06/2017	1:5	
49.	MDIA		Intermedia Capital Tbk	16/06/2017	1:10	
50.	VOKS		Voksel Electric Tbk	03/07/2017	1:5	
51.	BRPT		Barito Pacific Tbk	12/07/2017	1:2	
52.	SMDR		Samudera Indonesia Tbk	04/08/2017	1:20	
53.	ULTJ		Ultrajaya Milk Industry And Trading Company Tbk	10/08/2017	1:4	
54.	BTEK		Bumi Teknokultura Unggul Tbk	15/08/2017	1:8	
55.	MEDC		Medco Energi Internasional Tbk	11/09/2017	1:4	
56.	BMRI		Bank Mandiri (Persero) Tbk	13/09/2017	1:2	
57.	ESSA		Surya Esa Perkasa Tbk	27/10/2017	1:10	
58.	BBRI		Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	10/11/2017	1:5	
59.	MKNT		Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	15/11/2017	1:5	

Dilanjutkan...

Lanjutan...

No	Tahun	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal <i>Stock split</i>	Rasio <i>Stock split</i>
60.		TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	21/11/2017	1:5
61.		PTBA	Bukit Asam Tbk.	14/12/2017	1:5

Sumber : *IDX* 2013-2017

Berdasarkan Tabel, rasio merupakan perbandingan jumlah lembar saham beredar sebelum dan sesudah *stock split* dengan jumlah saham beredar setelah *stock split*. Misalnya BBRI melakukan *stock split* dengan rasio 1:5, maka satu lembar jumlah lembar saham lama dipecah menjadi 5 lembar jumlah lembar saham baru. Terdapat 69 perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2013-2017. Hanya 63 perusahaan yang memenuhi persyaratan yang dapat digunakan sebagai sampel pada penelitian ini. Persyaratan tersebut adalah tidak *delisting*, tidak membagikan dividen serta tidak melakukan aksi korporasi lain seperti *stock dividend*, *right issue*, *bonus share* dan *buy back* (Jogiyanto 2010:137).

Periode pengamatan dilakukan selama 5 hari di seputaran *stock split*. Total jumlah waktu pengamatan adalah 11 hari. Dimulai dari 5 hari sebelum *stock split* sampai dengan 5 hari setelah *stock split*. Data ditambah dengan hari ke 6 sebelum *stock split* karena digunakan untuk mendukung perhitungan *return* harian saham $t-5$. Pemilihan 11 hari yang digunakan sebagai periode penelitian mempertimbangkan selama 5 hari perubahan dari harga saham sudah merefleksikan dari pengumuman *stock split*. Menurut Jogiyanto (2010:23) jika periode pengamat terlalu panjang, dikhawatirkan muncul aksi korporasi lain dari perusahaan yang akan mengganggu hasil dari pengamatan penelitian ini.

E. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Menurut Arikunto (2010:172) sumber data penelitian adalah subjek dari mana data dapat diperoleh. Data yang digunakan dalam penelitian ini didapat dari data sekunder. Data sekunder merupakan data yang tidak langsung didapat oleh peneliti, misalnya peneliti harus mencari melalui orang lain atau melalui dokumen (Sugiyono, 2017:309). Data sekunder biasanya diperoleh dengan cara membaca, mempelajari dan memahami media lain yang bersumber dari literatur, buku-buku dan dokumen perusahaan.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data saham harian (*close price*), IHSG, data *bid-ask* harian seputaran *stock split* dan tanggal pengumuman *stock split*. Data sekunder didapatkan dari Website BEI, *Yahoo finance*, dan *The Indonesia Capital Market Institute* (TICMI) yang berisikan data yang diperlukan dan nama perusahaan yang melakukan *Stock split*.

F. Teknik Analisis

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan teknik uji beda. Pengujian ini menggunakan program aplikasi statistika dengan melakukan uji normalitas terlebih dahulu kemudian dilakukan uji hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan dengan syarat apabila data terdistribusi normal maka menggunakan *paired t-test*. Sedangkan apabila data tidak berdistribusi normal menggunakan *wilcoxon signed ranks test*. Tahap-tahap yang dilakukan untuk melakukan uji beda tersebut yaitu melakukan uji deskriptif, normalitas dan uji hipotesis. Tujuan analisis ini adalah untuk mengetahui dan menetapkan hipotesis akan diterima atau ditolak pada tingkat

kesalahan yang ditetapkan. Teknik analisis ini dilakukan uji pengumpulan data terlebih dahulu kemudian dilakukan uji deskriptif, uji normalitas dan yang terakhir pengujian hipotesis sebelum dan sesudah *stock split* dengan melakukan uji beda. Langkah-langkah sebelum dilakukan uji statistik adalah :

1. Pengumpulan dan perhitungan data

- a. Mengumpulkan data mengenai tanggal pelaksanaan *stock split*, harga penutupan (*close price*) saham harian, IHSG, *bid price* dan *ask price* harian. Pengumpulan data ini untuk masing-masing perusahaan sampel pada periode t_{-5} sampai dengan t_{+5} . Data terkait harga penutupan (*close price*) saham harian dan IHSG dibutuhkan data t_{-6} untuk mendukung perhitungan *return* saham harian dan *return* IHSG harian pada periode t_{-5} . Periode t_{-5} sampai t_{-1} dikelompokkan menjadi data *abnormal return* sebelum peristiwa *stock split* dan Periode t_{+1} sampai t_{+5} dikelompokkan menjadi data *abnormal return* sesudah peristiwa *stock split*.
- b. Menghitung perubahan *abnormal return* diukur dengan cara :
 - a) Menghitung *return* saham individu (R_{it}) pada hari ke-t dengan menggunakan rumus :

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

Sumber : Jogiyanto (2010:64)

Keterangan :

R_{it} = *return* saham perusahaan i pada periode t

P_{it} = harga saham perusahaan i pada periode t

P_{it-1} = harga saham perusahaan i pada periode t-1

Peneliti menggunakan data tambahan yaitu data t_{-6} untuk perhitungan data *return* saham individu (R_{it}) pada hari t_{-5} .

- b) Menghitung *return* pasar menggunakan rumus :

$$R_{mt} = \frac{IHS G_{it} - IHS G_{it-1}}{IHS G_{it-1}}$$

Sumber: Fauzi (2016)

Keterangan:

R_{mt} = *return* yang diharapkan sekuritas I pada hari t

$IHS G_{it}$ = indeks harga saham gabungan hari t

$IHS G_{it-1}$ = indeks harga saham gabungan hari t-1

Peneliti menggunakan data tambahan yaitu data t_{-6} untuk perhitungan data *return* saham individu (R_{it}) pada hari t_{-5} . Indeks Harga Saham Gabungan (IHS G) atau *Composite Stock Price Index* yang merupakan suatu nilai untuk mengukur kinerja kerja saham yang tercatat di suatu bursa efek. Indeks Harga Saham Gabungan (IHS G) di Indonesia menggunakan rumus sebagai berikut:

$$IHS G = \frac{\text{Nilai Pasar} = \text{Jumlah saham tercatat} \times \text{harga terakhir}}{\text{Nilai Dasar} = \text{Jumlah saham tercatat} \times \text{harga perdana}} \times 100$$

Sumber : Darmadji dan Fakhrudin (2003:96)

- c) Menghitung *abnormal return* (AR_{it}) akan digunakan model *market-adjusted return*. Cara menghitung *abnormal return* menggunakan *market-adjusted return* dengan rumus:

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

Sumber: Hartono (2015:648)

Keterangan :

AR_{it} = *abnormal return* sekuritas i pada periode ke-t

R_{it} = *return actual* sekuritas i pada periode ke-t

Rm_t = *return pasar* pada periode t

Menurut Tandelilin (2010:573) Model *market-adjusted return* menganggap bahwa tidak diperlukannya periode estimasi untuk mengestimasi *return* saham pada saat tersebut. Model ini menggunakan periode estimasi adalah sama dengan *return* saham.

- d) Menghitung *Average Abnormal Return* (AAR), merupakan penjumlahan dari *abnormal return* selama periode pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman *stock split* lalu dibagi dengan jumlah sampel (N).

$$AAR = \frac{\sum AR}{N}$$

Sumber: Samsul (2015:236)

AAR = Rata-rata *return* tak normal (*Average Abnormal Return*) pada hari ke-t

$\sum AR$ = *Return* tak normal (*abnormal return*) pada hari ke-t.

N = Jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa.

- c. Menghitung *bid-ask spread* diukur dengan cara:

- 1) Menghitung *bid-ask spread* harian seputaran pengumuman *stock split* dengan rumus:

$$Spread_{i,T} = \frac{ask_{i,m} - bid_{i,n}}{(ask_{i,m} - bid_{i,n})/2} \times 100\%$$

Sumber : Venkatesh dan Chiang (1986) dalam Hartono (2005:112)

Keterangan:

$Spread_{i,T}$ = rata-rata presentase *bid-ask spread* dari saham i.

$ask_{i,m}$ = Harga penawaran terendah yang menyebabkan investor setuju untuk menjual saham i.

$bid_{i,n}$ = Harga permintaan tertinggi yang menyebabkan investor setuju untuk membeli saham i.

Perhitungan *spread* dalam rumus ini menggunakan $ask_{i,m}$ dan $bid_{i,n}$. $ask_{i,m}$ dan $bid_{i,n}$ didapat dari data historis saham emiten yaitu *bid* dan *offer* atau *ask* harian saham.

- 2) Menghitung rata-rata *bid-ask spread* merupakan penjumlahan dari *bid-ask spread* selama periode pengamatan t_{-5} sampai t_{+5} sesudah tanggal pengumuman *stock split* lalu dibagi dengan jumlah sampel (n). Periode t_{-5} sampai t_{-1} dikelompokkan menjadi data *bid-ask spread* sebelum peristiwa *Stock split* dan Periode t_{+1} sampai t_{+5} dikelompokkan menjadi data *Bid-ask spread* untuk sesudah peristiwa *stock split*.

Setelah melakukan perhitungan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *bid-ask spread* maka peneliti melakukan uji statistik dengan melakukan uji deskriptif, uji normalitas dan uji beda pada rata-rata *abnormal return* dan *bid-ask spread*.

2. Uji Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistika yang digunakan untuk menguraikan data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang

telah dikumpulkan tanpa membuat kesimpulan secara umum (Sugiyono 2017:207). Statistik metode deskriptif mempunyai kegiatan mulai dari pengumpulan data, mengolah, dan menyajikan data dapat berbentuk tabel diagram, ukuran dan gambar (Suharyadi, 2003:12).

3. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data terdistribusi secara normal atau tidak. Uji tersebut dibutuhkan sebelum melakukan pengujian hipotesis. Jika data terdistribusi secara normal, maka alat uji yang digunakan adalah *paired sample t-test*. *Paired sample t-test* digunakan untuk menguji dua sampel berpasangan yang memiliki rata-rata yang berbeda (Lupiyoadi dan Ikhsan, 2015:128). Sedangkan jika data tidak berdistribusi normal maka menggunakan *wilcoxon signed rank test*. Ada dua macam uji normalitas, yaitu (Paramesti, 2014:24):

- a) *Kolmogorov-Smirnov* uji normalitas sampel besar, uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan tingkat signifikansi signifikansi $\alpha = 0,05 < \text{nilai sig. SPSS}$, maka mengikuti distribusi normal.
- b) *Shapiro-Wilk*, merupakan uji normalitas untuk sampel kecil, *Shapiro-Wilk* dalam SPSS jika signifikansi $\alpha = 0,05 < \text{nilai sig. SPSS}$, maka data berdistribusi normal.

Berdasarkan pernyataan dari paramesti (2014:24), uji normalitas dibedakan menjadi dua macam uji normalitas, yaitu *Kolmogorov-Smirnov* dan *Shapiro-Wilk*. Data sampel pada penelitian ini berjumlah 63 sampel dan termasuk data yang berjumlah besar, maka uji normalitas pada penelitian ini menggunakan

kolmogorov-smirnov test, dengan cara membandingkan *asymptotic significance* dengan $\alpha = 0,05$. Hipotesis yang dapat ditarik pada uji normalitas penelitian, sebagai berikut :

- a) Jika probabilitas $< 0,05$ maka data terdistribusi tidak normal.
- b) Jika probabilitas $> 0,05$ maka data terdistribusi normal.

4. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan uji beda rata-rata (*t-test*) dengan sampel berhubungan. Uji beda (*t-test*) dengan sampel berhubungan untuk menguji apakah ada perbedaan penjumlahan dua sampel yang berhubungan (Ghozali, 2013:66). Tujuan Uji beda (*t-test*) dengan sampel berhubungan adalah untuk menguji apakah *Average Abnormal Return (AAR)* selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split* berbeda secara signifikan atau tidak.

- a. Jika data berdistribusi normal, maka pengujian hipotesis ini digunakan *paired sample t-test*. *Paired sample t-test* adalah uji beda untuk mengetahui adakah perbedaan *mean* atau rerata yang bermakna kelompok yang berasal dari satu populasi yang dikenai dua perlakuan. Berikut tahap-tahap perhitungan yang dilakukan menggunakan program Statistik, yaitu:

- 1) Menentukan *level of significance* (α) yaitu sebesar 5% atau 0,05.
- 2) Menentukan Hipotesis

a. *Abnormal return*.

H_0 = Tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

H_1 = Terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

b. *Bid-Ask Spread*.

H_0 = Tidak terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*.

H_1 = Terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*.

Penarikan kesimpulan dari pengujian tersebut berdasarkan pada:

- 1) Jika nilai signifikansi $> \alpha = 0,05$ maka tidak terdapat perbedaan signifikan berarti H_0 diterima, H_1 ditolak.
 - 2) Jika nilai signifikansi $< \alpha = 0,05$ maka terdapat perbedaan signifikan berarti H_0 ditolak, H_1 diterima.
- b. Jika data tidak terdistribusi normal, Apabila data tidak berdistribusi normal, maka statistik parametrik tidak dapat digunakan sebagai alternatif, statistik non parametrik yang dapat digunakan adalah uji beda dua rata-rata (*Wilcoxon Signed Rank Test*), yang merupakan pengujian yang memiliki tujuan untuk mengetahui apakah dua sampel yang berpasangan satu dengan yang lainnya yang berasal dari populasi yang sama. Berikut adalah tahap-tahap dalam pengujian ini adalah :
- 1) Menentukan *level of significance* (α) yaitu sebesar 5% atau 0,05.
 - 2) Membandingkan Probabilitas (ρ) $> 0,05$ sama dengan $\alpha = 5\%$
- Penarikan kesimpulan dari pengujian tersebut berdasarkan pada:

- 1) Jika nilai Probabilitas (ρ) $<$ 0,05 maka perbedaannya signifikan berarti H_0 ditolak H_1 diterima.
- 2) Jika nilai Probabilitas (ρ) $>$ 0,05 maka perbedaannya tidak signifikan berarti H_0 diterima H_1 ditolak.



BAB IV

PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia adalah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan Ekonomi Nasional. Bursa Efek Indonesia berperan juga dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan Pasar Modal Indonesia yang stabil.

Bursa Efek Jakarta berkembang dengan pesat sehingga kegiatannya semakin ramai dan kompleks. Hal ini menyebabkan sistem perdagangan manual yang selama ini dilakukan di Bursa Efek Jakarta tidak lagi memadai. Pada tanggal 22 Mei 1995 diterapkan suatu sistem otomatis yang dinamakan JATS (*Jakarta Automatic Trading System*). Sistem yang baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang adil dan transparan dibanding dengan sistem perdagangan manual.

Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) kemudian bergabung dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007. Penggabungan kedua bursa ini diharapkan dapat menciptakan kondisi perekonomian Indonesia yang lebih baik.

Kehadiran Pasar Modal dapat memberi dampak positif berupa kehadiran lebih banyak perusahaan dalam memanfaatkan peluang pendanaan dari pasar modal untuk pengembangan usaha. Penjualan efek saham melau IPO atau efek utang (obligasi) dapat meningkatkan perekonomian Indonesia serta

meningkatkan minat perusahaan di dalam negeri untuk menjadi perusahaan publik karena menjadi sumber pendanaan alternatif bagi perusahaan.

B. Perusahaan Sampel

1. PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.

PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. (JPFA) didirikan tanggal 18 Januari 1971 dengan nama PT Java Pelletizing Factory, Ltd. Kantor pusat Japfa di Wisma Millenia, Lt. 7, Jl. MT. Haryono Kav. 16 Jakarta 12810, dengan pabrik berlokasi di Jawa Timur, Banten, Jawa Barat, Sulawesi Selatan, Lampung, Sumatera Barat dan Kalimantan Selatan. Kegiatan usaha JPFA meliputi bidang pengolahan segala macam bahan untuk pembuatan/ produksi bahan makanan hewan, kopra dan bahan lain yang mengandung minyak nabati, gaplek, usaha pembibitan, peternakan ayam dan usaha peternakan, perikanan dan menjalankan perdagangan dalam dan luar negeri dari bahan serta hasil produksi. JPFA melakukan Penawaran Umum Perdana JPFA (IPO) pada 23 Oktober 1989 sebanyak 4.000.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp7.200,- per saham. JPFA melakukan aksi korporasi *stock split* pada 19 April 2013 rasio 1:5 semula Rp1.000,- per saham menjadi Rp200,- per saham dengan jumlah dari 2.132.104.582 saham menjadi 10.660.522.910 saham.

2. PT Arwana Citramulia Tbk.

PT Arwana Citramulia Tbk. (ARNA) didirikan dengan nama PT Arwana Citra Mulia tanggal 22 Februari 1993. Kantor pusat ARNA terletak di Sentra Niaga Puri Indah Blok T2 No. 24, Kembangan, Jakarta Barat 11610, dan pabriknya berlokasi di Jatiuwung, Tangerang, Banten. Kegiatan usaha ARNA

bergerak dalam bidang industri keramik dan menjual hasil produksinya di dalam negeri. ARNA melakukan Penawaran umum perdana saham (IPO) dengan menawarkan sebanyak 125.000.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp120,- per saham. ARNA melakukan aksi korporasi *stock split* pada 8 Juli 2013 rasio 1:4 semula Rp50,- per saham menjadi Rp12,5,- per saham dengan jumlah dari 3.000.000.000 saham menjadi 12.000.000.000 saham.

3. PT Sarana Menara Nusantara Tbk.

PT Sarana Menara Nusantara Tbk. (TOWR) didirikan tanggal 2 Juni 2008. Kantor pusat TOWR berlokasi di Jl. Ahmad Yani No. 19A, Kudus 59317, Jawa Tengah, Indonesia. Kegiatan usaha TOWR adalah berusaha dalam bidang jasa contohnya penyewaan menara dan pemancar kecuali jasa di bidang hukum dan pajak dan melakukan investasi pada perusahaan lain. TOWR melakukan Penawaran umum perdana saham (IPO) dengan menawarkan sebanyak 112.232.500 lembar saham dengan harga penawaran sebesar Rp1.050,- per saham. TOWR melakukan aksi korporasi *stock split* pada 22 Juli 2013 rasio 1:10 semula Rp500,- per saham menjadi Rp50,- per saham dengan jumlah dari 1.020.292.500 menjadi 10.202.925.000 saham.

4. PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk.

PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk. (AMRT) didirikan tanggal 22 Februari 1989 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1989. Kantor pusat Alfamart berdomisili di Jl. M.H. Thamrin No. 9 Cikokol, Tangerang 15117, Indonesia. Kegiatan usaha AMRT adalah melakukan perdagangan eceran untuk produk konsumen dengan mengoperasikan jaringan minimarket dengan nama

Alfamart yang berlokasi di seluruh Indonesia. AMRT melakukan Penawaran umum perdana saham pada 15 Januari 2009 sebanyak 343.177.000 lembar saham dengan harga penawaran sebesar Rp395,- per saham. AMRT melakukan aksi korporasi *stock split* pada 29 Juli 2013 dengan rasio 1:10 semula Rp100,- per saham menjadi Rp10,- per saham dengan jumlah dari 3.700.000.000 saham menjadi 37.000.000.000 saham.

5. PT Jaya Real Property Tbk.

PT Jaya Real Property Tbk. (JRPT) didirikan tanggal 25 Mei 1979. Kantor pusat Jaya Property terletak di CBD Emerald Blok CE/A No. 1, Boulevard Bintaro Jaya Tangerang – 15227, Banten. Kegiatan usaha JRPT meliputi pengembangan kota (*urban development*) yang meliputi pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyediaan jasa-jasa pendukung, serta melakukan investasi, baik langsung dan tidak langsung melalui anak usaha maupun patungan dengan pihak-pihak lain. JRPT melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) dengan menawarkan sebanyak 35.000.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp5.200,- per saham. JRPT melakukan aksi korporasi *stock split* pada 1 Agustus 2013 dengan rasio 1:5 semula Rp100,- per saham menjadi Rp20,- per saham dengan jumlah dari 235.000.000 saham menjadi 470.000.000 saham.

6. PT Modernland Realty Tbk.

PT Modernland Realty Tbk. (MDLN) didirikan tanggal 12 Nopember 1983. Kantor pusat MDLN terletak di Green Central City, Commercial Area, Lantai 5, Jalan Gajah Mada No. 188, Jakarta Barat 11120 – Indonesia. Kegiatan usaha

MDLN antara lain, pengembangan *real estate*, golf dan *country club*, kontraktor dan perdagangan, pembangunan kawasan industri dan pergudangan, rumah susun, perhotelan, perkantoran, pusat perbelanjaan, serta jasa pengelolaan lapangan golf. MDLN melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) pada 18 Januari 1993 dengan menawarkan sebanyak 22.800.000 dengan harga penawaran Rp4.650,- per saham. MDLN melakukan aksi korporasi *stock split* pada 13 November 2013 dengan rasio 1:2 semula Rp500,- per saham menjadi Rp250,- per saham.

7. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk.

PT Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI) didirikan 08 Maret 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation. Kantor pusat dan salah satu pabrik ROTI berkedudukan di Kawasan Industri MM 2100 Jl. Selayar blok A9, Desa Mekarwangi, Cikarang Barat, Bekasi 17530 – Jawa Barat. Kegiatan usaha ROTI bergerak di bidang pabrikasi, penjualan dan distribusi roti (roti tawar, roti manis, roti berlapis, cake dan *bread crumb*) dengan merek "Sari Roti". ROTI melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) pada 28 Juni 2010 dengan sebanyak 151.854.000 dengan harga penawaran Rp1.250,- per saham. ROTI melakukan aksi korporasi *stock split* pada 28 November 2013 dengan rasio 1:5 semula Rp100,- per saham menjadi Rp20,- per saham dengan jumlah dari 1.012.360.000 saham menjadi 5.061.800.000 saham.

8. PT. Indal Alumunium Industry Tbk.

PT. Indal Alumunium Industry Tbk (INAI) didirikan pada tahun 1971. Sejak tahun 1994, perseroan telah menjadi perusahaan publik dan sampai saat ini

masih tercatat di Bursa Efek Indonesia. INAI memiliki 2 pabrik yaitu Head office yang terletak pada Maspion Office Building Kembang Jepun 38-40 Surabaya. Perseroan bergerak di bidang pengolahan alumunium dan saat ini perseroan telah bertransformasi menjadi produsen alumunium ekstrusion yang terkemuka di Indonesia. Kegiatan produksi perseroan adalah mengelola bahan baku alumunium ingot (atau billet) menjadi alumunium ekstrusion profil yang banyak digunakan dalam indsutri konstruksi, peralatan rumah tangga, komponen elektronik otomotif, dan sebagainya. INAI melakukan IPO pada tanggal 5 desember 1994 dengan jumlah saham 13.200.000. INAI melakukan aksi korporasi *stock split* pada tanggal 12 february 2014 rasio 1:2 dengan harga nominal sebelum *stock split* Rp 500 per saham menjadi Rp 250 persaham dengan jumlah saham 158.400.000 menjadi 316.800.000. INAI melakukan aksi korporasi *stock split* pada tanggal 23 oktober 2017 rasio 1:2 dengan harga nominal sebelum *stock split* Rp 250 per saham menjadi Rp 125 per saham dengan jumlah saham 316.800.000 menjadi 633.600.000.

9. PT Alumindo Light Metal Industry Tbk.

PT Alumindo Light Metal Industry Tbk. (ALMI) didirikan pada tahun 1978. ALMI terletak pada jalan kembang jepun no 38-40 Surabaya 60162, Indonesia. Kegiatan usaha Alumindo adalah dalam bidang perindustrian yang berhubungan dengan aluminium, terutama memproduksi aluminium sheet, foil dan hasil-hasil lainnya yang berhubungan dengan aluminium, pembelian bahan-bahan, mesin-mesin dan peralatan lain sehubungan dengan usaha yang berkaitan dengan aluminium. PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk. (ALMI) melakukan IPO

pada tanggal 2 Januari 1997 dengan jumlah saham yang dicatatkan adalah sebanyak 308.000.000 lembar saham. ALMI melakukan aksi korporasi *stock split* pada tanggal 12 februari 2014 rasio 1:2 dengan harga nominal sebelum *stock split* Rp 500 persaham menjadi Rp 250 persaham dengan jumlah saham 308.000.000 menjadi 616.000.000 lembar saham.

10. PT Surya Toto Indonesia Tbk.

PT Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO) didirikan pada 11 Juli 1977 yang terletak pada Jalan Tomang Raya No. 18, Jakarta 11430, Indonesia. Perseroan ini usahanya bergerak di bidang penjualan material bangunan, terutama produk saniter. TOTO melaksanakan penawaran umum (*IPO*) pada 22 september 1990 dan mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan menawarkan saham kepada masyarakat sebanyak 2.687.500 lembar saham. TOTO melakukan aksi korporasi *stock split* dilaksanakan Agustus 2012 rasio 1:10, dengan nilai nominal saham dari Rp1.000 menjadi Rp100 per saham dan jumlah saham perusahaan dari 495.360.000 saham menjadi 990.720.000 saham. TOTO melakukan aksi korporasi *stock split* dilaksanakan 20 Oktober 2016 rasio 1:10, dengan jumlah saham Perusahaan dari 1.032.000.000 saham menjadi 10.320.000.000 saham.

11. PT Rimau Multi Putra Pratama Tbk.

PT.Rimau Multi Putra Pratama,Tbk. (CMPP) dahulu bernama PT. Centris MultiPersada Pratama Tbk.didirikan pada 8 Desember 1994 berkedudukan di Jl. A. M. Sangaji No. 11 L-M Jakarta 10130, Indonesia. PT Rimau Multi Putra Pratama berkedudukan di Indonesia dan merupakan sebuah *holding company*

yang memiliki beberapa perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan dan pelayaran khususnya pengangkutan batubara. Perseroan melakukan Penawaran Perdana Saham (IPO) pada 07 Oktober 1994 menawarkan 20.000.000 sahamnya kepada masyarakat dengan harga penawaran sebesar Rp. 2.450 persaham PT Rimau Multi Putra Pratama Tbk. melakukan aksi korporasi *stock split* pada tanggal 03 September 2014 dengan harga nominal lama Rp. 1.000,- menjadi Rp. 250,- dengan sejumlah 54.000.000 lembar saham atau sebesar 216.000.000.

12. PT Lautan Luas Tbk.

PT. Lautan Luas Tbk. (LTLS) Perseroan mengawali usahanya sebagai importir dan distributor bahan kimia dasar untuk industri batik dan makanan di Indonesia. LTLS didirikan pada 13 Juli 1951 sebagai Persekutuan Andil Maskapai Dagang dan Industri "Lim Teck Lee" (Indonesia), atau NV Lim Teck Lee (Indonesia) Coy. Ltd. Pada tahun 1965, Perseroan mengubah namanya menjadi PT Lautan Luas. Lautan Luas yang berkantor pusat di Jakarta, Graha Indramas Jl. AIP II K. S. Tubun Raya No.77 dan mengoperasikan lima kantor cabang dan sembilan kantor perwakilan yang tersebar di berbagai kota besar di seluruh nusantara. Sebuah kantor regional ditempatkan di Singapura guna memantau kegiatan Perseroan di Tiongkok, Thailand, dan Vietnam. Kegiatan usaha Lautan Luas di bidang perdagangan, perindustrian, agro-bisnis dan penyediaan jasa, pertambangan, pembangunan/ kontraktor dan perbengkelan. Kegiatan utama LTLS adalah distributor bahan kimia dasar dan khusus, dan usaha pendukung & jasa (pergudangan, transportasi, ekspedisi pengangkutan,

tangki penyimpanan) serta melakukan penyertaan saham terutama pada perusahaan-perusahaan manufaktur bahan kimia. LTLS melakukan Penawaran saham perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada 21 Juli 1997 dengan jumlah saham 50.000.000 lembar. Perusahaan melakukan aksi korporasi *stock split* pada 19 Januari 2015 dengan nilai nominal Lama Rp250,- per saham menjadi nominal Baru Rp125,- persaham. Jumlah saham 780.000.000 menjadi 1.560.000.000.

13. PT Logindo Samudramakmur Tbk.

PT Logindo Samudramakmur Tbk. (LEAD) didirikan pada tahun 1995. LEAD terletak pada Jl. Rajwali Selatan II No. 1 Jakarta Pusat, Indonesia. LEAD bergerak di bidang jasa pendukung kelautan untuk industri hulu minyak & gas bumi (migas) lepas pantai. Perseroan juga menyewakan kapal-kapal kepada para perusahaan/ kontraktor migas nasional & internasional dan juga perusahaan rekayasa, pengadaan dan konstruksi di bidang migas untuk mendukung kegiatan eksplorasi, pengembangan, produksi dan paska produksi migas. LEAD melakukan Penawaran umum perdana saham (IPO) pada tanggal 11 desember 2013 sebesar 127.380.000 lembar saham. LEAD melakukan aksi korporasi berupa *stock split* pada 19 Mei 2015 dengan pemecahan nilai nominal saham dari Rp 100,- menjadi Rp 25,- per lembar sahamnya, dengan demikian jumlah saham beredar berubah dari 644.257.143 lembar saham menjadi 2.577.028.572 lembar saham.

14. PT Bali Towerindo Sentra Tbk.

PT Bali Towerindo Sentra Tbk (BALI) didirikan pada tanggal 6 Juli 2006. BALI terletak pada Jl. Sunset road, Ling. Abianbase Kuta, Bali Indonesia. BALI Kegiatan usaha utama Bali tower adalah pengelolaan dan penyewaan bangunan menara atau menara telekomunikasi serta sarana telekomunikasi langsung maupun melalui anak usaha, dengan lokasi menara tersebar di Bali. BALI melakukan pencatatan perdana sahamnya pada Bursa Efek Indonesia tanggal 13 Maret 2014 dengan penawaran umum perdana saham sebanyak 88.000.000 lembar saham. Perseroan melaksanakan aksi korporasi berupa *stock split* pada 30 Juli 2015 dengan rasio 1:5 dengan pemecahan nilai nominal saham dari Rp 100,- menjadi Rp 20,- per lembar saham nya. Total saham 691.283.100 lembar menjadi 3.456.415.500 lembar.

15. PT Asuransi Jasa Tania Tbk.

PT Asuransi Jasa Tania Tbk. (ASJT) didirikan di Bandung tanggal 25 juni 1979 dengan PT Maskapai Asuransi Jasa Tania. ASJT terletak pada wisma jasa tania Jl. Teuku Chik Ditiro no 14 Jakarta Pusat, Indonesia. Kegiatan usaha ASJT adalah menjalankan usaha bidang asuransi kerugian. Saat ini, ASJT menyediakan berbagai jenis asuransi, antara lain: asuransi kebakaran, asuransi kendaraan bermotor dan alat berat, asuransi rekayasa, asuransi pengangkutan, asuransi penerbangan (*aviation*), asuransi kesehatan, asuransi uang, asuransi kecelakaan diri, asuransi tanaman perkebunan, asuransi ternak, asuransi rangka kapal, asuransi kredit karyawan dan asuransi *surety bond*. ASJT melakukan penawaran umum perdana (IPO) pada 29 desember 2003 dengan menawarkan

sebanyak 50.000.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp300,- per saham. ASJT melakukan aksi korporasi *stock split* pada 31 Juli 2015 dengan rasio 1:2 dengan jumlah 300.000.000 lembar saham menjadi 600.000.000 lembar.

16. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) didirikan 03 Februari 1968 dengan nama CV Tjahaja Kalbar dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1971. Kantor pusat CEKA terletak di Kawasan Industri Jababeka II, Jl. Industri Selatan 3 Blok GG No.1, Cikarang, Bekasi 17550, Jawa Barat – Indonesia. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk merupakan perusahaan dibawah Grup *Wilmar International Limited*. *Wilmar International Limited* adalah sebuah perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Singapura. CEKA bergerak di bidang industri makanan berupa industri minyak nabati (minyak kelapa sawit beserta produk-produk turunannya), biji tengkawang, minyak tengkawang dan minyak nabati spesialitas untuk industri makanan & minuman; bidang perdagangan lokal, ekspor, impor dan berdagang hasil bumi, hasil hutan, berdagang barang-barang keperluan sehari-hari. Saat ini produk utama yang dihasilkan CEKA adalah *Crude Palm Oil* (CPO) dan Palm Kernel serta turunannya. CEKA melakukan Penawaran umum perdana saham (IPO) kepada masyarakat sebanyak 34.000.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp1.100,- per saham. CEKA melakukan aksi korporasi berupa *stock split* pada 3 Agustus 2015 dengan rasio 1:2 dengan nominal saham dari nilai nominal lama Rp500,- per saham menjadi nominal baru Rp250,- per lembar sahamnya, dengan demikian jumlah saham beredar berubah dari 297.500.000 lembar saham

menjadi 595.000.000 lembar saham.

17. PT Lionmesh Prima Tbk.

PT Lionmesh Prima Tbk. (LMSH) semula bernama PT Lion Weldmesh Prima, didirikan pada tanggal 14 Desember 1982 di Jakarta. LMSH berlokasi pada Jl. Raya Bekasi Km. 24,5 Jakarta 13910 – Indonesia. Kegiatan usaha LMSH adalah meliputi industri besi kawat seperti *weldmesh* dan sejenisnya dan *steel fabrication*. LMSH memproduksi bahan-bahan konstruksi berupa jaring kawat baja las (*Welded Wire Mesh*), pagar mesh, bronjong, kolom praktis dan produk sejenis lainnya. Perseroan melakukan penawaran perdana pada masyarakat sejumlah 600.000 lembar saham pada tanggal 5 November 1990. LMSH melakukan aksi korporasi *stock split* pada 2 September 2015 rasio 1:10 semula Rp1.000,- per saham menjadi Rp100,- per saham dengan jumlah dari 9.600.000 saham menjadi 96.000.000 saham.

18. PT Lion Metal Works Tbk.

PT. Lion Metal Works Tbk. (LION) didirikan pada tanggal 16 Agustus 1972. LION terletak pada Jl. raya Bekasi km 24,5 Jakarta, Indonesia. LION bergerak di bidang produksi peralatan perkantoran, peralatan pergudangan, bahan bangunan, konstruksi, peralatan rumah sakit, brankas dan peralatan pengaman (*safe and security equipment*). Perusahaan melakukan IPO dengan melakukan penawaran umum sebesar 5.501.000 lembar saham. Perusahaan melakukan aksi korporasi *stock split* tanggal 2 September 2015 rasio 1:10 dengan nominal awal Rp1.000 menjadi Rp100 dengan semula 52.016.000 saham menjadi 520.160.000.

19. PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.

PT. Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA) didirikan tanggal 03 Januari 1995. Kantor pusat Mitra Keluarga berlokasi di Jl. Letjen. Suprpto Kav 4, Jakarta Pusat 10510 dan kantor operasional berlokasi di Jalan bukit gading raya Kav 2, Kelapa Gading Jakarta 14240 – Indonesia. Mitra Keluarga merupakan salah satu operator rumah sakit swasta terbesar di Indonesia terbukti dengan mengoperasikan dua belas rumah sakit: delapan di Jabodetabek, tiga di Surabaya, Jawa Timur dan satu di Tegal, Jawa Tengah. Kegiatan MIKA adalah menjalankan usaha secara tidak langsung melalui anak usaha di bidang pelayanan kesehatan yaitu dengan memberikan jasa pelayanan medik dengan cara memiliki dan mengelola rumah sakit dengan nama Mitra Keluarga. MIKA pada tanggal 24 maret 2015 melakukan penawaran umum saham perdana kepada masyarakat atas 261.913.000 saham dengan nilai nominal Rp100 per saham dengan harga sebesar Rp17.000 per saham. Perseroan melakukan aksi korporasi *stock split* dengan rasio 1:10 dari Rp100 per saham menjadi Rp10 per saham pada tanggal 16 Oktober 2015 sehingga jumlah saham meningkat dari 1.455.073.600 menjadi 14.550.736.000.

20. PT Dharma Satya Nusantara Tbk.

PT Dharma Satya Nusantara Tbk. (DSNG) didirikan pada tanggal 29 september 1980. DSNG berlokasi di Gedung Sapta Mulia Jl. Rawa Gelam V Kav. OR/3B Kawasan Industri Pulo Gadung Jakarta, Indonesia. DSNG bergerak di bidang pengolahan kayu berkualitas untuk diekspor. Seiring dengan perjalanan waktu, perseroan telah berkembang dengan dua bidang usaha utama

yakni bisnis kelapa sawit dan bisnis pengolahan produk kayu. DSNG melakukan penawaran umum perdana (IPO) pada tanggal 14 Juni 2016 sebanyak 275.000.000 . Perseroan melakukan aksi korporasi *stock split* pada 19 Oktober 2015 dengan rasio 1:5 semula Rp100,- per saham menjadi Rp20,- per saham dengan jumlah dari 2.119.700.000 saham menjadi 10.598.500.000 saham.

21. PT Delta Djakarta Tbk.

PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) didirikan pertama kali di Indonesia pada tahun 1932 merupakan perusahaan produksi bir Jerman bernama “Archipel Brouwerij, NV.” Perseroan kemudian dibeli Oleh Perusahaan Belanda dan berganti nama menjadi NV De Oranje Brouwerij dan pada tahun 1970 berganti nama menjadi PT. Delta Djakarta Tbk. PT. Delta Djakarta Tbk merupakan perusahaan distributor terbesar yang bergerak pada penjual minuman beralkohol dan minuman non-akohol. DLTA terletak pada Jl. Inspeksi Tarum Barat Bekasi Timur 17510, Indonesia. DLTA melakukan penawaran perdana pada 27 februari 1984 dengan saham yang ditawarkan sebesar 347.400 lembar saham. DLTA melakukan aksi korporasi *stock split* pada 11 Juni 2015 dengan nilai nominal saham dari Rp1.000 menjadi Rp20 per saham, *stock split* mengakibatkan peningkatan jumlah saham yang diterbitkan dan beredar dari 16.013.181 saham menjadi 800.659.050 lembar saham.

22. PT Merck Tbk.

PT Merck Tbk. (MERK) merupakan perusahaan sains dan teknologi terkemuka. MERK didirikan pada 14 oktober 1970 dan berlokasi di Jl. TB Simatupang no. 8 pasar rebo Jakarta Timur 13760, Indonesia. MERK bergerak

dalam bidang industri, perdagangan, jasa konsultasi manajemen, jasa penyewaan kantor/ properti dan layanan yang terkait dengan kegiatan usaha. Kegiatan utama Merck adalah memasarkan produk-produk obat tanpa resep dan obat peresepan; produk terapi yang berhubungan dengan kesuburan, diabetes, neurologis dan kardiologis; serta menawarkan berbagai instrumen kimia dan produk kimia yang mutakhir untuk bio-riiset, bio-produksi dan segmen-segmen terkait. MERK melakukan penawaran perdana (IPO) pada tahun 1981 dan menawarkan saham perdana tersebut sejumlah 1.680.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp1.000 per saham. Perseroan melakukan *stock split* dengan rasio 1:20 yaitu dari Rp1.000 per saham menjadi Rp50 per saham, sehingga total saham beredar dari 22.400.000 lembar menjadi 448.000.000 lembar saham.

23. PT Tira Austenite Tbk.

PT Tira Austenite Tbk. (TIRA) berawal di tahun 1971 dan bergerak pada penjualan beberapa barang teknik yaitu mesin las dan kawat las dengan merk *Messer Griesheim*. TIRA didirikan pada tanggal 8 April 1974 yang berlokasi di Kawasan Industri Pulogadung, Jl. Pulo Ayang Kav. R-1, Jakarta Timur 13930 – Indonesia. Kegiatan usaha TIRA meliputi perdagangan dan pabrikasi untuk barang-barang konsumsi dan barang-barang teknik, serta pembuatan dan pengolahan bahan-bahan yang berasal dari hasil perkebunan, pertambangan dan bahan kimia lainnya. Kegiatan utama TIRA adalah perdagangan dan produksi barang-barang teknik (seperti berbagai jenis baja khusus, kawat las dan mesin las), serta perdagangan gas industri, gas medis maupun gas khusus dengan merek dagang TIRA GAS. Perseroan melakukan

penawaran umum perdana (IPO) sebanyak 2.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham pada tanggal 27 Juli 1993. TIRA melakukan aksi korporasi *stock split* pada 27 Januari 2016 dengan nilai nominal lama Rp1.000,- per saham menjadi Nominal Baru Rp100,- per saham. Jumlah saham beredar dari 58.800.000 lembar menjadi 588.000.000 lembar.

24. PT Perdana Bangun Pusaka Tbk.

PT Perdana Bangun Pusaka Tbk. (KONI) didirikan tanggal 07 Oktober 1987 dengan nama PT Konica Cemerlang. Kantor pusat KONI berlokasi di Gedung Konica, lantai 6 – 7, Jalan Gunung Sahari 78, Jakarta 10610. Kegiatan usaha KONI bergerak di bidang penjualan dan distribusi produk-produk fotografi (kertas inkjet, Film X-ray medis, CD kosong, banner, *dye sub printer* dan *digital printing*) serta usaha-usaha khususnya di bidang pengolahan film, industri alat-alat perlengkapan fotografi, kertas fotografi dan kamera, serta di bidang perfilman. KONI melakukan Penawaran umum perdana saham (IPO) pada tanggal 20 Agustus 1995 sebanyak 23.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- persaham. KONI melakukan aksi korporasi pada tanggal 22 Februari 2016 dengan nilai nominal lama Rp500,- per saham menjadi nominal baru Rp250,- per saham. rasio pemecahan unit saham = 1:2, sehingga total saham 76.000.000 lembar menjadi 152.000.000 lembar.

25. PT Rukun Raharja Tbk.

PT Rukun Raharja Tbk. (RAJA) didirikan tanggal 24 Desember 1993 dan mulai beroperasi pada bulan Februari 2002. Kantor pusat RAJA terletak di Office Park Thamrin Residences Blok A No. 01-05, Jl Thamrin Boulevard, Kel.

Kebon Melati, Kec. Tanah Abang Jakarta Pusat 10220 – Indonesia. RAJA adalah menjalankan usaha sebagai penyedia energi terintegrasi dari hulu sampai dengan hilir, antara lain: bidang jasa atau pelayanan yang meliputi jasa-jasa penunjang pertambangan minyak dan gas bumi, penyediaan tenaga listrik, konsultasi bidang pertambangan, pengelolaan kepelabuhan, bongkar muat peti kemas, pengelolaan dan penyewaan bangunan, sarana penunjang perusahaan properti dan konsultasi bidang perencanaan dan pengawasan pembangu. Bidang pertambangan yang meliputi pendistribusian, penyimpanan gas dan Bahan Bakar Minyak (BBM), pengembangan, pengelolaan dan pengoperasian infrastruktur gas dan perdagangan kapasitas pipa transmisi gas dan BBM. RAJA melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) pada 22 Juni 2003 dengan menawarkan saham sebanyak 120.000.000 dengan harga Rp110,- per saham. RAJA melakukan aksi korporasi *stock split* dengan nilai nominal lama Rp100,- per saham menjadi nominal baru Rp25,- per saham. Total saham beredar semula 1.019.270.625 lembar saham menjadi 4.077.082.500 lembar.

26. PT Asuransi Bintang Tbk.

PT Asuransi Bintang Tbk. (ASBI) didirikan tanggal 17 Maret 1955 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Maret 1955. Kantor pusat ASBI berlokasi di Jl. R.S. Fatmawati No. 32, Jakarta. Kegiatan usaha ASBI adalah menjalankan usaha di bidang asuransi kerugian dan reasuransi baik konvensional maupun dengan prinsip syariah. ASBI menyediakan berbagai jenis asuransi, antara lain: asuransi kebakaran, asuransi kendaraan bermotor, asuransi pengangkutan, asuransi rekayasa, asuransi perjalanan, asuransi terorisme dan

sabotase, asuransi rumah, asuransi kecelakaan diri dan asuransi syariah. ASBI melakukan penawaran perdana kepada masyarakat (IPO) pada 17 November 1989 sebanyak 1.000.000 saham dengan harga perdana Rp7.500,- per saham. ASBI melakukan aksi korporasi *stock split* dengan nilai nominal lama Rp500,- per saham menjadi nominal baru Rp250,- per saham. Total saham beredar semula 174.193.236 lembar saham menjadi 348.386.472 lembar.

27. PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP) dengan nama HM Sampoerna Tbk didirikan tanggal 27 Maret 1905 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1913 di Surabaya sebagai industri rumah tangga. Kantor pusat HMSP berlokasi di Jl. Rungkut Industri Raya No. 18, Surabaya. HM Sampoerna memiliki 5 pabrik, yakni: Karawang, Malang, Probolinggo dan dua pabrik di Pasuruan. Induk usaha HM Sampoerna adalah PT Philip Morris Indonesia (menguasai 92,50% saham HMSP). Kegiatan usaha HMSP meliputi manufaktur dan perdagangan rokok serta investasi saham pada perusahaan-perusahaan lain. HMSP melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) pada 15 Agustus 1990 dengan menawarkan sebanyak 27.000.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp12.600,- per saham. HMSP melakukan aksi korporasi *stock split* pada 14 Juni 2016 rasio 1:25 dengan nilai nominal lama Rp100,- per saham menjadi nominal baru Rp4,-. Jumlah saham 4.652.723.076 lembar menjadi 116.318.076.900 lembar.

28. PT J Resources Asia Pasifik Tbk.

PT J Resources Asia Pasifik Tbk. (PSAB) didirikan tanggal 14 Januari 2002 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 01 Mei 2002. Kantor pusat J Resources terletak di Equity Tower, Lt. 48, SCBD Lot 9, Jln. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta Selatan 12190 – Indonesia. Kegiatan usaha PSAB meliputi pertambangan, industri, pembangunan, perdagangan, transportasi, pertanian, perbengkelan dan jasa. Kegiatan utama PSAB adalah bergerak di bidang pertambangan mineral emas. PSAB melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) pada 22 April 2003 menawarkan sebanyak 30.000.000 lembar saham dengan harga Rp250,- persaham. PSAB melakukan aksi korporasi *stock split* pada tanggal 17 Juni 2016 dengan rasio nilai nominal Lama Rp100,- persaham menjadi nominal Baru Rp20,-. Total saham semula 5.292.000.000 menjadi 26.460.000.000 lembar.

29. PT Impack Pratama Industri Tbk.

PT Impack Pratama Industri Tbk. (IMPC) didirikan tanggal 26 Januari 1981 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1982. Kantor pusat IMPC berlokasi di Altira Office Tower Lantai 38, Altira Business Park, JL Yos Sudarso No. 85, Jakarta Utara 14350 – Indonesia. Sedangkan pabrik-pabriknya berlokasi di Bekasi, Karawang dan Vietnam. Kegiatan usaha IMPC adalah bergerak dalam bidang produksi plastik polikarbonat yang digunakan untuk atap rumah, mall dan industri. IMPC juga memproduksi *façade* untuk exterior dan interior gedung. IMPC melakukan penawaran perdana pada 17 Desember 2014 menawarkan sebanyak 150.050.000 lembar saham dengan harga penawaran

Rp3.800,- per saham. IMPC melakukan aksi korporasi *stock split* pada 22 Juni 2016 rasio 1:10 dengan nilai nominal lama Rp100,- per saham menjadi nominal baru Rp10,-. Jumlah saham 483.350.000 lembar menjadi 4.833.500.000 lembar.

30. PT Kresna Graha Investama Tbk.

PT Kresna Graha Investama Tbk. (KREN) didirikan tanggal 10 September 1999. Kantor pusat KREN berlokasi di Kresna Tower, Parc Place SCBD Lot 18, Lt.6, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 52-53 Jakarta 12190 – Indonesia. KREN adalah bergerak dalam bidang perusahaan investasi (*investment company*). Kegiatan usaha utama KREN adalah melakukan investasi di berbagai bidang terutama di bidang jasa keuangan dan usaha *e-commerce*. Kegiatan usaha Kresna ini didukung oleh beberapa anak usaha, antara lain PT Kresna *Asset Management* (bergerak di *bidang* manajer investasi), PT. Kresna Securities dan PT Kresna Usaha Kreatif (perdagangan dan investasi). KREN melakukan Penawaran umum perdana saham (IPO) pada 28 Juni 2002 sebanyak saham 100.000.000 lembar dengan harga penawaran Rp215,- per saham. KREN melakukan aksi korporasi *stock split* rasio 1:5 semula Rp25,- persaham menjadi Rp5,- persaham dengan jumlah dari 3.641.694.020 saham menjadi 18.208.470.100 saham.

31. PT Eratex Djaja Tbk.

PT Eratex Djaja Tbk. (ERTX) didirikan tanggal 12 Oktober 1972. Kantor pusat Eratex berlokasi di Gedung Spazio Lt.3, Unit 319-321, Graha Festival Kav.3 – Graha Family, Jl. Mayjend Yono Soewoyo, Surabaya dan pabrik berlokasi di Jalan Raya Soekarno-Hatta No. 23, Probolinggo, Jawa Timur. Kegiatan usaha ERTX adalah bergerak dalam bidang industri tekstil yang

terpadu meliputi bidang-bidang pemintalan, penenunan, penyelesaian, pembuatan pakaian jadi, *false twisting* dan *knitting*; serta menjual produknya di dalam maupun luar negeri. ERTX melakukan Penawaran umum perdana saham (IPO) pada 21 Agustus 1990 dengan menawarkan sebanyak 6.139.750 lembar saham dengan harga penawaran Rp7.750,- per saham. ERTX melakukan aksi korporasi *stock split* rasio 1:8 semula Rp100,- persaham menjadi Rp62,5,- persaham dengan jumlah dari 160.817.474 saham menjadi 1.286.539.792 saham.

32. PT Tembaga Mulia Semanan Tbk.

PT Tembaga Mulia Semanan Tbk. (TBMS) didirikan tanggal 3 Februari 1977 dan memulai produksi komersial batangan dan kawat tembaga pada bulan Desember 1979 dan batangan aluminium pada bulan April 2001. Kantor dan pabrik TBMS berdomisili dan berlokasi di Jalan Daan Mogot Km. 16, Semanan, Jakarta 11850 – Indonesia. Kegiatan TBMS adalah menjalankan kegiatan dalam bidang industri, yaitu mendirikan pabrik industri kawat tembaga, batangan tembaga dan produk-produk tembaga dan campuran tembaga, serta memasukkan seluruh hasil produksi tersebut untuk pasokan dalam dan luar negeri. Kegiatan utama Tembaga Mulia Semanan Tbk adalah memproduksi batangan dan kawat tembaga, batangan aluminium, serta produk-produk kawat. TBMS melakukan Penawaran umum perdana saham (IPO) pada 23 Mei 1990 menawarkan sebanyak 3.367.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp14.100,- per saham. TBMS melakukan aksi korporasi *stock split* pada 12 Juli 2016 dengan rasio 1:20 semula Rp1.000,- per saham menjadi Rp50,- per saham dengan jumlah dari 18.367.000 lembar saham menjadi 367.340.000 saham.

33. PT. Minna Padi Investama Sekuritas Tbk

PT. Minna Padi Investama Sekuritas Tbk. (PADI) didirikan tanggal 28 Mei 1998 dengan nama PT Batavia Artatama Securindo dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1999. Kantor pusat Minna Padi beralamat di Equity Tower, Lt. 11, Lot 9, Jl. Jend. Sudirman Kav 52-53, Jakarta 12190 – Indonesia. Kegiatan usaha Minna Padi Investama Sekuritas Tbk meliputi jasa perantara perdagangan efek dan penjamin emisi efek. PADI melakukan penawaran umum perdana (IPO) pada 9 Januari 2013 dengan menawarkan sebanyak 300.000.000 dengan harga penawaran Rp395,- per saham. PADI melakukan aksi korporasi *stock split* pada rasio 1:4 semula Rp100,- per saham menjadi Rp25,- per saham dengan jumlah dari 2.826.811.631 lembar saham menjadi 11.307.246.524 saham.

34. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) didirikan 02 September 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Kantor pusat ICBP berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 23, Jl. Jend. Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta 12910, Indonesia. Kegiatan usaha ICBP antara lain produksi mie instan dan bumbu penyedap, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan pendinginan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan. ICBP melakukan penawaran umum perdana (IPO) pada 7 Oktober 2010 dengan menawarkan sebanyak 1.166.191.000 dengan harga

penawaran Rp5.395,- per saham. ICBP melakukan aksi korporasi *stock split* pada 27 Juli 2016 dengan rasio 1:2 semula Rp100,- per saham menjadi Rp50,- per saham dengan jumlah dari 5.830.954.000 saham menjadi 11.661.908.000 saham.

35. PT Betonjaya Manunggal Tbk.

PT Betonjaya Manunggal Tbk. (BTON) didirikan 27 Februari 1995 dan mulai melakukan kegiatan komersialnya pada bulan Mei 1996. Kantor pusat dan pabrik BTON beralamat di Jl. Raya Krikilan No. 434, Km 28 Driyorejo – Gresik, Jawa Timur. Kegiatan usaha BTON adalah bergerak dalam bidang industri besi beton yang dipasarkan di dalam negeri dengan fokus pada target pasar distributor, toko besi dan *end user*. BTON melakukan penawaran umum perdana (IPO) pada 18 Juli 2001 dengan menawarkan sebanyak 65.000.000 dengan harga penawaran Rp120,- per saham. BTON melakukan aksi korporasi *stock split* pada 1 Agustus 2016 dengan rasio 1:4 semula Rp100,- per saham menjadi Rp25,- per saham dengan jumlah dari 180.000.000 saham menjadi 720.000.000 saham.

36. PT Mayora Indah Tbk.

PT Mayora Indah Tbk. (MYOR) didirikan 17 Februari 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978. Kantor pusat Mayora berlokasi di Gedung Mayora, Jl. Tomang Raya No. 21-23, Jakarta 11440 – Indonesia, dan pabrik terletak di Tangerang dan Bekasi. Kegiatan Mayora adalah menjalankan usaha dalam bidang industri, perdagangan serta agen/ perwakilan. Kegiatan utama MYOR adalah menjalankan bidang usaha industri biscuit,

kembang gula, wafer, coklat, kopi dan makanan kesehatan serta menjual produknya di pasar lokal dan luar negeri. MYOR melakukan Penawaran umum perdana saham (IPO) pada 4 Juli 1990 dengan menawarkan sebanyak 3.000.000 dengan harga penawaran Rp9.300,- per saham. MYOR melakukan aksi korporasi *stock split* pada 4 Agustus 2016 dengan rasio 1:25 semula Rp500,- per saham menjadi Rp20,- per saham dengan jumlah dari 894.347.989 saham menjadi 22.358.699.725 saham.

37. PT Asuransi Kresna Mitra Tbk.

PT Asuransi Kresna Mitra Tbk. (ASMI) didirikan tanggal 24 April 1956 dengan nama PT Maskapai Asuransi Patriot (Patriot Insurance Society Ltd) dan memulai kegiatan operasional pada tahun 1985. Kantor Pusat ASMI beralamat di Gedung Graha Kirana Lantai 6, Jalan Yos Sudarso No 88, Sunter, Jakarta. Kegiatan usaha ASMI adalah menjalankan kegiatan usaha di bidang asuransi kerugian dengan mengeluarkan produk-produk asuransi kerugian serta usaha-usaha lain yang berkaitan dengan bidang usaha asuransi kerugian. ASMI melakukan penawaran umum perdan (IPO) pada 16 Januari 2014 dengan menawarkan sebanyak 402.781.000 dengan harga penawaran Rp270,- per saham. ASMI melakukan aksi korporasi *stock split* pada 5 Agustus 2016 rasio 1:5 semula Rp100,- per saham menjadi Rp20,- per saham dengan jumlah dari 1.444.069.900 saham menjadi 7.220.349.500 saham.

38. PT Hanson International Tbk.

PT Hanson International Tbk. (MYRX) didirikan dengan nama PT Mayertex Indonesia tanggal 07 Juli 1971. Kantor pusat MYRX berlokasi di

Mayapada Tower, lantai 21, Jl. Jend. Sudirman Kav 28, Jakarta Selatan 12920 – Indonesia. kegiatan usaha MYRX adalah bergerak di bidang Industri, perdagangan umum dan pembangunan. Kegiatan usaha MYRX hanya melakukan penyertaan saham pada anak usaha. Penyertaan saham terbesar MYRX adalah pada PT Mandiri Mega Jaya. PT Mandiri Mega Jaya merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang properti mulai dari perencanaan, pengembangan, pelaksanaan proyek, jasa pemborongan dan konstruksi umum pada sektor perumahan (*real estate*), kawasan industri, gedung-gedung apartemen, kondominium, perkantoran, pertokoan beserta fasilitas-fasilitasnya. MYRX melakukan Penawaran umum perdana saham MYRX (IPO) pada 31 Oktober 1990 dengan menawarkan sebanyak 1.000.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp9.900,- per saham. MYRX melakukan aksi korporasi *stock split* pada 15 Agustus 2016 rasio 1:5 semula Rp500,- per saham menjadi Rp100,- per saham dengan jumlah dari 15.743.840.235 saham menjadi 78.719.201.175 saham.

39. PT Kedaung Indah Can Tbk

PT Kedaung Indah Can Tbk (KICI) didirikan tanggal 11 Januari 1974 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 1974. Kantor pusat KICI berdomisili di Jalan Raya Rungkut No.15-17, Surabaya 60293 – Indonesia. Kegiatan usaha KICI meliputi industri peralatan dapur dari logam dan produk sejenis serta industri kaleng dan produk sejenis. Produk-produk yang dihasilkan KICI adalah alat rumah tangga berlapis enamel dan kaleng untuk kemasan (biskuit, bedak, dan lain lain). KICI melakukan penawaran umum perdana

saham KICI (IPO) pada 28 Oktober 1993 dengan menawarkan sebanyak 10.000.000 dengan harga penawaran Rp2.600,- per saham. KICI melakukan aksi korporasi *stock split* pada 23 Agustus 2016 dengan rasio 1:2 semula Rp500,- per saham menjadi Rp250,- per saham dengan jumlah dari 138.000.000 saham menjadi 276.000.000 saham.

40. PT Sumber Energi Andalan Tbk

PT Sumber Energi Andalan Tbk (ITMA) didirikan tanggal 20 Nopember 1987 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1987. Kantor pusat ITMA berdomisili di Prince Center, Lt. 8, Suite 806, Jl. Jend. Sudirman Kav. 3-4, Jakarta 10220 – Indonesia. Kegiatan ITMA bergerak dalam bidang perdagangan dan ekspor impor serta jasa konsultasi dalam bidang pertambangan dan energi. ITMA melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) pada 3 Desember 2007 dengan menawarkan sebanyak 4.000.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp6.950,- per saham. ITMA melakukan aksi korporasi *stock split* pada 13 September 2016 dengan rasio 1:20 semula Rp1.000,- per saham menjadi Rp50,- per saham dengan jumlah dari 34.00.000 saham menjadi 680.000.000 saham.

41. PT Sumi Indo Kabel Tbk.

PT Sumi Indo Kabel Tbk. (IKBI) didirikan tanggal 23 Juli 1981 dengan nama PT Industri Kawat Indonesia dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1981. Kantor pusat dan pabrik Sumi Indo terletak di Jl. Gatot Subroto Km. 7,8 Desa Pasir Jaya, Jatiuwung, Tangerang 15135 – Indonesia. Kegiatan IKBI adalah memproduksi konduktor, kabel listrik, kabel kontrol dan

kabel telekomunikasi konduktor tembaga & kabel serat optik. IKBI melakukan Penawaran umum perdana saham (IPO) pada 21 Januari 1991 dengan menawarkan sebanyak 3.500.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp4.950,- per saham. IKBI melakukan aksi korporasi *stock split* pada 21 September 2016 dengan rasio 1:4 semula Rp1.000,- per saham menjadi Rp25,- per saham dengan jumlah dari 306.000.000 saham menjadi 1.224.000.000 saham.

42. PT Selamat Sempurna Tbk.

PT Selamat Sempurna Tbk. (SMSM) didirikan di Indonesia pada tanggal 19 Januari 1976 dan memulai kegiatan operasi komersialnya sejak tahun 1980. Kantor pusat SMSM berlokasi di Wisma ADR, Jalan Pluit Raya I No. 1, Jakarta Utara 14440 – Indonesia, sedangkan pabriknya berlokasi di Jakarta dan Tangerang. Kegiatan usaha SMSM adalah bergerak dalam bidang industri alat-alat perlengkapan (suku cadang) dari berbagai macam alat-alat mesin pabrik dan kendaraan. SMSM melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) pada 9 September 1996 dengan menawarkan sebanyak 34.400.000 saham dengan harga penawaran Rp1.700,- per saham. SMSM melakukan aksi korporasi *stock split* pada 2 November 2016 dengan rasio 1:4 semula Rp100,- per saham menjadi Rp25,- per saham dengan jumlah dari 1.439.668.860 saham menjadi 5.758.675.440 saham.

43. PT Resource Alam Indonesia Tbk.

PT Resource Alam Indonesia Tbk. (KKGI) didirikan tanggal 08 Juli 1981 dengan nama PT Kurnia Kapuas Utama Glue Industries dan memulai kegiatan

usaha komersialnya pada tahun 1983. Kantor pusat KKG berdomisili di Gedung Bumi Raya Utama, Jl. Pembangunan I No. 3, Jakarta dan pabrik berlokasi di Kabupaten Kubu Raya, Kalimantan Barat dengan di Pontianak, Kalimantan Barat serta Palembang, Sumatra Selatan. Kegiatan utama KKG adalah bergerak di bidang industri *high pressure laminate* dan *melamine laminated particle boards* serta pertambangan batubara. KKG melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) pada 1 Juli 1991 dengan menawarkan sebanyak 4.500.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp5.700,- per saham. KKG melakukan aksi korporasi *stock split* pada 27 Maret 2017 dengan rasio 1:5 semula Rp10,- per saham menjadi Rp5,- per saham dengan jumlah dari 1.000.000.000 saham menjadi 5.000.000.000 saham.

44. PT Multi Prima Sejahtera Tbk.

PT Multi Prima Sejahtera Tbk. (LPIN) didirikan tanggal 07 Januari 1982 dengan nama PT Lippo Champion Glory. Kantor pusat LPIN berdomisili di Karawaci Office Park Blok M No. 39-50 Lippo Karawaci, Tangerang 15139-Indonesia. Kegiatan usaha LPIN meliputi: manufaktur busi dan suku cadang kendaraan bermotor. LPIN melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) pada 17 Oktober 1994 dengan menawarkan sebanyak 1.250.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp3.000,- per saham. LPIN melakukan aksi korporasi *stock split* pada 18 Mei 2017 dengan rasio 1:5 semula Rp500,- per saham menjadi Rp100,- per saham dengan jumlah dari 21.250.000 saham menjadi 106.250.000 saham.

45. PT Inti Agri Resources Tbk.

PT Inti Agri Resources Tbk. (IIKP) didirikan tanggal 16 Maret 1999 dengan nama PT Inti Indah Karya Plasindo. Kantor pusat IIKP terletak di Puri Britania Blok T7, No. B27-29, Kembangan Selatan, Kembangan, Jakarta Barat 11610 – Indonesia. Kegiatan usaha IIKP adalah bergerak dalam bidang perikanan, perdagangan, industri dan perkebunan. Saat ini, kegiatan usaha IIKP adalah penangkaran ikan, pembudidayaan dan perdagangan ikan arowana super red dengan merek dagang Shelook RED. IIKP melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) pada 14 Oktober 2002 dengan menawarkan sebanyak 60.000.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp450,- per saham. IIKP melakukan aksi korporasi *stock split* pada 19 Mei 2017 dengan rasio 1:10 semula Rp1.000,- per saham menjadi Rp100,- per saham dengan jumlah dari 32.000.000 saham menjadi 320.000.000 saham.

46. PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk.

PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk. (SAME) didirikan tanggal 13 Nopember 1984 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1984. Kantor Pusat SAME berlokasi di Jl. Pulomas Barat VI No. 20, Kayu Putih, Pulo Gadung Jakarta Timur 13210 – Indonesia. Kegiatan usaha utama SAME yaitu Rumah Sakit, Klinik, Poliklinik, Balai Pengobatan; Rumah Sakit Spesialis dan Poliklinik Spesialis dan Rumah sakit bersalin. SAME melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) pada 11 Januari 2013 dengan menawarkan sebanyak 180.000.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp400,- per saham. SAME melakukan aksi korporasi *stock split* pada 2 Juni 2017 rasio 1:5

semula Rp100,- per saham menjadi Rp20,- per saham dengan jumlah dari 2.500.000.000 saham menjadi 12.500.000.000 saham.

47. PT BFI Finance Indonesia Tbk.

PT BFI Finance Indonesia Tbk. (BFIN) didirikan 07 April 1982 dengan nama PT Manufacturers Hanover Leasing. Kantor pusat BFIN berlokasi di BFI Tower, Sunburst CBD Lot 1.2, Jl. Kapt. Soebijanto Djojohadikusumo BSD City, Tangerang Selatan 15322 – Indonesia. Kegiatan BFIN adalah menjalankan kegiatan pembiayaan dalam bentuk penyediaan dana atau barang modal meliputi; pembiayaan investasi, pembiayaan modal kerja, pembiayaan multiguna dan kegiatan usaha lain berdasarkan persetujuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). BFIN melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) pada 16 Mei 1990 dengan menawarkan sebanyak 2.125.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp5.750,- per saham. BFIN melakukan aksi korporasi *stock split* pada 5 Juni 2017 dengan rasio 1:10 semula Rp250,- per saham menjadi Rp25,- per saham dengan jumlah dari 1.596.711.562 saham menjadi 15.967.115.620 saham.

48. PT Inter Delta Tbk.

PT Inter Delta Tbk. (INTD) didirikan tanggal 15 Nopember 1976. Kantor pusat INTD terletak di Gaya Motor Barat, Sunter II, Jakarta 14330 – Indonesia dengan kantor-kantor cabang terletak di Surabaya, Semarang, Makasar, Medan, Bandung, Denpasar, Palembang, Padang dan Pekanbaru. Kegiatan usaha INTD adalah menjalankan industri yang erat hubungannya dengan perfilman termasuk pemrosesan film foto, industri pembuatan alat-alat percetakan dan menjalankan

perdagangan umum dalam bidang alat-alat perfilman, micro film, bahan-bahan kimia untuk foto dan film serta alat-alat elektronik. INTD melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) pada 18 Desember 1989 dengan menawarkan sebanyak 1.250.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp7.200,- per saham. INTD melakukan aksi korporasi *stock split* pada 14 Juni 2017 dengan rasio 1:10 semula Rp500,- per saham menjadi Rp100,- per saham dengan jumlah dari 9.600.000 saham menjadi 96.000.000 saham.

49. PT Intermedia Capital Tbk.

PT Intermedia Capital Tbk. (MDIA) didirikan tanggal 25 Februari 2008 dengan nama PT Magazine Asia dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2008. Kantor Pusat MDIA beralamat di Komplek Rasuna Epicentrum Lot 9, Jl. HR. Rasuna Said, Kuningan, Jakarta 12940, Indonesia. Kegiatan usaha MDIA adalah di bidang perdagangan dan jasa. Saat ini kegiatan usaha yang dilakukan oleh MDIA adalah penyedia jasa konten yang berfokus pada konten keluarga, anak-anak dan hiburan melalui anak usaha (PT Cakrawala Andalas Televisi lebih dikenal dengan sebutan ANTV). MDIA melakukan penawaran umum perdana saham pada 11 April 2014 dengan menawarkan sebanyak 392.155.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp1.380,- per saham. MDIA melakukan aksi korporasi *stock split* pada 16 Juni 2017 rasio 1:10 semula Rp100,- per saham menjadi Rp10,- per saham dengan jumlah dari 3.860.252.290 saham menjadi 38.602.522.900 saham.

50. PT Voksel Electric Tbk.

PT Voksel Electric Tbk. (VOKS) didirikan di Jakarta tanggal 19 April 1971 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1973. Kantor pusat Voksel Electric berlokasi di Gedung Menara Karya Lantai 3 unit D, Jl. HR. Rasuna Said Blok X-5, Kav.1 – 2, Jakarta 12950. Kegiatan usaha VOKS adalah produksi dan distribusi kabel listrik, kabel telekomunikasi, dan kawat enamel serta peralatan listrik dan telekomunikasi. VOKS melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) pada 20 Desember 1990 dengan menawarkan sebanyak 3.080.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp6.500,- per saham. VOKS melakukan aksi korporasi *stock split* pada 3 Juli 2017 rasio 1:5 semula Rp500,- per saham menjadi Rp100,- per saham dengan jumlah dari 831.120.519 saham menjadi 4.155.602.595 saham.

51. PT Barito Pacific Tbk.

PT Barito Pacific Tbk. (BRPT) didirikan 04 April 1979 dengan nama PT Bumi Raya Pura Mas Kalimantan dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1983. BRPT berdomisili di Banjarmasin dengan pabrik berlokasi di Jelapat, Banjarmasin. Kantor Barito Pacific berada di Jakarta dengan alamat di Wisma Barito Pacific Tower B, Lt. 8, Jl. Letjen S. Parman Kav. 62-63, Jakarta 11410 – Indonesia. Kegiatan usaha BRPT bergerak dalam bidang kehutanan, perkebunan, pertambangan, industri, properti, perdagangan, energi terbarukan dan transportasi. BRPT melakukan Penawaran umum perdana saham (IPO) pada 1 Oktober 1993 menawarkan sebanyak 85.000.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp7.200,- per saham. BRPT melakukan aksi korporasi *stock split*

pada 12 Juli 2017 dengan rasio 1:2 semula Rp1.000,- per saham menjadi Rp500,- per saham dengan jumlah dari 6.979.892.784 saham menjadi 13.959.785.568 saham.

52. PT Samudera Indonesia Tbk.

PT Samudera Indonesia Tbk. (SMDR) didirikan 13 Nopember 1964. Kantor pusat SMDR berlokasi di Gedung Samudera Indonesia, Jl. Letjen. S. Parman Kav. 35, Jakarta Barat 11480 – Indonesia, dengan kantor cabang di seluruh kota pelabuhan utama di Indonesia. Kegiatan usaha SMDR meliputi transportasi kargo dan logistik terintegrasi pada lini bisnis yang dimilikinya yakni Samudera *Shipping* (pelayaran curah kering, pelayaran curah cair, gas, jasa pendukung lepas pantai, pelayaran peti kemas; dan jasa pengelolaan kapal), Samudera Logistics, Samudera Terminal, dan Samudera Agencies. SMDR melakukan Penawaran umum perdana saham (IPO) pada 23 Juni 1999 menawarkan sebanyak 163.756.000 lembar saham. SMDR melakukan aksi korporasi *stock split* pada 4 Agustus 2017 dengan rasio 1:20 semula Rp500,- per saham menjadi Rp25,- persaham dengan jumlah dari 163.756.000 saham menjadi 3.275.120.000 saham.

53. PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. (ULTJ) didirikan tanggal 2 November 1971. Kantor pusat dan pabrik Ultrajaya berlokasi di Jl. Raya Cimareme 131 Padalarang – 40552, Kab. Bandung Barat. Kegiatan usaha ULTJ bergerak dalam bidang industri makanan dan minuman, dan bidang perdagangan. Bidang minuman ULTJ memproduksi rupa-rupa jenis minuman

seperti susu cair, sari buah, teh, minuman tradisional dan minuman kesehatan, ULTJ melakukan Penawaran umum perdana saham (IPO) pada 2 Juli 1990 dengan menawarkan sebanyak 6.000.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp7.500,- per saham. ULTJ melakukan aksi korporasi *stock split* pada 10 Agustus 2017 dengan rasio 1:4 semula Rp200,- per saham menjadi Rp50,- per saham dengan jumlah dari 2.888.382.000 saham menjadi 11.553.528.000 saham.

54. PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk.

PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk. (BTEK) didirikan 06 Juni 2001. Kantor pusat BTEK beralamat di Rukan Komplek Permata Senayan, Blok E No. 38 Jl. Tentara Pelajar – Jakarta Selatan 12210, sedangkan lokasi kegiatan usaha di Jl. Raya Otonom, Pasar Kemis, Cikupa, Tangerang. Kegiatan usaha BTEK adalah bergerak dalam bidang bioteknologi pertanian, Hak Pengelolaan Hutan (HPH), Hutan Tanam Industri (HTI) dan perdagangan. BTEK melakukan Penawaran umum perdana saham (IPO) pada 14 Mei 2004 menawarkan sebanyak 120.000.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp125,- per saham. BTEK melakukan aksi korporasi *stock split* pada 15 Agustus 2017 dengan rasio 1:8 semula Rp100,- per saham menjadi Rp12,5,- per saham dengan jumlah dari 5.784.687.047 saham menjadi 46.277.496.376 saham.

55. PT Medco Energi Internasional Tbk.

PT Medco Energi Internasional Tbk. (MEDC) didirikan tanggal 09 Juni 1980 Kantor pusat Medco terletak di Lantai 53, Gedung The Energy, SCBD lot 11A, Jl. Jenderal Sudirman, Jakarta 12190 – Indonesia. Kegiatan usaha MEDC

antara lain, eksplorasi dan produksi minyak dan gas bumi, dan aktivitas energi lainnya, usaha pengeboran darat dan lepas pantai, serta melakukan investasi (langsung dan tidak langsung) pada anak usaha. MEDC melakukan Penawaran umum perdana saham (IPO) pada 12 Oktober 1994 dengan menawarkan sebanyak 22.000.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp4.350,- per saham. MEDC melakukan aksi korporasi *stock split* pada 11 September 2017 dengan rasio 1:4 semula Rp100,- per saham menjadi Rp25,- per saham dengan jumlah dari 3.332.451.450 saham menjadi 13.329.805.800 saham.

56. PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.

PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI) didirikan 02 Oktober 1998 dan mulai beroperasi pada tanggal 1 Agustus 1999. Kantor pusat Bank Mandiri berkedudukan di Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 36 – 38 Jakarta Selatan 12190 – Indonesia. BMRI melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) kepada dengan menawarkan 4.000.000.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp675,- per saham. BMRI melakukan aksi korporasi *stock split* pada 13 Septembers 2017 dengan rasio 1:2 semula Rp500,- per saham menjadi Rp250,- per saham dengan jumlah dari 23.333.333.333 saham menjadi 46.666.666.666 saham.

57. PT Surya Esa Perkasa Tbk.

PT Surya Esa Perkasa Tbk. (ESSA) idirikan tanggal 26 Maret 2006 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2007. Kantor pusat ESSA beralamat di DBS Bank Tower Lt. 18, Ciputra World 1 Jakarta, Jl. Prof. Dr. Satrio Kav. 3-5, Jakarta Selatan 12940 dan pabrik berlokasi di Simpang Y,

Palembang, Sumatera Selatan. Kegiatan utama ESSA adalah industri pemurnian dan pengolahan minyak dan gas bumi; industri petrokimia; perdagangan besar, distributor utama dan ekspor untuk hasil produksi minyak, gas dan petrokimia; eksplorasi minyak dan gas bumi, hulu dan hilir; energi terbarukan; dan gas hilir. ESSA melakukan penawaran Umum Perdana (IPO) dengan menawarkan sebanyak 250.000.000 lembar saham dengan harga Rp610,- per saham. ESSA melakukan aksi korporasi *stock split* pada 27 Oktober 2017 dengan rasio 1:10 semula Rp100,- per saham menjadi Rp10,- per saham dengan jumlah dari 1.100.000.000 saham menjadi 11.000.000.000 saham.

58. PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.

PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI) didirikan 16 Desember 1895. Kantor pusat Bank BRI berlokasi di Gedung BRI I, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 44-46, Jakarta 10210. Kegiatan utama BBRI adalah turut melaksanakan dan menunjang kebijakan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional khususnya dengan melakukan usaha di bidang perbankan, termasuk melakukan kegiatan operasi sesuai dengan prinsip syariah. BBRI melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) dengan menawarkan sebanyak 3.811.765.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp875,- per saham. BBRI melakukan aksi korporasi *stock split* pada 10 november 2017 dengan rasio 1:5 semula Rp250,- per saham menjadi Rp50,- persaham dengan jumlah dari 24.669.162.000 saham menjadi 123.345.810.000 saham.

59. PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk.

PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk. (MKNT) didirikan tanggal 14 Juli 2008. Kantor pusat MKNT berlokasi di Roxy Mas E2/E35, Jln. K.H. Hasyim Ashari No. 125, Jakarta Pusat 10150. Kegiatan utama MKNT adalah berusaha di bidang perdagangan, pembangunan, industri, jasa, pertambangan, pengangkutan darat, percetakan dan pertanian. MKNT khususnya bergerak dalam bidang perdagangan umum terutama telepon seluler (Ponsel), *gadget (smartphone, tablet dll)* dan voucher isi ulang. MKNT melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) pada 26 Oktober 2015 dengan menawarkan sebanyak 200.000.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp200,- per saham. MKNT melakukan aksi korporasi *stock split* pada 15 november 2017 dengan rasio 1:5 semula Rp100,- per saham menjadi Rp20,- per saham dengan jumlah dari 1.000.000.000 saham menjadi 5.000.000.000 saham.

60. PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk.

PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk. (TPIA) didirikan tanggal 2 Nopember 1984 dengan nama PT Tri Polyta Indonesia dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1993. TPIA berdomisili di Jakarta dengan pabrik berlokasi di Desa Gunung Sugih, Kecamatan Ciwandan, Kodya Cilegon, Banten. Kantor pusat TPIA beralamat di Wisma Barito Pacific Tower A, Lantai 7, Jl. Let. Jend. S. Parman Kav. 62-63, Jakarta. Kegiatan utama TPIA adalah bergerak dalam bidang usaha industri petrokimia, perdagangan, angkutan dan jasa. TPIA melakukan aksi korporasi *stock split* pada 21 november 2017 dengan rasio 1:5

semula Rp1.000,- per saham menjadi Rp200,- persaham dengan jumlah dari 3.566.704.052 saham menjadi 17.833.520.260 saham.

61. PT Bukit Asam Tbk.

PT Bukit Asam Tbk. (PTBA) didirikan tanggal 02 Maret 1981. Kantor pusat Bukit Asam berlokasi di Jl. Parigi No. 1 Tanjung Enim 31716, Sumatera Selatan dan kantor korespondensi terletak di Menara Kadin Indonesia Lt. 9 & 15. Jln. H.R. Rasuna Said X-5, Kav. 2-3, Jakarta 12950. Kegiatan usaha PTBA adalah bergerak dalam bidang industri tambang batubara, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas dermaga khusus batubara baik untuk keperluan sendiri maupun pihak lain, pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap baik untuk keperluan sendiri ataupun pihak lain dan memberikan jasa-jasa konsultasi dan rekayasa dalam bidang yang ada hubungannya dengan industri pertambangan batubara beserta hasil olahannya, dan pengembangan perkebunan. PTBA melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) dengan menawarkan sebanyak 346.500.000 lembar saham dengan harga Rp575,- per saham . PTBA melakukan aksi korporasi *stock split* pada 14 desember 2017 dengan rasio 1:5 semula Rp500,- per saham menjadi Rp100,- per saham dengan jumlah dari 2.304.131.850 saham menjadi 11.520.659.250 saham.

C. Analisis Statistika Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi untuk mengumpulkan, mengolah dan menganalisis data kuantitatif secara deskriptif. Secara khusus, statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan jumlah data dan menunjukkan nilai maksimum,

nilai minimum, nilai rata-rata dan nilai deviasi standar masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian.

1. *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan selisih *return* sesungguhnya terhadap *return* normal. Pengujian *abnormal return* dilakukan pada seputaran periode pengamatan. *Abnormal return* digunakan untuk pengujian peristiwa pada periode pasar modal, peristiwa tersebut yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* pada pasar, sebaliknya jika peristiwa tidak memiliki informasi maka tidak akan ada *abnormal return*.

Penelitian ini menggunakan hasil dari perhitungan *Average Abnormal Return (AAR)* yang merupakan hasil perhitungan rata-rata hasil *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Periode sebelum *stock split* ($t-5$ sampai $t-1$) dan sesudah pengumuman *stock split* ($t+1$ sampai $t+5$). Berikut merupakan tahapan-tahapan dalam penyajian data dalam penelitian ini, yaitu:

- a. Mengumpulkan data mengenai tanggal pelaksanaan *stock split*, harga penutupan (*close price*) saham harian, IHSG, *bid price* dan *ask price* harian. Pengumpulan data ini untuk masing-masing perusahaan sampel pada periode t_{-5} sampai dengan t_{+5} . Data terkait harga penutupan (*close price*) saham harian dan IHSG dibutuhkan data t_{-6} untuk mendukung perhitungan *return* saham harian dan *return* IHSG harian pada periode t_{-5} . Periode t_{-5} sampai t_{-1} dikelompokkan menjadi data *abnormal return* sebelum peristiwa *stock split* dan Periode t_{+1} sampai t_{+5} dikelompokkan menjadi data *abnormal return* sesudah peristiwa *stock split*.

- b. Menghitung perubahan *abnormal return* diukur dengan menjabarkan terlebih dahulu data harga penutupan (*close price*) dan data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode pengamatan.
- c. Menghitung *return* saham individu (R_{it}) pada hari ke-t dengan menggunakan rumus :

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

Sumber : Jogyanto (2010:64)

Keterangan :

P_{it} = harga saham perusahaan i pada periode t

P_{it-1} = harga saham perusahaan i pada periode t-1

Peneliti menggunakan data tambahan yaitu data t_{-6} untuk perhitungan data *return* saham individu (R_{it}) pada hari t_{-5} . Misalnya untuk menghitung *return* saham realisasian pada t_{-5} yaitu dengan cara mengetahui harga saham harian dari Sumber Energi Andalan Tbk. (ITMA) pada t_{-6} adalah Rp16.000 dan harga saham harian pada t_{-5} adalah Rp15.500. Maka cara perhitungannya:

$$R_{it} = \frac{15.500 - 16.000}{16.000} = -0.03125$$

Perhitungan tersebut juga digunakan untuk menghitung *return* realisasian dari ITMA pada t_{-4} hingga t_{-1} untuk kelompok perhitungan sebelum *stock split* dan t_{+1} hingga t_{+5} untuk kelompok perhitungan sesudah *stock split*. Perhitungan *return* saham individu untuk lebih lengkap dapat dilihat pada Lampiran 2 pada halaman 167-169.

- d. Menghitung *return* ekspektasian (ER_{it}) harian masing-masing perusahaan selama periode pengamatan dengan *market-adjusted model*. *Market-adjusted model* memprediksi *return* ekspektasian berdasarkan indeks pasar atau sama dengan pasar (R_{mt}). Maka cara menghitungnya dengan cara:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_{it} - IHSG_{it-1}}{IHSG_{it-1}}$$

Sumber: Fauzi (2010)

Keterangan:

R_{mt} = *return* yang diharapkan sekuritas I pada hari t

$IHSG_{it}$ = indeks harga saham gabungan hari t

$IHSG_{it-1}$ = indeks harga saham gabungan hari t-1

Menghitung *return* ekspektasian saham (ER_{it}) harian pada t_{-5} yaitu dengan cara mengetahui harga saham harian dari Sumber Energi Andalan Tbk. (ITMA) pada t_{-6} adalah Rp5.353 dan harga saham harian pada t_{-5} adalah Rp5.356. Maka cara perhitungannya:

$$R_{mt} = \frac{5.356 - 5.353}{5.353} = 0.0006519$$

Perhitungan tersebut juga digunakan untuk menghitung *return* realisasian dari ITMA pada t_{-4} hingga t_{-1} untuk kelompok perhitungan sebelum *Stock split* dan t_{+1} hingga t_{+5} untuk kelompok perhitungan sesudah *Stock split*. Perhitungan *return* ekspektasian untuk lebih lengkap dapat dilihat pada Lampiran 3 pada halaman 170-172. Harga saham yang dihitung menjadi IHSG sebelumnya dihitung nilai IHSG terlebih dahulu. Menghitung IHSG adalah sebagai berikut:

$$IHS\ G = \frac{\text{Nilai Pasar} = \text{Jumlah saham tercatat} \times \text{harga terakhir}}{\text{Nilai Dasar} = \text{Jumlah saham tercatat} \times \text{harga perdana}} \times 100$$

Sumber : Darmadji dan Fakhrudin (2003:96)

Berikut merupakan ilustrasi perhitungan Indeks harga saham Gabungan (IHS G). Pada tanggal 14 Mei PT A memiliki harga saham penutupan Rp 1.870 per saham dan PT B Rp 1.100 per saham. Jumlah lembar saham yang diterbitkan (*outstanding shares*) untuk PT A 5.440.200 lembar dan PT B 28.400.000 lembar. Jika pada hari bursa berikutnya tanggal 15 Mei saham PT A naik Rp 600 per saham maka perhitungan IHS G nya adalah sebagai berikut:

Keterangan	PT A	PT B
Harga Pasar	Rp 1.870	Rp 1.100
Jumlah saham yang diterbitkan	5.440.200.000	28.400.000
Harga Dasar Saham	Rp 1.870	Rp 1.100

Mencari *Base Price* pada *Base Day* (14 Mei)

$$IHS\ G = \frac{\text{Rp } 1.870 \times 5.440.000 + \text{Rp } 1.100 \times 28.400.000}{\text{Rp } 1.870 \times 5.440.000 + \text{Rp } 1.100 \times 28.400.000} \times 100 = 100\%$$

Pada hari berikutnya harga saham A naik Rp600 persaham menjadi:

Keterangan	PT A	PT B
Harga Pasar	Rp 2.470	Rp 1.100
Jumlah saham yang diterbitkan	5.440.200.000	28.400.000
Harga Dasar Saham	Rp 1.870	Rp 1.100

Maka perhitungan IHS G pada 15 Mei adalah:

$$IHS\text{G} = \frac{\text{Rp } 2.470 \times 5.440.000 + \text{Rp } 1.100 \times 28.400.000}{\text{Rp } 1.870 \times 5.440.000 + \text{Rp } 1.100 \times 28.400.000} \times 100 = 131,97\%$$

Hal ini menunjukkan pada tanggal 14 mei menuju tanggal 15 mei terdapat kenaikan IHS\text{G} sebesar 31,987 point.

- e. Menghitung *Abnormal return* (AR_{it}) akan digunakan model *market-adjusted return*. Cara menghitung *abnormal return* menggunakan *market-adjusted return* dengan rumus:

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

Sumber: Hartono (2015:648)

Keterangan :

AR_{it} = *Abnormal return* sekuritas i pada periode ke-t

R_{it} = *return actual* sekuritas i pada periode ke-t

Rm_t = *return pasar* pada periode t

Menghitung *abnormal return* dengan mengurangkan hasil perhitungan *return* realisasian dan *return* ekspektasian. Cara menghitungnya adalah sebagai berikut:

$$AR_{it} = -0.03125 - 0.0006519 = -0.031902$$

Perhitungan tersebut juga digunakan untuk menghitung *return* realisasian dari ITMA pada t_{-5} hingga t_{-1} untuk kelompok perhitungan sebelum *stock split* dan t_{+1} hingga t_{+5} untuk kelompok perhitungan sesudah *stock split*. Perhitungan *abnormal return* (AR_{it}) untuk lebih lengkap dapat dilihat pada Lampiran 4 pada halaman 173-175.

- f. Menghitung *Average Abnormal Return (AAR)*, merupakan rata-rata dari *abnormal return* selama periode pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman *stock split* lalu dibagi dengan jumlah sampel (N).

$$AAR = \frac{\sum AR}{N}$$

Sumber: Samsul (2015:236)

- AAR* = Rata-rata *Return* tak normal (*average abnormal return*) pada hari ke-t
 $\sum AR$ = *Return* tak normal (*abnormal return*) pada hari ke-t.
N = Jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa.

Menghitung *Average Abnormal Return (AAR)*, merupakan rata-rata dari *abnormal return* selama periode pengamatan t_{-5} hingga t_{-1} untuk kelompok perhitungan sebelum *stock split* dan t_{+1} hingga t_{+5} untuk kelompok perhitungan sesudah *stock split*. Cara menghitung *Average Abnormal Return (AAR)* ITMA sebelum *Stock split* adalah:

$$AAR = \frac{-0,004988 + (-0,010291) + 0,010291 + 0,016828 + 0,002093}{5}$$

$$= 0.11365789$$

Perhitungan diatas juga menunjukkan hasil dari *Average Abnormal Return (AAR)* pada periode pengumuman *stock split* perusahaan ITMA adalah 0.11365789, yang didapat dengan cara rata-rata *abnormal return* sebelum pengumuman *stock split* (t_{-5} hingga t_{-1}). Perhitungan ini juga digunakan seterusnya untuk 63 perusahaan lainnya selama periode pengamatan, yaitu

t_{-5} hingga t_{-1} (sebelum pengumuman *stock split*) *Average Abnormal Return*. Perhitungan *average abnormal return* yang berasal dari Tabel 5 pada halaman 122-124 dan perhitungan *Average Abnormal Return (AAR)* untuk lebih lengkap dapat dilihat pada Lampiran 5 pada halaman 176-177. Berikut cara menghitung *Average Abnormal Return (AAR)* ITMA sesudah *stock split* adalah:

$$\begin{aligned} AAR &= \frac{-0,004988 + (-0,010291) + 0,010291 + 0,016828 + 0,002093}{5} \\ &= 0.11365789 \end{aligned}$$

Perhitungan diatas juga menunjukkan hasil dari *Average Abnormal Return (AAR)* pada periode sesudah pengumuman *stock split* perusahaan ITMA adalah 0.11365789, yang didapat dengan cara rata-rata *abnormal return* sesudah pengumuman *stock split* (t_{+1} hingga t_{+5}). Perhitungan ini juga digunakan seterusnya untuk 63 perusahaan lainnya selama periode pengamatan, yaitu t_{+1} hingga t_{+5} (sesudah pengumuman *Stock split*) untuk mencari *Average Abnormal Return*. Perhitungan *Average Abnormal Return* yang berasal dari Tabel 6 pada halaman 125-127 dan perhitungan *Average Abnormal Return (AAR)* untuk lebih lengkap dapat dilihat pada Lampiran 5 pada halaman 176-177.

- g. Menjelaskan dampak pengumuman *stock split* terhadap *abnormal return* masing-masing perusahaan yang diteliti beserta gambar grafik pergerakan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Data-data yang dibutuhkan dalam perhitungan *abnormal return* adalah harga penutupan harga saham harian (*close price*) dan harga historis Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) harian selama periode pengamatan yang didapatkan dari web www.idx.co.id. Data-data yang telah didapat tersebut kemudian diolah oleh peneliti dengan menggunakan alat bantu aplikasi Microsoft Excel untuk menghitung *return* realisasian, *return* pasar dan *abnormal return* selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *Stock split*.

Tabel 5 menunjukkan *abnormal return* setiap perusahaan, maksimum dan minimum dari seluruh sampel yang diteliti selama sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Hasil dari Tabel 5 dan 6 ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan rata-rata *abnormal return*, nilai maksimum dan nilai minimum sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Berikut data *abnormal return* untuk masing-masing perusahaan yang diteliti sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*:

Tabel 1 Hasil Perhitungan *Abnormal return* Sebelum Pengumuman *Stock split*

N O	KODE EMITEN	<i>Abnormal return</i>				
		t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
1	JPFA	-0.045641	0.014250	-0.021523	0.023100	0.024524
2	ARNA	0.024227	0.048666	-0.004988	-0.001044	0.010828
3	TOWR	0.036472	-0.001793	-0.007528	-0.008857	-0.006198
4	AMRT	-0.006257	-0.002717	0.010291	0.017258	0.003263
5	JRPT	0.009322	0.003263	0.016828	-0.016117	-0.000410
6	MDLN	-0.005984	-0.008169	0.002093	0.007818	0.001251
7	ROTI	0.012324	-0.014209	0.022963	-0.024665	-0.006506
8	INAI	-0.007364	-0.009215	-0.009483	0.089771	-0.115479
9	ALMI	0.001486	0.008329	-0.009483	-0.048160	0.013814
10	TOTO	-0.006741	-0.007885	0.026686	0.012376	0.125698
11	CMPP	0.007062	-0.003723	-0.027852	-0.046396	-0.050344
12	LTLS	-0.000249	0.004343	0.009759	-0.001823	0.010115

Dilanjutkan...

Lanjutan...

N O	KODE EMITEN	<i>Abnormal return</i>				
		t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
13	LEAD	-0.005785	0.009039	0.083471	-0.003341	-0.002049
14	BALI	0.000783	0.070584	0.017566	0.003373	-0.001349
15	ASJT	0.009433	0.017566	0.011848	-0.139280	0.241828
16	CEKA	0.017566	0.011848	0.017735	0.001828	-0.007871
17	LMSH	-0.002183	-0.135904	0.159277	-0.014262	0.021543
18	LION	-0.002183	-0.045520	-0.003514	-0.014262	0.139190
19	MIKA	-0.011485	-0.048395	0.018308	0.016810	0.003623
20	DSNG	0.028201	-0.009014	4.492198	-0.813518	0.057347
21	DLTA	0.003762	0.034375	0.029665	0.042574	0.016673
22	MERK	0.004400	-0.000184	-0.016847	-0.008421	0.021087
23	TIRA	0.014195	0.003128	-0.006169	-0.011006	-0.001039
24	KONI	-0.005587	0.245253	0.230245	-0.065287	0.163665
25	RAJA	0.002250	-0.014805	-0.016421	0.074032	-0.014260
26	HMSP	0.000326	-0.001627	-0.006366	-0.016848	0.003455
27	PSAB	0.005891	0.008422	0.047180	0.004589	0.022312
28	IMPC	0.011634	-0.010037	-0.004310	-0.003314	0.001981
29	KREN	0.022511	-0.013082	-0.027995	-0.043845	-0.032020
30	ERTX	-0.003718	0.004603	0.008153	-0.000306	0.105848
31	TBMS	-0.009537	-0.020059	0.192661	0.019085	0.180401
32	PADI	-0.007339	0.008984	-0.019599	-0.006019	-0.050224
33	ASBI	0.008551	-0.039171	0.224229	-0.003414	0.024454
34	ICBP	0.005448	-0.009396	0.013954	0.005541	0.019253
35	BTON	-0.013965	-0.000690	-0.009563	-0.004711	0.015704
36	MYOR	-0.005968	0.014446	-0.022874	0.025379	0.015575
37	ASMI	0.063323	-0.041549	-0.039056	-0.019933	-0.004107
38	MYRX	-0.013639	-0.022720	0.016426	0.020764	0.020717
39	KICI	0.018346	-0.009640	0.068592	-0.005971	0.012438
40	ITMA	-0.031902	0.197172	0.197203	0.201460	0.216600
41	IKBI	0.013331	-0.026062	-0.047856	-0.010264	-0.002229
42	TOTO	0.000448	-0.007056	-0.005995	0.000431	0.016018
43	SMSM	-0.018122	0.003609	0.012449	0.008843	0.012193
44	KKGI	0.005400	-0.031180	0.014667	-0.005361	0.025145
45	LPIN	0.001626	0.002900	-0.002882	0.004892	0.006953
46	IKP	0.004439	0.005894	0.007360	0.022041	-0.037724
47	SAME	0.019080	0.001188	-0.006259	0.013954	-0.007862
48	BFIN	-0.021954	0.020784	-0.016292	0.022138	-0.029876
49	INTD	-0.001664	0.002520	0.004805	-0.002805	-0.002848
50	MDIA	0.004805	-0.002805	-0.002848	-0.014936	0.002869
51	VOKS	0.026062	-0.030970	0.002722	-0.004601	0.015031

Dilanjutkan...

Lanjutan...

N O	KODE EMITEN	<i>Abnormal return</i>				
		t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
52	BRPT	-0.003228	0.016197	-0.000719	0.007443	-0.003671
53	SMDR	0.010718	-0.014200	-0.002322	0.017997	0.024165
54	ULTJ	-0.002403	0.000536	0.004879	-0.005657	-0.017240
55	BTEK	-0.010657	0.045304	0.063303	0.087189	-0.018035
56	MEDC	-0.006570	0.012591	0.031305	-0.004344	0.025245
57	BMRI	-0.010148	0.004174	0.020744	-0.001760	-0.007379
58	INAI	-0.004318	0.000398	0.003048	0.009559	-0.003218
59	ESSA	-0.048673	-0.003454	-0.000345	-0.012323	-0.090329
60	BBRI	0.001737	0.013757	-0.004668	0.017259	0.001144
61	MKNT	-0.009580	0.001144	-0.019663	0.000061	-0.010239
62	TPIA	-0.008356	0.004426	-0.019756	-0.000519	0.023595
63	PTBA	-0.008762	0.005115	-0.010594	0.005913	0.014497
Terendah		-0.048673	-0.135904	-0.047856	-0.813518	-0.115479
Tertinggi		0.063323	0.245253	4.492198	0.201460	0.241828
Rata-rata		0.000876	0.004120	0.090299	-0.009522	0.018056

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 5, nilai *abnormal return* terendah pada periode t-5 sebelum pengumuman *stock split* masing-masing dimiliki oleh Surya Esa Perkasa Tbk (ESSA) dengan nilai -0.048673. Pada periode t-4 sebelum pengumuman *stock split* dimiliki oleh Lionmesh Prima Tbk. (LMSH) dengan nilai -0.135904. Pada periode t-3 sebelum pengumuman *stock split* dimiliki oleh Sumi Indo Kabel Tbk. (IKBI) dengan nilai -0.047856. Pada periode t-2 sebelum pengumuman *stock split* dimiliki oleh Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) dengan nilai -0.813518. Pada periode t-1 sebelum pengumuman *stock split* dimiliki oleh Indah Aluminium Industry Tbk (INAI) dengan nilai -0.115479.

Berdasarkan Tabel 5, nilai *abnormal return* tertinggi pada periode t-5 sebelum pengumuman *stock split* dimiliki oleh Asuransi Kresna Mitra (ASMI) dengan nilai 0.063323. Pada periode t-4 sebelum pengumuman *stock split* dimiliki oleh Perdana Bangun Persada Tbk. (KONI) dengan nilai 0.245253. Pada

periode t-3 sebelum pengumuman *stock split* dimiliki oleh dan Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) dengan nilai 4.492198. Pada periode t-2 sebelum pengumuman *stock split* dimiliki oleh Sumi Indo Kabel Tbk. (IKBI) dengan nilai 0.201460. Pada periode t-1 sebelum pengumuman *stock split* dimiliki oleh Asuransi Jasa Tania Tbk. (ASJT) dengan nilai 0.241828.

Average Abnormal Return perhari dari seluruh sampel yang diteliti yakni 63 perusahaan selama periode sebelum pengumuman *stock split* yaitu t-5 sebesar 0.000876, pada t-4 sebesar 0.004120, pada t-3 sebesar 0.090299, pada t-2 sebesar -0.009522, pada t-1 sebesar 0.018056. Rata-rata *abnormal return* didapat dari rata-rata perhari selama periode sebelum pengumuman *stock split* (t-5 hingga t-1).

Tabel 2 Hasil Perhitungan *Abnormal Return* Sesudah Pengumuman *Stock split*

NO	KODE EMITEN	<i>Abnormal return</i>				
		t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	JPFA	0.000308	0.016516	-0.067533	0.016231	-0.072744
2	ARNA	-0.036375	-0.007985	-0.019111	0.046823	-0.050986
3	TOWR	-0.034231	0.049747	-0.033998	0.010291	-0.006063
4	AMRT	-0.016218	0.004692	0.012200	-0.003555	-0.040734
5	JRPT	0.047727	-0.015125	0.000620	0.002172	0.100668
6	MDLN	0.092622	0.007309	-0.022260	0.007847	0.001961
7	ROTI	-0.034148	-0.024161	-0.034986	0.016100	-0.001678
8	INAI	-0.011470	-0.006811	-0.004150	-0.053808	-0.008002
9	ALMI	-0.031470	-0.042406	-0.064262	0.019706	-0.008002
10	TOTO	0.098728	-0.045409	0.000005	-0.062031	-0.013434
11	CMPP	0.003601	-0.023813	-0.055038	-0.019494	0.010415
12	LTLS	-0.031318	-0.034506	0.013519	-0.014692	0.016919
13	LEAD	0.031277	0.030617	0.016302	0.005040	0.010240
14	BALI	-0.083623	-0.033993	0.003977	-0.014524	0.009065
15	ASJT	0.007789	0.003977	-0.000031	0.001922	0.007544
16	CEKA	-0.096023	-0.014524	0.019166	0.007544	0.004476
17	LMSH	0.133121	0.000162	0.025812	-0.077362	-0.006643

Dilanjutkan...

Lanjutan...

NO	KODE EMITEN	<i>Abnormal return</i>				
		t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
18	LION	-0.005529	0.012497	0.005610	-0.041804	-0.015572
19	MIKA	0.003092	-0.023767	0.064733	-0.040673	-0.069015
20	DSNG	0.119907	-0.064839	-0.027770	-0.073294	-0.030411
21	DLTA	-0.047382	0.049967	0.006023	0.011004	0.010770
22	MERK	0.034280	0.160166	0.181216	-0.063383	-0.094728
23	TIRA	-0.004189	0.040799	0.002115	0.008042	-0.001890
24	KONI	0.003525	-0.017049	-0.024922	-0.049962	-0.051848
25	RAJA	-0.053067	0.029846	0.008565	0.021755	-0.005619
26	HMSP	0.038441	0.059613	0.001308	-0.050564	-0.008969
27	PSAB	-0.005872	-0.023222	0.001410	0.014807	0.008153
28	IMPC	-0.000251	0.008153	0.004572	-0.004682	-0.005566
29	KREN	0.008153	-0.000306	-0.009537	-0.020059	-0.007339
30	ERTX	0.001589	0.053232	-0.011125	-0.064842	-0.006746
31	TBMS	0.239921	0.025858	0.063181	-0.101911	-0.036163
32	PADI	-0.012874	-0.064928	-0.017037	-0.030059	-0.037086
33	ASBI	0.011601	0.031558	0.010704	0.072590	-0.043286
34	ICBP	-0.021378	-0.012544	0.009878	-0.016195	0.003990
35	BTON	-0.009882	-0.065777	-0.004107	0.008034	0.017445
36	MYOR	0.000514	-0.016209	-0.011820	-0.006284	-0.002229
37	ASMI	-0.002315	0.017847	0.017222	0.061644	0.025351
38	MYRX	-0.009640	-0.016680	-0.003520	-0.008043	-0.028272
39	KICI	-0.011961	-0.067671	0.049315	-0.054151	0.017444
40	ITMA	-0.083555	-0.122893	0.169842	-0.010264	0.036363
41	IKBI	-0.042051	0.081294	-0.069732	-0.012604	0.004122
42	TOTO	0.044086	0.005020	-0.010010	-0.029330	-0.033029
43	SMSM	-0.013220	-0.015568	0.033344	-0.015683	-0.003334
44	KKGI	-0.033453	-0.062062	0.061710	-0.027780	-0.025053
45	LPIN	0.078050	0.070976	-0.019505	-0.139572	-0.066383
46	IIKP	0.015731	-0.005058	0.034155	-0.014591	0.017313
47	SAME	0.026266	0.015878	0.007108	-0.014871	-0.004045
48	BFIN	0.016644	-0.011188	0.040982	-0.032232	0.006810
49	INTD	0.026679	-0.176933	0.044427	-0.054161	0.090637
50	MDIA	0.013068	-0.080706	-0.013222	-0.036701	0.067267
51	VOKS	-0.134629	-0.013853	-0.009502	0.000628	0.023486
52	BRPT	-0.005231	0.043471	0.004824	0.041702	0.002690
53	SMDR	-0.021787	-0.017506	0.004582	-0.020881	0.017259
54	ULTJ	-0.009977	-0.010263	-0.076322	0.048283	0.012337
55	BTEK	0.032416	-0.000321	0.017133	-0.049007	-0.053639
56	MEDC	-0.055030	-0.059415	-0.025917	-0.041701	-0.021948

Dilanjutkan...

Lanjutan...

NO	KODE EMITEN	<i>Abnormal return</i>				
		t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
57	BMRI	0.007089	-0.003361	-0.004499	0.006951	-0.003218
58	INAI	0.009808	-0.017349	0.045313	-0.001424	-0.038824
59	ESSA	-0.005306	-0.063285	0.006753	-0.001398	-0.057423
60	BBRI	-0.006036	-0.012896	-0.028581	0.024500	0.022633
61	MKNT	-0.010984	-0.033297	0.015744	-0.012209	-0.022288
62	TPIA	0.011411	0.009773	-0.017883	-0.017124	-0.018868
63	PTBA	0.016913	0.006396	0.064070	0.009435	0.024488
	Terendah	-0.134629	-0.176933	-0.076322	-0.139572	-0.094728
	Tertinggi	0.239921	0.160166	0.181216	0.072590	0.100668
	Rata-rata	0.003077	-0.007815	0.006049	-0.014918	-0.006845

Sumber : Data diolah, 2018

Nilai *abnormal return* terendah pada periode t+1 sesudah pengumuman *stock split* dimiliki oleh Voksel Electric Tbk (VOKS) dengan nilai -0.134629. Pada periode t+2 sesudah pengumuman *stock split* dimiliki oleh Inter Delta Tbk (INTD) dengan nilai -0.176933. Pada periode t+3 sesudah pengumuman *stock split* dimiliki oleh Ultrajaya Milk Industry And Trading Company Tbk (ULTJ) dengan nilai -0.07 6322. Pada periode t+4 sesudah pengumuman *stock split* dimiliki oleh Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN) dengan nilai -0.139572. Pada periode t+5 sesudah pengumuman *stock split* dimiliki oleh Merck Tbk. (MERK) dengan nilai -0.094728.

Nilai *abnormal return* tertinggi pada pada periode t+1 sesudah pengumuman *stock split* dimiliki oleh Tembaga Mulia Semanan Tbk. (TBMS) dengan nilai 0.239921. Pada periode t+2 sesudah pengumuman *stock split* dimiliki Merck Tbk. (MERK) dengan nilai 0.160166. Pada periode t+3 sesudah pengumuman *stock split* dimiliki oleh Merck Tbk. (MERK) dengan nilai 0.181216. Pada periode t+4 sesudah pengumuman *stock split* dimiliki oleh Asuransi Bintang Tbk (ASBI) dengan nilai 0.072590. Pada periode t+5 sesudah

pengumuman *stock split* dimiliki oleh Jaya Real Property Tbk (JRPT) dengan nilai 0.100668.

Abnormal return perhari dari seluruh sampel yang diteliti yakni 63 perusahaan selama periode sebelum pengumuman *stock split* yaitu t+1 sebesar 0.003077 , pada t+2 sebesar -0.007815, pada t+3 sebesar 0.006049, pada t+4 sebesar -0.014918, pada t+5 sebesar -0.006845. Rata-rata *abnormal return* didapat dari rata-rata perhari selama periode sebelum pengumuman *stock split* (t-5 hingga t-1).

Tabel 3 Hasil Perhitungan Rata-rata *Abnormal return* Sebelum dan Sesudah *Stock split* Selama Periode Pengamatan.

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Rata-rata AR Sebelum	Rata-rata AR Sesudah
1	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	-0.001057976	-0.021444465
2	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk	0.015537496	-0.013526984
3	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk	0.002419251	-0.002850509
4	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	0.004367598	-0.00872306
5	JRPT	Jaya Real Property Tbk	0.002576984	0.027212543
6	MDLN	Modernland Realty Tbk	-0.000598086	0.017495905
7	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	-0.00201874	-0.015774628
8	INAI	Indah Alumunium Industry Tbk	-0.010353923	-0.016848292
9	ALMI	Alumindo Light Metal Industry	-0.006802861	-0.025287023
10	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.	0.030026805	-0.004428184
11	CMPP	Centris Multipersada Pratama Tbk.	-0.024250675	-0.016865574
12	LTLS	Lautan Luas Tbk.	0.004428956	-0.010015659
13	LEAD	Logindo Samudra Makmur Tbk	0.016266881	0.018695314
14	BALI	Bali Towerimdo Sentra Tbk.	0.018191435	-0.023819639
15	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk.	0.028278998	0.004240077
16	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	0.008221198	-0.015872297
17	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.	0.005694143	0.015017992
18	LION	Lion Metal Works Tbk.	0.014742338	-0.008959465
19	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	-0.004227799	-0.013125968
20	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	0.751042746	-0.015281224

Dilanjutkan...

Lanjutan...

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Rata-rata AR Sebelum	Rata-rata AR Sesudah
21	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	0.025409801	0.006076593
22	MERK	Merck Tbk.	6.9308E-06	0.043510347
23	TIRA	Tira Austenite Tbk.	-0.000178091	0.008975434
24	KONI	Perdana Bangun Persada Tbk.	0.11365789	-0.028051217
25	RAJA	Rukun Raharja Tbk.	0.006159286	0.00029609
26	HMSP	HM Sampoerna Tbk.	-0.004212018	0.007965752
27	PSAB	J Resource Asia Pasifik Tbk.	0.017678699	-0.000944658
28	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.	-0.000809239	0.000445034
29	KREN	Kresna Graha Investama Tbk.	-0.018886368	-0.00581756
30	ERTX	Eratex Djaja Tbk.	0.022915898	-0.005578352
31	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk.	0.072510214	0.038176996
32	PADI	Minna Padi Investama Tbk.	-0.014839485	-0.032396917
33	ASBI	Asuransi Bintang Tbk	0.042929638	0.016633622
34	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0.006960051	-0.007249844
35	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.	-0.002644964	-0.010857482
36	MYOR	Mayora Indah Tbk.	0.005311774	-0.007205725
37	ASMI	Asuransi Kresna Mitra Tbk.	-0.008264335	0.023949745
38	MYRX	Hanson International Tbk.	0.004309599	-0.013230917
39	KICI	Kedaung Indah Can Tbk.	0.01675287	-0.013404651
40	ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk.	0.156106576	-0.002101241
41	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk.	-0.014616044	-0.007794178
42	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.	0.000769305	-0.004652532
43	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	0.003794458	-0.002892095
44	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk	0.001734116	-0.017327608
45	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	0.002697646	-0.015286895
46	IIKP	Inti Agri Resources Tbk	0.000401964	0.009509814
47	SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk	0.004020213	0.006067129
48	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk	-0.005039937	0.004203053
49	INTD	Inter Delta Tbk	1.4834E-06	-0.013870334
50	MDIA	Intermedia Capital Tbk	-0.002583135	-0.010058644
51	VOKS	Voksel Electric Tbk	0.001648957	-0.026773886
52	BRPT	Barito Pacific Tbk	0.003204279	0.017491309
53	SMDR	Samudera Indonesia Tbk	0.007271702	-0.007666753
54	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry And Trading Company Tbk	-0.003976911	-0.007188405
55	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	0.033420884	-0.010683694

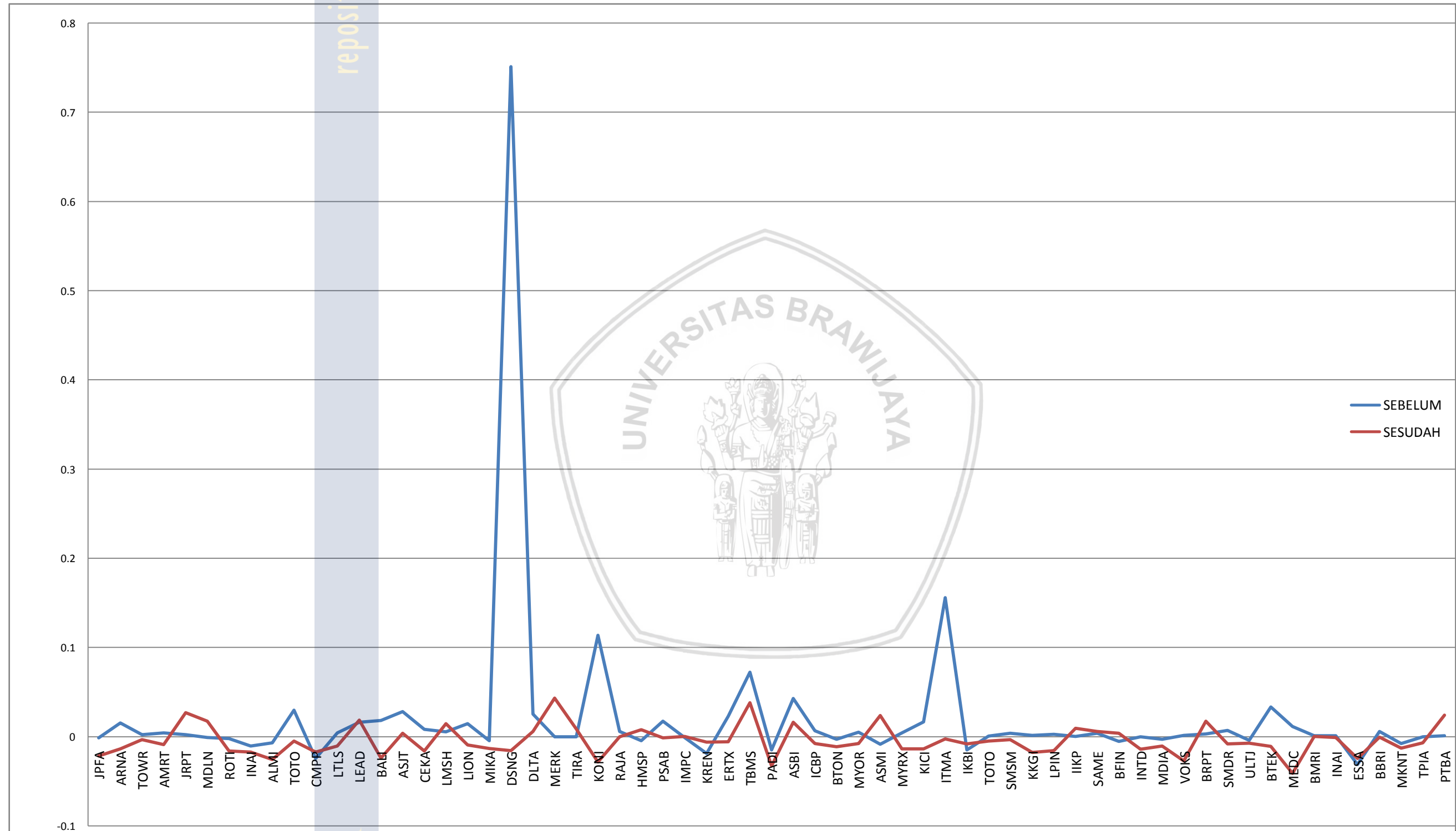
Dilanjutkan...

Lanjutan...

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Rata-rata AR Sebelum	Rata-rata AR Sesudah
56	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	0.011645246	-0.040802423
57	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	0.001126178	0.000592444
58	INAI	Indah Alumunium Industry Tbk	0.001093984	-0.000494958
59	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk	-0.031024656	-0.024131858
60	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	0.005845705	-7.61521E-05
61	MKNT	Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	-0.007655407	-0.012606901
62	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	-0.000121925	-0.006538096
63	PTBA	Bukit Asam Tbk.	0.001233737	0.024260256
Nilai Terendah			-0.031024656	-0.040802423
Nilai Tertinggi			0.751042746	0.043510347
Rata-rata			0.020765894	-0.004090341

Sumber: Data Diolah, 2018

Tabel 7 menunjukkan hasil dari perhitungan rata-rata dari 63 perusahaan, rata-rata *abnormal return* setiap perusahaan, maksimum dan minimum dari seluruh sampel yang diteliti selama sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Rata-rata *abnormal return* merupakan hasil penjumlahan dari *abnormal return* harian kemudian dibagi dengan jumlah hari periode pengamatan. Hasil perhitungan diatas menunjukkan minimum dan maksimum *abnormal return* sebelum (periode t-5 hingga t-1) pengumuman *stock split* masing-masing dimiliki oleh Surya Esa Perkasa Tbk (ESSA) sebesar -0.031024656 dan PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) sebesar 0.751042746. Sedangkan minimum dan maksimum *abnormal return* sesudah (periode t+1 hingga t+5) pengumuman *stock split* masing-masing dimiliki oleh Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) sebesar -0.040802423 dan Merck Tbk. (MERK) sebesar 0.043510347. Berikut merupakan gambar grafik *Average Abnormal Return (AAR) sebelum* dan sesudah pengamatan *stock split*



Gambar 1 Average Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Stock split Pada Periode 2013-2017

Sumber: Data Dolah, 2018

Hasil data diolah pada Tabel 7 menunjukkan *Average Abnormal Return* (AAR) yang berbeda saat sebelum dan sesudah pengamatan *stock split*. Sebelum pengamatan *stock split* (periode t-5 hingga t-1) menunjukkan nilai positif sebesar 0.02076789, sedangkan sesudah pengamatan *stock split* (periode t+1 hingga t+5) menunjukkan nilai negatif sebesar -0.00409034. Hal ini menunjukkan bahwa periode sesudah pengumuman *stock split* menghasilkan *Average Abnormal Return* (AAR) yang lebih rendah dibandingkan sebelum dilakukannya pengumuman *stock split*. Hal tersebut menunjukkan bahwa informasi telah bocor sebelum terjadinya *stock split* yang mengakibatkan adanya respon cepat dari para investor.

Tabel 4 Statistik Deskriptif untuk Rata-rata *Abnormal Return* Selama Periode Pengamatan.

	N	Descriptive Statistics		Mean	Std. Deviation
		Minimu m	Maximu m		
AR SEBELUM	63	-.031025	.751043	.02076589	.097567735
AR SESUDAH	63	-.040802	.043510	-.00409034	.016268453
Valid N (listwise)	63				

Sumber: SPSS 23.0 (data diolah, 2018)

Keterangan:

AR Sebelum = *Abnormal return* sebelum pengumuman peristiwa *stock split*.

AR sesudah = *Abnormal return* setelah pengumuman peristiwa *stock split*.

Berdasarkan pada hasil analisis deskriptif pada Tabel 8 dapat diketahui bahwa *abnormal return* sebelum dan *abnormal return* sesudah diuraikan sebagai berikut:

- 1) Data *abnormal return* sebelum dari 63 sampel diperoleh nilai rata-rata sebesar 0.0208 dan standar deviasi sebesar 0,0976.
- 2) Data *abnormal return* sebelum dari 63 sampel diperoleh nilai rata-rata sebesar -0.0041 dan standar deviasi sebesar 0,1627.

Rata-rata variabel *abnormal return* lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasinya, hal tersebut menunjukkan penyimpangan dari nilai rata-ratanya. Standar deviasi menunjukkan penyimpangan dari nilai rata-ratanya. Standar deviasi mencerminkan variasi atau perbedaan data yang relatif besar dari nilai rata-ratanya. Nilai terendah rata-rata *abnormal return* sebelum terjadinya *stock split* dimiliki oleh PT. Surya Essa Perkasa Tbk (ESSA) sebesar -0.031024656. Sedangkan nilai tertinggi rata-rata *abnormal return* sebelum terjadinya *stock split* dimiliki oleh PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) sebesar 0.752042746. Nilai terendah rata-rata *abnormal return* sesudah terjadinya *stock split* dimiliki oleh PT. Medco Energi International Tbk (MEDC) sebesar -0.040802423. Sedangkan nilai tertinggi rata-rata *abnormal return* sebelum terjadinya *stock split* dimiliki oleh PT Merck Tbk (MERK) sebesar 0.043510347.

Berdasarkan uraian diatas, yang merupakan gambaran umum tentang data yang diperoleh dari hasil penelitian dan belum menunjukkan hasil penelitian dan untuk mengetahui hasil penelitian ini akan dilakukan uji hipotesis dengan menggunakan uji t jika data berdistribusi normal dan uji *wilcoxon* apabila data tak berdistribusi normal. Sebelum melakukan uji hipotesis maka terlebih dahulu dilakukan uji persyaratan normalitas data.

2. *Bid-ask spread*

Bid-ask spread merupakan perbedaan antara *bid price* dan *ask price*. *Bid price* adalah harga penawaran pembelian tertinggi. *Ask price* adalah harga penawaran penjualan terendah. Penelitian ini menggunakan hasil dari perhitungan *bid-ask spread* yang merupakan hasil perhitungan rata-rata hasil *bid-ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Periode sebelum *stock split* ($t-5$ sampai $t-1$) dan sesudah pengumuman *stock split* ($t+1$ sampai $t+5$). Berikut merupakan tahapan-tahapan dalam penyajian data dalam penelitian ini, yaitu:

- a. Mengumpulkan data mengenai tanggal pelaksanaan *stock split*, *bid price* dan *ask price* harian. Pengumpulan data ini untuk masing-masing perusahaan sampel pada periode t_{-5} sampai dengan t_{+5} . Periode t_{-5} sampai t_{-1} dikelompokkan menjadi data *bid-ask spread* sebelum pengumuman *stock split* dan Periode t_{+1} sampai t_{+5} dikelompokkan menjadi data *bid-ask spread* sesudah pengumuman *stock split*.
- b. Menghitung perubahan *abnormal return* diukur dengan menjabarkan terlebih dahulu data *bid price* dan *ask price* harian selama periode pengamatan.
- c. Menghitung *bid-ask spread* harian seputaran pengumuman *stock split* dengan rumus:

$$Spread_{i,T} = \frac{ask_{i,m} - bid_{i,n}}{(ask_{i,m} - bid_{i,n})/2} \times 100\%$$

Sumber : Venkatesh dan Chiang (1986) dalam Hartono (2005:112)

- $Spread_{i,T}$ = Prosentase *bid-ask spread* dari saham i.
 $ask_{i,m}$ = Harga penawaran terendah yang menyebabkan investor setuju untuk menjual saham i.
 $bid_{i,n}$ = Harga permintaan tertinggi yang menyebabkan investor setuju untuk membeli saham i.

Misalnya untuk menghitung *bid-ask spread* pada t_{-5} yaitu dengan cara mengetahui *bid price* dan *ask price* dari Sumber Energi Andalan Tbk. (ITMA). *Bid price* pada t_{-5} adalah Rp15.000 dan *ask price* pada t_{-5} adalah Rp16.000. Maka cara perhitungannya:

$$Spread_{i,T} = \frac{16.000 - 15.000}{(16.000 + 15.000) / 2} \times 100\% = -0,016129$$

Perhitungan tersebut juga digunakan untuk menghitung *bid-ask spread* dari ITMA pada t_{-4} hingga t_{-1} untuk kelompok perhitungan sebelum *stock split* dan t_{+1} hingga t_{+5} untuk kelompok perhitungan sesudah *Stock split*. Perhitungan *bid-ask spread* sebelum *stock split* untuk lebih lengkap dapat dilihat pada Lampiran 7 pada halaman 181-183. Perhitungan *bid-ask spread* sesudah *stock split* untuk lebih lengkap dapat dilihat pada Lampiran 8 pada halaman 184-186.

- d. Menghitung rata-rata *bid-ask spread* merupakan penjumlahan dari *bid-ask spread* selama periode pengamatan t_{-5} sampai t_{+5} sebelum dan sesudah tanggal pengumuman *stock split* lalu dibagi dengan jumlah sampel (K). Periode t_{-5} sampai t_{-1} dikelompokkan menjadi data *bid-ask spread* sebelum peristiwa *stock split* dan Periode t_{+1} sampai t_{+5} dikelompokkan menjadi data *bid-ask spread* sesudah peristiwa *stock split*. Sebagai contoh cara menghitung *bid-ask spread* ITMA sebelum *stock split* adalah:

$$\begin{aligned} \text{Bid} - \text{Ask Spread} &= \frac{-0.5 + (-0,5) + (-0,5) + (-0,5) + 0,0161290}{5} \\ &= -0.3967742 \end{aligned}$$

Perhitungan diatas juga menunjukkan hasil dari *average bid-ask spread* pada periode pengumuman *stock split* perusahaan ITMA adalah -0.3967742, yang didapat dengan cara menghitung rata-rata *bid-ask spread* sebelum pengumuman *stock split* (t_{-5} hingga t_{-1}). Perhitungan ini juga digunakan seterusnya untuk 63 perusahaan lainnya selama periode pengamatan, yaitu t_{-5} hingga t_{-1} (sebelum pengumuman *stock split*) *average bid-ask spread*. Perhitungan *average bid-ask spread* sebelum *stock split* yang berasal dari Tabel 9 pada halaman 137-139 dan perhitungan *average bid-ask spread* untuk lebih lengkap dapat dilihat pada Lampiran 9 pada halaman 187-188. Berikut cara menghitung *Average Bid-ask spread* ITMA sesudah *stock split* adalah:

$$\begin{aligned} \text{Bid} - \text{Ask Spread} &= \frac{0,5 + 0,5 + 0,00628 + 0,01306 + 0,02206}{5} \\ &= 0.208280437 \end{aligned}$$

Perhitungan diatas juga menunjukkan hasil dari *average bid-ask spread* pada periode sesudah pengumuman *stock split* perusahaan ITMA adalah 0.208280437, yang didapat dengan cara rata-rata *Bid-ask spread* sesudah pengumuman *Stock split* (t_{+1} hingga t_{+5}). Perhitungan ini juga digunakan seterusnya untuk 63 perusahaan lainnya selama periode pengamatan, yaitu t_{+1} hingga t_{+5} (sesudah pengumuman *stock split*) untuk mencari *average bid-ask spread*. Perhitungan *average bid-ask spread*

sesudah *stock split* yang berasal dari Tabel 10 pada halaman 140-142 dan perhitungan *average bid-ask spread* untuk lebih lengkap dapat dilihat pada Lampiran 9 pada halaman 187-188.

- e. Menjelaskan dampak pengumuman *stock split* terhadap *bid-ask spread* masing-masing perusahaan yang diteliti beserta gambar grafik pergerakan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Data-data yang dibutuhkan dalam perhitungan *bid-ask spread* adalah harga penutupan harga saham harian (*close price*) dan harga historis Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) harian selama periode pengamatan yang didapatkan dari web www.idx.co.id. Data-data yang telah didapat tersebut kemudian diolah oleh peneliti dengan menggunakan alat bantu aplikasi Microsoft Excel untuk menghitung *spread* dan rata-rata *bid-ask spread* selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*.

Tabel 5 Hasil Perhitungan *Bid-ask spread* Sebelum Pengumuman *Stock split*

NO	KODE EMITEN	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
1	JPFA	0.001401	0.001416	0.002841	0.001362	0.001333
2	ARNA	0.003876	0.001859	0.001931	0.003876	0.001901
3	TOWR	0.027307	0.008167	0.008167	0.02	0.014834
4	AMRT	0.013834	0.001992	0.007813	0.001976	0.003906
5	JRPT	0.020833	0.018135	0.012821	0.003817	0.002538
6	MDLN	0	0.003106	0.003106	0.003145	0.003145
7	ROTI	0.001292	0.003937	0.002618	0.001333	0.00134
8	INAI	0.011013	0.004348	0.013274	0.017544	0.004505
9	ALMI	0.020179	0.004348	0.011013	0.008929	0.008772
10	TOTO	0.006329	0.006329	0.007246	0.002655	0.009554
11	CMPP	0.001319	0.00266	0.001377	0.001433	0.007599
12	LTLS	0.002762	0.001389	0.000692	0.00069	0.001366
13	LEAD	0.001938	0.001894	0.00087	0.000876	0.000879
14	BALI	0.037718	0.015734	0.061905	0.026786	0.002146
15	ASJT	0.042857	0.04717	0.086207	0.018717	-0.5

Dilanjutkan...

Lanjutan...

NO	KODE EMITEN	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
16	CEKA	0.033066	0.020875	0.024655	0.028827	0.009434
17	LMSH	0.5	0.008827	0.058376	0.029691	0.042725
18	LION	0.038922	0.052326	0.052326	0.013514	0.017766
19	MIKA	0.000222	0.000228	0.000443	0.000674	0.000223
20	DSNG	0.000835	0.001992	0.003597	0.014019	0.001792
21	DLTA	0.009491	0.009028	0.007713	0.013761	0.009091
22	MERK	0.013944	0.001786	0.002853	0.036612	0.002555
23	TIRA	0.5	0.007042	0.008834	0.5	0.5
24	KONI	0.5	0.054795	0.5	0.009804	0.5
25	RAJA	0.001475	0.001475	0.001502	0.001393	0.001401
26	HMSA	0.000753	0.000566	0.000383	0.000196	0.000852
27	PSAB	0.000835	0.000835	0.000797	0.000792	0.000778
28	IMPC	0.000634	0.003218	0.001926	-0.00064	0.000635
29	KREN	0.003311	0.001104	0.001129	0.002358	0.001217
30	ERTX	0.5	0.028226	0.028226	0.026316	0.003472
31	TBMS	-0.5	0.045455	-0.5	0.036842	0
32	PADI	0.016854	0.016854	0.00838	0.001355	0.00838
33	ASBI	0.00431	0.002183	0.001805	0.022727	0.005263
34	ICBP	0.000717	0.000726	0.00036	0.000356	0.000349
35	BTON	0.012195	0.012195	0.004808	0.004808	0.004808
36	MYOR	0.001567	0.001892	0.000627	0.00152	0.000151
37	ASMI	0.001134	0.001155	0.003563	0.001229	0.004854
38	MYRX	0.001639	0.001684	0.003289	0.008251	0.003226
39	KICI	0.016	0.003846	0.014706	0.007299	0.007246
40	ITMA	0.016129	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
41	IKBI	0.5	0.023324	0.002209	0.00508	0.002959
42	TOTO	0.00308	0.001018	0.001018	0.006024	0.001006
43	SMSM	0.001134	0.002793	0.000556	0.00055	0.002183
44	KKGI	0.009719	0.001089	0.004329	0.001071	0.001044
45	LPIN	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
46	IHKP	0.005198	0.004132	0.003067	0.003055	0.002092
47	SAME	0.000885	0.001767	0.001779	0.002646	0.001761
48	BFIN	0.005051	0.002439	0.00495	0.01346	0.007614
49	INTD	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
50	MDIA	0.014139	0.001319	0.001319	0.001319	0.001319
51	VOKS	0.011429	0.006347	0.002841	0.002841	0.002793
52	BRPT	0.000852	0.000835	0.00084	0.000838	0.000843
53	SMDR	0.003158	0.002101	0.003171	0.00104	0.001027
54	ULTJ	0.002488	0.001247	0.002488	0.001247	0.000506
55	BTEK	0.004695	0.002283	0.001066	0.000994	0.007968

Dilanjutkan...

Lanjutkan...

NO	KODE EMITEN	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
56	MEDC	0.000768	0.000759	0.000736	0.000739	0.000717
57	BMRI	0.000482	0.000479	0.000471	0.000945	0.000473
58	INAI	0.003185	0.004762	0.001597	0.001597	0.001597
59	ESSA	0.024249	0.019802	0.017241	0.018519	0.001319
60	BBRI	0.000391	0.000385	0.000386	0.00038	0.00038
61	MKNT	0.001931	0.000963	0.001961	0.000982	0.001992
62	TPIA	0.000439	0.000219	0.000443	0.000221	0.003913
63	PTBA	0.00057	0.000565	0.000571	0.000568	0.000559
Nilai Terendah		-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
Nilai Tertinggi		0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Rata-rata		0.054929	0.015546	0.015956	0.022841	0.019589

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 9, nilai *bid-ask spread* terendah pada periode t-5 sebelum pengumuman *stock split* dimiliki oleh Tembaga Mulia Semanan Tbk (TBMS) dengan nilai -0.5. Pada periode t-4 sebelum pengumuman *stock split* dimiliki oleh Sumber Energi Andalan Tbk. (ITMA) dengan nilai -0.5. Pada periode t-3 sebelum pengumuman *stock split* dimiliki oleh Sumber Energi Andalan Tbk. (ITMA) dengan nilai -0.5. Pada periode t-2 sebelum pengumuman *stock split* dimiliki oleh Sumber Energi Andalan Tbk. (ITMA) dengan nilai -0.5. Pada periode t-1 sebelum pengumuman *stock split* dimiliki Sumber Energi Andalan Tbk. (ITMA) dengan nilai -0.5.

Berdasarkan Tabel 9, nilai *bid-ask spread* tertinggi pada periode t-5 sebelum pengumuman *stock split* dimiliki oleh LMSH, TIRA, KONI, ERTX, IKBI, LPIN, INTD dengan nilai 0.5. Nilai tertinggi pada periode t-4 sebelum pengumuman *stock split* dimiliki oleh LPIN dan INTD dengan nilai 0.5. Nilai tertinggi pada periode t-3 sebelum pengumuman *stock split* dimiliki oleh KONI, LPIN dan INTD dengan nilai 0.5. Nilai tertinggi pada periode t-2 sebelum pengumuman *stock split* dimiliki oleh TIRA, LPIN, INTD dengan nilai 0.5. Pada

periode t-1 sebelum pengumuman *stock split* dimiliki CEKA, TIRA, KONI, LPIN, INTD dengan nilai -0.5.

Rata-rata *bid-ask spread* perhari dari seluruh sampel yang diteliti yakni 63 perusahaan selama periode sebelum pengumuman *stock split* yaitu t-5 sebesar 0.054929, pada t-4 sebesar 0.015546, pada t-3 sebesar 0.015956, pada t-2 sebesar 0.022841, pada t-1 sebesar 0.019589. Rata-rata *bid-ask spread* didapat dari rata-rata perhari selama periode sebelum pengumuman *stock split* (t-5 hingga t-1).

Tabel 6 Hasil Perhitungan *Bid-ask spread* Sesudah Pengumuman *Stock split*

NO	KODE EMITEN	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	JPFA	0.001266	0.001292	0.001292	0.001305	0.001285
2	ARNA	0.003067	0.5	0.003226	0.003185	0.003448
3	TOWR	0.002242	0.002242	0.004386	0.004237	0.013043
4	AMRT	0.003876	0.003937	0.007692	0.01145	0.007937
5	JRPT	0.018717	0.026596	0.007614	0.002513	0.013514
6	MDLN	0.00303	0.003106	0.003106	0.003106	0.003106
7	ROTI	0.002203	0.002203	0.002222	0.002222	0.002222
8	INAI	0.020833	0.014382	0.008475	0.003425	0.005137
9	ALMI	0.045769	0.039249	0.038462	0.025963	0.022124
10	TOTO	0.007937	0.001348	0.006639	0.002801	0.002449
11	CMPP	0.00358	0.002475	0.006361	0.005405	0.001362
12	LTLS	0.002703	0.001377	0.032308	0.007331	0.007331
13	LEAD	0.000736	0.000759	0.002276	0.000763	0.000754
14	BALI	0.002165	0.017241	0.002058	0.004132	0.002024
15	ASJT	0.008772	0.015571	0.038462	0.038462	0.061594
16	CEKA	0.003623	0.027397	0.003597	0.014815	0.028302
17	LMSH	0.5	0.012821	0.026316	0.023013	0.020505
18	LION	0.02	0.015936	0.015936	0.023232	0.005263
19	MIKA	0.000424	0.000421	0.00043	0.000891	0.000899
20	DSNG	0.003401	0.003472	0.003226	0.003356	0.001779
21	DLTA	0.000949	0.007937	0.008197	0.003297	0.014286
22	MERK	0.00478	0.009398	0.006518	0.000921	0.001852
23	TIRA	0.026316	0.0625	0.5	0.007576	0.5
24	KONI	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5

Dilanjutkan...

Lanjutan...

NO	KODE EMITEN	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
25	RAJA	0.002041	0.002075	0.002128	0.002183	0.002304
26	HMSP	0.000682	0.000668	0.001337	0.000659	0.001323
27	PSAB	0.001484	0.001401	0.001393	0.002907	0.001466
28	IMPC	0.001259	0.001279	0.001279	0.001266	0.001266
29	KREN	0.001222	0.001222	0.001217	0.001205	0.001193
30	ERTX	0.004348	0.022727	0.022321	0.010823	0.006494
31	TBMS	-0.5	0.001319	0.015306	0.5	0.014451
32	PADI	0.001931	0.002058	0.002058	0.002092	0.002203
33	ASBI	0.006562	0.015625	0.011568	0.013126	0.011002
34	ICBP	0.001408	0.000726	0.000699	0.000711	0.001425
35	BTON	0.020492	0.008264	0.002075	0.002075	0.005929
36	MYOR	0.000756	0.000763	0.000775	0.00078	0.000785
37	ASMI	0.001199	0.007212	0.001171	0.001099	0.00108
38	MYRX	0.001475	0.001484	0.001502	0.006098	0.001558
39	KICI	0.018939	0.013208	0.019231	0.015385	0.020446
40	ITMA	0.5	0.5	0.006284	0.01306	0.022059
41	IKBI	0.026316	0.011682	0.0175	0.013854	0.007614
42	TOTO	0.001792	0.001792	0.003623	0.003731	0.001916
43	SMSM	0.002326	0.001176	0.002283	0.001139	0.001149
44	KKGI	0.001031	0.001104	0.001094	0.001071	0.00108
45	LPIN	0.065032	0.5	0.02	0.033333	0.108225
46	IIKP	0.002092	0.00211	0.002075	0.002058	0.002041
47	SAME	0.004386	0.002183	0.002183	0.002222	0.002242
48	BFIN	0.004762	0.014563	0.002326	0.004854	0.012195
49	INTD	0.5	0.5	0.017906	0.045455	0.5
50	MDIA	0.043478	0.008772	0.013393	0.002262	0.002283
51	VOKS	0.003916	0.004	0.001333	0.00134	0.001355
52	BRPT	0.000843	0.000835	0.000803	0.000773	0.000773
53	SMDR	0.001706	0.001718	0.001718	0.003472	0.003497
54	ULTJ	0.001035	0.002075	0.002101	0.002101	0.002092
55	BTEK	0.001441	0.001441	0.004373	0.001502	0.001577
56	MEDC	0.001449	0.001558	0.001587	0.001661	0.001684
57	BMRI	0.000956	0.000945	0.000952	0.000949	0.000949
58	INAI	0.001266	0.002513	0.00995	0.016373	0.002551
59	ESSA	0.003979	0.001393	0.004202	0.002793	0.012894
60	BBRI	0.000766	0.000787	0.003165	0.000778	0.000761
61	MKNT	0.003906	0.001976	0.001961	0.001992	0.004032
62	TPIA	-0.00439	0.002203	0.002203	0.001119	0.001139
63	PTBA	0.001099	0.001109	0.001018	0.001018	0.000982
	MIN	-0.5	0.000421	0.00043	0.000659	0.000754

Dilanjutkan...

Lanjutan...

NO	KODE EMITEN	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
	MAX	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
	RATA-RATA	0.030466	0.046311	0.022808	0.022424	0.031559

Sumber: Data diolah,2018

Berdasarkan Tabel 10, nilai *bid-ask spread* terendah pada periode t+1 sesudah pengumuman *stock split* masing-masing dimiliki oleh Tembaga Mulia Semanan Tbk (TBMS) dengan nilai -0.5. Pada periode t+2 sesudah pengumuman *stock split* dimiliki oleh Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. (MIKA) dengan nilai 0.000421. Pada periode t+3 sebelum pengumuman *stock split* dimiliki oleh Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. (MIKA) dengan nilai 0.00043. Pada periode t+4 sesudah pengumuman *stock split* dimiliki oleh HM Sampoerna Tbk. (HMSP) dengan nilai 0.000659. Pada periode t+5 sebelum pengumuman *Stock split* dimiliki Logindo Samudra Makmur Tbk. (LEAD) dengan nilai -0.000754.

Berdasarkan Tabel 10, nilai *bid-ask spread* tertinggi pada periode t+1 sesudah pengumuman *stock split* dimiliki oleh LMSH, KONI, ITMA, INTD dengan nilai 0.5. Nilai tertinggi pada periode t+2 sesudah pengumuman *stock split* dimiliki oleh ARNA, KONI, ITMA, LPIN, INTD dengan nilai 0.5. Nilai tertinggi pada periode t+3 sesudah pengumuman *stock split* dimiliki oleh TIRA, KONI dengan nilai 0.5. Nilai tertinggi pada periode t+4 sesudah pengumuman *stock split* dimiliki oleh KONI, TBMS dengan nilai 0.5. Pada periode t+5 sesudah pengumuman *stock split* dimiliki TIRA, KONI, INTD dengan nilai 0.5.

Rata-rata *bid-ask spread* perhari dari seluruh sampel yang diteliti yakni 63 perusahaan selama periode sesudah pengumuman *stock split* yaitu t+1 sebesar 0.030466, pada t+2 sebesar 0.046291, pada t+3 sebesar 0.022808, pada t+4

sebesar -0.022424, pada t+5 sebesar 0.031559. Rata-rata *bid-ask spread* didapat dari rata-rata perhari selama periode sesudah pengumuman *stock split* (t+1 hingga t+5).

Berikut ini Tabel 11 menunjukkan rata-rata *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* selama periode pengamatan. Tabel 11 adalah hasil dari perhitungan rata-rata dari 63 perusahaan, rata-rata *bid-ask spread* setiap perusahaan, maksimum dan minimum dari seluruh sampel yang diteliti selama sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Hasil Tabel 9 dan 10 ini memiliki tujuan untuk mengetahui perbedaan rata-rata *bid-ask spread*, nilai minimum dan nilai maksimum sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Berikut data *bid-ask spread* untuk masing-masing perusahaan yang diteliti sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*:

Tabel 7 Rata-rata Bid-ask spread Sebelum dan Sesudah Stock split Selama periode pengamatan

NO	KODE EMITEN	Nama Perusahaan	Rata-rata Bid-ask spread Sebelum	Rata-rata Bid-ask spread Sesudah
1	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	0.001670726	0.001288126
2	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk	0.002688463	0.102585256
3	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk	0.015695022	0.005230207
4	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	0.005904212	0.006978435
5	JRPT	Jaya Real Property Tbk	0.011628685	0.013790522
6	MDLN	Modernland Realty Tbk	0.002500098	0.003090533
7	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	0.002104123	0.002214391
8	INAI	Indah Alumunium Industry Tbk	0.010136748	0.010450391
9	ALMI	Alumindo Light Metal Industry	0.010648183	0.034313259
10	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.	0.006422722	0.004234663
11	CMPP	Centris Multipersada Pratama Tbk.	0.002877539	0.003836865
12	LTLS	Lautan Luas Tbk.	0.001379732	0.010210112
13	LEAD	Logindo Samudra Makmur Tbk	0.001291176	0.001057757
14	BALI	Bali Towerimdo Sentra Tbk.	0.028857653	0.005524004

Dilanjutkan...

Lanjutan...

NO	KODE EMITEN	Nama Perusahaan	Rata-rata Bid-ask spread Sebelum	Rata-rata Bid-ask spread Sesudah
15	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk.	0.061009914	0.032572029
16	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	0.023371343	0.015546855
17	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.	0.127923721	0.116530717
18	LION	Lion Metal Works Tbk.	0.034970666	0.016073598
19	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	0.000357891	0.000613016
20	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	0.004446937	0.003046891
21	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	0.009816854	0.006932883
22	MERK	Merck Tbk.	0.011550014	0.004693793
23	TIRA	Tira Austenite Tbk.	0.303175235	0.219278309
24	KONI	Perdana Bangun Persada Tbk.	0.312919688	0.5
25	RAJA	Rukun Raharja Tbk.	0.001448934	0.002146144
26	HMSP	HM Sampoerna Tbk.	0.000550001	0.000933619
27	PSAB	J Resource Asia Pasifik Tbk.	0.000807379	0.00173005
28	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.	0.001154703	0.001269727
29	KREN	Kresna Graha Investama Tbk.	0.001823743	0.001211934
30	ERTX	Eratex Djaja Tbk.	0.117247925	0.013342509
31	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk.	-0.18354067	0.00621525
32	PADI	Minna Padi Investama Tbk.	0.010364531	0.002068084
33	ASBI	Asuransi Bintang Tbk	0.007257847	0.011576748
34	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0.00050166	0.000993836
35	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.	0.007762664	0.007766899
36	MYOR	Mayora Indah Tbk.	0.001151359	0.000771989
37	ASMI	Asuransi Kresna Mitra Tbk.	0.002386867	0.002352071
38	MYRX	Hanson International Tbk.	0.00361779	0.00242306
39	KICI	Kedaung Indah Can Tbk.	0.009819537	0.017441684
40	ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk.	0.396774194	0.208280437
41	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk.	0.10671423	0.01539323
42	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.	0.002429375	0.002570894
43	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	0.001443344	0.001614707
44	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk	0.003450411	0.00107587
45	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	0.5	0.145318085
46	IIKP	Inti Agri Resources Tbk	0.003508852	0.002074975
47	SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk	0.001767433	0.00264343
48	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk	0.006702772	0.007740017
49	INTD	Inter Delta Tbk	0.5	0.312672176

Dilanjutkan...

Lanjutan...

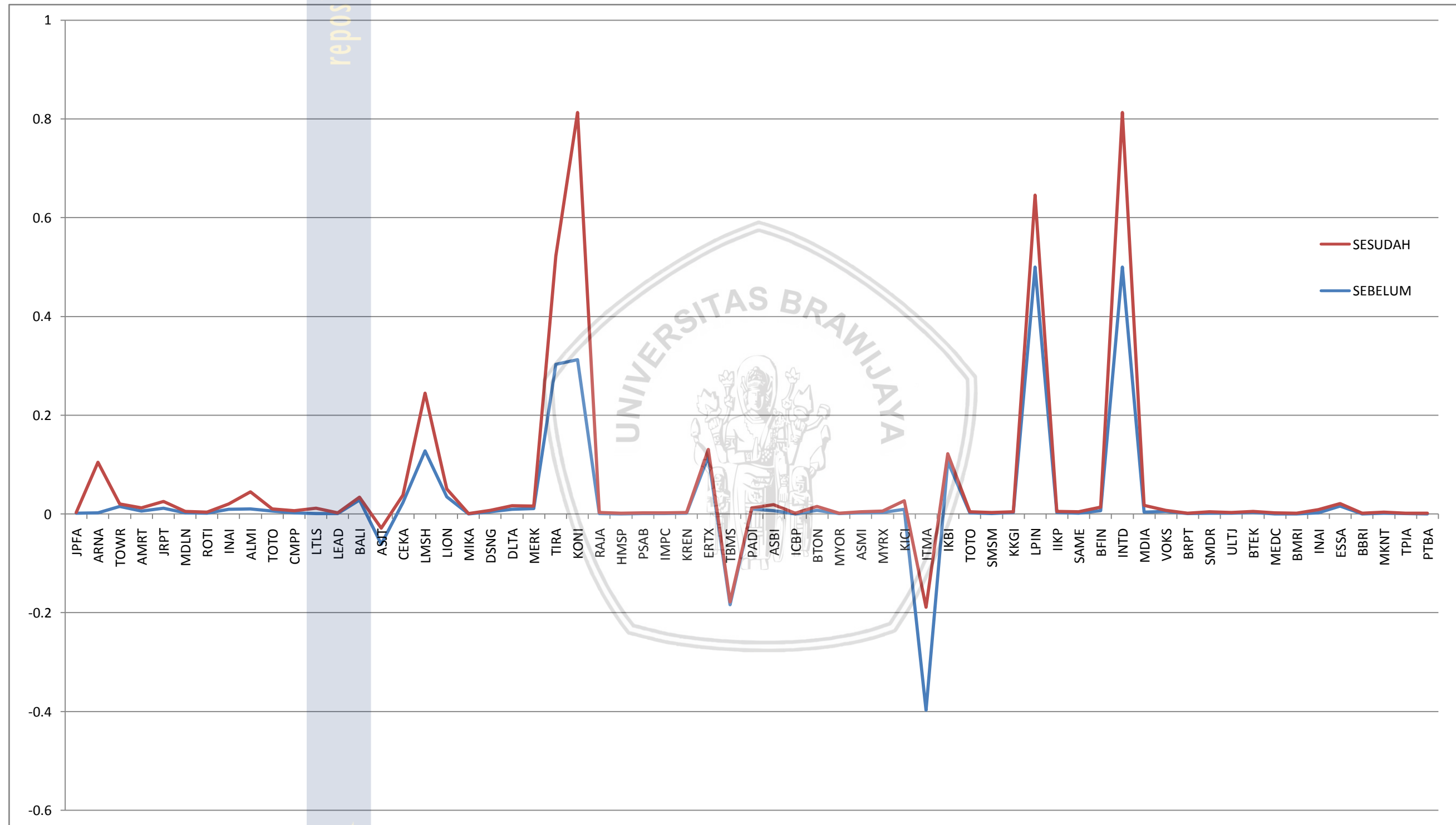
NO	KODE EMITEN	Nama Perusahaan	Rata-rata <i>Bid-ask spread</i> Sebelum	Rata-rata <i>Bid-ask spread</i> Sesudah
50	MDIA	Intermedia Capital Tbk	0.003883172	0.014037719
51	VOKS	Voksel Electric Tbk	0.005250131	0.002389056
52	BRPT	Barito Pacific Tbk	0.000841508	0.000805212
53	SMDR	Samudera Indonesia Tbk	0.002099236	0.002422327
54	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry And Trading Company Tbk	0.00159489	0.001880723
55	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	0.00340124	0.002066762
56	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	0.000743813	0.001587768
57	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	0.000570203	0.000950223
58	INAI	Indah Alumunium Industry Tbk	0.00254779	0.00653049
59	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk	0.016226112	0.005052099
60	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	0.000384249	0.001251259
61	MKNT	Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	0.001565806	0.002773522
62	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	0.001047009	0.000455368
63	PTBA	Bukit Asam Tbk.	0.000566544	0.001045305
Nilai Terendah			- 0.396774194	0.000455368
Nilai Tertinggi			0.5	0.5
Rata-rata			0.025772154	0.030713776

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan pada Tabel 11 menunjukkan hasil dari perhitungan rata-rata dari 63 perusahaan, rata-rata *bid-ask spread* setiap perusahaan, maksimum dan minimum dari seluruh sampel yang diteliti selama sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Rata-rata *bid-ask spread* merupakan hasil penjumlahan dari *bid-ask spread* harian kemudian dibagi dengan jumlah hari periode pengamatan. Hasil perhitungan diatas menunjukkan minimum dan maksimum *bid-ask spread* sebelum (periode t-5 hingga t-1) pengumuman *stock split* masing-masing dimiliki oleh Sumber Energi Andalan (ITMA) sebesar - 0.396774194 dan LPIN dan INTD sebesar 0,5. minimum dan maksimum *bid-ask spread* sebelum (periode t-5 hingga t-1) pengumuman *stock split* masing-

masing dimiliki oleh Sumber Energi Andalan (ITMA) sebesar -0.396774194 dan LPIN dan INTD sebesar 0,5.





Gambar 2 Average Bid-ask spread Sebelum dan Sesudah Pengumuman Stock Split Pada Periode 2013-2017

Sumber: Data Diolah, 2018

Hasil data diolah pada Tabel 11 menunjukkan *average bid-ask spread* yang berbeda saat sebelum dan sesudah pengamatan *stock split*. Sebelum pengamatan *stock split* (periode t-5 hingga t-1) menunjukkan nilai positif sebesar 0.025772154, sedangkan sesudah pengamatan *stock split* (periode t+1 hingga t+5) menunjukkan nilai positif sebesar 0.030713776. Hal ini menunjukkan bahwa periode sesudah pengumuman *stock split* menghasilkan *average bid-ask spread* yang lebih besar dibandingkan sebelum dilakukannya pengumuman *stock split*. Hal tersebut menunjukkan bahwa informasi *stock split* yang dikeluarkan perusahaan memberikan respon negatif dari investor.

Tabel 8 Statistik Deskriptif untuk Rata-Rata *Bid-Ask Spread* Selama Periode Pengamatan.

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>BID-ASK SPREAD</i> SEBELUM	63	-.40	.50	.0258	.11972
<i>BID-ASK SPREAD</i> SESUDAH	63	.00	.50	.0307	.08326
Valid N (listwise)	63				

Sumber: SPSS 23.0 (data diolah, 2018)

Keterangan:

Bid-ask sebelum = *Bid-ask spread* sebelum pengumuman peristiwa *stock split*.

Bid-ask sesudah = *Bid-ask spread* setelah pengumuman peristiwa *stock split*.

Berdasarkan pada hasil analisis deskriptif pada Tabel 12 dapat diketahui bahwa *bid-ask spread* sebelum dan *bid-ask spread* sesudah diuraikan sebagai berikut:

- 1) Data *bid-ask spread* sebelum dari 63 sampel diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,028 dan standar deviasi sebesar 0,11972.
- 2) Data *bid-ask spread* sebelum dari 63 sampel diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,0307 dan standar deviasi sebesar 0,08326.

Rata-rata variabel *bid-ask spread* lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasinya, hal tersebut menunjukkan penyimpangan dari nilai rata-ratanya. Standar deviasi menunjukkan penyimpangan dari nilai rata-ratanya. Standar deviasi menunjukkan mencerminkan variasi atau perbedaan data yang relatif besar dari nilai rata-ratanya. Nilai terendah rata-rata *bid-ask spread* sebelum terjadinya *stock split* dimiliki oleh PT. Sumber Energi Andalan Tbk (ITMA) sebesar -0.396774194. Sedangkan nilai tertinggi rata-rata *bid-ask spread* sebelum terjadinya *stock split* dimiliki oleh PT Interdelta (INTD) Tbk sebesar 0.5. Nilai terendah rata-rata *bid-ask spread* sesudah terjadinya *stock split* dimiliki oleh Chandra Asri Petrochemical Tbk. (TPIA) sebesar -0.000455368. Sedangkan nilai tertinggi rata-rata *bid-ask spread* setelah terjadinya *stock split* dimiliki oleh PT Perdana Bangun Persada Tbk (KONI) sebesar 0.5.

Berdasarkan uraian Tabel 12 yang merupakan gambaran umum tentang data yang diperoleh dari hasil penelitian dan belum menunjukkan hasil penelitian dan untuk mengetahui hasil penelitian ini akan dilakukan uji hipotesis dengan menggunakan uji t jika data berdistribusi normal dan uji *wilcoxon* apabila data tak berdistribusi normal. Sebelum melakukan uji hipotesis maka terlebih dahulu dilakukan uji persyaratan normalitas data.

D. Uji Normalitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah data tersebut normal atau tidak. Apabila data hasil pengujian berdistribusi normal, maka salah satu syarat untuk menggunakan analisis statistika parametrik telah terpenuhi. Menurut Ghozali (2013:32) prosedur uji dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*, dengan ketentuan sebagai berikut:

Hipotesis yang digunakan:

H_0 = residual tersebar normal.

H_1 = residual tidak tersebar normal.

Jika nilai *sig. (p-value)* > maka H_0 diterima yang artinya normalitas data terpenuhi. Hasil uji normalitas data dilihat di Tabel 9 dan 10.

1. *Abnormal return*

Tabel 9 Uji Normalitas Rata-rata *Abnormal return* Sebelum dan Sesudah *Stock split*.

Variabel	<i>Abnormal return</i>	
	Sebelum <i>Stock Split</i>	Sesudah <i>Stock Split</i>
N	63	63
<i>Test Statistic</i>	0,369	0,117
<i>Asymp.Sig.(2-tailed)</i>	0,000	0,032
<i>Keterangan</i>	Data Tidak Normal	Data Tidak Normal

Sumber: Data diolah, 2018

Hasil uji normalitas pada Tabel 13, *asymptotic significance* untuk *abnormal return* sebelum sebesar 0.000 dan *asymptotic significance* untuk *abnormal return* sebelum sebesar 0.032. Berdasarkan angka tersebut maka nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05, maka ketentuan H_1 diterima yaitu bahwa asumsi normalitas tidak terpenuhi karena salah satu indikator tidak memenuhi

syarat uji normalitas. Hal ini berarti bahwa data yang digunakan pada perhitungan *abnormal return* tidak terdistribusi normal.

Berdasarkan hasil uji normalitas yang tidak terdistribusi normal, maka pengujian hipotesis yang digunakan untuk *abnormal return* adalah *wilcoxon signed range test*. Pengambilan keputusan uji *wilcoxon* didasari pada kriteria apabila nilai probabilitas kurang dari 0,05, maka H_0 ditolak atau terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah *stock split*.

2. *Bid-ask spread*

Tabel 10 Uji Normalitas Rata-Rata *Bid-ask spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*.

Variabel	<i>Abnormal return</i>	
	Sebelum <i>Stock split</i>	Sesudah <i>Stock split</i>
N	63	63
<i>Test Statistic</i>	0,373	0,420
<i>Asymp.Sig.(2-tailed)</i>	0,000	0,000
<i>Keterangan</i>	Data Tidak Normal	Data Tidak Normal

Sumber: SPSS 23.0 (Data diolah, 2018)

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 14, *asymptotic significance* untuk *abnormal return* sebelum sebesar 0.000 dan *asymptotic significance* untuk *abnormal return* sesudah sebesar 0.000. Berdasarkan angka tersebut maka nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05, maka ketentuan H_1 diterima yaitu bahwa asumsi normalitas tidak terpenuhi karena salah satu indikator tidak memenuhi syarat uji normalitas. Hal ini berarti bahwa data yang digunakan pada perhitungan *abnormal return* tidak terdistribusi normal. Berdasarkan hasil uji normalitas yang tidak terdistribusi normal, maka pengujian hipotesis yang digunakan untuk *abnormal return* adalah *wilcoxon signed range test*.

E. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan antara *abnormal return* dan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Pengujian hipotesis ini menggunakan uji beda rata-rata yaitu *wilcoxon signed rank test*.

Dasar pengambilan keputusan dengan menggunakan perbandingan signifikansi $\alpha = 0,05$. Jika nilai probabilitas kurang dari 0.05 maka perbedaan signifikan dan berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sedangkan jika nilai probabilitas lebih dari 0.05 maka tidak terdapat perbedaan signifikan dan berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Perhitungan uji *wilcoxon signed range test* menggunakan bantuan aplikasi SPSS versi 24, sehingga didapatkan hasil pada Tabel 15 dan 16 berikut:

Tabel 11 Hasil Uji Wilcoxon Rata-rata Abnormal return Sebelum dan Sesudah Stock split.

Periode	N	Z-Hitung	Sig.	Keterangan
Sebelum-Sesudah	63	-3,649	0,000	Signifikan

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 15, menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau nilai probabilitas kurang dari 0.05 maka diartikan ditolak dan H_1 diterima. Disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah *stock split*.

Tabel 12 Hasil Uji Wilcoxon Rata-rata Bid-ask spread Sebelum dan Sesudah Stock split.

Periode	N	Z-Hitung	Sig.	Keterangan
Sebelum-Sesudah	63	-0,157	0,875	Tidak Signifikan

Sumber: SPSS 23.0 (Data diolah, 2018)

Berdasarkan Tabel 16, menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,758 atau nilai probabilitas lebih dari 0.05 maka diartikan H_1 ditolak dan H_0 diterima. Disimpulkan bahwa terdapat tidak perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah *stock split*.

Interpretasi Hasil

1. *Abnormal return*

Hasil pengujian statistik *abnormal return* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* disekitaran periode pengamatan yaitu 5 hari sebelum dan lima hari sesudah *stock split*. Hal tersebut menunjukkan harga saham masa sekarang sudah mencerminkan informasi di masa lalu ditambah dengan informasi yang dipublikasikan. Investor bereaksi cepat terhadap *abnormal return* pada saat pengumuman *stock split* di seputaran periode pengamatan. Berdasarkan efisiensi pasar, jika pasar dalam keadaan setengah kuat maka investor tidak akan menerima *abnormal return* dalam waktu yang lama hanya dengan informasi yang telah dipublikasikan (Tandelilin, 2010:223).

Menurut Fahmi (2015:328) *signaling theory* menyatakan bahwa *stock split* dianggap sebagai sinyal positif karena mempunyai prospek bagus di masa depan. *stock split* digunakan sebagai alat untuk mengulang kembali harga saham ke kisaran harga yang diinginkan membuatnya lebih terjangkau bagi investor kecil untuk membeli saham. Jika harga saham sebelum *stock split* berada pada harga yang tinggi, maka *stock split* dibenarkan meningkatkan kekuatan penjualan saham pengurangan harga saham melalui setelah *stock split*

memungkinkan saham menjadi lebih menarik bagi investor sebelumnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan *signaling theory*. Dengan adanya investor mempertimbangkan kebijakan tersebut menunjukkan kinerja yang baik. Informasi ini direspon oleh pasar dengan adanya kenaikan harga saham kemudian berdampak pada terjadinya *abnormal return* sebelum pengumuman setelah pengumuman *stock split*. *Abnormal return* terjadi saat sebelum pengumuman *stock split* menunjukkan nilai yang positif dibandingkan sesudah pengumuman *stock split* yang menunjukkan nilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa investor bereaksi saat sebelum *stock split* dan kurang tertarik ketika saham sudah melakukan *stock split*. Hal ini bisa disebabkan oleh investor yang hanya melihat nominal dalam saham tersebut. Investor beranggapan bahwa saham yang telah dilakukan *stock split* akan memiliki return yang lebih kecil dibandingkan sebelum melakukan *stock split*. Padahal ketika nilai nominal dipecah menjadi lebih kecil *return* yang didapatkan memang memiliki nominal yang lebih kecil. Tetapi dalam segi prosentase bisa aja *return* saham setelah melakukan *stock split* menjadi lebih besar. Penelitian ini sejalan hasilnya dengan Adliah (2017) bahwa terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *stock split* dan bertolak belakang dengan hasil penelitian Situmorang dan Mahfud (2016) yang menyatakan bahwa *abnormal return* tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

2. *Bid-ask spread*

Salah satu faktor yang menentukan nilai saham suatu perusahaan adalah tingkat likuiditas saham tersebut. Likuiditas suatu aset menunjukkan seberapa cepat aset tersebut dapat dikonversi menjadi uang kas. Semakin cepat aset tersebut dapat berubah menjadi uang kas semakin tinggi likuiditasnya. Saham yang mudah diperjualbelikan dalam jangka waktu yang relatif singkat akan diminati oleh banyak orang. Agar mudah untuk diperjualbelikan, saham tersebut harus memiliki harga yang murah dan biaya komisi transaksi jual beli yang relatif rendah. Terkait dengan *trading range hypothesis* yang optimal adalah hipotesis likuiditas. Likuiditas hipotesis ini didasarkan pada argumen bahwa likuiditas perusahaan dipengaruhi oleh harga perdagangan saham. Jika harga diperdagangkan terlalu tinggi, maka likuiditas bisa menurun. Harga perdagangan per saham yang rendah menarik lebih banyak investor dan mengurangi biaya perdagangan. Namun, bukti untuk hipotesis likuiditas bervariasi. Conroy, Harris dan Benet (1990) dalam Wang *et. al* (2006:4) menunjukkan peningkatan *bid-ask spread* setelah *stock split* pengumuman.

Hasil pengujian statistik *bid-ask spread* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* disekitaran periode pengamatan yaitu 5 hari sebelum dan lima hari sesudah *stock split*. Penelitian ini sejalan dengan Purbaya (2012) dan Rokhman (2009) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*. Hal tersebut menunjukkan informasi yang dimiliki *broker/dealer* tentang adanya *stock split* tidak cukup untuk mempengaruhi

besarnya kecilnya *spread* suatu saham. *Spread* suatu saham biasa digambarkan sebagai proksi dari likuiditas saham. Likuiditas saham adalah seberapa mudahnya suatu aset dapat dijual dan berada dekat dengan nilai wajarnya (Bodie, 2005). Menggunakan *bid-ask spread* sebagai ukuran, semakin kecil *bid-ask spread* suatu saham maka semakin likuid saham tersebut.



BAB V

PENUTUP

A. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dipaparkan pada bab iv, maka diperoleh beberapa kesimpulan saran serta keterbatasan penelitian sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil penelitian pada *abnormal return*, H_0 ditolak H_1 diterima. Hal ini menunjukkan terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah *stock split*, investor bereaksi secara cepat terhadap *abnormal return* pada sebelum pengumuman *stock split* yang ditunjukkan dengan nilai positif pada rata-rata *abnormal return* saham tersebut sedangkan setelah *stock split* saham tersebut memiliki rata-rata *abnormal return* yang bernilai negatif. Hal ini bisa disebabkan oleh investor yang hanya melihat nominal dalam saham tersebut. Investor beranggapan bahwa saham yang telah dilakukan *stock split* akan memiliki return yang lebih kecil dibandingkan sebelum melakukan *stock split*. Padahal ketika nilai nominal dipecah menjadi lebih kecil *return* yang didapatkan memang memiliki nominal yang lebih kecil. Tetapi dalam segi prosentase bisa aja *return* saham setelah melakukan *stock split* menjadi lebih besar
2. Berdasarkan hasil penelitian pada *bid-ask spread*, H_0 diterima H_1 ditolak. Hal ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *stock split*. Hal tersebut menunjukkan informasi yang dimiliki

dealer tentang adanya *stock split* tidak cukup untuk mempengaruhi besarnya kecilnya *spread* suatu saham.

B. SARAN

Berdasarkan kesimpulan diatas, dapat diperoleh beberapa saran yang diharapkan bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Berikut saran yang dapat diberikan:

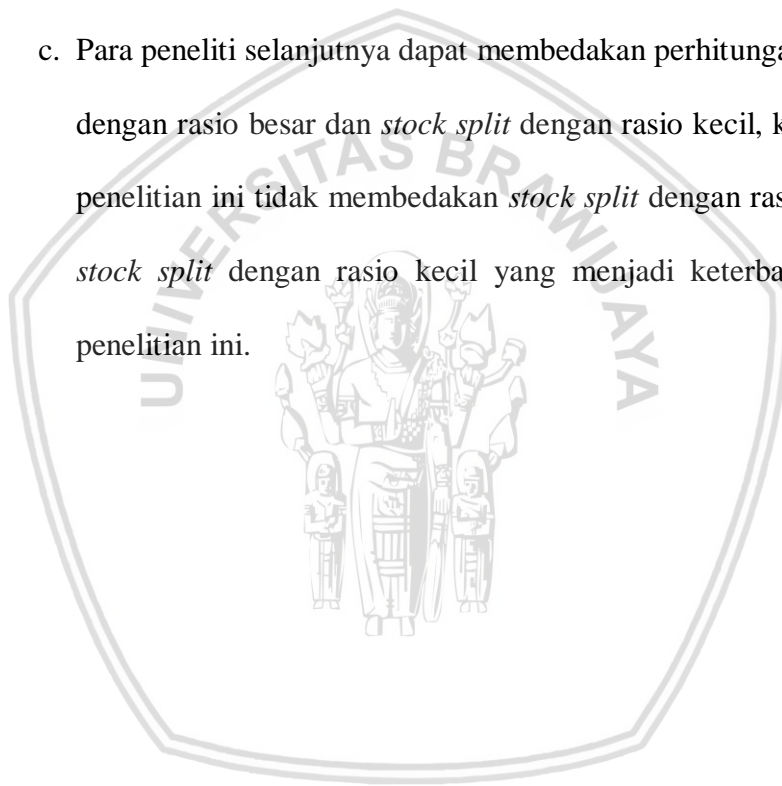
1. Bagi Investor

- a. Investor diharapkan untuk mengumpulkan informasi sebanyak-banyaknya sebelum mengambil keputusan untuk melakukan pembelian saham yang melakukan *stock split*. Investor harus mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi seperti kondisi pasar dan faktor lain yang mempengaruhi pasar modal.
- b. Investor diharapkan untuk mempelajari lebih banyak tentang aksi korporasi yang dilakukan perusahaan agar dapat melakukan tindakan yang tepat dalam berinvestasi dan khususnya untuk *stock split* yang investor hanya menilai return yang dihasilkan setelah *stock split* berdasarkan nilai nominal saja yang berubah lebih kecil yang membuat investor kurang tertarik. Investor juga harus melihat dalam segi prosentase *return* saham tersebut.

2. Para Peneliti Selanjutnya

- a. Para peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel dalam penelitian yang dapat mempengaruhi *stock split* agar memperoleh informasi tambahan yang lebih baik.

- b. Para peneliti selanjutnya diharapkan dapat merubah metode pengukuran *abnormal return* seperti menggunakan model *mean adjusted return*, *market model* dan model estimasi lainnya agar dalam penelitian selanjutnya dapat memperoleh informasi penelitian *stock split* yang lebih baik serta dapat mengetahui metode mana yang lebih sesuai untuk menilai kinerja pasar modal.
- c. Para peneliti selanjutnya dapat membedakan perhitungan *stock split* dengan rasio besar dan *stock split* dengan rasio kecil, karena dalam penelitian ini tidak membedakan *stock split* dengan rasio besar dan *stock split* dengan rasio kecil yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini.



DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, Suharsimi. 2010. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta
- Basir, Saleh dan Hendy M. Fakhruddin. 2005. *Aksi Korporasi: Strategi untuk Meningkatkan Nilai Saham Melalui Aksi Korporasi*. Jakarta : Salemba Empat.
- Bodie, Zvi.,Kane, Alex dan Mrcus. 2014. *Investments. Tenth Edition*. Taiwan : McGraw-Hill International Enterprises LLC.
- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi : Teori dan Soal Jawab*. Jakarta : Salemba Empat.
- _____. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal.Edisi Pertama*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal: Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Halim, Dr. Abdul. 2015. *Analisis investasi di Aset Keuangan*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Hartono, Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kedelapan*. Yogyakarta : BFFE.
- _____. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BFFE.
- _____. 2010. *Studi Peristiwa : Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta : BFFE.
- _____. 2005. *Pasar Efisien Secara Keputusan*. Jakarta :Gamedia Pustaka Utama.
- Lubis, Ade Fatma. 2008. *Pasar Modal*. Jakarta: Yayasan Peduli Bangsa.
- Martalena dan Malinda, Maya. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta : ANDI.
- Nazir, Moh. 2014. *Metode Penelitian.Cetakan kesembilan*. Bogor : Ghalia Indonesia.



- Paramesti, Getut. 2014. *Kupas Tuntas Data Penelitian dengan SPSS 22*. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo.
- Samsul, Mohamad. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga
- Suad, Husnan. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Kelima*. Yogyakarta : BPFE.
- Suharyadi dan Purwanto S.K. 2016. *Statistika Untuk Ekonomi Dan Keuangan Modern Edisi 3 Jilid 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung : ALFABETA
- Sunariyah. 2008. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi Kelima*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Tampubolon, Mahanan P. 2013. *Manajemen Keuangan (Finance Management).Edisi Pertama*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Tandelilin, Prof. Dr Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama*. Yogyakarta : Kanisius.

Publikasi Ilmiah

- Ambarwati, Sri Dwi Ari.2008.Pengaruh *Return* Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Varian *Return* Saham Terhadap *Bid-ask spread* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45 Periode Tahun 2003-2005.*Jurnal Siasat Bisnis*, Vol 12. 27-38
- Belratti et.al.2016. Stock market efficiency in China: Evidence from the split-share form.*Journal of Economics and Finance*. 1-13
- Bodhanwala, Ruzbeh J. 2015. Stock split: A Test of Market Efficiency on Indian Stocks (2001–2013). *Global business review*.112-124
- Daadaa, Wissem.2014. Stock splits and Stock Dividends: Implications for Bid Ask Spread Components. *Case Studies Journal* Volume 3, Issue 11. 1-8
- Ewijaya dan Nur Indriantoro, 1999. Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol, 2, No.1. 53-65.

- Fatmawati, Sri dan Asri, Marwan. 1999. Pengaruh *Stock split* Terhadap Likuiditas Saham yang Diukur dengan Besarnya *Bid-ask spread* di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Volume 14, No.4.
- Francis et. al. 2013. The Effects Of Stock splits On The Bid-ask spread Of Syndicated Loan. *Int. J. Banking, Accounting and Finance*, Vol. 5, No. 1/2. 159-187
- Leledakis et. al. 2009. Stock splits in a neutral transaction cost environment: Evidence from the Athens Stock Exchange. *Journal of Multinational Financial Management*. 12-25
- Guo, Fang. Kaiguo Zhou dan Jinghan Cai. 2008. Stock splits, Liquidity, and Information Asymmetry – an empirical study on Tokyo Stock Exchange. *The Japanese and International Economics*, 417-438
- Mirsha, A.K. 2007. The Market Reaction To Stock splits Evidence From India. *International Journal of Theoretical and Applied Finance* Vol. 10, No. 2. 251–271
- Purbaya, Yougie. 2012. Dampak Pemecahan Saham (Stock split) Terhadap Price Impact, Likuiditas, Bid-ask spread Saham pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia (BEI). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
- Rochman. 2009. Analisis Return, Abnormal return, Aktivitas Volume Perdagangan dan Bid-ask spread Saham Di Seputar Pengumuman Stock split. *Jurnal Wacana* Vol. 12 No. 4. 622-677
- Rusliati, Ellen dan Farida, Esti. 2010. Pemecahan saham terhadap likuiditas dan return saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 12 No. 3. 161-174
- Safaruddin. 2011. Pengujian Monday Effect di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol 10, No. 1.
- Simbolon, Lion. 2005. Bid-Ask Spread Analysis on Stock split in Jakarta Stock Exchange. *Business and Entrepreneurial Review* Vl. 5 No. 1. 80-100
- Situmorang. Benhard P dan Mahfud, M. Kholiq. 2016. Analisis Dampak Pemecahan Saham (Stock split) Terhadap Trading Volume Activity Dan Abnormal return Pada Saham Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015. *Diponegoro Journal Of Management* Volume 5, Nomor 4. 1-8
- Widiastuti, Harjanti dan Usmara. 2005. Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Stock split dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Investasi* Vol. 6 No. 1. 206-224

Yolsal, Handan. 2011. Applications Of Parametric And Nonparametric Tests For Event Studies On Istanbul Stock Exchange. *Jurnal Ekonometrika dan Statistik*. 53-72

Yuliastri, Tantri. 2008. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Bid-ask spread Sebelum Dan Sesudah Stock split di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2005. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang

INTERNET

Bursa Efek Indonesia.2010. <http://www.idx.co.id/> (diakses pada tanggal 25 september 2017)

Kustodian Efek Indonesia.2016. <http://www.ksei.co.id/> (diakses pada tanggal 30 september 2017)

Undang-undang no. 8 1995. *Undang-undang no.8 Tahun 1945 Tentang Pasar Modal*.(diakses pada tanggal 29 september 2017)

