

# **ANALISIS PERBEDAAN LIKUIDITAS SAHAM DAN *RETURN* SAHAM, DI SEKITAR PENGUMUMAN *STOCK SPLIT***

(Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Periode 2013-2017)

## **SKRIPSI**

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

**VIRGIAN RIZKY ALGHAZALI  
NIM. 155030200111002**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI  
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS  
KONSENTRASI KEUANGAN  
MALANG  
2019**

**MOTTO**

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

*“Wear gratitude like a cloak and it will feed every corner of your life.”*

- Jalaluddin El Rumi

Ada banyak sekali kegagalan yang pernah saya hadapi. Tidak jarang pula, saya terjatuh berkali-kali. Tetapi, ada pepatah dari seorang Kareem Abdul-Jabbar, *“You can’t win unless you learn how to lose”*. *So, I get up, accept and learn my failures, then chase what I look for, that is WIN.*

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

Judul : Analisis Perbedaan Likuiditas Saham dan *Return* Saham, di Sekitar Pengumuman *Stock Split* (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)

Disusun oleh : Virgian Rizky Alghazali

NIM : 155030200111002

Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi/Minat : Keuangan

Malang, 10 Oktober 2019

Komisi Pembimbing,

Ketua,



**Dr. Ari Darmawan, S.AB., M.AB**  
**NIP. 2012018009141001**

**TANDA PENGESAHAN SKRIPSI**

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

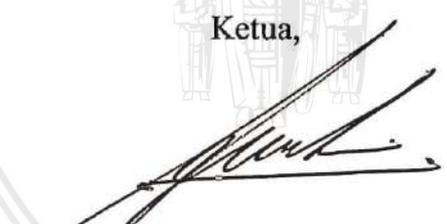
Hari : Rabu  
Tanggal : 30 Oktober 2019  
Pukul : 09.00 – 10.00 WIB  
Skripsi atas nama : Virgian Rizky Alghazali  
Judul : Analisis Perbedaan Likuiditas Saham dan *Return* Saham, di Sekitar Pengumuman *Stock Split* (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017).

Dan dinyatakan

**LULUS**

**MAJELIS PENGUJI**

Ketua,

  
**Dr. Ari Darmawan, S.AB., M.AB**  
**NIP. 20120180 0914 1 001**

Anggota,

Anggota,

  
**R. Rustam Hidayat, Dr. Drs., M.Si**  
**NIP. 19570909 198303 1 001**

  
**Nur Imamah, Dr., S.AB., M.AB., Ph.D**  
**NIP. 19820527 200801 2 013**

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi yang berjudul “**Analisis Perbedaan Likuiditas Saham dan Return Saham, di Sekitar Pengumuman *Stock Split* (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)**” tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

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

Malang, 1 September 2019

  
  
**Virgian Rizky Alghazali**  
**NIM. 155030200111002**

## RINGKASAN

Virgian Rizky Alghazali, 2019. Analisis Perbedaan Likuiditas Saham dan Return Saham, di Sekitar Pengumuman *Stock Split*. Dr. Ari Darmawan, S.AB., M.AB. Hal 131 + xv

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan *stock split*, likuiditas saham, return saham serta (1) mengetahui perbedaan signifikan antara likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* (2) mengetahui perbedaan signifikan antara return saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif melalui studi peristiwa dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan total sampel sebanyak 55 perusahaan. Metode pengumpulan data menggunakan metode studi pustaka. Analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif dan analisis uji beda. Data pada penelitian ini diolah menggunakan IBM SPSS *Statistics 23*.

Hasil analisis uji beda menunjukkan bahwa (1) tidak terdapat perbedaan signifikan antara *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *stock split* (2) terdapat perbedaan signifikan antara Abnormal Return sebelum dan sesudah *stock split*.

**Kata Kunci:** *Stock Split, Likuiditas Saham, Trading Volume Activity, Return Saham, Abnormal Return*

## SUMMARY

Virgian Rizky Alghazali, 2019. *Analysis of Differences in Stock Liquidity and Stock Return, Around Stock Split Announcements*. Dr. Ari Darmawan, S.AB., M.AB. Hal 131 + xv

*This study aims to explain stock split, stock liquidity, stock returns and (1) find out significant differences between stock liquidity before and after stock split (2) find out significant differences between stock returns before and after stock split.*

*This type of research is descriptive research through the study of events with a quantitative approach. The population in this study are all companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2017. The sampling technique used was purposive sampling with a total sample of 55 companies. The data collection method uses the literature study method. Analysis of the data used is descriptive statistical analysis and analysis of different tests. The data in this study were processed using IBM SPSS Statistics 23.*

*The results of the different test analyzes show that (1) there is no significant difference between Trading Volume Activity before and after the stock split (2) there is a significant difference between the Abnormal Return before and after the stock split.*

**Keywords: Stock Splits, Stock Liquidity, Trading Volume Activity, Stock Return, Abnormal Return**

## KATA PENGANTAR

Segala puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya serta shalawat dan salam senantiasa penulis haturkan kepada baginda Rasulullah Muhammad SAW. Alhamdulillah penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “**Analisis Perbedaan Likuiditas Saham dan Return Saham, di Sekitar Pengumuman Stock Split (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)**”. Skripsi ini merupakan syarat untuk menempuh ujian sarjana pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Pembuatan skripsi ini dapat terlaksana dengan baik tidak lepas dari dukungan dan motivasi dari berbagai pihak selama proses pembuatan skripsi ini berlangsung. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih yang seutuhnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Bapak Dr. Mochamad Al Musadieg, MBA selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
3. Ibu Nila Firdausi Nuzula, S.Sos., M.Si., Ph.D selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
4. Bapak Dr. Ari Darmawan, S.AB., M.AB., selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu untuk membimbing penulis,

- memberikan pengarahan, serta ilmu yang sangat berharga dalam penyusunan skripsi hingga selesai.
5. Seluruh Dosen Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat selama perkuliahan.
  6. Kedua orang tua penulis, bapak Herry dan ibu Hertika Novitriyantie, dan adik Gary Sabda Wicaksana, yang selalu memberikan doa, dukungan, dan motivasi yang tiada henti dalam proses penyusunan skripsi.
  7. Aba, Emak yang senantiasa mendukung penulis menyelesaikan tugasnya sebagai seorang mahasiswa, dan mengirimkan doanya dari jauh.
  8. Vivi Ary Lindya Putri, kamu yang selalu sabar dan selalu mendukungku dikala kondisiku yang sedang *down*. Kebaikanmu tak terhingga, semoga Allah membalas kebaikanmu dan segera menyelesaikan kewajibanmu sebagai seorang mahasiswi juga.
  9. Selimut Tetangga, keluarga kedua penulis dari maba hingga akhir masa studi, yang kebaikannya sangat luar biasa, menemani saya dari tidak bisa berbahasa jawa sampai lumayan mahir.
  10. FORKIM FIA UB yang telah membantu penulis untuk menjaga akhlak, budi pekerti dan keimanan saya selama perkuliahan.
  11. Ketimbang Ngemis Malang, komunitas yang sudah membantu penulis untuk lebih peduli terhadap lingkungan sekitar dan membangkitkan jiwa sosial yang tinggi.

12. Keluarga Pesenkopi, yang selalu memfasilitasi penulis untuk berkembang, khususnya kepada Alvin, Sky, Melly, Arin, Ashard, Boncel, Imam, Ricky, Novi, Dema, Wafa, Axel, Lala, Adit, Anggi dan Denis.
13. Kawan-kawan lainnya yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu menemani baik fisik maupun non-fisik dalam proses menyelesaikan skripsi. Semoga Allah membalas kebaikan kalian semua.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat diharapkan. Penulis berharap semoga karya skripsi ini bermanfaat bagi penulis khususnya dan bagi pembaca umumnya.

Malang, Agustus 2019

Penulis

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>MOTTO .....</b>	<b>ii</b>
<b>TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI .....</b>	<b>iii</b>
<b>TANDA PENGESAHAN SKRIPSI.....</b>	<b>iv</b>
<b>PERNYATAAN ORISIONALITAS SKRIPSI.....</b>	<b>v</b>
<b>RINGKASAN.....</b>	<b>vi</b>
<b>SUMMARY .....</b>	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN.....</b>	<b>xv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang .....	1
B. Perumusan Masalah .....	7
C. Tujuan Penelitian .....	7
D. Kontribusi Penelitian .....	8
1. Kontribusi Teoritis .....	8
2. Kontribusi Praktis .....	8
E. Sistematika Pembahasan .....	9
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....</b>	<b>11</b>
A. Tinjauan Empiris .....	11
B. Landasan Teori .....	15
1. Investasi .....	15
2. Pasar Modal .....	15
3. Saham .....	17
4. Harga Saham.....	17
5. <i>Stock Split</i> .....	19
6. Teori-teori Mengenai <i>Stock Split</i> .....	21
a. <i>Signalling Theory</i> .....	21
b. <i>Trading Range Theory</i> .....	22
7. Likuiditas Saham.....	23
8. Return Saham.....	25
a. Return Realisasi.....	26
b. Return Ekspektasi.....	27
c. Return Market .....	27
d. Abnormal Return.....	28
C. Kerangka Penelitian.....	30
D. Hipotesis Penelitian .....	32

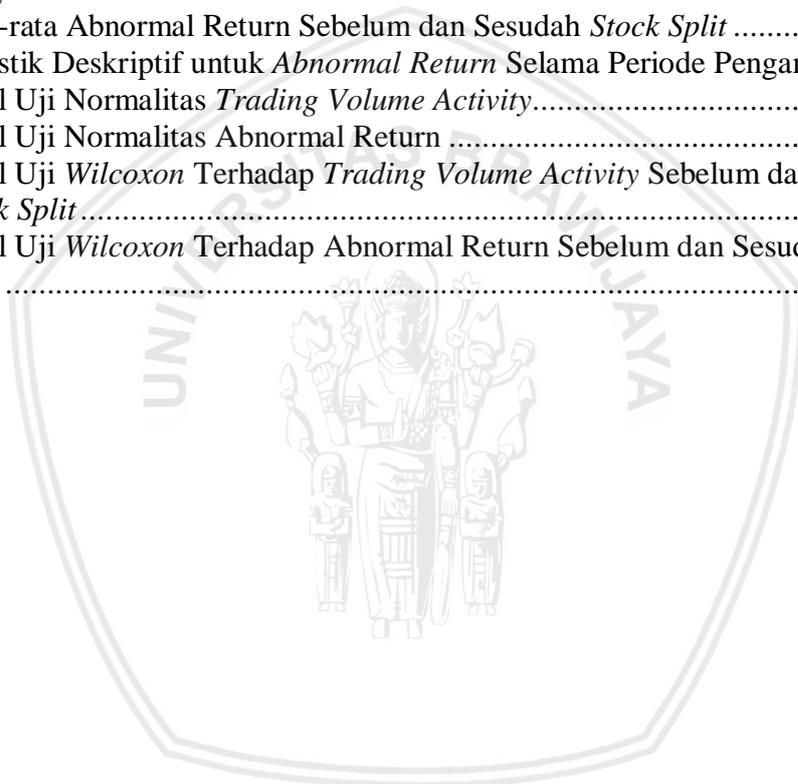


<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>33</b>
A. Jenis Penelitian .....	33
B. Lokasi Penelitian .....	34
C. Variabel dan Definisi Operasional .....	34
1. <i>Trading Volume Activity</i> .....	34
2. <i>Abnormal Return</i> .....	35
D. Populasi dan Sampel .....	36
E. Teknik Pengumpulan Data .....	40
F. Analisis Data .....	41
1. Statistik Deskriptif .....	41
2. Statistik Inferensial .....	42
a. Uji Normalitas .....	42
b. Uji Hipotesis .....	43
<b>BAB IV PEMBAHASAN.....</b>	<b>45</b>
A. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	45
1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia.....	45
a. Visi .....	47
b. Misi.....	47
c. <i>Core Values</i> .....	47
d. <i>Core Competencies</i> .....	47
2. Gambaran Umum Sampel Penelitian.....	48
B. Analisis Data .....	81
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	81
a. <i>Trading Volume Activity</i> .....	81
b. <i>Abnormal Return</i> .....	87
2. Analisis Statistik Inferensial .....	92
a. Hasil Uji Normalitas .....	92
b. Hasil Uji Hipotesis .....	95
C. Pembahasan .....	97
1. Hasil Analisis Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> .....	97
2. Hasil Analisis Perbedaan Return Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> .....	100
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>105</b>
A. Kesimpulan .....	105
B. Saran .....	105
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>107</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>110</b>



## DAFTAR TABEL

<b>No. Judul Tabel</b>	<b>Halaman</b>
1. Penelitian Terdahulu .....	13
2. Definisi Operasional Variabel .....	35
3. Kriteria Penentuan Sampel .....	37
4. Daftar Sampel Perusahaan .....	39
5. Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> .....	83
6. Statistik Deskriptif untuk <i>Trading Volume Activity</i> Selama Periode Pengamatan.....	86
7. Rata-rata Abnormal Return Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> .....	88
8. Statistik Deskriptif untuk <i>Abnormal Return</i> Selama Periode Pengamatan ..	91
9. Hasil Uji Normalitas <i>Trading Volume Activity</i> .....	93
10. Hasil Uji Normalitas Abnormal Return .....	94
11. Hasil Uji <i>Wilcoxon</i> Terhadap <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> .....	95
12. Hasil Uji <i>Wilcoxon</i> Terhadap Abnormal Return Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> .....	96



## DAFTAR GAMBAR

<b>No. Judul Gambar</b>	<b>Halaman</b>
1. Kerangka Penelitian .....	31
2. <i>Event Window</i> Suatu Peristiwa .....	33
3. Struktur Pasar Modal Indonesia.....	47
4. Rata-rata Harian <i>Trading Volume Activity</i> di Sekitar Pengumuman <i>Stock Split</i> .....	85
5. Rata-rata Harian Abnormal Return di Sekitar Pengumuman <i>Stock Split</i> .....	90



## DAFTAR LAMPIRAN

<b>No. Judul Lampiran</b>	<b>Halaman</b>
1. Data Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> .....	110
2. <i>Trading Volume Activity</i> Harian Perusahaan .....	112
3. Rata-rata Harian <i>Trading Volume Activity</i> .....	116
4. Rata-rata TVA Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> .....	117
5. Return Realisasi Harian Perusahaan .....	119
6. Return Ekspektasi Harian Perusahaan .....	121
7. Abnormal Return Harian Perusahaan .....	123
8. Rata-rata Harian Abnormal Return Perusahaan.....	127
9. Rata-rata Abnormal Return Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> .....	128
10. Uji Normalitas dan Analisis Uji Beda .....	130



## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Masyarakat zaman sekarang sudah memiliki opsi paling efektif dalam menyimpan uang namun tetap mendapatkan keuntungan. Opsi tersebut adalah dengan menginvestasikannya ke Pasar Modal. Tidak dapat dipungkiri kegiatan Investasi semakin menjamur di kalangan masyarakat. Semua kalangan bisa terlibat dalam kegiatan yang menguntungkan ini dan tentunya bisa menambah pengetahuan secara mendalam tentang kegiatan pembiayaan perusahaan ini. Pasar modal di Indonesia dari tahun ke tahun semakin berkembang. Seiring fungsinya yang semakin vital yaitu pasar modal menjadi instrumen penting dalam sistem perekonomian sebagai lembaga investasi dan penghimpun dana. Sebagai lembaga investasi dan penghimpun dana tentu pasar modal akan mempunyai hubungan yang erat dengan investor selaku pihak yang akan berinvestasi, maka dari itu calon investor memerlukan informasi terkait dengan pertimbangan dan pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

Pasar Modal juga dapat membantu meringankan beban perusahaan dalam mencari alokasi sumber dana, memperbaiki struktur modal, serta mencegah ketergantungan perusahaan terhadap hutang. Hal ini sejalan dengan Fungsi keuangan pasar modal menurut Hadi (2013:16) yaitu sebagai ruang untuk memperoleh sumber dana yang relatif memiliki resiko investasi rendah

dibandingkan sumber dana jangka pendek dari pasar uang. Kemudian, ketika investor memutuskan untuk berinvestasi atau tidak, tentunya mereka harus mengestimasi seberapa besar keuntungan yang akan mereka dapatkan. Keuntungan ini disebut *Return Saham*. Menurut Jogiyanto (2017:283) *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *Return* realisasian yang sudah terjadi atau *Return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Setiap investor tentunya menginginkan *Return* yang maksimal dengan risiko yang ditanggung rendah, maka dari itu, ada salah satu faktor yang bisa dijadikan sebagai pengukuran mengenai *Return* yang diharapkan, yaitu tingkat harga saham.

Menurut Pramana (2012:1) tingkat harga saham merupakan faktor yang mempengaruhi penawaran saham dan permintaan saham. Cara kerja penawaran dan permintaan saham ini sama dengan penawaran dan permintaan barang atau jasa pada umumnya. Ketika harga saham mengalami penurunan, maka minat investor terhadap saham suatu perusahaan tersebut akan meningkat. Sebaliknya, jika harganya mengalami kenaikan, maka akan menyebabkan minat investor terhadap saham perusahaan tersebut menurun. Ketika minat investor mengalami penurunan, maka akan berpengaruh terhadap likuiditas saham perusahaan itu sendiri. Likuiditas saham secara sederhana menggambarkan kondisi mudah atau tidaknya saham tersebut untuk dijual atau dibeli kembali melalui mekanisme pasar. Investor tentunya memiliki motif sendiri ketika menjual ataupun membeli saham, seperti

kepentingan pribadi yang memang membutuhkan dana, sehingga apabila saham tersebut dapat dijual secara mudah (dapat diuangkan), maka saham tersebut dapat dikatakan likuid, begitupula sebaliknya. Berkurangnya minat investor tadi terhadap saham, dapat berdampak buruk ke perusahaan, seperti sumber pendanaan yang berkurang dan menyebabkan aktivitas perusahaan terganggu.

Untuk mencegah lesunya daya beli investor akan tingginya harga saham, investor harus pandai dalam memanfaatkan pasar modal. Pasar modal memberikan banyak informasi yang bisa diperoleh investor, salah satu informasinya adalah pengumuman pemecahan saham atau *stock split*. *Stock Split* adalah memecah selembar saham menjadi  $n$  lembar saham. Harga perlembar saham baru setelah *Stock Split* adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelumnya (Jogiyanto, 2017:649).

Pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai informasi yang berarti oleh investor untuk melakukan keputusan. Pemecahan saham menyebabkan harga saham akan menjadi lebih rendah sehingga lebih mudah dijangkau oleh investor kecil, hal ini akan menimbulkan permintaan saham meningkat dan saham akan menjadi lebih likuid. Harga yang lebih rendah akan menghasilkan *return* yang lebih tinggi dibanding dengan harga semula. Misalnya harga sebuah saham sebelum pemecahan saham Rp.1.000 dan setelah pemecahan saham menjadi Rp.600 (dengan *split ratio* 1:2). Jika tidak terjadi sebelum pemecahan saham Rp.1000 dan sesudah pemecahan saham Rp.600, maka pemecahan saham hanya mengubah nilai nominal atau nilai

yang sudah ditetapkan dan jumlah saham yang beredar, kejadian ini tidak dicatat dalam ayat jurnal. Akun-akun tidak terpengaruh, namun rincian mengenai pemecahan saham biasanya diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Seharusnya harga yang terjadi dengan adanya pemecahan saham adalah Rp.500 tapi karena mekanisme pasar, harga yang terbentuk adalah Rp.600, maka kenaikan harga saham Rp.100 akan meningkatkan *return* bagi investor, oleh karena itu pemecahan saham akan menjadi lebih menarik. Adanya informasi berupa pemecahan saham, investor akan mengantisipasi dengan membeli saham, dengan harapan untuk memperoleh *return* yang lebih tinggi yaitu setelah pemecahan saham dilakukan.

Untuk mengetahui suatu saham dapat dikatakan likuid atau tidak, dapat dilihat dari pergerakan volume perdagangan saham tersebut. Volume perdagangan saham merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk melihat ada atau tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu, untuk melihat pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham dilihat dari aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Untuk mengetahui apakah aktivitas pemecahan saham dapat mempengaruhi volume perdagangan saham maka digunakan pengujian dengan uji beda dua rata-rata, yaitu rata-rata TVA sebelum pemecahan saham

dengan rata-rata TVA sesudah pemecahan saham. Bila terdapat perbedaan berarti pemecahan saham berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

Untuk mengetahui nilai *return* saham yang didapat, dilakukan perhitungan terhadap *abnormal return*. Penghitungan *abnormal return* sendiri terbagi menjadi beberapa tahap. Menurut Hartono (2017:285), *Return* Saham dapat dibedakan menjadi beberapa jenis, yaitu *Return* Realisasi dan *Return* Ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* ekspektasi merupakan *Return* yang diharapkan terjadi dimasa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Perhitungan *return* realisasi dapat diamati melalui pergerakan harga saham harian pada periode waktu yang ditentukan. *Return* ekspektasi ditentukan melalui pengamatan terhadap *return* pasar, yang dapat diketahui dari pergerakan nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Apabila kedua informasi ini sudah dikumpulkan, maka perhitungan *abnormal return* dapat dilakukan. *Abnormal return* sendiri didapat dengan melihat selisih dari *return* realisasi dan ekspektasi. Nilai *abnormal return* dapat dikatakan positif, jika ada *return* yang didapat oleh investor, sebaliknya jika nilai tersebut negatif maka investor tidak mendapatkan *return* yang diharapkan.

Seiring berjalannya waktu, sudah banyak perusahaan yang menerapkan aksi korporasi ini. Salah satunya yaitu PT. Bukit Asam, Tbk. Pada akhir November tahun 2017 lalu, Perusahaan sepakat melakukan *Stock Split* dengan rasio satu berbanding lima (1:5). Harga saham sebelum *Stock Split* ditutup pada harga Rp 11.200/saham (per 13 Desember 2017), kemudian

menjadi Rp 2.240/saham setelah *Stock Split*. Untuk harga per lembar saham sekarang sudah berkisar pada Rp 4.040 (per 23 April 2019).

Penelitian tentang *Stock Split* sudah banyak dilakukan oleh para peneliti selama beberapa tahun terakhir, namun masih terdapat perbedaan penyimpulan atas kasus *Stock Split* ini. Penelitian yang dilakukan oleh Gede (2015) yang berjudul analisis reaksi pasar atas pengumuman *Stock Split* PT. JapfaComfeed Indonesia Tbk menyimpulkan bahwa TVA dan AR tidak memiliki pengaruh yang signifikan atas aksi korporasi *Stock Split* yang dilakukan perusahaan tersebut. Astuti (2015) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh *Stock Split* terhadap likuiditas saham mengemukakan bahwa *Stock Split* memberikan dampak positif bagi perusahaan, baik yang sedang bertumbuh maupun tidak bertumbuh. Marwatiningsih dan Trisnawati (2011) dalam penelitiannya yang berjudul perbedaan likuiditas saham dan *Return* saham di sekitar pengumuman *Stock Split*, menemukan adanya perbedaan yang signifikan likuiditas saham (TVA) antara sebelum dan sesudah *Stock Split* yang menunjukkan adanya pengaruh *Stock Split* terhadap likuiditas saham. Fauzi (2016) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh pengumuman *Stock Split* terhadap likuiditas saham dan *Return* saham menyimpulkan bahwa kebijakan *Stock Split* berpengaruh signifikan terhadap *Trading Value Activity* dan *abnormal Return*.

Berdasarkan beberapa pandangan para peneliti diatas, penulis bermaksud untuk menguji kembali terhadap perbedaan pendapat yang terjadi pada penelitian-penelitian sebelumnya. Penulis terdorong untuk melakukan

penelitian yang berjudul “**Analisis Perbedaan Likuiditas Saham dan Return Saham, di Sekitar Pengumuman Stock Split** (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017).

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan masalah yang telah dirumuskan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.
2. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

## D. Kontribusi Penelitian

Setiap penelitian dapat memberikan kontribusi yang berarti, baik untuk pengembangan ilmu pengetahuan maupun untuk kepentingan praktis. Adapun kontribusi dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 1. Kontribusi Teoritis

- a. Penelitian ini diharapkan mampu memperluas pengetahuan tentang *Stock Split*, *Return Saham*, perhitungan *Abnormal Return*, dan *Trading Value Activity*.
- b. Hasil dari penelitian mengenai Pengaruh *Stock Split* terhadap *Return Saham*, dan *Trading Value Activity* ini diharapkan dapat memberikan informasi yang diperlukan bagi pihak lain dan mendorong penelitian lebih lanjut untuk menambah pengetahuan pembaca mengenai topik sejenis.

### 2. Kontribusi Praktis

- a. Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi bagi pengembangan disiplin Ilmu Administrasi Bisnis, khususnya untuk Konsentrasi Keuangan mengenai *Stock Split*, *Trading Value Activity* serta *Return Saham*.
- b. Hasil penelitian mengenai analisis perbedaan Likuiditas Saham dan *Return Saham* di sekitar pengumuman *Stock Split* ini diharapkan mampu memberikan informasi sebagai bahan referensi bagi calon peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan judul dan topik sejenis.

## **E. Sistematika Pembahasan**

Sistematika pembahasan disusun untuk memudahkan peneliti dalam menguraikan masing-masing bab serta memudahkan pemahaman bagi pembaca. Adapun sistematika pembahasan adalah sebagai berikut:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini berisi pandangan umum atau latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika pembahasan.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi penjelasan mengenai kajian terkait penelitian terdahulu yang relevan dengan masalah penelitian, tujuan teoritis, model konsep, model hipotesis, dan hipotesis penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi penjelasan tentang metode penelitian yang digunakan meliputi jenis penelitian, lokasi penelitian, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, jenis dan sumber data, dan teknik analisis data yang digunakan.

### **BAB IV PEMBAHASAN**

Bab ini berisi tentang hasil dan pembahasan data yang diperoleh selama melakukan penelitian, meliputi gambaran umum lokasi penelitian, gambaran umum responden, dan analisis data.

## **BAB V PENUTUP**

Bab ini berisi tentang kesimpulan yang merupakan hasil dari pembahasan permasalahan pada bab-bab sebelumnya serta saran-saran yang diberikan oleh penulis.



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### A. Tinjauan Empiris

Untuk mencapai tujuan penelitian yang tepat dan fokus pada pembahasan masalah, peneliti juga mencari teori-teori atau temuan melalui berbagai penelitian serupa untuk dijadikan referensi maupun sebagai data pendukung dalam penelitian ini. Salah satu data pendukung yang ditemukan adalah penelitian terdahulu yang relevan dengan apa yang akan dibahas dalam penelitian ini. Peneliti memfokuskan penelitian terdahulu sesuai dengan variabel permasalahan yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Stock Split*, Likuiditas Saham maupun *Return Saham*. Berikut ini adalah beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan rujukan.

##### 1. Yuhendri (2019)

Viyolanda Intan Yuhendri dan Devi Farah Azizah dalam jurnal yang diterbitkan berjudul Analisis Perbedaan *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*. Penelitian ini bersifat penelitian kuantitatif dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 47 perusahaan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan positif antara *abnormal return* sebelum dengan sesudah *stock split*, namun tidak untuk *trading volume activity*.

##### 2. Utami (2017)

Anita Tri Utami dalam jurnal yang diterbitkan berjudul Analisis

*Trading Volume Activity* dan *Average Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Melakukan Pemecahan Saham (*Stock Split*) Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bersifat penelitian kuantitatif dengan teknik *purposive sampling* sebanyak 32 sampel. Penelitian ini menyimpulkan bahwa TVA dan *Abnormal Return* sebelum *stock split* memiliki perbedaan yang positif setelah *stock split*.

3. Fauzi, *et al.* (2016)

Shochihatus Zainia Fauzi, Suhadak dan R. Rustam Hidayat dalam jurnal yang diterbitkan berjudul Pengaruh Pengumuman *Stock Split* terhadap Likuiditas Saham dan *Return* Saham. Penelitian ini bersifat penelitian kuantitatif dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 32 sampel. Penelitian ini menyimpulkan bahwa *Stock Split* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap likuiditas dan *return* saham, namun tidak ada perbedaan positif dari likuiditas maupun *return* saham ketika sebelum *Stock Split* maupun sesudahnya.

4. Gede, *et al* (2015)

I Putu Gede Brahmaputra Waisnawa, Suhadak, dan R. Rustam Hidayat dalam jurnal yang diterbitkan berjudul Analisis Reaksi Pasar atas Pengumuman *Stock Split* oleh PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk. Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan teknik *purposive sampling* sebanyak 6 perusahaan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan positif terhadap likuiditas dan *Return* saham ketika *Stock Split* dilakukan maupun setelahnya.

## 5. Wijanarko (2012)

Iguh Wijanarko dan Prasetyono dalam Jurnal yang berjudul Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) terhadap Likuiditas Saham dan *Return* Saham. Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan teknik *purposive sampling* sebanyak 32 sampel. Penelitian ini menyimpulkan bahwa adanya reaksi pasar yang cepat terhadap informasi *Stock Split* yang dipublikasikan, namun *Stock Split* tidak memberikan perbedaan terhadap *Abnormal Return* yang diterima walaupun terdapat perbedaan terhadap TVA sebelum dan sesudah *Stock Split*.

Tabel 2.1 Daftar Penelitian Terdahulu

No	Nama Penelitian	Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Metode/Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Viyolanda Intan Yuhendri (2019)	Analisis Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> dan <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	Untuk mengetahui perbedaan signifikan terhadap TVA dan <i>Abnormal Return</i> Sebelum maupun Sesudah <i>Stock Split</i>	Uji beda dua rata-rata	Terdapat perbedaan signifikan pada <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah <i>Stock Split</i> , namun tidak untuk <i>Trading Volume Activity</i>
2.	Anita Tri Utami (2017)	Analisis <i>Trading Volume Activity</i> dan <i>Average Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Melakukan Pemecahan Saham ( <i>Stock Split</i> )	Untuk mengetahui perbedaan signifikan terhadap TVA dan <i>Abnormal Return</i> Sebelum maupun Sesudah <i>Stock Split</i>	Uji beda dua rata-rata	Terdapat Perbedaan Signifikan TVA dan <i>Abnormal Return</i> sebelum maupun sesudah <i>stock split</i>

No	Nama Penelitian	Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Metode/Alat Analisis	Hasil Penelitian
		<i>Split</i> ) Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia			
3.	Shochihatus Zainia Fauzi (2016)	Pengaruh Pengumuman <i>Stock Split</i> terhadap Likuiditas Saham dan <i>Return</i> Saham	Untuk menguji apakah <i>Stock Split</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap likuiditas maupun <i>return</i> saham	Uji Beda dua rata-rata	<i>Stock Split</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap likuiditas dan <i>Return</i> saham, namun tidak ada perbedaan signifikan dari likuiditas maupun <i>Return</i> saham ketika sebelum <i>Stock Split</i> maupun sesudahnya
4.	I Putu Gede Brahmaputra Waisnawa (2015)	Analisis Reaksi Pasar atas Pengumuman <i>Stock Split</i> oleh PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk	Untuk menguji reaksi pasar atas pengumuman <i>Stock Split</i> yang dilakukan oleh PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	Uji beda dua rata-rata	Tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap likuiditas dan <i>Return</i> saham ketika <i>Stock Split</i> dilakukan maupun setelahnya
5.	Iguh Wijanarko dan Prasetiono (2012)	Analisis Pengaruh Pemecahan Saham ( <i>Stock Split</i> ) terhadap Likuiditas Saham dan	Untuk menguji apakah <i>Stock Split</i> memiliki pengaruh yang signifikan	Uji beda dua rata-rata	Adanya reaksi pasar yang cepat terhadap informasi <i>Stock Split</i> yang dipublikasikan, namun <i>Stock</i>

No	Nama Penelitian	Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Metode/Alat Analisis	Hasil Penelitian
		<i>Return Saham</i>	terhadap likuiditas maupun <i>return</i> saham		<i>Split</i> tidak memberikan perbedaan terhadap <i>Abnormal Return</i> yang diterima walaupun terdapat perbedaan terhadap TVA sebelum dan sesudah <i>Stock Split</i>

Sumber: Data diolah, 2019.

## B. Landasan Teori

### 1. Investasi

Secara definisi, Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu (Hartono, 2017:5). Menurut Tandelilin (2010:2), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa investasi pada dasarnya dilakukan untuk motif tertentu seperti penanaman aktiva yang dimiliki ke perusahaan yang membutuhkan, dengan tujuan mendapatkan keuntungan dimasa mendatang.

### 2. Pasar Modal

Ada banyak sekali teori mengenai pasar modal. Menurut Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 dalam Darmadji dan

Fakhrudin (2008:2) pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek, yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Menurut Hartono (2017:29) Pasar Modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Tandelilin (2010:26) menyatakan bahwa Pasar Modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Beberapa definisi diatas telah cukup menjabarkan arti pasar modal itu sendiri yaitu sebagai sarana tempat pertemuan antara dua pihak yang melakukan berbagai transaksi sekuritas, baik dengan menjual saham maupun mengeluarkan obligasi. Kehadiran pasar modal di suatu negara menyebabkan para investor berkeinginan untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang dilakukannya. Bagi perusahaan, pasar modal membantu kegiatan operasinya dengan mendapatkan sumber dana yang dapat digunakan sebagai sumber modal kerja maupun sebagai sumber dana investasi perusahaan seperti pembuatan pabrik baru, pengembangan riset dan produk baru, serta ekspansi bisnis ke sejumlah lokasi atau bidang.

Menurut Hadi (2013:14) pasar modal berperan sebagai wadah yang terorganisir berdasarkan undang-undang untuk mempertemukan antara investor sebagai pihak yang surplus dana untuk berinvestasi dalam

instrumen keuangan jangka panjang, pasar modal memiliki manfaat antara lain:

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- b. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
- c. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
- d. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
- e. Memberikan akses *control social*.
- f. Menyediakan *leading indicator* bagi *trend* ekonomi negara.

### 3. Saham

Saham bisa didefinisikan sebagai surat bukti kepemilikan bagian modal atau tanda penyertaan modal pada perusahaan yang memberi hak atas dividen dan lain-lain menurut besar kecil modal disetor (Farid dalam Gede, (2015:3)). Ketika perusahaan membutuhkan dana agar mendukung jalannya kegiatan perekonomian perusahaan, perusahaan dapat mengeluarkan saham sebagai bentuk penyerahan sebagian kekayaan perusahaan kepada investor. Hal ini sejalan dengan pendapat Hartono (2017:189) yang menyatakan bahwa suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*).

### 4. Harga Saham

Menurut Hartono (2013:151) terdapat beberapa nilai yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Harga saham merupakan bentuk dari nilai pasar. Menurut Hartono (2013:160) nilai

pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Harga saham tersebut ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal. Terdapat tiga kategori dalam harga saham di pasar modal, yaitu harga tertinggi, harga terendah, dan harga penutupan. Harga tertinggi dan harga terendah merupakan posisi harga saham tertinggi dan terendah yang dicapai pada satu hari bursa. Harga penutupan merupakan posisi harga saham terakhir pada penutupan satu hari bursa.

Menurut Tandililin (2010:133) harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas, dan tingkat return yang diisyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro. Pada dasarnya, meskipun harga saham mengalami pergerakan yang fluktuatif, harga saham selalu mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Hal ini akan berpengaruh terhadap *return* saham yang didapat oleh investor, terutama apabila investor melakukan aksi jual-beli saham dalam jangka waktu yang pendek. Faktor-faktor yang memengaruhi harga saham menurut Fahmi (2012:87), yaitu:

- a. Kondisi mikro dan makro ekonomi.
- b. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (peluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (*branch officer*), kantor cabang pembantu (*sub branch office*) baik yang dibuka di dalam maupun luar negeri.
- c. Pergantian direksi secara tiba-tiba.
- d. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan.
- e. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.

- f. Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
- g. Efek dari psikolog pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan. Artinya, apabila kinerja perusahaan semakin meningkat, seperti misalnya total laba bersih ataupun total penjualan meningkat setiap tahunnya, maka secara teori harga saham perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan. Sebab, para investor akan melihat bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga investor akan melirik dan membeli saham tersebut, sehingga permintaan saham tersebut akan meningkat dan menyebabkan harga saham akan mengalami kenaikan. Perlu diketahui bahwa kondisi tersebut belum memerhitungkan kondisi-kondisi lainnya seperti kondisi tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang, maupun aksi korporasi itu sendiri yang mana akan berpengaruh terhadap pergerakan harga saham perusahaan tersebut.

##### **5. *Stock Split***

Hartono (2017:649) menjelaskan bahwa *Stock Split* merupakan memcah selembar saham menjadi  $n$  lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah *Stock Split* adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelumnya. Pada dasarnya, *Stock Split* dilakukan agar peredaran saham yang ada tetap likuid dengan konsekuensi lembar saham dan nilai nominal yang dipecah. Brigham, Houston (2011: 499-500) menjelaskan bahwa pemecah saham (*Stock Split*) adalah suatu tindakan yang diambil oleh suatu perusahaan

untuk meningkatkan jumlah lembar saham beredar, seperti melipatgandakan jumlah lembar saham beredar dengan memberikan dua saham baru kepada setiap pemegang saham untuk setiap satu lembar saham yang sebelumnya ia miliki. Sederhananya, setiap saham yang dipecah akan memiliki saham pecahan lain yang nilai masing-masingnya sama dengan satu saham sebelum dipecah. Hal ini lazim dilakukan oleh perusahaan yang memiliki harga saham terlalu tinggi dan menyulitkan para investor untuk menjangkaunya.

Berdasarkan pemaparan teori diatas, dapat diambil kesimpulan bahwa *Stock Split* merupakan instrumen penting dalam pasar modal, dan salah satu alternatif yang tepat bagi perusahaan untuk mengatasi harga saham perusahaan yang dinilai terlalu tinggi, sehingga dengan melakukan pemecahan saham, harga saham yang tadinya mahal dapat menjadi lebih kompetitif dan lebih likuid.

Berikut ini adalah alasan yang mendasari perusahaan melakukan *Stock Split* menurut Fahmi dan Hadi (2009:107):

- 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 besar guna lebih banyak memiliki saham tersebut.
- d. Menarik investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal maka kepemilikan dana dari investor kecil tidak akan terjangkau.
- e. Menambah jumlah saham yang beredar.
- f. Memperkecil resiko yang akan terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham dengan harga saham yang rendah.
- g. Menerapkan diversifikasi investasi. Secara umum *Stock Split* bertujuan mengendalikan harga saham.

Dengan adanya *Stock Split*, seluruh kalangan investor yang ada di pasar modal dapat berpartisipasi langsung dalam kegiatan investasi tanpa harus mengkhawatirkan harga yang terlalu tinggi dan memiliki resiko yang tinggi pula.

## 6. Teori-teori Mengenai *Stock Split*

Secara teoritis, ada beberapa motivasi yang menjadi penyebab *Stock Split* dilakukan, yaitu *Signalling Theory* dan *Trading Theory*.

### a. *Signalling Theory*

*Signaling theory* mendorong perusahaan untuk melakukan pemecahan saham karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke publik yang belum mengetahuinya (Hartono, 2017:652-653). Biasanya, *Stock Split* dilakukan oleh perusahaan yang memiliki kinerja keuangan bagus dan mempunyai nama baik di kalangan masyarakat. Hal ini mencerminkan bahwa untuk melakukan *Stock Split* dibutuhkan modal yang besar, sehingga cenderung hanya perusahaan-perusahaan besar dan memiliki prospek bagus yang dapat melakukan *Stock Split*, sebaliknya perusahaan yang tidak mempunyai prospek yang baik yang mencoba memberikan sinyal tidak valid lewat *Stock Split* akan tidak mampu menanggung biaya tersebut, sehingga bukannya *stock split* akan meningkatkan harga sekuritasnya tetapi akan menurunkannya jika mekanisme pasar cukup canggih untuk mengetahuinya. Baker dan Powell dalam Astuti (2015:1) menjelaskan bahwa *Stock Split*

memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang.

b. **Trading Theory**

Astuti (2015:11) mengungkapkan bahwa dalam *trading range theory*, pemecahan saham digunakan sebagai alat untuk mengatur kembali harga saham pada kisaran harga yang diinginkan sehingga semakin memungkinkan bagi investor untuk membeli saham dalam jumlah yang banyak. Harga saham yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai jual yang tinggi, namun jika harga saham memang sudah melampaui batas yang dinilai wajar, maka akan menyebabkan aktivitas perdagangan saham tersebut melemah, sehingga perlu dilakukan *Stock Split* dengan tujuan menjaga aktivitas perdagangan saham tetap lancar. Pemecahan saham juga harus dilakukan secara teliti, dan perlu ada estimasi nilai yang ditentukan agar harga saham tidak jatuh pasca *Stock Split*. Copeland dalam Astuti (2015:11-12) mengatakan bahwa pemecahan saham mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah. Ketika harga saham rendah, perusahaan dituntut untuk menentukan rentang harga saham yang tepat dengan harapan semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli dan dapat meningkatkan likuiditas saham.

## 7. Likuiditas Saham

Menurut Alteza dalam Izza (2016:11) Likuiditas saham berkaitan dengan kemampuan saham untuk dapat secara cepat diubah menjadi uang ataupun kembali ke dalam bentuk saham dengan biaya sedikit dengan dampak yang kecil terhadap harga saham. Koetin dalam Izza (2016:10) mengatakan bahwa likuiditas saham merupakan mudahnya suatu saham yang dimiliki seseorang untuk dapat diubah menjadi uang tunai melalui mekanisme pasar modal. Hal ini sejalan dengan pendapat Fauzi (2016:158) yang menyatakan bahwa suatu saham dikatakan likuid jika saham tersebut tidak mengalami kesulitan dalam membeli atau menjual kembali. Likuiditas merupakan faktor penting untuk menilai kinerja pergerakan saham suatu perusahaan. Perusahaan yang bagus adalah perusahaan yang memiliki likuiditas saham yang bagus. Berbanding lurus karena setiap investor pasti menginginkan saham yang mereka miliki dapat dengan mudah dijadikan uang ketika dibutuhkan, memiliki nilai jual yang relatif tinggi, dan dapat membeli saham tersebut pada harga yang rendah. Menurut Baker dan Powell dalam Astuti (2015:13) likuiditas saham adalah ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu yang diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal pada periode tertentu.

Beberapa definisi di atas menyimpulkan bahwa saham yang likuid adalah saham yang mudah untuk diperdagangkan, saham tersebut tidak akan mengalami penurunan harga jika dicairkan dengan cepat dan

merupakan saham yang berada di pasar modal yang dapat diubah menjadi uang dengan harga tertentu. Likuiditas saham merupakan salah satu indikator untuk melihat pasar bereaksi terhadap suatu pengumuman. Untuk mengukur suatu saham apakah likuid atau tidak, terlebih dahulu harus dilihat nilai volume perdagangan sahamnya. Volume perdagangan adalah banyaknya lembar saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari bursa, dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham melalui perantara (*broker*) perdagangan saham di pasar modal (Izza, 2016:14). Volume perdagangan saham juga dipergunakan untuk mengukur apakah para pemodal individu mengetahui informasi yang dikeluarkan perusahaan, dan menggunakannya dalam pembelian atau penjualan saham, sehingga akan mendapatkan keuntungan diatas normal. Volume perdagangan saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor, karena volume perdagangan saham menggambarkan kondisi efek yang diperjualbelikan di pasar modal. Perhitungan Volume perdagangan saham dapat menggunakan metode yang sering digunakan yaitu *Trading Volume Activity* yang dirumuskan sebagai berikut :

$$TVA_{i,t} = \frac{\Sigma \text{saham } i \text{ ditransaksikan pada waktu } t}{\Sigma \text{saham } i \text{ beredar pada waktu } t}$$

Sumber : Fauzi (2016:158)

*Trading Volume Activity* merupakan perbandingan antara jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan pada periode tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu.

## 8. *Return Saham*

Trisnawati (2009:68) mendefinisikan *Return* sebagai total laba atau rugi yang diperoleh investor dalam periode tertentu dengan pendapatan investasi awal. *Return* sebagai total laba dan rugi dari suatu investasi selama periode tertentu dihitung dengan cara membagi distribusi aset secara tunai selama satu periode ditambah dengan perubahan nilai investasi di awal periode. Jogyanto (2017:283) mengemukakan bahwa *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *Return* realisasian yang sudah terjadi atau *Return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

*Return Saham* sederhananya adalah keuntungan yang diperoleh investor atas kegiatan investasi yang mereka lakukan. Menurut Tandelilin (2010:102), *Return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian menanggung resiko atas investasi yang dilakukan. Pada dasarnya, setiap investor yang ingin berinvestasi di pasar modal, terlebih dahulu mereka harus mengidentifikasi nilai *Return* yang mereka dapatkan nanti. Hal ini sebagai bentuk pencegahan terhadap kerugian atas investasi yang mereka lakukan. Menurut Hartono (2017:285), *Return Saham* dapat dibedakan menjadi beberapa jenis, yaitu:

### a. *Return Realisasi*

*Return* realisasi merupakan *Return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi dapat dihitung dengan rumus :

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Sumber: Hartono (2017:285)

Keterangan :

$R_i$  : tingkat pengembalian saham individu

$P_t$  : harga investasi sekarang

$P_{t-1}$  : harga investasi periode sebelumnya

$D_t$  : Dividen

*Return* saham yang diperhitungkan pada penelitian ini adalah *return* saham yang berasal dari *capital gain*, tanpa memperhitungkan adanya pembagian dividen. Hal ini dikarenakan dividen yang dibagikan nilainya lebih kecil dibandingkan *capital gain* sehingga tidak memiliki pengaruh yang signifikan jika tidak diperhitungkan. Apabila investor menjual sahamnya, kemudian mendapatkan harga investasi sekarang (harga saham saat ini) lebih tinggi daripada harga investasi periode lalu, maka investor tersebut mendapatkan keuntungan, yang disebut dengan *capital gain*. Sebaliknya, jika harga investasi sekarang tersebut lebih kecil daripada harga investasi periode lalu, maka investor tersebut mengalami kerugian (*capital loss*).

### b. Return Ekspektasi

*Return* ekspektasi merupakan *Return* yang diharapkan terjadi dimasa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Menurut Tandelilin (2010:226) *Return* harapan merupakan tingkat *Return* yang dijanjikan akan diperoleh oleh investor dari suatu investasi.

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i \cdot E(R_{m,t})$$

Sumber : Tandelilin (2010:226)

Keterangan :

$E(R_{i,t})$  : *Return* ekspektasian saham I pada waktu ke-t  
 $\alpha_i$  : *intercept* saham ke-i  
 $\beta_i$  : *slope* yang merupakan beta dari saham ke-i  
 $E(R_m)$  : *Return* ekspektasi portofolio pasar

### c. Return Market

*Return* Market adalah *Return* dimana pengembalian tersebut didasarkan pada perkembangan indeks harga saham. IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) merupakan indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham perusahaan yang tercatat di bursa efek secara umum.

$$R_m = \frac{(IHSG_t - IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}}$$

Sumber : Hartono (2014:370)

Keterangan :

$R_m$  : tingkat pengembalian pasar.  
 $IHSG_t$  : indeks harga saham gabungan periode t  
 $IHSG_{t-1}$  : indeks harga saham gabungan periode t-1

#### d. *Abnormal Return*

*Abnormal Return* merupakan kelebihan dari *Return* realisasi atas

*Return* ekspektasi.

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

Sumber : Hartono (2014:610)

Keterangan :

$AR_{i,t}$  : *Abnormal Return* sekuritas I pada waktu ke-t

$R_{i,t}$  : *Return* realisasi sekuritas I pada waktu ke-t

$E(R_{i,t})$  : *Return* ekspektasi saham I pada waktu ke-t

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i \cdot ER_{mt+eit}$$

Sumber : Hartono (2014:615)

Keterangan :

$E(R_{i,t})$  : *Return* ekspektasi saham I pada waktu ke-t

$\alpha_i$  : *intercept* sekuritas ke-i

$\beta_i$  : koefisien *slope* yang merupakan beta sekuritas ke-t

$ER_{mt}$  : *Return* indeks pasar periode estimasi ke-t

$E_{it}$  : kesalahan residu sekuritas

Brown dan Warner dalam Wijanarko (2012:16) menjelaskan bahwa *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi.

*Return* ekspektasi dapat dicari menggunakan tiga model, yaitu:

##### 1) *Mean-adjusted model*

*Mean-adjusted model* menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama *estimation period*.

$$E(Rit) = \frac{\sum Rit}{T}$$

Sumber: Wijanarko (2012:16)

Keterangan:

E(Rit) : *return* ekspektasi sekuritas ke-I pada waktu t

Rit : *actual return* sekuritas ke-I pada waktu t

T : *estimation period*

## 2) Market Model

*Market model* dalam menghitung *return* ekspektasi dilakukan dengan dua tahap, yaitu membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan menggunakan model ekspektasi untuk mengestimasi *return* ekspektasi selama *event window*. Model ekspektasi ini dapat dibentuk dengan menggunakan Teknik Regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan :

$$E(Rit) = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \varepsilon_{it}$$

Sumber : Wijanarko (2012:17)

Keterangan :

E(Rit) : *return* ekspektasi sekuritas ke-I pada waktu t

$\alpha_i$  : *intercept*, independen terhadap  $R_{mt}$

$\beta_i$  : *slope*, risiko sistematis, dependen terhadap  $R_{mt}$

$R_{mt}$  : *Return Market*

$\varepsilon_{it}$  : kesalahan residu sekuritas I pada periode estimasi ke t

## 3) Market-adjusted model

*Market-adjusted model* menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Sederhananya, *expected return* yang

didapat adalah sama dengan *return* pasar pada saat itu. Adapun rumus yang digunakan yaitu :

$$ARit = Rit - ER$$

Sumber: Wijanarko (2012:18)

Keterangan:

ARit : *Abnormal return* saham ke I pada hari ke t

Rit : *Return* realisasi saham ke I pada hari ke t

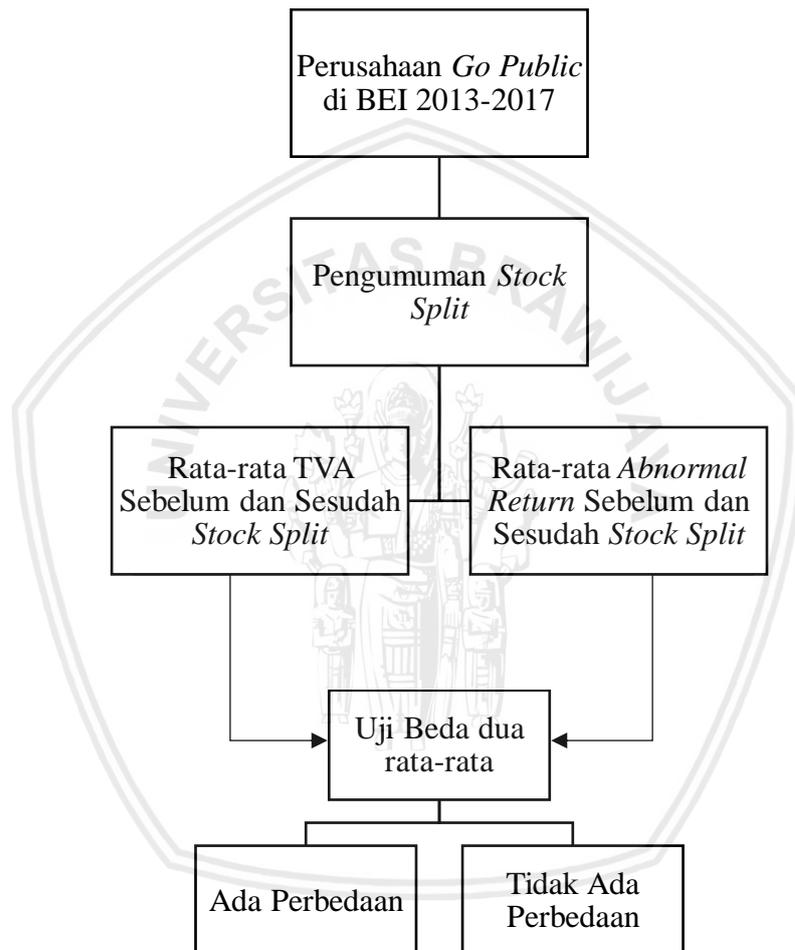
ER :  $\frac{(IHSG_t - IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}}$

Pada penelitian ini, penulis menggunakan model *market adjusted* model sebagai penghitungan nilai *return* ekspektasi, karena penulis beranggapan bahwa nilai IHSG yang digunakan sebagai tolak ukur perhitungan *return* ekspektasi sangat mudah dilihat pergerakannya, dan mencerminkan keadaan pasar pada periode yang ditentukan.

### C. Kerangka Penelitian

*Stock split* merupakan fenomena yang banyak menarik perhatian sekaligus membingungkan dan banyak terjadi perdebatan diantara para pengamat pasar modal. Tujuan utama perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk meningkatkan likuiditas saham dan menempatkan saham pada *trading range* yang optimal. Likuiditas saham dapat diukur salah satunya menggunakan *trading volume activity* (TVA) sedangkan untuk *return* saham digunakan konsep antara lain *return* realisasi (*actual return*) yang merupakan *capital gain* atau *capital loss* yaitu selisih antara harga saham saat ini dengan harga saham sebelumnya. *Stock split* merupakan variabel yang dapat

menentukan variabel lain, oleh karena itu pada penelitian ini akan menguji apakah terdapat perbedaan likuiditas saham dan *return* saham disekitar pengumuman *stock split*. Secara sistematis kerangka penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 2.1 Kerangka Penelitian**

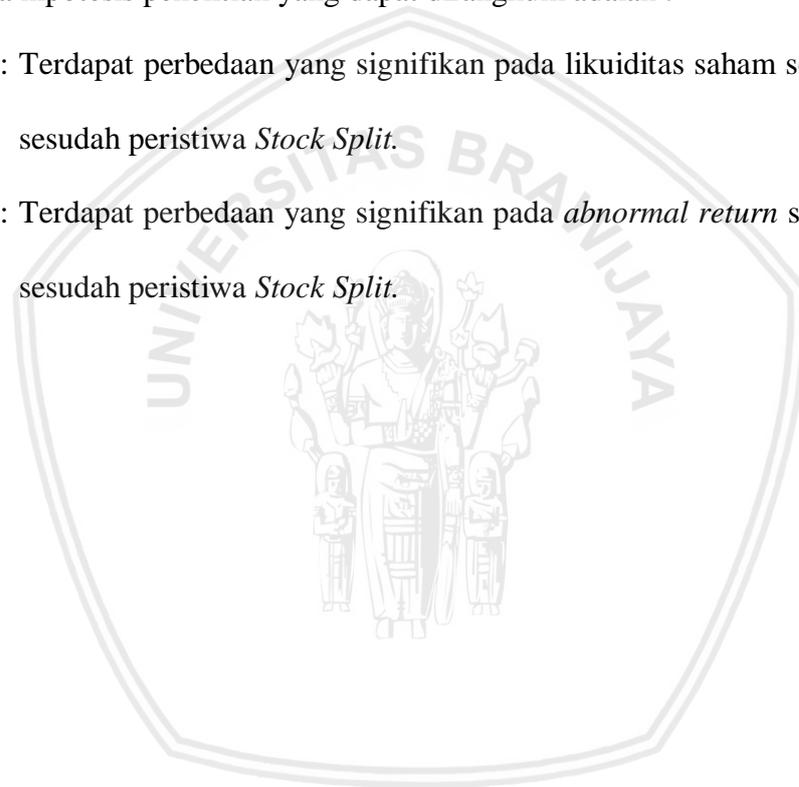
Sumber : Data diolah, 2019

#### D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara atas perumusan masalah penelitian yang telah ditentukan. Penelitian ini merupakan studi komparatif terhadap variabel yang ditentukan, maka dari itu hipotesis yang digunakan adalah hipotesis komparatif. Berdasarkan pemaparan permasalahan diatas, maka hipotesis penelitian yang dapat dirangkum adalah :

$H_1$  : Terdapat perbedaan yang signifikan pada likuiditas saham sebelum dan sesudah peristiwa *Stock Split*.

$H_2$  : Terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *Stock Split*.

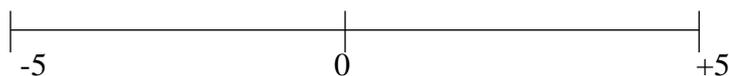


## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian *event study*. *Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2015:623). Tujuan dari penggunaan metode *event study* adalah untuk mengetahui perbandingan nilai yang terjadi sebelum dan sesudah *event* terjadi, menilai apakah terdapat perbedaan keadaan sebelum dan sesudah *event* terjadi (Jogiyanto, 2010:4). Peristiwa yang diuji dalam penelitian ini adalah peristiwa *Stock Split*. Informasi dari peristiwa *Stock Split* yang dipublikasikan akan diuji dampaknya terhadap likuiditas saham dan *Return* saham. Agar memudahkan pengamatan dari informasi *stock split* ini, maka digunakan suatu *event window* yang dapat menggambarkan rentang waktu atau periode terjadinya suatu peristiwa. Menurut Jogiyanto (2010:22), jendela peristiwa atau *event window* merupakan periode terjadinya peristiwa dan pengaruhnya.



**Gambar 3.1** *Event Window* Suatu Peristiwa

Sumber: Data diolah, 2019.

## B. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) yang melakukan *Stock Split* pada periode yang ditentukan. Pemilihan lokasi penelitian ini dilakukan dengan pertimbangan bahwa BEI telah menyediakan data sekunder yang lengkap terkait penelitian, seperti informasi pemecahan saham yang dilakukan perusahaan, data historis yang diperlukan, serta laporan keuangannya yang proses auditnya sudah tidak diragukan lagi kebenarannya.

## C. Variabel dan Definisi Operasional

“Variabel penelitian merupakan 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). Variabel-variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 1. *Trading Volume Activity*

*Trading Volume Activity* (TVA) merupakan perhitungan untuk mengetahui likuiditas saham. Likuiditas saham berkaitan dengan kemampuan saham untuk dapat secara cepat diubah menjadi uang ataupun kembali dalam bentuk saham dengan biaya sedikit dengan pengaruh kecil terhadap harga saham. *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan perbandingan antara jumlah saham yang ditransaksikan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar waktu tertentu. *Trading Volume Activity* (TVA) dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang ditransaksikan pada waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar pada waktu } t}$$

Sumber: Fauzi (2016:158)

Keterangan:

$TVA_{it}$  = trading volume activity  $i$  pada waktu  $t$

$i$  = nama perusahaan

$t$  = waktu

## 2. Abnormal Return

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

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{mt}$$

Sumber: Hartono (2014:610)

Keterangan:

$AR_{i,t}$  = abnormal return sekuritas ke- $i$  pada periode ke- $t$

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

$R_{mt}$  = return pasar pada periode ke- $t$

**Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel**

Variabel	Definisi Variabel	Rumus
<i>Trading Volume Activity</i>	<i>Trading Volume Activity</i> merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu (Firmansyah dalam Yuhendri, 2019:218)	$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang ditransaksikan pada waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar pada waktu } t}$ Sumber: Fauzi (2016:158)
<i>Abnormal Return</i>	<i>Abnormal Return</i> atau <i>excess return</i> merupakan	$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{mt}$ Sumber: Hartono (2014:610)

Variabel	Definisi Variabel	Rumus
	kelebihan dari <i>return</i> sesungguhnya terjadi dengan <i>return</i> normal (Hartono, 2014:610)	

Sumber: Data Diolah, 2019

#### D. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono,2017:117). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan *Stock Split* tahun 2013-2017 yaitu sebanyak 61 Perusahaan.

Sampel merupakan bagian dari populasi yang ingin di teliti oleh peneliti. Menurut Sugiyono (2017:118), “Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut”. Penelitian ini menggunakan sampel yang didasarkan pada *purposive sampling* yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Menurut Sugiyono (2017:124), “*Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu”. Kriteria data yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Nama perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan *Stock Split up* pada periode tahun 2013-2017 (Wijanarko, 2012: 31).

2. Tanggal pengumuman dari emiten yang melakukan aktivitas *Stock Split* (Wijanarko, 2012: 32).
3. Jumlah saham beredar dan jumlah saham yang diperdagangkan pada 5 hari sebelum pengumuman *Stock Split* dan 5 hari sesudah pengumuman *Stock Split*, dan tergolong perusahaan yang aktif di bursa efek.

Berdasarkan kriteria yang digunakan diatas, terdapat 55 perusahaan yang bisa digolongkan sebagai sampel penelitian. Perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* dapat dilihat dalam tabel dibawah ini :

**Tabel 3.2 Kriteria Penentuan Sampel**

No	Tahun	Kode	Nama Perusahaan	1	2	3
1.	2013	JPFA	Japfa Comfeed Tbk	√	√	√
2.		ARNA	Arwana Citra Mulia 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 Tbk	√	√	√
9.		MDLN	Modernland Realty Tbk	√	√	√
10.		NIPS	Nippres Tbk	√	√	√
11.		ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk	√	√	√
12.	2014	INAI	Indal Alumunium Industry Tbk	√	√	√
13.		ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	√	√	√
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.		GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	√	√	√
21.		TRUS	Trust Finance Indonesia Tbk	√	√	√
22.		ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk	√	√	-
23.		CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	√	√	√

**Tabel 3.2 Kriteria Penentuan Sampel**

No	Tahun	Kode	Nama Perusahaan	1	2	3
24.		LMSH	Lionmesh Prima Tbk	√	√	√
25.		LION	Lion Metal Works Tbk	√	√	√
26.		MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	√	√	-
27.		DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk	√	√	√
28.		DLTA	Delta Djakarta Tbk	√	√	√
29.		DEFI	Danasupra Erapacific Tbk	√	√	√
30.		MERK	Merck Tbk	√	√	√
31.	2016	TIRA	Tira Austenite Tbk	√	√	√
32.		KONI	Perdana Bangun Pusaka Tbk	√	√	√
33.		ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	√	√	√
34.		RAJA	Rukun Raharja Tbk	√	√	√
35.		HMSP	HM Sampoerna Tbk	√	√	√
36.		BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	√	√	-
37.		PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk	√	√	√
38.		IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	√	√	√
39.		KREN	Kresna Graha Investama Tbk	√	√	√
40.		ERTX	Eratex Djaja Tbk	√	√	√
41.		TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk	√	√	√
42.		PADI	Minna Padi Investama Tbk	√	√	√
43.		AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	√	√	-
44.		ASBI	Asuransi Bintang Tbk	√	√	√
45.		ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	√	√	√
46.		ASMI	Asuransi Kresna Mitra Tbk	√	√	√
47.		CNTX	Centex Tbk	√	√	√
48.		MYRX	Hanson International Tbk	√	√	√
49.		MYOR	Mayora Indah Tbk	√	√	-
50.		KICI	Kedaung Indah Can Tbk	√	√	√
51.		BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk	√	√	√
52.		ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk	√	√	√
53.		IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk	√	√	√
54.		TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	√	√	√
55.		SMSM	Selamat Sempurna Tbk	√	√	√
56.	2017	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	√	√	√
57.		ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk	√	√	√
58.		BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	√	√	√
59.		MKNT	Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	√	√	√
60.		TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	√	√	√
61.		PTBA	Bukit Asam Tbk	√	√	√

Sumber: Data diolah, 2019.

**Tabel 3.3 Daftar Sampel Perusahaan yang melakukan *Stock Split***

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal <i>Stock Split</i>
1.	JPFA	Japfa Comfeed Tbk	19/04/2013
2.	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk	08/07/2013
3.	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk	22/07/2013
4.	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	29/07/2013
5.	JRPT	Jaya Real Property Tbk	01/08/2013
6.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	27/08/2013
7.	BATA	Sepatu Bata Tbk	04/09/2013
8.	JKON	Jaya Konstruksi Tbk	26/09/2013
9.	MDLN	Modernland Realty Tbk	13/11/2013
10.	NIPS	Nippres Tbk	25/11/2013
11.	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk	29/11/2013
12.	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	12/02/2014
13.	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	12/02/2014
14.	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	25/07/2014
15.	CMPP	Centris Multipersada Pratama Tbk	03/09/2014
16.	MLBI	Multi Bintang Indonesia	06/11/2014
17.	LTLS	Lautan Luas Tbk	09/01/2015
18.	LEAD	Logindo Samudra Makmur Tbk	19/05/2015
19.	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	14/07/2015
20.	TRUS	Trust Finance Indonesia Tbk	27/07/2015
21.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	03/08/2015
22.	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	02/09/2015
23.	LION	Lion Metal Works Tbk	02/09/2015
24.	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk	19/10/2015
25.	DLTA	Delta Djakarta Tbk	03/11/2015
26.	DEFI	Danasupra Erapacific Tbk	23/11/2015
27.	MERK	Merck Tbk	21/12/2015
28.	TIRA	Tira Austenite Tbk	27/01/2016
29.	KONI	Perdana Bangun Pusaka Tbk	22/02/2016
30.	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	21/03/2016
31.	RAJA	Rukun Raharja Tbk	07/06/2016
32.	HMSP	HM Sampoerna Tbk	14/06/2016
33.	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk	17/06/2016
34.	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	22/06/2016

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Stock Split
35.	KREN	Kresna Graha Investama Tbk	23/06/2016
36.	ERTX	Eratex Djaja Tbk	29/06/2016
37.	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk	12/07/2016
38.	PADI	Minna Padi Investama Tbk	14/07/2016
39.	ASBI	Asuransi Bintang Tbk	26/07/2016
40.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	27/07/2016
41.	ASMI	Asuransi Kresna Mitra Tbk	05/08/2016
42.	CNTX	Centex Tbk	12/08/2016
43.	MYRX	Hanson International Tbk	15/08/2016
44.	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	23/08/2016
45.	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk	29/08/2016
46.	ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk	13/09/2016
47.	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk	21/09/2016
48.	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	20/10/2016
49.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	02/11/2016
50.	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	23/10/2017
51.	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk	27/10/2017
52.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	10/11/2017
53.	MKNT	Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	15/11/2017
54.	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	21/11/2017
55.	PTBA	Bukit Asam Tbk	14/12/2017

Sumber: Data diolah, 2019.

#### E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan metode studi pustaka yaitu dengan mengkaji serta memahami berbagai literatur pustaka seperti *website*, jurnal, penelitian terdahulu dan sumber-sumber lainnya yang berkaitan dengan penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber pada data sekunder yang berasal dari Bursa

Efek Indonesia, <http://ksei.co.id/> , dan *Yahoo Finance* periode tahun 2013-2017.

## F. Analisis Data

Teknik analisis data dirancang untuk menganalisa data yang telah dikumpulkan dari berbagai sumber, diolah berdasarkan kaidah penelitian yang ada, dan disajikan kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan. Peneliti dalam menganalisis data yang ada, menggunakan pendekatan kuantitatif dengan bantuan alat analisis *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 23. Teknik analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini mengutamakan pada uji normalitas data, apabila data berdistribusi normal maka uji yang digunakan adalah uji parametrik *Paired Sample t Test*, tetapi apabila data tidak berdistribusi normal maka uji yang digunakan adalah uji nonparametrik *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Tahapan Uji yang dilakukan adalah:

### 1. Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2017:169), Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Sederhananya, Statistik deskriptif merupakan bentuk penjabaran berbagai karakteristik data yang dilihat dari standar deviasi, nilai rata-rata, maksimum maupun minimum.

## 2. Statistik Inferensial

Statistik inferensial menurut Sugiyono (2017:209) adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi. Statistik tersebut dapat digunakan dengan tepat apabila sampel yang diambil berasal dari populasi yang jelas serta teknik pengambilan sampel berdasarkan populasi tersebut dilakukan secara acak (*random*). Penelitian ini menggunakan *software* SPSS versi 23 dalam melakukan analisis statistik inferensial. Tahapan mengenai statistik inferensial dalam penelitian ini yaitu:

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak normal. Apabila data berdistribusi normal, maka uji statistik yang digunakan adalah *Paired Sample T-Test*, sedangkan jika data berdistribusi tidak normal maka yang digunakan adalah *Wilcoxon Signed Rank Test*. Untuk menguji normalitas data digunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S), yaitu dengan membandingkan *asymptotic significance (2-tailed)* dengan  $\alpha = 0,05$ . Dasar Penarikan kesimpulan untuk menentukan normalitas data sebagai berikut (Ghozali, 2011: 33-34) :

- 1) Jika probabilitas *Asymp. Sig. (2-tailed)*  $< 0,05$  maka data tidak berdistribusi normal
- 2) Jika probabilitas *Asymp. Sig. (2-tailed)*  $> 0,05$  maka data berdistribusi normal

b. Uji Hipotesis

Uji Hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik parametrik dan non-parametrik uji beda. Uji beda dilakukan untuk membuktikan terdapat tidaknya dampak signifikan *Stock Split* terhadap likuiditas saham dan *Return* saham pada sebelum dan sesudah *Stock Split*. Uji ini dilakukan dengan dua cara, yaitu:

1) *Paired Sample t Test*

*Paired Sample t Test* digunakan jika data berdistribusi normal. Uji t berpasangan merupakan uji parametrik yang sesuai dengan tujuan penelitian ini, yaitu menganalisis apakah terdapat perbedaan atau tidak pada sampel berpasangan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$t = \frac{\text{Rata-rata sampel pertama} - \text{Rata-rata sampel kedua}}{\text{Standar error perbedaan rata-rata kedua sampel}}$$

Sumber : Ghozali (2013:64)

Dasar pengambilan keputusan adalah berdasar nilai probabilitas sebagai berikut :

- a)  $H_0$  diterima apabila :  $t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$  atau  $\text{Sig.} > 0,05$  yang berarti tidak terdapat perbedaan nilai rata-rata antara sebelum dan sesudah terjadi pengumuman *stock split*.
- b)  $H_a$  diterima apabila :  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$  atau  $\text{Sig.} \leq 0,05$  yang berarti terdapat perbedaan nilai rata-rata antara sebelum dan

sesudah terjadi pengumuman *stock split*.

## 2) *Wilcoxon Signed Ranks Test*

Apabila data berdistribusi tidak normal maka pengujian dilakukan dengan menggunakan uji *wilcoxon signed ranks test*. *Wilcoxon signed ranks test* merupakan uji statistika non parametrik yang digunakan untuk menganalisis sampel berpasangan. Pengujian ini digunakan untuk melihat ada atau tidaknya perbedaan dari data antara sebelum dan sesudah adanya perlakuan tertentu dan digunakan ketika data yang ada tidak berdistribusi normal. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut (Lestari dan Sudaryono, 2008:41):

- a) Jika  $Z_{hitung} > Z_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan sebaliknya  $H_a$  diterima
- b) Jika  $Z_{hitung} \leq Z_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan sebaliknya  $H_a$  ditolak

## BAB IV

### PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Objek Penelitian

##### 1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Bursa Efek Indonesia pada dasarnya dibentuk sebagai fasilitator bagi emiten maupun investor untuk melakukan berbagai kegiatan perdagangan instrument keuangan, seperti saham, obligasi, waran, *right*,

obligasi konvertibel, dan berbagai produk turunan (*derivative*) seperti opsi (*put* atau *call*). Di dalam Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pengertian BEI atau pasar modal dijelaskan lebih spesifik sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta Lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Per 1 Desember 2007, pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta (BEJ) sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya (BES) sebagai pasar obligasi dan derivatif. BEI memiliki peran besar bagi perekonomian Indonesia karena memiliki fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. BEI memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana.

Dengan adanya BEI maka perusahaan publik dapat memperoleh dana segar dari masyarakat melalui penjualan efek saham melalui prosedur IPO atau efek obligasi. BEI juga dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena BEI memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh return bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Diharapkan dengan adanya pasar modal seperti BEI, aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena BEI merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan pada akhirnya memberikan kesejahteraan bagi masyarakat.

**a. Visi**

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

**b. Misi**

Menyediakan infrastruktur untuk mendukung terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien serta mudah diakses oleh seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*).

**c. Core Values**

- 1) *Teamwork*
- 2) *Integrity*
- 3) *Professionalism*
- 4) *Service Excellence*

**d. Core Competencies**

- 1) *Building Trust*
- 2) *Integrity*
- 3) *Strive for Excellence*
- 4) *Customer Focus*

Berikut dijabarkan Struktur Pasar Modal Indonesia yang telah ada.



**Gambar 4.1 Struktur Pasar Modal Indonesia**

Sumber : Data diolah, 2019.

## 2. Gambaran Umum Sampel Penelitian

Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang terdaftar di BEI. Dari hasil pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*, maka dapat diperoleh perusahaan yang memenuhi kriteria sebanyak 54 perusahaan mulai periode 2013-2017. Berikut ini adalah informasi mengenai perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel:

### a. Japfa Comfeed, Tbk.

Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) didirikan tanggal 18 Januari 1971 dengan nama PT Java Pelletizing Factory, Ltd dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1971. Kantor pusat Japfa di Wisma Millenia, Lt. 7, Jl. MT. Haryono Kav. 16 Jakarta 12810, dengan pabrik berlokasi di Sidoarjo – Jawa Timur, Tangerang – Banten, Cirebon – Jawa Barat, Makasar – Sulawesi Selatan, Lampung, Padang – Sumatera Barat dan Bati-bati – Kalimantan Selatan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan JPFA meliputi bidang pengolahan segala macam bahan untuk pembuatan/produksi bahan makanan hewan, kopra dan bahan lain yang mengandung minyak nabati, gapek dan lain-lain; mengusahakan pembibitan, peternakan ayam dan usaha peternakan lainnya, meliputi budi daya seluruh jenis peternakan, perunggasan, perikanan dan usaha lain yang terkait, dan menjalankan perdagangan dalam dan luar negeri dari bahan serta hasil produksi.

b. Arwana Citra Mulia, Tbk.

Arwana Citramulia Tbk (ARNA) didirikan dengan nama PT Arwana Citra Mulia tanggal 22 Februari 1993 dan mulai beroperasi secara komersial sejak tanggal 1 Juli 1995. Kantor pusat ARNA terletak di Sentra Niaga Puri Indah Blok T2 No. 24, Kembangan, Jakarta Barat 11610, dan pabriknya berlokasi di Jatiuwung, Tangerang, Banten. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ARNA terutama bergerak dalam bidang industri keramik dan menjual hasil produksinya di dalam negeri. Saat ini, ARNA memiliki 4 anak usaha, 3 diantaranya bergerak di industri keramik, yakni PT Arwana Nuansakeramik, PT Sinar Karya Duta Abadi dan PT Arwana Anugerah serta satu lagi bergerak di bidang pemasaran dan distribusi yaitu PT Primagraha Keramindo. Merek keramik yang dipasarkan ARNA adalah Arwana Ceramic Tiles, UNO dan UNO DIGI.

c. Sarana Menara Nusantara, Tbk.

Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR) didirikan tanggal 2 Juni 2008 dan memulai operasional secara komersial pada tanggal 2 Juni 2008. Kantor pusat TOWR berlokasi di Jl. Ahmad Yani No. 19 A, Kudus 59317, Jawa Tengah dan kantor cabangnya berlokasi di Menara BCA, lantai 55, Jl. M.H. Thamrin No.1, Jakarta 10310, Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup usaha TOWR adalah berusaha dalam bidang jasa kecuali jasa di bidang hukum dan pajak dan melakukan investasi pada perusahaan lain. Bidang usaha

utama TOWER dan Anak Usaha adalah penyewaan menara dan pemancar. Saat ini, investasi utama Sarana Menara Nusantara Tbk adalah kepemilikan 99,999% atas saham yang beredar dari PT Profesional Telekomunikasi Indonesia (“Protelindo”), sehingga sebagian besar kegiatan usaha TOWER dijalankan oleh Protelindo.

d. Sumber Alfaria Trijaya, Tbk.

Sumber Alfaria Trijaya Tbk atau lebih dikenal dengan Alfamart (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. Alfamart memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI), dimana 86,72 % saham MIDI dimiliki oleh AMRT. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan AMRT meliputi usaha dalam bidang perdagangan eceran untuk produk konsumen. Kegiatan usaha AMRT dimulai pada tahun 1989 bergerak dalam bidang perdagangan terutama rokok. Sejak tahun 2002, AMRT bergerak dalam kegiatan usaha perdagangan eceran untuk produk konsumen dengan mengoperasikan jaringan minimarket dengan nama Alfamart yang berlokasi di beberapa tempat di Jakarta, Cileungsi, Tangerang, Cikarang, Bandung, Sidoarjo, Cirebon, Cilacap, Semarang, Lampung, Malang, Bali, Klaten, Makassar, Balaraja, Palembang,

Bogor, Jember, Medan, Banjarmasin, Jambi, Pekanbaru, Pontianak, Manado, Lombok, Rembang, Karawang dan Batam.

e. Jaya Real Property, Tbk.

Jaya Real Property Tbk (JRPT) didirikan tanggal 25 Mei 1979 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1980. Kantor pusat Jaya Property terletak di CBD Emerald Blok CE/A No. 1, Boulevard Bintaro Jaya Tangerang – 15227, Banten dan proyek berlokasi di Jakarta dan Tangerang. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan JRPT 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. Kegiatan Jaya Real Property terutama adalah pembangunan perumahan dan pengelolaan usaha properti, meliputi pembebasan tanah, pengembang real estat, persewaan pusat perbelanjaan dengan proyek Bintaro Jaya, Graha Raya, Bintaro Trade Center, Plaza Bintaro Jaya, Plaza Slipi Jaya, Pasar Senen V, Pusat Grosir Senen Jaya, Jembatan Multiguna Senen Jaya, Bintaro Jaya Xchange, Pasar Modern dan Pengelola Kawasan Bintaro serta melakukan investasi pada anak usaha dan asosiasi.

f. Telekomunikasi Indonesia, Tbk.

Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk biasa dikenal dengan nama Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) pada mulanya merupakan bagian dari “Post en Telegraafdienst”, yang didirikan pada tahun 1884. Pada tahun 1991, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 25 tahun 1991, status Telkom diubah menjadi perseroan terbatas milik negara (“Persero”). Kantor pusat Telkom berlokasi di Jalan Japati No. 1, Bandung, Jawa Barat. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Telkom Indonesia adalah menyelenggarakan jaringan dan jasa telekomunikasi, informatika, serta optimalisasi sumber daya perusahaan, dengan memperhatikan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Kegiatan usaha utama Telkom Indonesia adalah menyediakan layanan telekomunikasi yang mencakup sambungan telepon kabel tidak bergerak dan telepon nirkabel tidak bergerak, komunikasi selular, layanan jaringan dan interkoneksi serta layanan internet dan komunikasi data. Selain itu, Telkom Indonesia juga menyediakan berbagai layanan di bidang informasi, media dan edutainment, termasuk cloud-based dan server-based managed services, layanan e-Payment dan IT enabler, e-Commerce dan layanan portal lainnya.

g. Sepatu Bata, Tbk.

Sepatu Bata Tbk (BATA) didirikan tanggal 15 Oktober 1931. Kantor pusat BATA berlokasi di Jl. RA. Kartini Kav. 28 Cilandak

Barat, Jakarta Selatan 12430, dan fasilitas produksi terletak di Purwakarta. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, BATA adalah bergerak di bidang usaha memproduksi sepatu kulit, sepatu dari kain, sepatu santai dan olah raga, sandal serta sepatu khusus untuk industri, impor dan distribusi sepatu serta aktif melakukan ekspor sepatu. Merek-merek utama yang dimiliki BATA, diantaranya terdiri dari Bata, North Star, Power, Bubblegummers, Marie Claire, dan Weinbrenner.

h. Jaya Konstruksi, Tbk.

Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk (JKON) didirikan tanggal 23 Desember 1982 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1982. Kantor pusat Jaya Konstruksi berlokasi di Taman Bintaro Jaya Gedung B, Jalan Bintaro Raya, Jakarta 12330 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan JKON adalah berusaha dalam bidang pembangunan, perdagangan, perindustrian dan jasa. Kegiatan utama Jaya Konstruksi adalah bertindak sebagai pengembang; pemborong pada umumnya (general contractor); pemasangan komponen bangunan (berat/heavy-lifting); pembangunan konstruksi segala bangunan; pemasangan instalasi; pengembangan wilayah pemukiman; pemborongan bidang pertambangan minyak, gas dan panas bumi; pemborong bidang pertambangan umum; pemborong bidang petrokimia; pembangunan sarana dan prasarana jaringan telekomunikasi; konstruksi besi dan

baja; pembangunan lapangan golf; penyelenggaraan proyek jalan tol; konstruksi sinyal dan telekomunikasi kereta api; usaha penunjang ketenagalistrikan.

i. Modernland Realty, Tbk.

Modernland Realty Tbk (MDLN) didirikan tanggal 12 Nopember 1983 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat MDLN terletak di Green Central City, Commercial Area, Lantai 5, Jalan Gajah Mada No. 188, Jakarta Barat 11120 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MDLN meliputi antara lain, pengembangan real estat, golf dan country club, kontraktor dan perdagangan, pembangunan kawasan industri dan pergudangan, rumah susun, perhotelan, perkantoran, pusat perbelanjaan, serta jasa pengelolaan lapangan golf. Kegiatan utama MDLN berupa pengembangan dan penjualan real estat dan apartemen serta pengelolaan lapangan golf dan restoran club house, perhotelan dan jasa penyewaan properti. Proyek real estat MDLN, antara lain: lokasi Tangerang (Kota Modern, Apartemen Golf Modern, Padang Golf Modern dan Country Club); Jakarta (Garden City, Novotel Gajah Mada, Modernhill (dahulu Bukit Modern), Puri Teratai, Puri Mas dan Modern Park), Banten (Kawasan Industri Modern Cikande I dan II).

j. Nipres, Tbk.

Nipres Tbk (NIPS) didirikan 24 April 1975 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1975. Kantor pusat dan pabrik

NIPS berlokasi di Jl. Narogong Raya Km. 26 Cileungsi, Bogor, Jawa Barat 16710 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan NIPS meliputi bidang usaha industri accu lengkap untuk segala keperluan dan usaha-usaha lainnya yang berhubungan dengan accu. Produk utama Nipress adalah aki motor, aki mobil dan aki industri (merek NS dan Maxlife).

k. Nippon Indosari Corporindo, Tbk.

Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) (Sari Roti) didirikan 08 Maret 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation dan mulai beroperasi komersial pada tahun 1996. 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, dan pabrik lainnya berlokasi di Kawasan Industri Jababeka Cikarang blok U dan W – Bekasi, Pasuruan, Semarang, Makassar, Purwakarta, Palembang, Cikande dan Medan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup usaha utama ROTI bergerak di bidang pabrikasi, penjualan dan distribusi roti (roti tawar, roti manis, roti berlapis, cake dan bread crumb) dengan merek "Sari Roti". Pendapatan utama ROTI berasal dari penjualan roti tawar dan roti manis.

l. Indal Aluminium Industry, Tbk.

Indal Aluminium Industry Tbk (Indal) (INAI) didirikan tanggal 16 Juli 1971 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun

1974. Kantor pusat Indal terletak Jl. Kembang Jepun No. 38-40, Surabaya 60162, sedangkan pabrik berlokasi di Kompleks Maspion Unit-1, Sawotratap Sidoarjo – 61254, Kompleks Maspion Unit-5, Manyar Gresik – 61151 dan Kawasan Industri MM – 2100 Jl. Selayar Blok A – 7 Bekasi – 17849. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INAI terutama adalah bidang manufaktur aluminium sheets, rolling mill, dan extrusion plant. Kegiatan produksi INAI adalah mengolah bahan baku aluminium ingot menjadi aluminium ekstrusion profil yang banyak digunakan dalam industri konstruksi, peralatan rumah tangga, komponen elektronik/otomotif, dan sebagainya.

m. Alumindo Light Metal Industry, Tbk.

Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI) didirikan pada tanggal 26 Juni 1978 dan mulai berproduksi secara komersial pada bulan Januari 1983. Kantor pusat ALMI beralamat di Jl. Kembang Jepun No.38-40, Surabaya 60162, sedangkan pabrik berlokasi di Desa Sawotratap, Kecamatan Gedangan, Sidoarjo, Jawa Timur. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ALMI adalah menjalankan usaha industri aluminium sheet, aluminium foil dan aluminium roll forming building decoration. Produk-produk yang dihasilkan oleh Alumindo berupa aluminium sheet (biasa digunakan sebagai bahan dasar industri peralatan dapur dan rumah tangga,

peralatan listrik, transportasi dan bahan bangunan) dan aluminium foil (biasanya untuk kebutuhan bahan baku kemasan).

n. Surya Toto Indonesia, Tbk.

Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO) didirikan tanggal 11 Juli 1977 dalam rangka Penanaman Modal Asing dan memulai operasi komersil sejak Februari 1979. Kantor pusat TOTO terletak di Gedung Toto, Jalan Tomang Raya No. 18, Jakarta Barat 11430 dan pabrik berlokasi di Tangerang. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TOTO meliputi kegiatan untuk memproduksi dan menjual produk sanitary (kloset, wastafel, urinal, bidet, dan lain-lainnya), fittings (kran, shower, dan lainnya) dan peralatan sistem dapur (sistem dapur, lemari pakaian, vanity, dan sebagainya) serta kegiatan-kegiatan lain yang berkaitan dengan produk tersebut.

o. Centris Multipersada Pratama, Tbk.

Rimau Multi Putra Pratama Tbk (sebelumnya bernama Centris Multipersada Pratama Tbk) (CMPP) didirikan tanggal 25 Juli 1989 dan memulai kegiatan operasi komersialnya sejak 1989. Kantor pusat CMPP berlokasi di Gedung Rimau Group, Jl. A.M. Sangaji No. 11 L-M, Jakarta 10130. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CMPP meliputi usaha pengadaan jasa transportasi darat, perbengkelan, perakitan suku cadang dan perdagangan umum. Sejak Desember 2013, kegiatan utama CMPP adalah bidang transportasi dan trading batubara.

p. Multi Bintang Indonesia

Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) didirikan 03 Juni 1929 dengan nama N.V. Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1929. Kantor pusat MLBI berlokasi di Talavera Office Park Lantai 20, Jl. Let. Jend. TB. Simatupang Kav. 22-26, Jakarta 12430, sedangkan pabrik berlokasi di Jln. Daan Mogot Km.19, Tangerang 15122 dan Jl. Raya Mojosari – Pacet KM. 50, Sampang Agung, Jawa Timur. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MLBI beroperasi dalam industri bir dan minuman lainnya. Saat ini, kegiatan utama MLBI adalah memproduksi dan memasarkan bir (Bintang dan Heineken), bir bebas alkohol (Bintang Zero) dan minuman ringan berkarbonasi (Green Sands).

q. Lautan Luas, Tbk.

Lautan Luas Tbk (LTLS) didirikan tanggal 18 Januari 1951 dengan nama Persekutuan Andil Maskapai Dagang dan Industri Lim Teck Lee dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1951. Kantor pusat LTLS terletak di Gedung Graha Indramas, Jl. AIP II K.S. Tubun Raya No. 77, Jakarta Barat 11410, Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LTLS bergerak 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.

r. Logindo Samudra Makmur, Tbk.

Logindo Samudramakmur Tbk (LEAD) didirikan tanggal 23 Agustus 1995 dan memulai kegiatan komersial pada tanggal 14 Februari 1996. Kantor pusat Logindo beralamat di gedung Graha Corner Stone, Jl. Rajawali Selatan II No. 1, Jakarta Pusat 10720 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan utama LEAD adalah berusaha dalam bidang usaha angkutan laut domestik untuk penumpang dan barang. Kegiatan usaha utama LEAD meliputi jasa transportasi angkutan laut domestik untuk penumpang dan barang, dengan fokus kepada penyewaan kapal penunjang kegiatan eksplorasi dan produksi minyak & gas bumi (migas).

s. Goodyear Indonesia, Tbk.

Goodyear Indonesia Tbk (GDYR) didirikan tanggal 26 Januari 1917 dengan nama NV The Goodyear Tire & Rubber Company Limited dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1917. Kantor pusat Goodyear berlokasi di Jln. Pemuda No. 27, Bogor 16161. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan GDYR adalah bergerak di bidang industri ban untuk kendaraan

bermotor, pesawat terbang serta komponen lainnya yang terkait, juga penyaluran dan ekspor ban.

t. Trust Finance Indonesia, Tbk.

Trust Finance Indonesia Tbk (TRUS) (dahulu PT KIA Asia Finance), didirikan tanggal 12 Pebruari 1990 dengan nama PT Multi Finance Kapitalindo dan memulai operasi komersialnya pada tahun 1991. Kantor pusat TRUS berlokasi di Gedung Artha Graha lantai 21, Jalan Jend. Sudirman Kav 52-53, Jakarta Selatan dan memiliki kantor cabang di Jakarta, Surabaya, Medan dan Pekanbaru. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Trust Finance adalah menjalankan usaha di bidang pembiayaan dalam bentuk penyediaan dana atau barang modal yang meliputi sewa pembiayaan, anjak piutang, pembiayaan kartu kredit, pembiayaan konsumen dan pembiayaan berdasarkan prinsip syariah. Saat ini Trust Finance terutama bergerak dalam bidang pembiayaan konsumen.

u. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk.

Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (sebelumnya Cahaya Kalbar 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, sedangkan lokasi pabrik terletak di Kawasan Industri Jababeka, Cikarang, Jawa Barat dan Pontianak, Kalimantan Barat.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CEKA meliputi 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.

v. Lionmesh Prima, Tbk.

Lionmesh Prima Tbk (LMSH) didirikan tanggal 14 Desember 1982 dengan nama PT Lion Weldmesh Prima dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1984. Kantor pusat dan pabrik LMSH berdomisili Jln. Raya Bekasi Km. 24.5, Cakung Jakarta 13910 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LMSH antara lain meliputi industri besi kawat seperti weldmesh dan sejenisnya dan steel fabrication. Saat ini, LMSH memproduksi bahan-bahan konstruksi berupa jaring kawat baja las (Welded Wire Mesh), pagar mesh, bronjong, kolom praktis dan produk sejenis lainnya.

w. Lion Metal Works, Tbk.

Lion Metal Works Tbk (LION) didirikan tanggal 16 Agustus 1972 dalam rangka Penanaman Modal Asing “PMA” dan memulai

kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1974. Kantor pusat dan pabrik LION berdomisili di Jln. Raya Bekasi Km. 24.5, Cakung Jakarta 13910 – Indonesia. Selain itu, LION juga memiliki pabrik dilokasi Jl. Raya Tanggulangin Km 28 No. 12 Desa Ngaban, Kec. Tanggulangin, Sidoarjo 61272 – Jawa Timur dan Jl. Raya Sadang-Subang Km 12,5 Desa Cilandak, Kec. Cibatu, Purwakarta – Jawa Barat. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LION meliputi industri peralatan kantor dan pabrikasi lainnya dari logam. Saat ini, kegiatan utama LION adalah memproduksi peralatan kantor, peralatan gudang, bahan bangunan dan konstruksi dan pabrikasi lainnya dari logam seperti lemari arsip (filing cabinet), lemari penyimpanan; pintu besi tahan api; perlengkapan gudang, seperti rak tingkat dan pallet; penyangga kabel (cable ladder), peralatan rumah sakit, brankas, peralatan pengaman (safe and security equipment), dan lainnya.

x. Dharma Satya Nusantara, Tbk.

Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) didirikan tanggal 29 September 1980 dan memulai kegiatan komersial pada bulan April 1985. Kantor Pusat DSNG beralamat di Gedung Sapta Mulia, Jalan Rawa Gelam V Kav. OR 3B, Kawasan Industri Pulo Gadung, Jakarta 13930 – Indonesia. Sedangkan pabrik berlokasi di Gresik, Surabaya, Lumajang, Purwokerto, Temanggung, Muara Wahau, dan Nangabulik. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DSNG bergerak di bidang industri perkayuan terpadu (komersial tahun

1985), industri agro, industri tanaman perkebunan (komersial tahun 2001) dan pengolahan kelapa sawit (komersial tahun 2002).

y. Delta Djakarta, Tbk.

Delta Djakarta Tbk (DLTA) didirikan tanggal 15 Juni 1970 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1933. Kantor pusat DLTA dan pabriknya berlokasi di Jalan Inspeksi Tarum Barat, Bekasi Timur – Jawa Barat. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DLTA yaitu terutama untuk memproduksi dan menjual bir pilsener dan bir hitam dengan merek “Anker”, “Carlsberg”, “San Miguel”, “San Mig Light” dan “Kuda Putih”. DLTA juga memproduksi dan menjual produk minuman non-alkohol dengan merek “Sodaku”.

z. Danasupra Erapacific, Tbk.

Danasupra Erapacific Tbk (DEFI) didirikan tanggal 11 Nopember 1994 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1995. Kantor pusat DEFI berkedudukan di Equity Tower Lantai 49, Sudirman Central Business District (SCBD) Lot.9, Jl. Jend.Sudirman Kav.52-53, Jakarta Selatan – 12190, Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DEFI adalah menjalankan kegiatan pembiayaan yang meliputi pembiayaan konsumen, anjak piutang dan sewa guna usaha. Kegiatan utama DEFI adalah menyediakan layanan pembiayaan (leasing) fasilitas dan peralatan

produksi, jasa pembiayaan modal kerja (anjak piutang) dan jasa pembiayaan barang-barang konsumen.

aa. Merck, Tbk.

Merck Tbk (dahulu PT Merck Indonesia Tbk) (MERK) didirikan 14 Oktober 1970 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat Merck berlokasi di Jl. T.B. Simatupang No. 8, Pasar Rebo, Jakarta Timur 13760 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MERK adalah bergerak dalam bidang industri, perdagangan, jasa konsultasi manajemen, jasa penyewaan kantor/properti dan layanan yang terkait dengan kegiatan usaha. Kegiatan utama Merck saat ini 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-riset, bio-produksi dan segmen-segmen terkait. Merek utama yang dipasarkan Merck adalah Sangobion dan Neurobion.

bb. Tira Austenite, Tbk.

Tira Austenite Tbk (TIRA) didirikan tanggal 8 April 1974 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat Tira Austenite berlokasi di Kawasan Industri Pulogadung, Jl. Pulo Ayang Kav. R-1, Jakarta Timur 13930 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan 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.

cc. Perdana Bangun Pusaka, Tbk.

Perdana Bangun Pusaka Tbk (KONI) didirikan tanggal 07 Oktober 1987 dengan nama PT Konica Cemerlang dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1987. Kantor pusat KONI berlokasi di Gedung Konica, lantai 6 – 7, Jalan Gunung Sahari 78, Jakarta 10610. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KONI meliputi:

1. Menjalankan usaha-usaha khususnya di bidang pengolahan film, industri alat-alat perlengkapan fotografi, kertas fotografi dan kamera, serta di bidang perfilman.
2. Menjalankan perdagangan impor dan ekspor, bertindak sebagai perwakilan, agen, distributor dari badan-badan dan perusahaan-perubahan lain, baik dari dalam maupun luar negeri.

Kegiatan utama KONI adalah bergerak di bidang penjualan dan distribusi produk-produk fotografi (kertas inkjet, Film X-ray medis, CD kosong, banner, dye sub printer dan digital printing).

dd. Alakasa Industrindo, Tbk.

Alakasa Industrindo Tbk (ALKA) didirikan tanggal 21 Pebruari 1972 dan memulai operasi komersial sebagai perusahaan industri aluminium sejak tahun 1973. Kantor pusat Alakasa berlokasi di Jalan Pulogadung No. 4, Jakarta Industrial Estate Pulogadung, Jakarta 13920. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ALKA adalah menjalankan usaha dalam bidang perdagangan umum, perwakilan atau keagenan, pemborong (kontraktor), industri manufaktur dan fabrikasi, pengolahan barang-barang dari logam dan aluminium, percetakan dan pemukiman (real estate). Sejak tahun 2002, kegiatan utama ALKA adalah melakukan investasi pada beberapa perusahaan yang bergerak dalam bidang perdagangan (Alakasa Company Limited yang telah beroperasi komersial sejak tahun 2000), industri aluminium ekstrusi (PT Alakasa Extrusindo beroperasi sejak tahun 2001), industri karbon (PT Alakasa Karbon Industri masih dalam pengembangan) dan industri refinari alumina (PT Alakasa Alumina Refineri dan Indonesia Alumina Refinery Limited yang didirikan tahun 2013).

ee. Rukun Raharja, Tbk.

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 Boulevad, Kel. Kebon Melati, Kec. Tanah Abang Jakarta

Pusat 10220 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan 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 pembangunan; 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; serta kegiatan usaha penunjang yang meliputi usaha pemborongan dan perdagangan.

ff. HM Sampoerna, Tbk.

Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk atau dikenal dengan nama HM Sampoerna Tbk (HMSP) 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. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan HMSP meliputi manufaktur dan perdagangan rokok serta investasi saham pada perusahaan-perusahaan lain. Merek-merek rokok HM Sampoerna, antara lain: A

Mild, Dji Sam Soe, Sampoerna Kretek, U mild dan mendistribusikan Marlboro.

gg. J Resources Asia Pasifik, Tbk.

J Resources Asia Pasifik Tbk (dahulu Pelita Sejahtera Abadi 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. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PSAB meliputi pertambangan, industri, pembangunan, perdagangan, transportasi, pertanian, perbengkelan dan jasa. Kegiatan utama PSAB adalah bergerak di bidang pertambangan mineral emas.

hh. Impack Pratama Industri, Tbk.

Impack Pratama Industri Tbk (IMPC) didirikan tanggal 26 Januari 1981 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1982. Kantor pusat IMPC berlokasi di Jl. Yos Sudarso No. 85 (Sunter), Kec. Tanjung Priok, Jakarta 14350 Indonesia. Sedangkan pabrik-pabriknya berlokasi di Jl. Inti Raya Blok C-4 Kav. 2-3 Hyundai – Lippo Cikarang 17550 (Bekasi), Jl. Trembesi Blok F 17-1 Delta Silicon II – Lippo Cikarang 17550 (Bekasi), Dusun Sukamulya, Desa Anggadita Kec. Klari, Kab. Karawang 41371 dan Workshop No. 17 & 18, Road 6, Long Thanh Industrial Zone, Tam An Village, Long Thanh District Dong Nai Province, Vietnam. Berdasarkan Anggaran Dasar

Perusahaan, ruang lingkup kegiatan IMPC adalah bergerak produsen dan distribusi bahan bangunan dan plastik. Saat ini, kegiatan usaha IMPC adalah bergerak dalam bidang produksi plastik polikarbonat yang digunakan untuk atap rumah, mall dan industri. Selain itu, IMPC juga memproduksi façade untuk exterior dan interior gedung.

ii. Kresna Graha Investama, Tbk.

Kresna Graha Investama Tbk (dahulu Kresna Graha Sekurindo Tbk) (KREN) didirikan tanggal 10 September 1999 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2000. Kantor pusat KREN berlokasi di Kresna Tower, Parc Place SCBD Lot 18, Lt.6, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 52-53 Jakarta 12190 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha 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 (KS) (perantara pedagang efek dan penjamin emisi efek) dan PT Kresna Usaha Kreatif (perdagangan dan investasi).

jj. Eratex Djaja, Tbk.

Eratex Djaja Tbk (ERTX) didirikan tanggal 12 Oktober 1972 dalam rangka Penanaman Modal Asing “PMA” dan memulai kegiatan

usaha komersialnya pada tahun 1974. 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. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ERTX adalah bergerak dalam bidang industri tekstil yang terpadu meliputi bidang-bidang pemintalan, penenunan, penyelesaian, pembuatan pakaian jadi, falsetwisting dan knitting; serta menjual produknya di dalam maupun luar negeri.

kk. Tembaga Mulia Semanan, Tbk.

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. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup 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.

ll. Minna Padi Investama, Tbk.

Minna Padi Investama Sekuritas Tbk (dahulu Minna Padi Investama 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. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha Minna Padi Investama Sekuritas Tbk meliputi jasa perantara perdagangan efek dan penjamin emisi efek. Ijin usaha sebagai Perantara Pedagang Efek diperoleh tanggal 30 Agustus 1999 sedangkan ijin usaha sebagai Penjamin Emisi Efek diperoleh tanggal 3 April 2000. Kemudian tanggal 20 Mei 2005 Minna Padi memperoleh ijin perdagangan marjin.

mm. Asuransi Bintang, Tbk.

Asuransi Bintang Tbk (ASBI) didirikan tanggal 17 Maret 1955 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Maret 1955. Kantor pusat ASBI beralamat di Jl. R.S. Fatmawati No. 32, Jakarta dan memiliki 9 kantor cabang, 1 cabang bisnis Syariah dan 12 kantor pemasaran yang terletak di beberapa kota di Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Asuransi Bintang adalah menjalankan usaha di bidang asuransi kerugian dan reasuransi baik konvensional maupun dengan prinsip syariah. Saat ini, ASBI menyediakan berbagai jenis asuransi, antara lain: asuransi kebakaran,

asuransi kendaraan bermotor, asuransi pengangkutan, asuransi rekayasa, asuransi perjalanan, asuransi terorisme & sabotase, asuransi rumah, asuransi kecelakaan diri dan asuransi syariah.

nn. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk.

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Kantor pusat Indofood CBP berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 23, Jl. Jend. Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta 12910, Indonesia, sedangkan pabrik perusahaan dan anak usaha berlokasi di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ICBP terdiri dari, antara lain, produksi mi 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.

oo. Asuransi Kresna Mitra, Tbk.

Asuransi Kresna Mitra Tbk (dahulu Asuransi Mitra Maparya Tbk) (Mitra Insurance) (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 dan memiliki 3 kantor cabang dan 15 kantor pemasaran. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan 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.

pp. Centex, Tbk.

Century Textile Industry Tbk disingkat PT Centex (CNTX) didirikan tanggal 22 Mei 1970 dalam rangka Penanaman Modal Asing (“PMA”) dan memulai kegiatan operasi komersialnya sejak 1972. Kantor pusat dan pabrik Centex beralamat di Jalan Raya Bogor Km. 27, Ciracas, Jakarta Timur 13740 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CNTX beroperasi dalam industri tekstil terpadu. Kegiatan usaha utama Centex adalah bergerak dalam bidang industri tekstil katun tetoron terpadu (penenunan, pemintalan, pencelupan, dan penyempurnaan kain).

qq. Hanson International, Tbk.

Hanson International Tbk (dahulu Hanson Industri Utama Tbk) (MYRX) didirikan dengan nama PT Mayertex Indonesia tanggal 07 Juli 1971 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1973. Kantor pusat MYRX berlokasi di Mayapada Tower, lantai 21, Jl. Jend. Sudirman Kav 28, Jakarta Selatan 12920 – Indonesia. Berdasarkan

Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup 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 (aset sebelum eliminasi mencapai Rp4,99 triliun per 30-Sep-2015). 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.

rr. Kedaung Indah Can, Tbk.

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. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan 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).

ss. Primarindo Asia Infrastructure, Tbk.

Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) didirikan 01 Juli 1988 dengan nama PT Bintang Kharisma dan mulai berproduksi secara komersial pada tanggal 1 Oktober 1989. Kantor pusat BIMA beralamat di Gedung Dana Pensiun – Bank Mandiri Lt. 3A, Jl. Tanjung Karang No.3-4 A, Jakarta 10230, sedangkan pabrik berlokasi di Bandung, Jawa Barat. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BIMA meliputi bidang usaha infrastruktur dan industri. Kegiatan BIMA dari sejak pendirian sampai saat ini meliputi industri alas kaki khususnya produksi sepatu olah raga dan yang berhubungan dengan pengolahan bahan-bahan dasar pembuatan sepatu olah raga tersebut. Merek sepatu yang diproduksi dan dipasarkan BIMA adalah Tomkins. Selain itu, BIMA juga menerima order produksi sepatu dari merek lain, diantaranya Lonsdale, Dunlop, Firetrap dan lain-lainnya.

tt. Sumber Energi Andalan, Tbk.

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. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ITMA bergerak dalam bidang perdagangan dan ekspor impor serta jasa konsultasi dalam bidang pertambangan dan energi. Saat ini pendapatan

utama ITMA berasal dari entitas asosiasi, yakni PT Mitratama Perkasa (PTMP), yang dimiliki sebesar 30%.

uu. Sumi Indo Kabel, Tbk.

Sumi Indo Kabel Tbk (dahulu PT IKI Indah Kabel Indonesia) (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 Jln. Gatot Subroto Km. 7,8 Desa Pasir Jaya, Jatiuwung, Tangerang 15135 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan IKBI adalah memproduksi konduktor, kabel listrik, kabel kontrol dan kabel telekomunikasi konduktor tembaga & kabel serat optik. Hasil produksi IKBI dipasarkan di pasar lokal dan ekspor, dengan proporsi antara penjualan lokal dan ekspor masing-masing sebesar 33% dan 67%

vv. Surya Toto Indonesia, Tbk.

Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO) didirikan tanggal 11 Juli 1977 dalam rangka Penanaman Modal Asing dan memulai operasi komersil sejak Februari 1979. Kantor pusat TOTO terletak di Gedung Toto, Jalan Tomang Raya No. 18, Jakarta Barat 11430 dan pabrik berlokasi di Tangerang. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TOTO meliputi kegiatan untuk memproduksi dan menjual produk sanitary (kloset, wastafel, urinal, bidet, dan lain-lainnya), fittings (kran, shower, dan lain-lainnya) dan peralatan sistem

dapur (sistem dapur, lemari pakaian, vanity, dan sebagainya) serta kegiatan-kegiatan lain yang berkaitan dengan produk tersebut.

ww. Selamat Sempurna, Tbk.

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. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMSM terutama adalah bergerak dalam bidang industri alat-alat perlengkapan (suku cadang) dari berbagai macam alat-alat mesin pabrik dan kendaraan, dan yang sejenisnya. Merek produk dari Selamat Sempurna Tbk, antara lain: merek Sakura untuk produk S/F dan Filtration; dan merek ADR untuk produk radiator, dump hoist, coolant dan brake parts.

xx. Indal Aluminium Industry, Tbk.

Indal Aluminium Industry Tbk (Indal) (INAI) didirikan tanggal 16 Juli 1971 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1974. Kantor pusat Indal terletak Jl. Kembang Jepun No. 38-40, Surabaya 60162, sedangkan pabrik berlokasi di Kompleks Maspion Unit-1, Sawotratap Sidoarjo – 61254, Kompleks Maspion Unit-5, Manyar Gresik – 61151 dan Kawasan Industri MM – 2100 Jl. Selayar Blok A – 7 Bekasi – 17849. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INAI terutama adalah bidang manufaktur

aluminium sheets, rolling mill, dan extrusion plant. Kegiatan produksi INAI adalah mengolah bahan baku aluminium ingot menjadi aluminium ekstrusion profil yang banyak digunakan dalam industri konstruksi, peralatan rumah tangga, komponen elektronik/otomotif, dan sebagainya.

yy. Surya Esa Perkasa, Tbk.

Surya Esa Perkasa Tbk (ESSA) didirikan 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. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ESSA ialah berusaha dalam bidang 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. Kegiatan utama ESSA meliputi pemurnian dan pengolahan, pembangunan kilang, perdagangan dan distribusi LPG (Liquified Petroleum Gas) dan kondensat, melakukan investasi pada fasilitas serta produk turunan dari migas termasuk mengolah industri petrokimia, melakukan kegiatan eksplorasi migas hulu dan hilir serta di bidang energi terbarukan.

zz. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk.

Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (Bank BRI) (BBRI) didirikan 16 Desember 1895. Kantor pusat Bank BRI berlokasi di Gedung BRI I, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 44-46, Jakarta 10210. Saat ini, BBRI memiliki 19 kantor wilayah, 1 kantor inspeksi pusat, 19 kantor inspeksi wilayah, 462 kantor cabang domestik, 1 kantor cabang khusus, 609 kantor cabang pembantu, 984 kantor kas, 5.380 BRI unit, 3.180 teras & teras keliling dan 3 teras kapal. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BBRI adalah turut melaksanakan dan menunjang kebijakan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya dengan melakukan usaha di bidang perbankan, termasuk melakukan kegiatan operasi sesuai dengan prinsip syariah.

aaa. Mitra Komunikasi Nusantara, Tbk.

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, sedangkan kantor korespondensi beralamat di Axa Tower Lt. 42 Suite 3-5 Jl. Prof Dr Satrio Kav 18, Jakarta Selatan 12940. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MKNT adalah berusaha di bidang perdagangan, pembangunan, industri, jasa, pertambangan, pengangkutan darat, percetakan dan pertanian. Kegiatan utama MKNT adalah bergerak dalam bidang perdagangan umum terutama telepon

seluler (Ponsel), gadget (smartphone, tablet dll) dan voucher isi ulang. Saat ini, MKNT merupakan agen tunggal perangkat elektronik (gadget) dengan merek Cyrus, serta sebagai importir dan wholesaler untuk produk Cyrus.

bbb. Chandra Asri Petrochemical, Tbk.

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. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TPIA adalah bergerak dalam bidang usaha industri petrokimia, perdagangan, angkutan dan jasa. Saat ini, TPIA menjalankan usaha petrokimia yang terintegrasi secara vertikal di Indonesia dengan fasilitas-fasilitasnya yang terletak di Ciwandan, Cilegon dan Puloampel, Serang – Banten.

ccc. Bukit Asam, Tbk.

Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama Bukit Asam (Persero) 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. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan 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.

## **B. Analisis Data**

### **1. Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menguraikan data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah dikumpulkan tanpa membuat kesimpulan secara umum. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel *trading volume activity* dan *abnormal return*. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah lima hari sebelum peristiwa *stock split* dan lima hari sesudah peristiwa *stock split*.

#### **a. Trading Volume Activity**

Volume perdagangan Saham atau TVA adalah instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi

melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Volume perdagangan saham dapat diukur dengan melihat indikator aktivitas volume perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham dipasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi para investor. Perhitungan TVA dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan tersebut pada periode yang sama pula. Berikut merupakan tahapan-tahapan dalam penyajian data pada penelitian ini, yaitu:

- a. Mengumpulkan data mengenai tanggal pelaksanaan *stock split*, saham perusahaan yang diperdagangkan pada waktu  $t$  dan saham yang beredar pada waktu  $t$ . Pengumpulan data ini untuk masing-masing perusahaan sampel pada periode  $t_{-5}$  sampai dengan  $t_{+5}$ .
- b. Menghitung perubahan *trading volume activity* diukur dengan menjabarkan terlebih dahulu data saham yang diperdagangkan pada waktu  $t$  dan saham yang beredar pada waktu  $t$  selama periode pengamatan.
- c. Menghitung *trading volume activity* harian seputaran pengumuman *stock split* (**Lampiran 2**).
- d. Menghitung *Average Trading Volume Activity (ATVA)*, merupakan rata-rata *trading volume activity* selama periode pengamatan 5 hari

sebelum dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman *stock split* lalu dibagi dengan jumlah sampel (**Lampiran 4**).

- e. Menjelaskan dampak pengumuman *stock split* terhadap *trading volume activity* masing-masing perusahaan yang diteliti beserta gambar grafik pergerakan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Dibawah ini akan dijelaskan hasil perhitungan rata-rata TVA dalam bentuk harian maupun rata-rata sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* secara keseluruhan.

**Tabel 4.2 Rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa *Stock Split***

No	Nama Perusahaan	Sebelum	Sesudah
1.	JPFA	0,000546	0,000497
2.	ARNA	0,001119	0,001666
3.	TOWR	0,000292	0,000098
4.	AMRT	0,000245	0,000012
5.	JRPT	0,000019	0,000022
6.	TLKM	0,001595	0,001081
7.	BATA	0,000039	0,000575
8.	JKON	0,000114	0,000127
9.	MDLN	0,005928	0,002177
10.	NIPS	0,001996	0,007858
11.	ROTI	0,001090	0,001952
12.	INAI	0,000280	0,000706
13.	ALMI	0,000312	0,000001
14.	TOTO	0,000031	0,000005
15.	CMPP	0,003798	0,002115
16.	MLBI	0,000083	0,000043
17.	LTLS	0,002166	0,001226
18.	LEAD	0,004644	0,001469
19.	GDYR	0,000001	0,000005
20.	TRUS	0,000000	0,000000
21.	CEKA	0,000059	0,000021
22.	LMSH	0,000014	0,000180
23.	LION	0,000083	0,000007
24.	DSNG	0,000241	0,000252

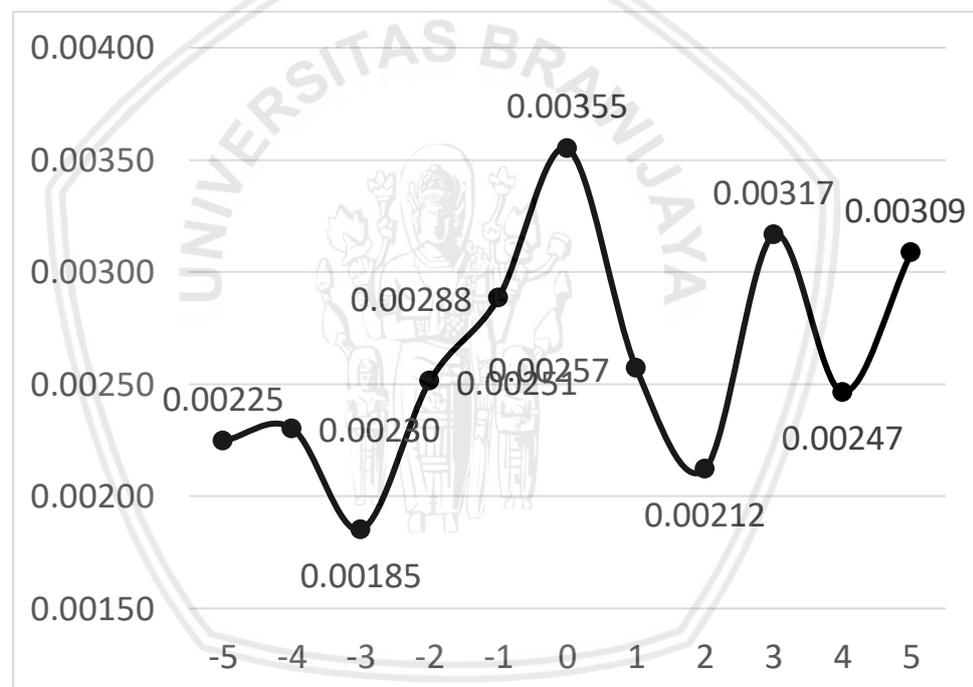
No	Nama Perusahaan	Sebelum	Sesudah
25.	DLTA	0,000051	0,000069
26.	DEFI	0,000000	0,000000
27.	MERK	0,000238	0,000022
28.	TIRA	0,000004	0,000020
29.	KONI	0,000021	0,000002
30.	ALKA	0,000023	0,000044
31.	RAJA	0,002617	0,012482
32.	HMSP	0,003316	0,004001
33.	PSAB	0,002658	0,006915
34.	IMPC	0,003844	0,002719
35.	KREN	0,009849	0,005758
36.	ERTX	0,000036	0,000086
37.	TBMS	0,001067	0,006589
38.	PADI	0,000032	0,002519
39.	ASBI	0,000421	0,000183
40.	ICBP	0,000717	0,000837
41.	ASMI	0,001838	0,001700
42.	CNTX	0,000686	0,000263
43.	MYRX	0,045052	0,034090
44.	KICI	0,000143	0,000325
45.	BIMA	0,000001	0,000000
46.	ITMA	0,003953	0,003254
47.	IKBI	0,000208	0,000076
48.	TOTO	0,004629	0,014463
49.	SMSM	0,000463	0,000144
50.	INAI	0,000478	0,000189
51.	ESSA	0,000259	0,000365
52.	BBRI	0,005705	0,003540
53.	MKNT	0,008588	0,004452
54.	TPIA	0,002843	0,002246
55.	PTBA	0,005377	0,018072
	<b>Nilai Tertinggi</b>	<b>0,045052</b>	<b>0,034090</b>
	<b>Nilai Terendah</b>	<b>0,000000</b>	<b>0,000000</b>

Sumber: Data diolah, 2019.

Berdasarkan uraian pada Tabel 4.2, dapat dilihat nilai rata-rata TVA secara keseluruhan baik sebelum maupun sesudah *stock split*. Nilai rata-rata terendah sebelum peristiwa *stock split* menunjukkan hasil 0,000000 yang dimiliki oleh perusahaan TRUS dan DEFI, sedangkan nilai rata-rata tertinggi sebelum peristiwa *stock split* menunjukkan hasil

0,045052 yang dimiliki oleh perusahaan MYRX. Nilai rata-rata terendah setelah peristiwa *stock split* menunjukkan hasil 0,000000 yang dimiliki oleh perusahaan TRUS, DEFI dan BIMA, sedangkan nilai rata-rata tertinggi setelah peristiwa *stock split* menunjukkan hasil 0,034090 yang dimiliki oleh perusahaan MYRX.

Hasil perhitungan rata-rata TVA harian yang tertera dalam lampiran dapat dilihat dalam penyajian grafik di bawah ini:



**Gambar 4.2 Rata-rata harian *Trading Volume Activity* (TVA) di Sekitar Pengumuman *Stock Split***

Sumber: Data diolah, 2019.

Dari gambar diatas, dapat dilihat bahwa pergerakan TVA harian di sekitar pengumuman *stock split* mengalami fluktuasi. Puncak tertinggi aktivitas perdagangan saham terjadi pada saat peristiwa pemecahan saham yaitu berkisar di angka 0,0035. Sedangkan aktivitas TVA terendah terjadi

pada hari ketiga sebelum pemecahan saham, yaitu pada angka 0,00185. Baik sebelum maupun sesudah peristiwa pemecahan saham, pergerakan TVA tetap saja mengalami fluktuasi, yang artinya dapat disimpulkan bahwa TVA sebelum peristiwa *stock split* tidak memiliki perbedaan positif dengan TVA sesudah peristiwa *stock split*.

**Tabel 4.3 Statistik Deskriptif untuk *Trading Volume Activity* Selama Periode Pengamatan**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	55	.00000	.04505	.0023604	.00628360
Sesudah	55	.00000	.03409	.0026824	.00568886
Valid N (listwise)	55				

Sumber: Data diolah, 2019.

Berdasarkan pada hasil analisis deskriptif pada Tabel 4.3 dapat diketahui bahwa *trading volume activity* sebelum dan *trading volume activity* sesudah diuraikan sebagai berikut:

- a. Data *trading volume activity* sebelum dari 55 sampel diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,00236022 dan standar deviasi sebesar 0,006283656
- b. Data *trading volume activity* sesudah dari 55 sampel diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,00268218 dan standar deviasi sebesar 0,005689061

Rata-rata variabel *trading volume activity* lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasinya, hal tersebut menunjukkan penyimpangan dari nilai rata-ratanya. Standar deviasi mencerminkan variasi atau perbedaan data yang relatif besar dari nilai rata-ratanya. Berdasarkan uraian Tabel 4.3, yang merupakan gambaran umum tentang data yang diperoleh dari hasil penelitian, 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.

#### **b. *Abnormal Return***

Analisis selanjutnya adalah untuk statistik deskriptif terhadap *abnormal return* saham. Untuk menentukan nilai *abnormal return*, ada beberapa tahap yang harus dilakukan, yaitu menghitung *Return Realisasi* dan *Return Ekspektasi*. Untuk menemukan *return* realisasi, dapat dicari dengan mengumpulkan data harga harian saham, sedangkan untuk menentukan nilai *return* ekspektasi, terlebih dahulu dilakukan penghitungan IHSG harian pada periode disekitar peristiwa *stock split*. Sederhananya, peneliti menggunakan *Market Adjusted Model* untuk menentukan *return* ekspektasi.

##### **a. Perhitungan nilai *Return Realisasi*.**

Nilai perhitungan *return* realisasi dapat dilihat pada **Lampiran 5**. Berdasarkan perhitungan yang dilakukan, nilai rata-rata harian *return* realisasi untuk setiap perusahaan yang terdaftar di BEI berkisar pada nilai -0,02734 sampai 0,06025. *Return Realisasi* terendah dialami oleh Perusahaan TLKM dengan nilai -0,82105 pada hari keempat setelah peristiwa *stock split*. Sedangkan nilai *return* realisasi tertinggi diraih oleh perusahaan BIMA dengan nilai 1,10811 tepat pada peristiwa *stock split*.

b. Perhitungan nilai *Return* Ekspektasi.

Nilai perhitungan *return* ekspektasi dapat dilihat pada **Lampiran 6**. Berdasarkan perhitungan yang dilakukan, nilai rata-rata *return* ekspektasi untuk setiap perusahaan yang terdaftar di BEI berkisar pada nilai 0,00383 sampai -0,00154. *Return* Ekspektasi terendah dialami oleh perusahaan TRUS dengan nilai -0,04324 pada hari keempat sebelum peristiwa *stock split*. Sedangkan nilai *return* ekspektasi tertinggi dialami oleh perusahaan JKON dengan nilai 0,04649.

c. Perhitungan nilai *Abnormal Return*.

Berdasarkan perhitungan *abnormal return* yang tersaji pada halaman lampiran, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata sebelum maupun sesudah peristiwa *stock split* adalah sebagai berikut.

**Tabel 4.4 Rata-rata *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah peristiwa *Stock Split***

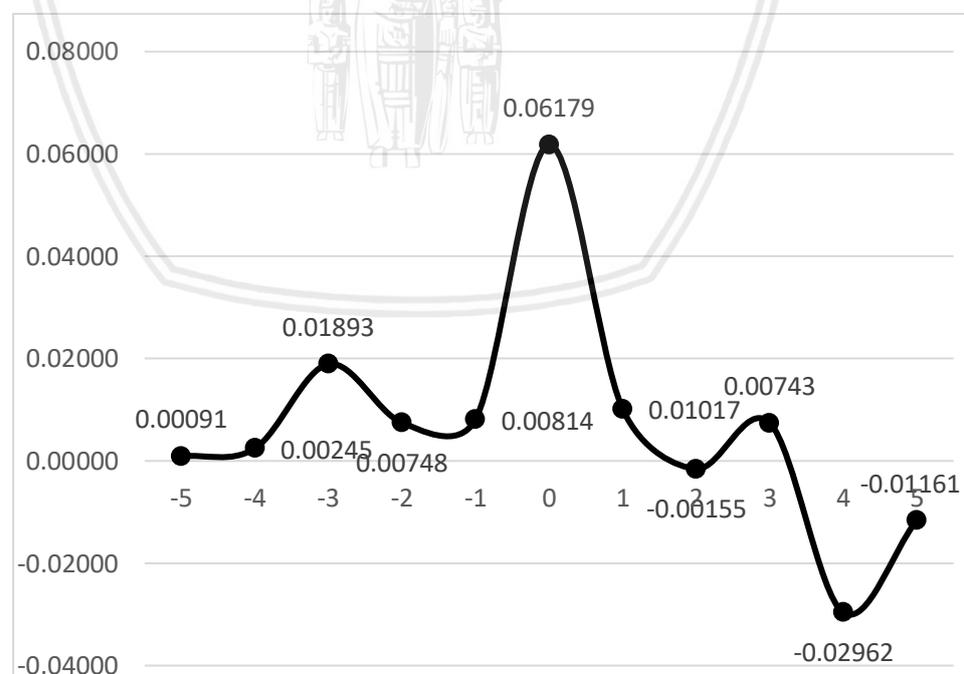
No	Nama Perusahaan	Sebelum	Sesudah
1.	JPFA	0,00565	0,00091
2.	ARNA	0,01554	-0,03193
3.	TOWR	0,00242	-0,00033
4.	AMRT	0,00437	-0,00380
5.	JRPT	0,00258	-0,01059
6.	TLKM	0,00558	-0,17404
7.	BATA	-0,00983	0,03045
8.	JKON	0,01133	0,02127
9.	MDLN	-0,00060	0,00309
10.	NIPS	0,00057	-0,01060
11.	ROTI	-0,00202	0,02333
12.	INAI	-0,01035	-0,02357
13.	ALMI	-0,00680	-0,01703
14.	TOTO	0,03003	-0,01970
15.	CMPP	-0,02425	-0,00269
16.	MLBI	0,00059	-0,00484

No	Nama Perusahaan	Sebelum	Sesudah
17.	LTLS	0,00443	-0,01855
18.	LEAD	0,01627	-0,01458
19.	GDYR	-0,00891	0,00474
20.	TRUS	0,00112	-0,00126
21.	CEKA	0,00822	0,00504
22.	LMSH	0,00569	-0,01559
23.	LION	0,01474	0,01528
24.	DSNG	0,03181	-0,01266
25.	DLTA	0,02541	-0,00640
26.	DEFI	-0,00395	0,00413
27.	MERK	0,00001	-0,00203
28.	TIRA	-0,00018	0,04748
29.	KONI	0,11366	0,00685
30.	ALKA	-0,01003	0,00428
31.	RAJA	0,00616	-0,02079
32.	HMSB	-0,00421	-0,00666
33.	PSAB	0,01768	0,01034
34.	IMPC	-0,00081	-0,00438
35.	KREN	-0,01889	-0,00194
36.	ERTX	0,02292	-0,00558
37.	TBMS	0,07251	0,03818
38.	PADI	-0,01484	-0,03240
39.	ASBI	0,04293	0,01663
40.	ICBP	0,00696	-0,00725
41.	ASMI	-0,00826	0,02395
42.	CNTX	0,03055	-0,02092
43.	MYRX	0,00431	-0,01324
44.	KICI	0,01675	-0,01340
45.	BIMA	-0,09529	0,00050
46.	ITMA	0,15611	-0,00210
47.	IKBI	-0,01462	-0,00779
48.	TOTO	0,00077	-0,00465
49.	SMSM	0,00379	-0,00289
50.	INAI	0,00109	-0,00049
51.	ESSA	-0,03102	-0,02373
52.	BBRI	0,00585	-0,00020
53.	MKNT	-0,00766	-0,01271
54.	TPIA	-0,00012	-0,00657
55.	PTBA	0,00123	0,02454
	<b>Nilai Tertinggi</b>	<b>0,15611</b>	<b>0,04748</b>
	<b>Nilai Terendah</b>	<b>-0,09529</b>	<b>-0,17404</b>

Sumber: Data diolah, 2019.

Berdasarkan uraian pada Tabel 4.4, dapat dilihat nilai rata-rata *Abnormal Return* secara keseluruhan baik sebelum maupun sesudah *stock split*. Nilai rata-rata terendah sebelum peristiwa *stock split* menunjukkan hasil -0,09529 yang dimiliki oleh perusahaan BIMA, sedangkan nilai rata-rata tertinggi sebelum peristiwa *stock split* menunjukkan hasil 0,15611 yang dimiliki oleh perusahaan ITMA. Nilai rata-rata terendah setelah peristiwa *stock split* menunjukkan hasil -0,17404 yang dimiliki oleh perusahaan TLKM, sedangkan nilai rata-rata tertinggi setelah peristiwa *stock split* menunjukkan hasil 0,04748 yang dimiliki oleh perusahaan TIRA.

Hasil perhitungan rata-rata harian *Abnormal Return* dapat digambarkan dalam bentuk penyajian grafik dibawah ini.



**Gambar 4.3 Rata-rata Harian *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah peristiwa *Stock Split***

Sumber: Data diolah, 2019.

Dari gambar diatas, dapat dilihat bahwa pergerakan nilai rata-rata harian *abnormal return* selalu mengalami perubahan setiap harinya. Selama 5 hari sebelum peristiwa *stock split*, nilai rata-rata harian selalu bersifat positif, sedangkan setelah peristiwa *stock split* terdapat 3 hari yang mengalami nilai negatif pada *abnormal return*. Hari kedua setelah *stock split* menunjukkan nilai -0,00155 yang menandakan awal mula penurunan grafik ke nilai negatif. Selanjutnya pada hari keempat menunjukkan nilai terendah selama periode pengamatan, yaitu -0,02962. Kemudian terakhir pada hari kelima setelah *stock split*, nilai rata-rata AR mengalami kenaikan, meskipun dalam tingkat negatif. Nilai rata-rata harian AR mengalami titik puncak yaitu tepat pada peristiwa *stock split*, berkisar di nilai 0,06179.

**Tabel 4.5** Statistik Deskriptif untuk *Abnormal Return* Selama Periode Pengamatan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	55	-.09529	.15611	.0075816	.03307700
Sesudah	55	-.17404	.04748	-.0050344	.02831166
Valid N (listwise)	55				

Sumber: Data diolah, 2019.

Berdasarkan pada hasil analisis deskriptif pada Tabel 4.5 dapat diketahui bahwa *abnormal return* sebelum dan *abnormal return* sesudah diuraikan sebagai berikut:

- a. Data *abnormal return* sebelum dari 55 sampel diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,00758164 dan standar deviasi sebesar 0,033077003.

- b. Data *abnormal return* sesudah dari 55 sampel diperoleh nilai rata-rata sebesar -0,00503436 dan standar deviasi sebesar 0,028311663.

Rata-rata variabel *abnormal return* lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasinya, hal tersebut menunjukkan penyimpangan dari nilai rata-ratanya. Standar deviasi mencerminkan variasi atau perbedaan data yang relatif besar dari nilai rata-ratanya. Berdasarkan uraian diatas, yang merupakan gambaran umum tentang data yang diperoleh dari hasil penelitian, 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. Analisis Statistik Inferensial

### a. Uji Normalitas

Selanjutnya, akan dilakukan uji normalitas, dengan tujuan untuk mengetahui apakah data yang ada terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas merupakan tahapan yang harus dikerjakan sebelum melakukan uji hipotesis. Uji normalitas data dirangkum mulai 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa *stock split*. Jika data berdistribusi normal, maka digunakan uji *Paired Sample t-test*, sedangkan untuk yang tidak berdistribusi normal, akan digunakan uji statistik non-

parametrik *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Uji normalitas data menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*, dengan menggunakan aplikasi SPSS versi 23.

#### 1) Uji Normalitas *Trading Volume Activity*

Berikut ini merupakan hasil uji normalitas terhadap *Trading Volume Activity*.

**Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas TVA**

		Sebelum	Sesudah
N		55	55
Normal Parameters	Mean	.0023604	.0026824
	Std. Deviation	.00628360	.00568886
Most Extreme Differences	Absolute	.354	.319
	Positive	.255	.279
	Negative	-.354	-.319
Test Statistic		.354	.319
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>	.000 <sup>c</sup>

Sumber: Data diolah, 2019.

Berdasarkan hasil uji diatas, dapat dilihat bahwa semua nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang tertera memiliki nilai dibawah 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa semua data TVA berdistribusi tidak normal. Data TVA berdistribusi tidak normal karena data yang dikumpulkan bersifat ekstrim persebarannya dan mendekati angka nol. Hal ini didukung dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yuhendri (2019) yang menunjukkan distribusi data yang dimiliki tidak normal. Akibat data yang berdistribusi tidak normal, maka selanjutnya uji statistik yang digunakan adalah uji statistik non-parametrik *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

## 2) Uji Normalitas *Abnormal Return*

Berikut ini merupakan hasil uji normalitas terhadap *abnormal return*.

**Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return***

		Sebelum	Sesudah
N		55	55
Normal Parameters	Mean	.0075816	-.0050344
	Std. Deviation	.03307700	.02831166
Most Extreme Differences	Absolute	.220	.200
	Positive	.220	.161
	Negative	-.185	-.200
Test Statistic		.220	.200
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>	.000 <sup>c</sup>

Sumber: Data yang diolah, 2019.

Data diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebelum maupun sesudah peristiwa *stock split* berada dibawah 0,05. Akibatnya, data tersebut berdistribusi tidak normal, karena persebaran data yang ekstrim dan mendekati nilai nol. Hal ini didukung dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yuhendri (2019) yang menunjukkan data *Abnormal Return* yang dimiliki berdistribusi tidak normal. Sesuai dengan ketentuan yang dijelaskan sebelumnya, jika data tidak berdistribusi normal, maka uji hipotesis statistik non-parametrik *Wilcoxon Signed Ranks Test* dapat digunakan untuk mengetahui perbedaan *Abnormal Return* periode sebelum maupun sesudah peristiwa *stock split*.

b. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah hipotesis yang diajukan sebelumnya diterima atau ditolak. Untuk mengetahui apakah hipotesis diterima atau tidak, peneliti menggunakan uji beda dua rata-rata. Sedangkan alat analisis yang digunakan adalah uji statistik non-parametrik *Wilcoxon Signed Ranks Test* pada aplikasi SPSS versi 23.

**1) Uji Beda Terhadap *Trading Volume Activity* Sebelum Dan Sesudah Peristiwa *Stock Split*.**

Berikut ini akan dilampirkan hasil uji beda terhadap TVA sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* dengan Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

**Tabel 4.8 Hasil Uji *Wilcoxon* Terhadap *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa *Stock Split***

	Sesudah - Sebelum
Z	-.729
Asymp. Sig. (2-tailed)	.466

Sumber: Data diolah, 2019.

Tabel diatas menggambarkan uji beda T untuk TVA sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Dapat dilihat bahwa ternyata nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang tertera memiliki nilai yang lebih besar dari *P Value* yaitu 0,466. Berdasarkan kaidah yang ada, jika *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05, maka H1 ditolak, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan positif antara TVA sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*, dengan kata lain hipotesis yang disampaikan sebelumnya tidak terbukti.

## 2) Uji Beda Terhadap *Abnormal Return* Sebelum Dan Sesudah Peristiwa *Stock Split*

Berikut ini akan dilampirkan hasil uji beda terhadap *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* dengan Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

**Tabel 4.9 Hasil Uji *Wilcoxon* terhadap *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa *Stock Split***

	Sesudah - Sebelum
Z	-2.505
Asymp. Sig. (2-tailed)	.012

Sumber: Data diolah, 2019.

Tabel diatas menggambarkan uji beda T untuk *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Dapat dilihat bahwa ternyata nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang tertera memiliki nilai yang lebih kecil dari *P Value* yaitu 0,012. Berdasarkan kaidah yang ada, jika *Asymp. Sig. (2-tailed)* < 0,05, maka H2 diterima. Maka dari itu, ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan positif antara *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*, dengan kata lain hipotesis yang disampaikan sebelumnya terbukti.

## C. Pembahasan

### 1. Analisis Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa *Stock Split*

Dari gambar 4.2 dapat dilihat bahwa pergerakan TVA harian di sekitar pengumuman *stock split* mengalami fluktuasi. Puncak tertinggi aktivitas perdagangan saham terjadi pada saat peristiwa pemecahan saham yaitu berkisar di angka 0,0035. Sedangkan aktivitas TVA terendah terjadi pada hari ketiga sebelum pemecahan saham, yaitu pada angka 0,00185. Baik sebelum maupun sesudah peristiwa pemecahan saham, pergerakan TVA tetap saja mengalami fluktuasi, yang artinya dapat disimpulkan bahwa TVA sebelum peristiwa *stock split* tidak memiliki perbedaan positif dengan TVA sesudah peristiwa *stock split*.

Kemudian, Tabel 4.8 menggambarkan uji beda T untuk TVA sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Dapat dilihat bahwa ternyata nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang tertera memiliki nilai yang lebih besar dari *P Value* yaitu 0,466. Berdasarkan kaidah yang ada, jika *Asymp. Sig. (2-tailed)*  $>$  0,05, maka  $H_1$  ditolak, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan positif antara TVA sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*, dengan kata lain hipotesis yang disampaikan sebelumnya tidak terbukti.

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan, *stock split* tidak mampu melakukan *signalling theory* karena tidak adanya perubahan TVA yang signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil pengujian ini juga

tidak konsisten terhadap *trading range theory* (Gede, 2015:6) yang menyebutkan bahwa perusahaan melakukan *stock split* berkeyakinan dengan harga saham yang lebih rendah akan menambah kemampuan saham untuk diperjualbelikan setiap saat dan meningkatkan efisiensi pasar, serta menarik minat investor menengah dan kecil untuk melakukan investasi. Hasil pengujian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Gede (2015) dan Fauzi (2016).

Salah satu penyebab perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk menata kembali likuiditas terhadap saham mereka. Perusahaan berharap dengan adanya *stock split*, investor akan tertarik membeli saham dalam jumlah yang banyak, sehingga saham semakin likuid. Ketika perusahaan melakukan *stock split*, maka yang terjadi adalah penurunan harga saham berdasarkan rasio pemecahan yang ditentukan atas kebijakan perusahaan itu sendiri. Penurunan harga saham ini, tentunya menjadi daya tarik tersendiri bagi investor. Ketika perusahaan sudah menginformasikan *stock split* ke publik dan menjelaskan prospek perusahaan dalam bentuk positif, perusahaan secara langsung telah menerapkan *Signalling Theory*. Teori ini membantu perusahaan untuk salah satunya meningkatkan daya tarik investor dalam perdagangan saham dengan harapan terjadi peningkatan *trading volume activity*.

Ada banyak faktor yang menyebabkan hasil pengujian ini menolak hipotesis yang diajukan sebelumnya, salah satunya adalah minat investor terhadap saham tersebut pada periode *stock split* itu sendiri. Baik sebelum

maupun sesudah *stock split*, transaksi perdagangan saham cenderung biasa saja, meskipun ada beberapa peningkatan transaksi pada hari tertentu. Hal ini terjadi karena investor beranggapan bahwa ketika melakukan transaksi pada rentang waktu tersebut, mereka akan mengalami kerugian. *Stock split* berkaitan erat dengan penurunan harga saham, pemahaman “dangkal” inilah yang membuat investor ragu untuk berinvestasi. Untuk investor yang sudah berinvestasi ada baiknya lebih memperdalam teori mengenai investasi, khususnya aksi korporasi berupa *stock split*, bagaimana prosesnya, serta keuntungan apa saja yang didapat dari saham yang sudah dipecah menjadi beberapa lembar, agar tidak menimbulkan kesalahpahaman terhadap konsep *stock split* itu sendiri, karena pada dasarnya *stock split* diterapkan untuk menjangkau para investor menengah kebawah untuk ikut berpartisipasi dalam kegiatan penanaman modal perusahaan. Bagi perusahaan, *timing* penerapan *stock split* juga harus tepat, agar kebijakan *stock split* yang sudah dilakukan tidak sia-sia.

Faktor lain yang menyebabkan antara sebelum dan sesudah *stock split* tidak signifikan dapat berasal dari faktor eksternal perusahaan seperti gejolak ekonomi dan politik Indonesia pada tahun-tahun tersebut, persepsi pasar terhadap suatu saham, serta isu-isu terkait yang dapat mempengaruhi reaksi pasar.

## 2. Analisis Perbedaan *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa *Stock Split*

Dari gambar 4.3 dapat dilihat bahwa pergerakan nilai rata-rata harian *abnormal return* selalu mengalami perubahan setiap harinya. Selama 5 hari sebelum peristiwa *stock split*, nilai rata-rata harian selalu bersifat positif, sedangkan setelah peristiwa *stock split* terdapat 3 hari yang mengalami nilai negatif pada *abnormal return*. Hari kedua setelah *stock split* menunjukkan nilai -0,00155 yang menandakan awal mula penurunan grafik ke nilai negatif. Selanjutnya pada hari keempat menunjukkan nilai terendah selama periode pengamatan, yaitu -0,02962. Kemudian terakhir pada hari kelima setelah *stock split*, nilai rata-rata AR mengalami kenaikan, meskipun dalam tingkat negatif. Nilai rata-rata harian AR mengalami titik puncak yaitu tepat pada peristiwa *stock split*, berkisar di nilai 0,06179. Dari penjelasan analisis statistik deskriptif, dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat perbedaan positif antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Kemudian, Tabel 4.9 menggambarkan uji beda T untuk *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Dapat dilihat bahwa ternyata nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang tertera memiliki nilai yang lebih kecil dari *P Value* yaitu 0,012. Berdasarkan kaidah yang ada, jika *Asymp. Sig. (2-tailed)* < 0,05, maka  $H_0$  diterima. Maka dari itu, ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan positif antara *Abnormal Return* sebelum dan

sesudah peristiwa *stock split*, dengan kata lain hipotesis yang disampaikan sebelumnya terbukti.

*Signalling Theory* pada dasarnya bertujuan untuk memberikan informasi yang valid, positif dan mempunyai prospek yang bagus bagi para investor yang belum mengetahuinya. Perlu diketahui pula modal yang dibutuhkan bagi perusahaan dalam melakukan *signalling theory* relatif besar. Kinerja internal dan kredibilitas harus tinggi, agar biaya yang diperlukan untuk melakukan *signalling theory* seperti kebijakan *stock split* dapat dipenuhi. Tidak heran jika hanya perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan dan prospek bagus saja yang dapat melakukannya. Penelitian ini juga secara tidak langsung melihat dampak *signalling theory* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang dijadikan sebagai sampel.

Ketika perusahaan melakukan kebijakan *stock split*, maka yang harus diperhitungkan adalah konsekuensi dari kebijakan itu sendiri. Salah satunya adalah *abnormal return* yang akan diterima oleh investor. Tentunya investor sangat menginginkan *abnormal return* semaksimal mungkin namun dengan biaya investasi yang relatif kecil. Artinya, perusahaan tidak hanya berfokus kepada bagaimana memuaskan dahaga para investor melalui *stock split* saja, namun harus memikirkan juga kebijakan yang lebih lanjut pasca *stock split*, agar tujuan perusahaan dalam meningkatkan likuiditas dan keinginan para investor untuk mendapatkan return yang diinginkan sama-sama terpenuhi.

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, terdapat perbedaan yang positif antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Pada gambar 4.3, nilai *abnormal return* sebelum *stock split* berada pada nilai positif dan sempat mengalami peningkatan drastis pada hari peristiwa *stock split* dilakukan, namun nilai *abnormal return* setelah *stock split* kembali mengalami penurunan dan mengalami titik negatif pada hari ke-2, ke-4, dan ke-5. Artinya, pada hari tersebut investor tidak mendapatkan *abnormal return*, karena nilai yang tertera berada dibawah nol. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa *stock split* mengandung informasi, tetapi informasi tersebut bersifat negatif, yang menandakan bahwa para investor belum melihat adanya perkiraan keuntungan masa depan pada perusahaan yang melakukan *stock split* (Yuhendri, 2019:222-223). Hasil analisis ini juga tidak sesuai dengan konsep *signalling theory*, karena dari semua perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode yang ditentukan, mayoritas diisi oleh nama-nama perusahaan yang tergolong kecil. Peneliti melihat hanya beberapa perusahaan saja yang memiliki kondisi internal dan fundamental yang bagus, seperti Bank Rakyat Indonesia, Bukit Asam, serta Japfa Comfeed. Kondisi internal perusahaan bisa dilihat melalui laporan keuangan tahunan, serta data historis perusahaan, seperti harga harian, transaksi perdagangan dan saham yang tersedia untuk diperdagangkan.

Adapun komponen yang memengaruhi tingkat *abnormal return* yang diterima oleh investor adalah selisih nilai *Actual Return* harian

dengan nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) harian sebagai nilai ekspektasi di sekitar pengumuman *stock split*. *Abnormal return* yang didapat akan menjadi negatif apabila nilai perhitungan *return* ekspektasi lebih tinggi dibandingkan nilai *return* realisasi, sebaliknya ketika nilai realisasi lebih tinggi dari nilai ekspektasi, maka ada *Abnormal return* yang bisa didapatkan oleh investor. Pasca peristiwa *stock split*, *abnormal return* beberapa kali mengalami titik negatif, yang artinya nilai realisasi berada dibawah nilai ekspektasi. *Stock split* dianggap sebagai berita buruk oleh investor karena tidak memiliki prospek yang bagus bagi perusahaan yang melakukannya, sehingga investor menjual saham yang dimilikinya. Tindakan yang dilakukan investor ini dapat menyebabkan harga saham jatuh dan berdampak pada menurunnya tingkat *return* saham.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuhendri (2019) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara *Abnormal Return* sebelum dengan sesudah *stock split*, namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijanarko (2012), Gede (2015) dan Fauzi (2016) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara *Abnormal Return* sebelum dengan sesudah *stock split*.

Agar kebijakan *stock split* menjadi lebih efektif, ada baiknya perusahaan memperbaiki kondisi internal dan fundamental terlebih dahulu, sehingga dapat membangun *trust* yang cukup dimata investor, karena sejatinya *stock split* dilakukan untuk menarik minat investor supaya

menanamkan modal mereka ke saham perusahaan tersebut. Investor juga sebaiknya lebih teliti lagi dalam memperhitungkan *abnormal return* yang akan diterima, karena banyak faktor yang dapat memengaruhi tingkat *return*, salah satunya adalah kebijakan *stock split*. Diharapkan investor juga dapat mencermati tipe perusahaan tersebut, apakah perusahaan besar atau kecil, karena pergerakan harga saham di masing-masing tipe tersebut sangatlah berbeda.



## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan perumusan masalah, landasan teori, hipotesis dan hasil penelitian yang telah diuraikan sebelumnya mengenai analisis Perbedaan Likuiditas Saham dan *Return* Saham di sekitar Pengumuman *Stock Split* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.
2. Terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

#### B. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diperoleh, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Sebaiknya perusahaan tetap meningkatkan performa internal perusahaan dan menjaga tingkat likuiditas saham berada dalam batas wajar. Karena kebijakan *stock split* tidak seratus persen menjamin minat investor terhadap saham itu akan meningkat.
2. Para investor hendaknya lebih bijak lagi dalam hal berinvestasi, khususnya jika perusahaan tersebut sedang melakukan aksi korporasi, karena

konsekuensi dari aksi korporasi tersebut bisa saja berdampak terhadap aset yang diinvestasikan. Pertimbangan faktor ekonomi dan non-ekonomi juga penting dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

3. Peneliti selanjutnya diharapkan memilih variabel-variabel lain yang relatif berkaitan dengan *stock split* agar informasi yang didapat serta hasil penelitian lebih akurat dan maksimal.



## DAFTAR PUSTAKA

### Buku & Jurnal :

- Astuti, Destry Widi. 2015. *Dampak Stock Split terhadap Likuiditas Saham*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Brigham, E.F. dan Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E.F. and Houston. 2011. *Fundamentals of Financial Management, Concise Seventh Edition*. South-Western Cengage Learning. USA.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2008. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2015. *Manajemen Investasi (Teori dan Soal Tanya Jawab)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham., dan Hadi, Yovi Lavianti. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Bandung: Alfabeta.
- Fauzi, Shochihatus Zainia. 2016. Pengaruh Pengumuman Stock Split terhadap Likuiditas Saham dan Return Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 38 No. 2 September 2016*
- Gede, I Putu. 2015. Analisis Reaksi Pasar Atas Pengumuman Stock Split PT. JAPFA COMFEED INDONESIA TBK. Tahun 2013. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 23 No. 1 Juni 2015*
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang : Universitas Diponegoro
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal: Acuan Teoretis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Edisi Pertama Cetakan Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto, 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketujuh, Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesembilan. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

- Hartono, Jogiyanto, 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesepuluh, Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, Jogiyanto, 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesebelas, Yogyakarta: BPFE.
- Izza, Fatimah Nur. 2016. *Analisis Pengaruh Stock Split terhadap Likuiditas Saham dan Future Profitability Perusahaan*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Lestari, S., E. Arif Sudaryono 2008. Pengaruh Stock Split: Analisis Likuiditas Saham Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia Dengan Memperhatikan Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 10, No.3.Hlm.139-148.
- Marwatiningsih, P., R. Trisnawati. 2011. Perbedaan Likuiditas Saham dan Return Saham di sekitar Pengumuman Stock Split. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, 12, No.1.Hlm.50-60.
- Pramana, A., Mawardi, W. 2012. Analisis Perbandingan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011). *Diponegoro Journal Management*, 1, No.1. Hlm 1-9.
- Sugiyono. 2017, *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV ALFABETA.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*. Yogyakarta: Penerbit KANISIUS.
- Trisnawati, Ita. 2009. Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added Terhadap Return Saham. STIE Trisakti. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 11, No.1, April 2009, Hlm. 65 – 78.
- Utami, Anita Tri. 2017. Analisis Trading Volume Activity dan Average Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Melakukan Pemecahan Saham (Stock Split) Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Islam Sultan Agung. *Jurnal Ekobis*. Vol.18. No.2 Juli 2017: 164-173.
- Wijanarko, Iguh dan Prasetiono. 2012. Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) terhadap Likuiditas Saham dan Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar BEI Periode 2007-2011). *Diponegoro Journal Of Management Vol. 2 No. 2 Tahun 2012*.
- Yuhendri, Viyolanda I. 2019. Analisis Perbedaan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 73 No. 1 Agustus 2019*

**Website :**

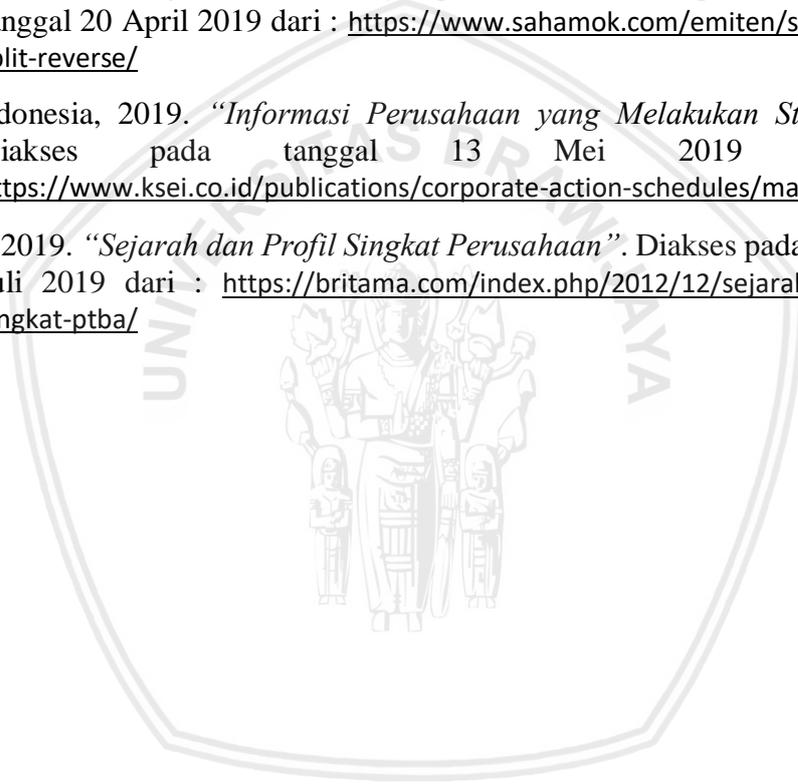
Bursa Efek Indonesia, 2019. "*Sejarah Bursa Efek Indonesia*". Diakses pada tanggal 05 Juni 2019 dari: <https://idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/ringkasan-performa-perusahaan-tercatat/>

Yahoo! Finance, 2019. "*Data Harga Harian Saham dan IHSG*". Diakses pada tanggal 15 Juli 2019 dari: <https://finance.yahoo.com/quote/HMSP.JK/history?p=HMSP.JK>

Saham OK, 2019. "*Daftar Perusahaan yang Melakukan Stock Split*". Diakses pada tanggal 20 April 2019 dari : <https://www.sahamok.com/emiten/saham-stock-split-reverse/>

KSEI Indonesia, 2019. "*Informasi Perusahaan yang Melakukan Stock Split*". Diakses pada tanggal 13 Mei 2019 dari : <https://www.ksei.co.id/publications/corporate-action-schedules/masr>

Britama, 2019. "*Sejarah dan Profil Singkat Perusahaan*". Diakses pada tanggal 25 Juli 2019 dari : <https://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-ptba/>



**Lampiran 1.** Data Perusahaan yang melakukan *Stock Split*

No	Tanggal Harga Baru	Kode Saham	Nama Emiten	Split Ratio
1	19/04/2013	JPFA	Japfa Comfeed Tbk	01:05
2	08/07/2013	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk	01:04
3	22/07/2013	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk	01:10
4	29/07/2013	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	01:10
5	01/08/2013	JRPT	Jaya Real Property Tbk	01:05
6	27/08/2013	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	01:05
7	04/09/2013	BATA	Sepatu Bata Tbk	01:100
8	26/09/2013	JKON	Jaya Konstruksi Tbk	01:05
9	13/11/2013	MDLN	Modernland Realty Tbk	01:02
10	25/11/2013	NIPS	Nippres Tbk	01:20
11	29/11/2013	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk	01:05
12	12/02/2014	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	01:02
13	12/02/2014	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	01:02
14	25/07/2014	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	01:02
15	03/09/2014	CMPP	Centris Multipersada Pratama Tbk	01:04
16	06/11/2014	MLBI	Multi Bintang Indonesia	01:100
17	09/01/2015	LTLS	Lautan Luas Tbk	01:02
18	19/05/2015	LEAD	Logindo Samudra Makmur Tbk	01:04
19	14/07/2015	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	01:10
20	27/07/2015	TRUS	Trust Finance Indonesia Tbk	01:02
21	03/08/2015	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	01:02
22	02/09/2015	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	01:10
23	02/09/2015	LION	Lion Metal Works Tbk	01:10
24	19/10/2015	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk	01:05
25	03/11/2015	DLTA	Delta Djakarta Tbk	01:50
26	23/11/2015	DEFI	Danasupra Erapacific Tbk	01:10
27	21/12/2015	MERK	Merck Tbk	01:20
28	27/01/2016	TIRA	Tira Austenite Tbk	01:10
29	22/02/2016	KONI	Perdana Bangun Pusaka Tbk	01:02
30	21/03/2016	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	01:05
31	07/06/2016	RAJA	Rukun Raharja Tbk	01:04
32	14/06/2016	HMSP	HM Sampoerna Tbk	01:25

33	17/06/2016	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk	01:05
34	22/06/2016	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	01:10
35	23/06/2016	KREN	Kresna Graha Investama Tbk	01:05
36	29/06/2016	ERTX	Eratex Djaja Tbk	01:08
37	12/07/2016	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk	01:20
38	14/07/2016	PADI	Minna Padi Investama Tbk	01:04
39	26/07/2016	ASBI	Asuransi Bintang Tbk	01:02
40	27/07/2016	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	01:02
41	05/08/2016	ASMI	Asuransi Kresna Mitra Tbk	01:05
42	12/08/2016	CNTX	Centex Tbk	01:20
43	15/08/2016	MYRX	Hanson International Tbk	01:05
44	23/08/2016	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	01:02
45	29/08/2016	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk	01:02
46	13/09/2016	ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk	01:20
47	21/09/2016	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk	01:04
48	20/10/2016	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	01:10
49	02/11/2016	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	01:04
50	23/10/2017	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	01:02
51	27/10/2017	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk	01:10
52	10/11/2017	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	01:05
53	15/11/2017	MKNT	Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	01:05
54	21/11/2017	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	01:05
55	14/12/2017	PTBA	Bukit Asam Tbk	01:05

**Lampiran 2. Trading Volume Activity Harian Perusahaan**

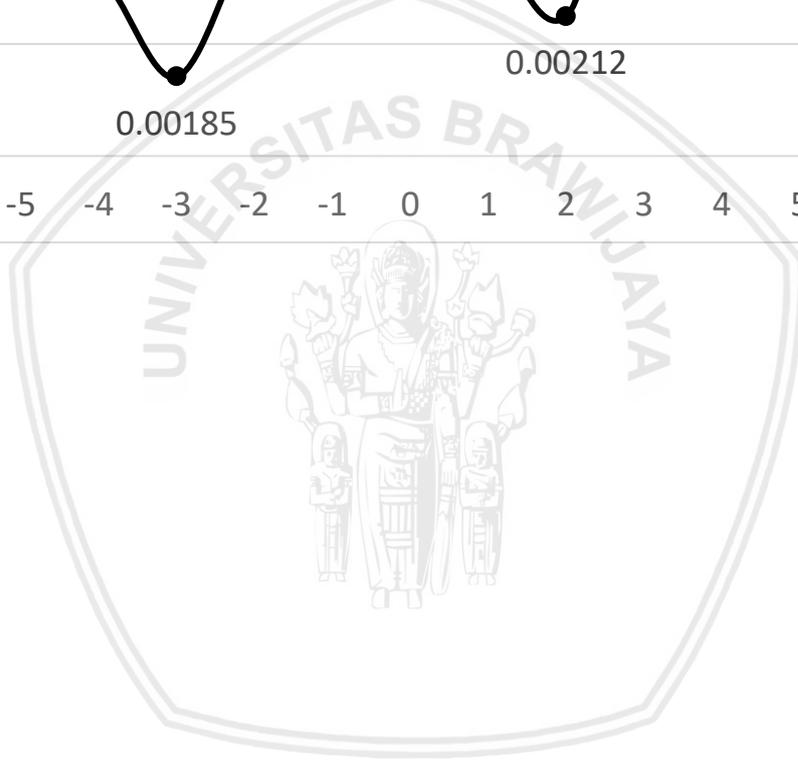
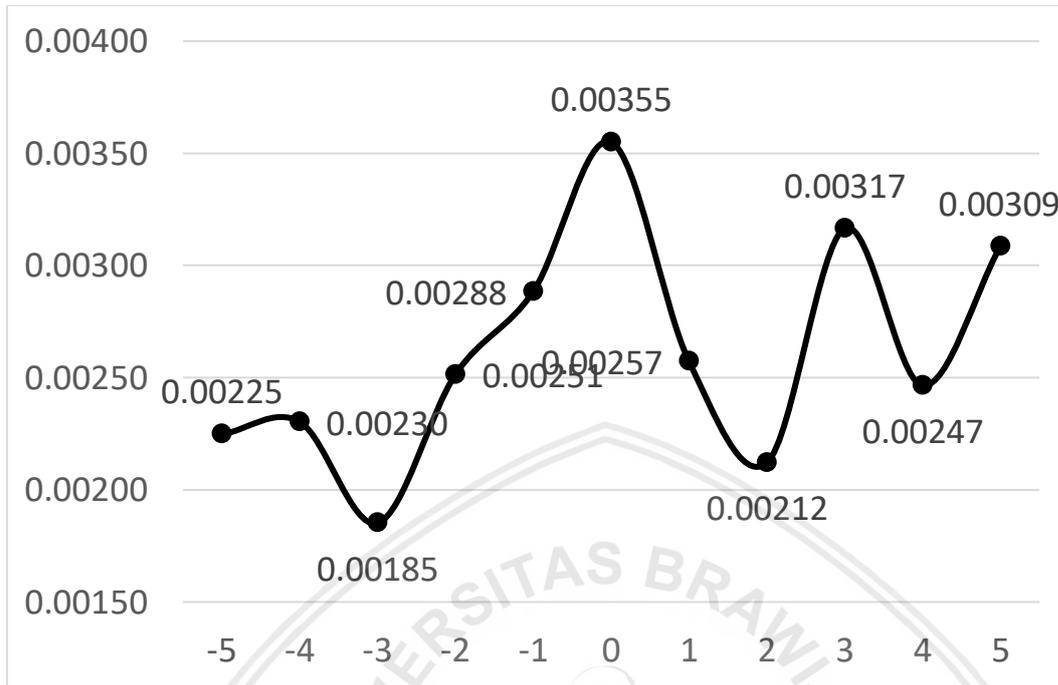
Kode Saham	TVA-5	TVA-4	TVA-3	TVA-2	TVA-1	<b>TVA=0</b>
JPFA	0,0007	0,0003	0,0001	0,0007	0,0008	<b>0,0019</b>
ARNA	0,0004	0,0024	0,0020	0,0003	0,0004	<b>0,0011</b>
TOWR	0,0000	0,0002	0,0006	0,0006	0,0001	<b>0,0000</b>
AMRT	0,0000	0,0012	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>
JRPT	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001	<b>0,0000</b>
TLKM	0,0025	0,0018	0,0011	0,0010	0,0016	<b>0,0017</b>
BATA	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0002</b>
JKON	0,0003	0,0003	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>
MDLN	0,0016	0,0038	0,0021	0,0167	0,0054	<b>0,0021</b>
NIPS	0,0018	0,0032	0,0034	0,0003	0,0012	<b>0,0001</b>
ROTI	0,0008	0,0009	0,0010	0,0009	0,0019	<b>0,0044</b>
INAI	0,0004	0,0002	0,0003	0,0000	0,0005	<b>0,0003</b>
ALMI	0,0000	0,0000	0,0000	0,0005	0,0010	<b>0,0000</b>
TOTO	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001	<b>0,0000</b>
CMPP	0,0127	0,0022	0,0015	0,0003	0,0023	<b>0,0034</b>
MLBI	0,0000	0,0001	0,0000	0,0001	0,0002	<b>0,0002</b>
LTLS	0,0009	0,0027	0,0021	0,0031	0,0021	<b>0,0021</b>
LEAD	0,0010	0,0037	0,0085	0,0054	0,0046	<b>0,0017</b>
GDYR	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>
TRUS	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>
CEKA	0,0000	0,0001	0,0001	0,0000	0,0001	<b>0,0003</b>
LMSH	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>
LION	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0004	<b>0,0000</b>
DSNG	0,0001	0,0003	0,0001	0,0004	0,0003	<b>0,0002</b>
DLTA	0,0000	0,0000	0,0000	0,0002	0,0001	<b>0,0001</b>
DEFI	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>
MERK	0,0000	0,0010	0,0000	0,0002	0,0000	<b>0,0000</b>
TIRA	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>
KONI	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001	0,0000	<b>0,0000</b>
ALKA	0,0000	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>
RAJA	0,0065	0,0000	0,0004	0,0040	0,0022	<b>0,0138</b>
HMSP	0,0028	0,0032	0,0026	0,0045	0,0035	<b>0,0036</b>
PSAB	0,0008	0,0012	0,0035	0,0012	0,0066	<b>0,0034</b>
IMPC	0,0042	0,0034	0,0034	0,0040	0,0042	<b>0,0029</b>
KREN	0,0162	0,0154	0,0037	0,0049	0,0090	<b>0,0158</b>
ERTX	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001	<b>0,0003</b>
TBMS	0,0000	0,0000	0,0033	0,0008	0,0013	<b>0,0017</b>
PADI	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001	<b>0,0087</b>
ASBI	0,0000	0,0000	0,0015	0,0002	0,0004	<b>0,0020</b>
ICBP	0,0010	0,0007	0,0004	0,0007	0,0008	<b>0,0007</b>

ASMI	0,0021	0,0016	0,0018	0,0018	0,0019	<b>0,0018</b>
CNTX &CNTB	0,0000	0,0000	0,0017	0,0000	0,0017	<b>0,0008</b>
MYRX	0,0480	0,0462	0,0245	0,0507	0,0558	<b>0,0803</b>
KICI	0,0001	0,0002	0,0002	0,0002	0,0001	<b>0,0000</b>
BIMA	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>
ITMA	0,0012	0,0054	0,0083	0,0019	0,0031	<b>0,0035</b>
IKBI	0,0000	0,0004	0,0004	0,0000	0,0002	<b>0,0000</b>
TOTO	0,0016	0,0027	0,0048	0,0081	0,0060	<b>0,0150</b>
SMSM	0,0006	0,0012	0,0001	0,0001	0,0002	<b>0,0002</b>
INAI	0,0004	0,0003	0,0007	0,0006	0,0004	<b>0,0003</b>
ESSA	0,0004	0,0001	0,0001	0,0001	0,0006	<b>0,0016</b>
BBRI	0,0030	0,0065	0,0032	0,0081	0,0077	<b>0,0041</b>
MKNT	0,0058	0,0065	0,0069	0,0082	0,0155	<b>0,0049</b>
TPIA	0,0025	0,0030	0,0028	0,0026	0,0033	<b>0,0024</b>
PTBA	0,0031	0,0042	0,0046	0,0045	0,0105	<b>0,0074</b>
<b>AVERAGE</b>	<b>0,0022</b>	<b>0,0023</b>	<b>0,0018</b>	<b>0,0025</b>	<b>0,0028</b>	<b>0,0035</b>
<b>MAX</b>	<b>0,0480</b>	<b>0,0462</b>	<b>0,0244</b>	<b>0,0507</b>	<b>0,0558</b>	<b>0,0803</b>
<b>MIN</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>
<b>STANDAR DEVIASI</b>	<b>0,0069</b>	<b>0,0065</b>	<b>0,0037</b>	<b>0,0072</b>	<b>0,0078</b>	<b>0,0111</b>

Kode Saham	TVA+1	TVA+2	TVA+3	TVA+4	TVA+5
JPFA	0,0013	0,0000	0,0005	0,0002	0,0005
ARNA	0,0006	0,0008	0,0008	0,0010	0,0051
TOWR	0,0003	0,0000	0,0001	0,0001	0,0000
AMRT	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
JRPT	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000	0,0000
TLKM	0,0013	0,0014	0,0008	0,0006	0,0013
BATA	0,0002	0,0002	0,0014	0,0007	0,0004
JKON	0,0003	0,0002	0,0001	0,0000	0,0000
MDLN	0,0052	0,0024	0,0018	0,0009	0,0007
NIPS	0,0022	0,0010	0,0170	0,0069	0,0123
ROTI	0,0034	0,0027	0,0005	0,0018	0,0014
INAI	0,0000	0,0016	0,0014	0,0001	0,0003
ALMI	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
TOTO	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
CMPP	0,0060	0,0027	0,0007	0,0009	0,0003
MLBI	0,0000	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000
LTLS	0,0019	0,0011	0,0017	0,0014	0,0000
LEAD	0,0016	0,0015	0,0014	0,0016	0,0012
GDYR	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
TRUS	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
CEKA	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
LMSH	0,0005	0,0000	0,0001	0,0000	0,0003
LION	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
DSNG	0,0003	0,0002	0,0004	0,0002	0,0001
DLTA	0,0001	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000
DEFI	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MERK	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001
TIRA	0,0000	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000
KONI	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ALKA	0,0002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
RAJA	0,0127	0,0128	0,0172	0,0094	0,0104
HMSP	0,0081	0,0041	0,0027	0,0030	0,0021
PSAB	0,0044	0,0073	0,0050	0,0088	0,0091
IMPC	0,0022	0,0027	0,0023	0,0038	0,0026
KREN	0,0063	0,0058	0,0036	0,0052	0,0079
ERTX	0,0002	0,0000	0,0000	0,0002	0,0000
TBMS	0,0153	0,0107	0,0028	0,0032	0,0009
PADI	0,0116	0,0005	0,0001	0,0001	0,0003
ASBI	0,0000	0,0001	0,0001	0,0005	0,0002
ICBP	0,0009	0,0008	0,0011	0,0008	0,0006
ASMI	0,0017	0,0020	0,0015	0,0017	0,0016

CNTX &CNTB	0,0003	0,0007	0,0001	0,0001	0,0001
MYRX	0,0235	0,0183	0,0356	0,0333	0,0598
KICI	0,0001	0,0000	0,0000	0,0014	0,0001
BIMA	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ITMA	0,0012	0,0019	0,0106	0,0024	0,0002
IKBI	0,0000	0,0001	0,0002	0,0000	0,0000
TOTO	0,0113	0,0174	0,0173	0,0143	0,0120
SMSM	0,0002	0,0001	0,0001	0,0002	0,0002
INAI	0,0005	0,0001	0,0002	0,0001	0,0001
ESSA	0,0005	0,0003	0,0003	0,0002	0,0005
BBRI	0,0023	0,0043	0,0032	0,0032	0,0047
MKNT	0,0046	0,0042	0,0047	0,0046	0,0042
TPIA	0,0024	0,0021	0,0021	0,0023	0,0023
PTBA	0,0054	0,0046	0,0344	0,0200	0,0259
<b>AVERAGE</b>	<b>0,0025</b>	<b>0,0021</b>	<b>0,0031</b>	<b>0,0024</b>	<b>0,0030</b>
<b>MAX</b>	<b>0,0234</b>	<b>0,0182</b>	<b>0,0355</b>	<b>0,0333</b>	<b>0,0598</b>
<b>MIN</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>
<b>STANDAR DEVIASI</b>	<b>0,0045</b>	<b>0,0040</b>	<b>0,0074</b>	<b>0,0056</b>	<b>0,0089</b>

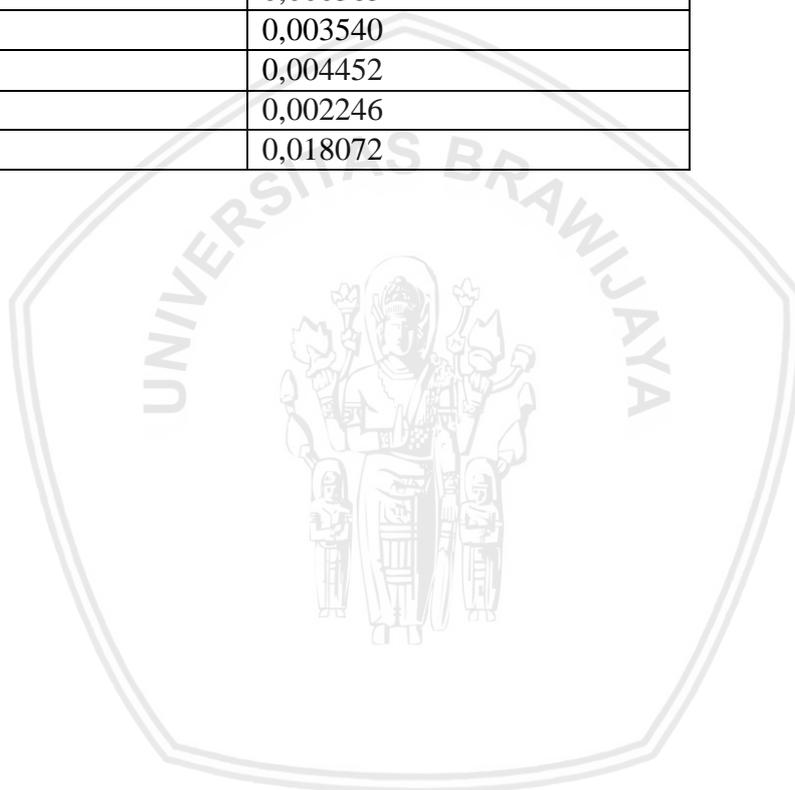
**Lampiran 3.** Rata-rata Harian *Trading Volume Activity*



**Lampiran 4.** Rata-rata TVA Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

<b>RATA-RATA TVA</b>	
Sebelum	Sesudah
0,000546	0,000497
0,001119	0,001666
0,000292	0,000098
0,000245	0,000012
0,000019	0,000022
0,001595	0,001081
0,000039	0,000575
0,000114	0,000127
0,005928	0,002177
0,001996	0,007858
0,001090	0,001952
0,000280	0,000706
0,000312	0,000001
0,000031	0,000005
0,003798	0,002115
0,000083	0,000043
0,002166	0,001226
0,004644	0,001469
0,000001	0,000005
0,000000	0,000000
0,000059	0,000021
0,000014	0,000180
0,000083	0,000007
0,000241	0,000252
0,000051	0,000069
0,000000	0,000000
0,000238	0,000022
0,000004	0,000020
0,000021	0,000002
0,000023	0,000044
0,002617	0,012482
0,003316	0,004001
0,002658	0,006915
0,003844	0,002719
0,009849	0,005758
0,000036	0,000086
0,001067	0,006589
0,000032	0,002519
0,000421	0,000183

0,000717	0,000837
0,001838	0,001700
0,000686	0,000263
0,045052	0,034090
0,000143	0,000325
0,000001	0,000000
0,003953	0,003254
0,000208	0,000076
0,004629	0,014463
0,000463	0,000144
0,000478	0,000189
0,000259	0,000365
0,005705	0,003540
0,008588	0,004452
0,002843	0,002246
0,005377	0,018072



## Lampiran 5. Return Realisasi Harian Perusahaan

RETURN REALISASI HARIAN										
RR-5	RR-4	RR-3	RR-2	RR-1	RR=0	RR+1	RR+2	RR+3	RR+4	RR+5
0,0056	-0,0112	-0,0056	0,0398	0,0273	<b>0,0319</b>	0,0206	-0,0202	-0,0052	-0,0104	0,0157
0,0156	0,0385	-0,0370	0,0000	0,0154	<b>-0,0061</b>	0,0000	-0,0244	-0,0250	0,0128	-0,0759
0,0370	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0054	<b>0,0413</b>	-0,0431	0,0090	0,0089	0,0531	-0,0504
-0,0159	0,0161	0,0000	0,0079	0,0000	<b>0,0236</b>	-0,0154	0,0000	0,0156	0,0000	-0,0154
0,0000	0,0000	0,0000	-0,0100	0,0000	<b>0,0000</b>	-0,0101	0,0000	0,0204	0,0000	-0,0500
0,0000	-0,0412	0,0645	0,0000	-0,0404	<b>0,0000</b>	0,0000	0,0000	0,0000	<b>-0,8211</b>	0,0000
0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,2471</b>	0,2453	0,2500	-0,1818	-0,1111	0,0167
0,0851	0,0000	-0,0196	0,0000	-0,0200	<b>-0,0102</b>	0,0515	0,0392	0,0000	0,0000	0,0189
0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0125	<b>-0,0127</b>	0,0513	-0,0244	0,0125	-0,0123	0,0000
0,0625	-0,0059	-0,0710	-0,0191	0,0325	<b>-0,0063</b>	-0,0506	-0,0666	0,1000	-0,0520	0,0137
0,0104	-0,0103	0,0000	-0,0208	-0,0106	<b>0,0968</b>	0,1078	0,0000	-0,0088	0,0000	0,0000
0,0000	0,0000	0,0000	0,0862	-0,1111	<b>0,1429</b>	-0,0188	-0,0318	-0,0461	0,0103	-0,0102
0,0088	0,0175	0,0000	-0,0517	0,0182	<b>0,1429</b>	-0,0125	-0,0032	0,0063	-0,0536	0,0000
-0,0036	0,0000	0,0182	0,0143	0,1268	<b>0,0000</b>	-0,0325	-0,0387	-0,0511	0,0170	0,0000
0,0107	0,0000	-0,0370	-0,0384	-0,0457	<b>-0,0851</b>	0,1047	-0,0474	-0,0099	-0,0603	-0,0161
0,0000	0,0000	0,0000	0,0400	-0,0385	<b>-0,0420</b>	-0,0146	-0,0466	0,0400	0,0043	-0,0043
0,0000	0,0028	0,0000	0,0055	0,0110	<b>0,0136</b>	0,0000	-0,0215	-0,0495	-0,0289	-0,0060
-0,0077	0,0155	0,0912	-0,0070	0,0000	<b>-0,0091</b>	-0,0368	-0,0294	0,0030	-0,0091	0,0092
0,0000	0,0000	0,0000	-0,0491	0,0000	<b>0,0000</b>	0,0000	0,0000	-0,0030	0,0000	0,0000
0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
0,0000	0,0000	0,0191	0,0000	0,0112	<b>0,0148</b>	0,0073	0,0000	0,0145	-0,0071	0,0000
0,0000	-0,0904	0,1628	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>	-0,1000	0,0000	0,0101	0,0000	0,0000
0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,1176	<b>0,2000</b>	0,1404	0,0346	-0,0372	-0,0734	0,0000
0,0084	0,0500	0,0000	0,0476	0,0606	<b>0,0429</b>	0,0137	-0,0203	0,0690	-0,0452	-0,0541
0,0000	0,0204	0,0000	0,0388	0,0189	<b>0,0880</b>	0,1234	-0,0606	-0,0323	-0,0583	-0,0221
0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
0,0000	0,0078	0,0000	0,0078	0,0019	<b>0,0288</b>	-0,0299	0,0423	0,0037	-0,0037	0,0000
0,0000	0,0000	0,0035	0,0000	0,0000	<b>0,0347</b>	0,0403	0,1613	0,1889	-0,0607	-0,0896
0,0000	0,2462	0,2346	-0,0625	0,1467	<b>0,0698</b>	0,0000	0,0435	0,0042	0,0000	0,0000
0,0000	-0,0352	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,1679</b>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
-0,0058	-0,0059	-0,0178	0,0783	-0,0056	<b>0,1146</b>	-0,0081	-0,0163	-0,0248	-0,0339	-0,0439
0,0081	-0,0053	-0,0144	-0,0227	-0,0050	<b>0,0194</b>	-0,0567	0,0219	0,0027	0,0133	-0,0026
0,0000	0,0000	0,0502	0,0032	0,0222	<b>0,0062</b>	0,0370	0,0595	0,0056	-0,0447	-0,0058
0,0102	-0,0101	0,0000	0,0026	0,0051	<b>0,0102</b>	0,0000	-0,0201	0,0051	0,0102	0,0000
0,0224	-0,0088	-0,0221	-0,0407	-0,0283	<b>0,0000</b>	-0,0049	0,0000	0,0049	0,0049	0,0145
0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,1154	<b>0,2359</b>	0,0089	0,0442	0,0085	-0,0588	0,0000
0,0000	0,0000	0,2000	0,0101	0,2000	<b>0,2500</b>	0,2467	0,0160	0,0684	-0,0985	-0,0273
0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0435	<b>0,1909</b>	-0,0076	-0,0615	-0,0082	-0,0165	-0,0420
0,0174	-0,0256	0,2193	-0,0072	0,0290	<b>0,0648</b>	0,0212	0,0363	-0,0050	0,1005	-0,0411

0,0190	-0,0143	0,0102	0,0101	0,0199	<b>0,0056</b>	-0,0167	-0,0282	0,0378	-0,0140	0,0000
0,0476	-0,0136	-0,0369	-0,0239	0,0000	<b>0,0147</b>	0,0048	0,0144	0,0142	0,0607	0,0176
-0,0998	0,0000	-0,0495	0,1917	0,1189	<b>0,1250</b>	-0,0556	-0,0294	0,0848	0,0000	-0,0950
-0,0065	-0,0262	0,0135	0,0199	0,0130	<b>0,0833</b>	0,0000	0,0000	-0,0118	-0,0060	-0,0302
0,0078	0,0000	0,0853	-0,0143	0,0145	<b>-0,0071</b>	-0,0144	-0,0584	0,0465	-0,0667	0,0159
0,0000	0,0000	0,0278	0,0000	-0,5000	<b>1,1081</b>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
-0,0313	0,2000	0,1989	0,1996	0,2000	<b>-0,0997</b>	-0,0969	-0,0996	0,1702	0,0000	0,0327
0,0000	-0,0028	-0,0475	0,0000	-0,0059	<b>-0,0560</b>	-0,0350	0,0829	-0,0766	0,0000	0,0052
-0,0041	0,0041	-0,0041	0,0041	0,0122	<b>0,0683</b>	0,0451	0,0072	-0,0143	-0,0290	-0,0299
-0,0178	0,0068	0,0112	0,0111	0,0110	<b>-0,0435</b>	-0,0273	-0,0093	0,0377	0,0000	-0,0136
0,0000	0,0000	0,0000	0,0064	0,0000	<b>0,0038</b>	0,0102	-0,0050	0,0404	-0,0049	-0,0390
-0,0454	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0952	<b>0,0000</b>	0,0000	-0,0579	0,0055	0,0000	-0,0556
0,0031	0,0156	-0,0031	0,0154	0,0000	<b>-0,0030</b>	-0,0061	-0,0276	-0,0095	0,0223	0,0249
-0,0114	0,0000	-0,0231	0,0000	-0,0157	<b>0,0320</b>	0,0000	-0,0155	0,0000	-0,0157	-0,0160
-0,0139	0,0018	-0,0088	0,0018	0,0239	<b>-0,0250</b>	0,0177	-0,0087	0,0000	-0,0175	-0,0179
-0,0135	0,0091	-0,0113	0,0069	0,0182	<b>0,0000</b>	0,0179	-0,0088	0,0885	0,0000	0,0366



## Lampiran 6. Return Ekspektasi Harian Perusahaan

RETURN EKSPEKTASI HARIAN										
RM-5	RM-4	RM-3	RM-2	RM-1	RM=0	RM+1	RM+2	RM+3	RM+4	RM+5
0,0096	0,0026	-0,0086	0,0213	0,0028	<b>-0,0028</b>	-0,0003	-0,0043	0,0073	-0,0034	-0,0032
-0,0086	-0,0102	-0,0320	0,0010	0,0046	<b>-0,0368</b>	-0,0067	0,0170	0,0345	0,0006	0,0018
0,0006	0,0018	0,0075	0,0089	0,0008	<b>-0,0096</b>	0,0188	-0,0103	-0,0093	-0,0033	-0,0168
-0,0096	0,0188	-0,0103	-0,0093	-0,0033	<b>-0,0168</b>	0,0061	0,0004	0,0030	0,0036	-0,0093
-0,0093	-0,0033	-0,0168	0,0061	0,0004	<b>0,0030</b>	0,0036	-0,0093	0,0119	0,0102	-0,0031
-0,0321	0,0104	-0,0112	-0,0004	-0,0118	<b>-0,0371</b>	0,0148	0,0192	0,0223	-0,0224	0,0153
0,0148	0,0192	0,0223	-0,0224	0,0153	<b>-0,0217</b>	-0,0055	0,0053	0,0292	0,0398	-0,0020
0,0465	-0,0186	-0,0046	-0,0225	-0,0120	<b>-0,0002</b>	0,0040	-0,0243	0,0069	0,0096	0,0071
0,0060	0,0082	-0,0021	-0,0078	-0,0138	<b>-0,0180</b>	0,0152	-0,0073	0,0134	0,0011	-0,0108
0,0134	0,0011	-0,0108	-0,0056	-0,0019	<b>0,0039</b>	-0,0230	0,0038	-0,0041	0,0053	0,0154
-0,0019	0,0039	-0,0230	0,0038	-0,0041	<b>0,0053</b>	0,0154	-0,0077	-0,0111	-0,0058	-0,0086
0,0074	0,0092	0,0095	-0,0036	0,0044	<b>0,0058</b>	-0,0010	0,0036	0,0105	0,0002	0,0080
0,0074	0,0092	0,0095	-0,0036	0,0044	<b>0,0049</b>	-0,0001	0,0036	0,0105	0,0002	0,0080
0,0031	0,0079	-0,0085	0,0019	0,0011	<b>-0,0019</b>	0,0060	-0,0020	-0,0100	0,0017	-0,0026
0,0036	0,0037	-0,0092	0,0079	0,0046	<b>0,0043</b>	-0,0036	0,0023	0,0056	-0,0094	-0,0104
-0,0030	0,0061	-0,0008	-0,0029	-0,0008	<b>-0,0064</b>	-0,0093	-0,0044	0,0135	0,0033	0,0000
0,0030	-0,0043	-0,0098	0,0074	0,0009	<b>0,0009</b>	-0,0055	0,0051	-0,0105	0,0056	-0,0078
-0,0019	0,0064	0,0078	-0,0036	0,0020	<b>0,0060</b>	0,0044	0,0039	0,0004	-0,0050	0,0062
-0,0022	-0,0070	-0,0068	0,0043	0,0072	<b>0,0016</b>	-0,0065	0,0076	-0,0008	-0,0094	-0,0176
0,0016	<b>-0,0432</b>	0,0462	-0,0008	-0,0094	<b>-0,0176</b>	-0,0118	0,0013	-0,0018	0,0191	-0,0005
-0,0176	-0,0118	0,0013	-0,0018	0,0191	<b>-0,0005</b>	-0,0040	0,0145	-0,0091	-0,0075	-0,0045
0,0022	0,0455	0,0035	0,0143	-0,0215	<b>-0,0025</b>	0,0072	-0,0040	-0,0258	0,0040	0,0066
0,0022	0,0455	0,0035	0,0143	-0,0215	<b>-0,0025</b>	0,0072	-0,0040	-0,0258	0,0040	0,0066
0,0218	0,0090	-0,0319	0,0054	0,0033	<b>0,0106</b>	0,0035	0,0042	-0,0045	0,0150	0,0083
-0,0038	-0,0140	-0,0297	-0,0038	0,0022	<b>0,0153</b>	0,0175	-0,0077	-0,0023	-0,0147	-0,0108
-0,0069	0,0132	-0,0007	0,0047	0,0094	<b>-0,0044</b>	0,0009	0,0088	0,0025	-0,0079	-0,0250
-0,0044	0,0080	0,0168	0,0162	-0,0192	<b>0,0049</b>	0,0060	0,0011	0,0077	0,0026	0,0052
-0,0142	-0,0031	0,0097	0,0110	0,0010	<b>0,0162</b>	0,0042	0,0027	0,0021	-0,0080	0,0019
0,0056	0,0009	0,0043	0,0028	-0,0170	<b>0,0024</b>	-0,0116	0,0008	0,0001	0,0161	0,0080
0,0132	-0,0057	0,0024	0,0050	0,0000	<b>-0,0001</b>	-0,0059	-0,0004	-0,0056	-0,0111	0,0016
-0,0081	0,0089	-0,0013	0,0043	0,0087	<b>0,0078</b>	-0,0036	-0,0080	-0,0059	-0,0084	0,0030
0,0078	-0,0036	-0,0080	-0,0059	-0,0084	<b>0,0030</b>	-0,0014	-0,0001	0,0043	0,0059	0,0031
-0,0059	-0,0084	0,0030	-0,0014	-0,0001	<b>0,0043</b>	0,0059	0,0031	0,0037	-0,0046	-0,0082
-0,0014	-0,0001	0,0043	0,0059	0,0031	<b>0,0037</b>	-0,0046	-0,0082	0,0003	0,0095	0,0201
-0,0001	0,0043	0,0059	0,0031	0,0037	<b>-0,0046</b>	-0,0082	0,0003	0,0095	0,0201	0,0073
0,0037	-0,0046	-0,0082	0,0003	0,0095	<b>0,0201</b>	0,0073	-0,0090	0,0196	0,0060	0,0067
0,0095	0,0201	0,0073	-0,0090	0,0196	<b>0,0060</b>	0,0067	-0,0098	0,0052	0,0034	0,0088
0,0073	-0,0090	0,0196	0,0060	0,0067	<b>-0,0098</b>	0,0052	0,0034	0,0088	0,0135	-0,0049
0,0088	0,0135	-0,0049	-0,0038	0,0045	<b>0,0007</b>	0,0096	0,0047	-0,0157	0,0279	0,0022

0,0135	-0,0049	-0,0038	0,0045	0,0007	<b>0,0096</b>	0,0047	-0,0157	0,0279	0,0022	-0,0040
-0,0157	0,0279	0,0022	-0,0040	0,0041	<b>0,0086</b>	0,0071	-0,0034	-0,0030	-0,0009	-0,0077
0,0086	0,0071	-0,0034	-0,0030	-0,0009	<b>-0,0077</b>	-0,0105	0,0096	0,0167	-0,0083	0,0021
0,0071	-0,0034	-0,0030	-0,0009	-0,0077	<b>-0,0105</b>	0,0096	0,0167	-0,0084	0,0021	-0,0018
-0,0105	0,0096	0,0167	-0,0083	0,0021	<b>-0,0018</b>	-0,0024	0,0093	-0,0028	-0,0125	-0,0016
0,0021	-0,0018	-0,0024	0,0093	-0,0028	<b>-0,0125</b>	-0,0016	0,0044	-0,0096	0,0035	0,0007
0,0007	0,0028	0,0017	-0,0019	-0,0166	<b>-0,0126</b>	-0,0133	0,0233	0,0004	0,0103	-0,0036
-0,0133	0,0233	0,0004	0,0103	-0,0036	<b>0,0076</b>	0,0071	0,0016	-0,0068	0,0126	0,0011
-0,0045	0,0111	0,0019	0,0037	-0,0038	<b>-0,0010</b>	0,0010	0,0022	-0,0043	0,0003	0,0032
0,0003	0,0032	-0,0012	0,0023	-0,0012	<b>-0,0019</b>	-0,0141	0,0062	0,0044	0,0157	-0,0103
0,0043	-0,0004	-0,0030	-0,0031	0,0032	<b>0,0035</b>	0,0003	0,0123	-0,0049	-0,0034	-0,0002
0,0032	0,0035	0,0003	0,0123	-0,0049	<b>-0,0034</b>	-0,0002	0,0053	0,0054	-0,0012	0,0014
0,0014	0,0019	0,0016	-0,0018	-0,0011	<b>-0,0034</b>	-0,0001	-0,0055	-0,0027	0,0110	0,0023
-0,0018	-0,0011	-0,0034	-0,0001	-0,0055	<b>-0,0027</b>	0,0110	0,0023	0,0003	-0,0035	0,0063
-0,0055	-0,0027	0,0110	0,0023	0,0003	<b>-0,0035</b>	0,0063	-0,0011	0,0006	-0,0004	0,0010
-0,0048	0,0040	-0,0007	0,0010	0,0037	<b>0,0098</b>	0,0009	0,0024	0,0055	-0,0094	0,0121



## Lampiran 7. Abnormal Return Harian Perusahaan

ABNORMAL RETURN						
Kode Saham	AR-5	AR-4	AR-3	AR-2	AR-1	AR=0
JPFA	-0,0040	-0,0138	0,0030	0,0185	0,0245	<b>0,0347</b>
ARNA	0,0242	0,0487	-0,0050	-0,0010	0,0108	<b>0,0307</b>
TOWR	0,0365	-0,0018	-0,0075	-0,0089	-0,0062	<b>0,0509</b>
AMRT	-0,0063	-0,0027	0,0103	0,0173	0,0033	<b>0,0405</b>
JRPT	0,0093	0,0033	0,0168	-0,0161	-0,0004	<b>-0,0030</b>
TLKM	0,0321	-0,0516	0,0757	0,0004	-0,0286	<b>0,0371</b>
BATA	-0,0148	-0,0192	-0,0223	0,0224	-0,0153	<b>0,2688</b>
JKON	0,0386	0,0186	-0,0150	0,0225	-0,0080	<b>-0,0100</b>
MDLN	-0,0060	-0,0082	0,0021	0,0078	0,0013	<b>0,0053</b>
NIPS	0,0491	-0,0070	-0,0602	-0,0135	0,0344	<b>-0,0102</b>
ROTI	0,0123	-0,0142	0,0230	-0,0247	-0,0065	<b>0,0915</b>
INAI	-0,0074	-0,0092	-0,0095	0,0898	-0,1155	<b>0,1370</b>
ALMI	0,0015	0,0083	-0,0095	-0,0482	0,0138	<b>0,1379</b>
TOTO	-0,0067	-0,0079	0,0267	0,0124	0,1257	<b>0,0019</b>
CMPP	0,0071	-0,0037	-0,0279	-0,0464	-0,0504	<b>-0,0894</b>
MLBI	0,0030	-0,0061	0,0008	0,0429	-0,0377	<b>-0,0356</b>
LTLS	-0,0030	0,0071	0,0098	-0,0018	0,0101	<b>0,0127</b>
LEAD	-0,0058	0,0091	0,0835	-0,0033	-0,0020	<b>-0,0152</b>
GDYR	0,0022	0,0070	0,0068	-0,0534	-0,0072	<b>-0,0016</b>
TRUS	-0,0016	0,0432	-0,0462	0,0008	0,0094	<b>0,0176</b>
CEKA	0,0176	0,0118	0,0177	0,0018	-0,0079	<b>0,0153</b>
LMSH	-0,0022	-0,1359	0,1593	-0,0143	0,0215	<b>0,0025</b>
LION	-0,0022	-0,0455	-0,0035	-0,0143	0,1392	<b>0,2025</b>
DSNG	-0,0134	0,0410	0,0319	0,0422	0,0573	<b>0,0323</b>
DLTA	0,0038	0,0344	0,0297	0,0426	0,0167	<b>0,0727</b>
DEFI	0,0069	-0,0132	0,0007	-0,0047	-0,0094	<b>0,0044</b>
MERK	0,0044	-0,0002	-0,0168	-0,0084	0,0211	<b>0,0239</b>
TIRA	0,0142	0,0031	-0,0062	-0,0110	-0,0010	<b>0,0185</b>
KONI	-0,0056	0,2453	0,2302	-0,0653	0,1637	<b>0,0674</b>
ALKA	-0,0132	-0,0295	-0,0024	-0,0050	0,0000	<b>0,1680</b>
RAJA	0,0022	-0,0148	-0,0164	0,0740	-0,0143	<b>0,1069</b>
HMSP	0,0003	-0,0016	-0,0064	-0,0168	0,0035	<b>0,0165</b>
PSAB	0,0059	0,0084	0,0472	0,0046	0,0223	<b>0,0019</b>
IMPC	0,0116	-0,0100	-0,0043	-0,0033	0,0020	<b>0,0064</b>
KREN	0,0225	-0,0131	-0,0280	-0,0438	-0,0320	<b>0,0046</b>
ERTX	-0,0037	0,0046	0,0082	-0,0003	0,1058	<b>0,2158</b>
TBMS	-0,0095	-0,0201	0,1927	0,0191	0,1804	<b>0,2440</b>
PADI	-0,0073	0,0090	-0,0196	-0,0060	-0,0502	<b>0,2007</b>
ASBI	0,0086	-0,0392	0,2242	-0,0034	0,0245	<b>0,0641</b>

ICBP	0,0054	-0,0094	0,0140	0,0055	0,0193	<b>-0,0040</b>
ASMI	0,0633	-0,0415	-0,0391	-0,0199	-0,0041	<b>0,0061</b>
CNTX &CNTB	-0,1085	-0,0071	-0,0461	0,1947	0,1198	<b>0,1327</b>
MYRX	-0,0136	-0,0228	0,0165	0,0207	0,0207	<b>0,0939</b>
KICI	0,0183	-0,0096	0,0686	-0,0060	0,0124	<b>-0,0053</b>
BIMA	-0,0021	0,0018	0,0302	-0,0093	-0,4972	<b>1,1206</b>
ITMA	-0,0319	0,1972	0,1972	0,2015	0,2166	<b>-0,0871</b>
IKBI	0,0133	-0,0261	-0,0479	-0,0103	-0,0022	<b>-0,0636</b>
TOTO	0,0004	-0,0071	-0,0060	0,0004	0,0160	<b>0,0693</b>
SMSM	-0,0181	0,0036	0,0124	0,0088	0,0122	<b>-0,0415</b>
INAI	-0,0043	0,0004	0,0030	0,0096	-0,0032	<b>0,0004</b>
ESSA	-0,0487	-0,0035	-0,0003	-0,0123	-0,0903	<b>0,0034</b>
BBRI	0,0017	0,0138	-0,0047	0,0173	0,0011	<b>0,0004</b>
MKNT	-0,0096	0,0011	-0,0197	0,0001	-0,0102	<b>0,0347</b>
TPIA	-0,0084	0,0044	-0,0198	-0,0005	0,0236	<b>-0,0215</b>
PTBA	-0,0088	0,0051	-0,0106	0,0059	0,0145	<b>-0,0098</b>
<b>AVERAGE</b>	<b>0,0009</b>	<b>0,0024</b>	<b>0,0189</b>	<b>0,0074</b>	<b>0,0081</b>	<b>0,0617</b>
<b>MAX</b>	<b>0,0633</b>	<b>0,2452</b>	<b>0,2302</b>	<b>0,2014</b>	<b>0,2166</b>	<b>1,1206</b>
<b>MIN</b>	<b>-0,1084</b>	<b>-0,1359</b>	<b>-0,0601</b>	<b>-0,0652</b>	<b>-0,4972</b>	<b>-0,0893</b>
<b>ST. DEVIASI</b>	<b>0,0235</b>	<b>0,0505</b>	<b>0,0647</b>	<b>0,0459</b>	<b>0,0914</b>	<b>0,1651</b>

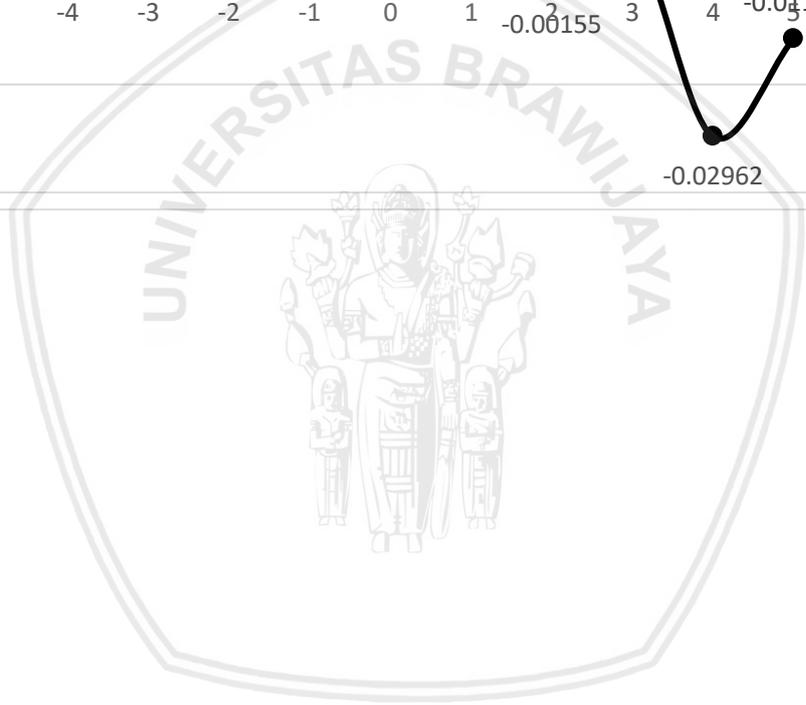
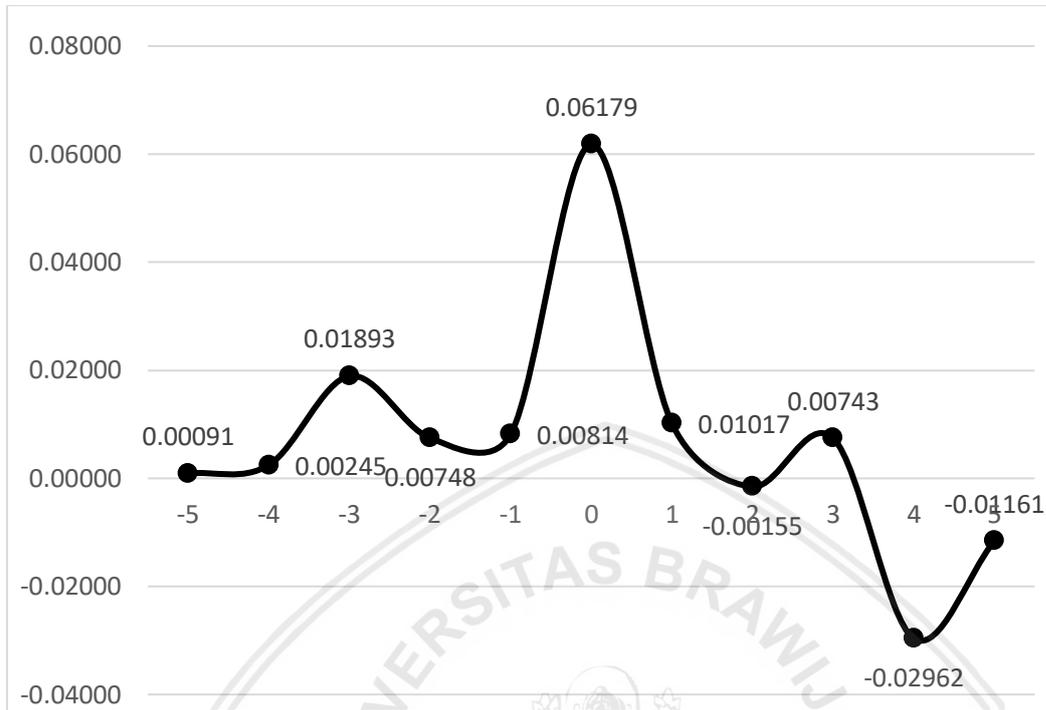


Kode Saham	AR+1	AR+2	AR+3	AR+4	AR+5
JPFA	0,0209	-0,0159	-0,0124	-0,0070	0,0189
ARNA	0,0067	-0,0414	-0,0595	0,0123	-0,0777
TOWR	-0,0619	0,0193	0,0183	0,0564	-0,0336
AMRT	-0,0215	-0,0004	0,0126	-0,0036	-0,0061
JRPT	-0,0137	0,0093	0,0085	-0,0102	-0,0469
TLKM	-0,0148	-0,0192	-0,0223	-0,7987	-0,0153
BATA	0,2508	0,2447	-0,2110	-0,1509	0,0187
JKON	0,0475	0,0635	-0,0069	-0,0096	0,0118
MDLN	0,0361	-0,0171	-0,0009	-0,0134	0,0108
NIPS	-0,0277	-0,0705	0,1041	-0,0573	-0,0017
ROTI	0,0924	0,0077	0,0022	0,0058	0,0086
INAI	-0,0177	-0,0355	-0,0566	0,0102	-0,0182
ALMI	-0,0124	-0,0068	-0,0041	-0,0538	-0,0080
TOTO	-0,0385	-0,0368	-0,0411	0,0152	0,0026
CMPP	0,1083	-0,0497	-0,0155	-0,0509	-0,0057
MLBI	-0,0053	-0,0422	0,0265	0,0010	-0,0042
LTLS	0,0055	-0,0266	-0,0390	-0,0345	0,0018
LEAD	-0,0412	-0,0333	0,0027	-0,0040	0,0030
GDYR	0,0065	-0,0076	-0,0023	0,0094	0,0176
TRUS	0,0118	-0,0013	0,0018	-0,0191	0,0005
CEKA	0,0113	-0,0145	0,0236	0,0004	0,0045
LMSH	-0,1072	0,0040	0,0359	-0,0040	-0,0066
LION	0,1331	0,0386	-0,0114	-0,0774	-0,0066
DSNG	0,0102	-0,0245	0,0735	-0,0601	-0,0623
DLTA	0,1059	-0,0529	-0,0299	-0,0437	-0,0114
DEFI	-0,0009	-0,0088	-0,0025	0,0079	0,0250
MERK	-0,0358	0,0412	-0,0040	-0,0063	-0,0052
TIRA	0,0361	0,1586	0,1868	-0,0527	-0,0914
KONI	0,0116	0,0427	0,0040	-0,0161	-0,0080
ALKA	0,0059	0,0004	0,0056	0,0111	-0,0016
RAJA	-0,0044	-0,0083	-0,0189	-0,0255	-0,0468
HMSP	-0,0553	0,0219	-0,0016	0,0075	-0,0058
PSAB	0,0312	0,0564	0,0019	-0,0401	0,0023
IMPC	0,0046	-0,0119	0,0048	0,0007	-0,0201
KREN	0,0033	-0,0003	-0,0047	-0,0152	0,0072
ERTX	0,0016	0,0532	-0,0111	-0,0648	-0,0067
TBMS	0,2399	0,0259	0,0632	-0,1019	-0,0362
PADI	-0,0129	-0,0649	-0,0170	-0,0301	-0,0371
ASBI	0,0116	0,0316	0,0107	0,0726	-0,0433
ICBP	-0,0214	-0,0125	0,0099	-0,0162	0,0040
ASMI	-0,0023	0,0178	0,0172	0,0616	0,0254

CNTX &CNTB	-0,0450	-0,0391	0,0682	0,0083	-0,0970
MYRX	-0,0096	-0,0167	-0,0035	-0,0080	-0,0283
KICI	-0,0120	-0,0677	0,0493	-0,0542	0,0174
BIMA	0,0016	-0,0044	0,0096	-0,0035	-0,0007
ITMA	-0,0836	-0,1229	0,1698	-0,0103	0,0364
IKBI	-0,0421	0,0813	-0,0697	-0,0126	0,0041
TOTO	0,0441	0,0050	-0,0100	-0,0293	-0,0330
SMSM	-0,0132	-0,0156	0,0333	-0,0157	-0,0033
INAI	0,0098	-0,0173	0,0453	-0,0014	-0,0388
ESSA	0,0002	-0,0632	0,0001	0,0012	-0,0569
BBRI	-0,0060	-0,0221	-0,0068	0,0113	0,0226
MKNT	-0,0110	-0,0178	-0,0003	-0,0122	-0,0223
TPIA	0,0114	-0,0076	-0,0006	-0,0171	-0,0189
PTBA	0,0169	-0,0111	0,0830	0,0094	0,0245
<b>AVERAGE</b>	<b>0,0101</b>	<b>-0,0015</b>	<b>0,0074</b>	<b>-0,0296</b>	<b>-0,0116</b>
<b>MAX</b>	<b>0,2508</b>	<b>0,2446</b>	<b>0,1868</b>	<b>0,0725</b>	<b>0,0363</b>
<b>MIN</b>	<b>-0,1072</b>	<b>-0,1228</b>	<b>-0,2110</b>	<b>-0,7986</b>	<b>-0,0970</b>
<b>ST. DEVIASI</b>	<b>0,0624</b>	<b>0,0546</b>	<b>0,0551</b>	<b>0,1117</b>	<b>0,0288</b>



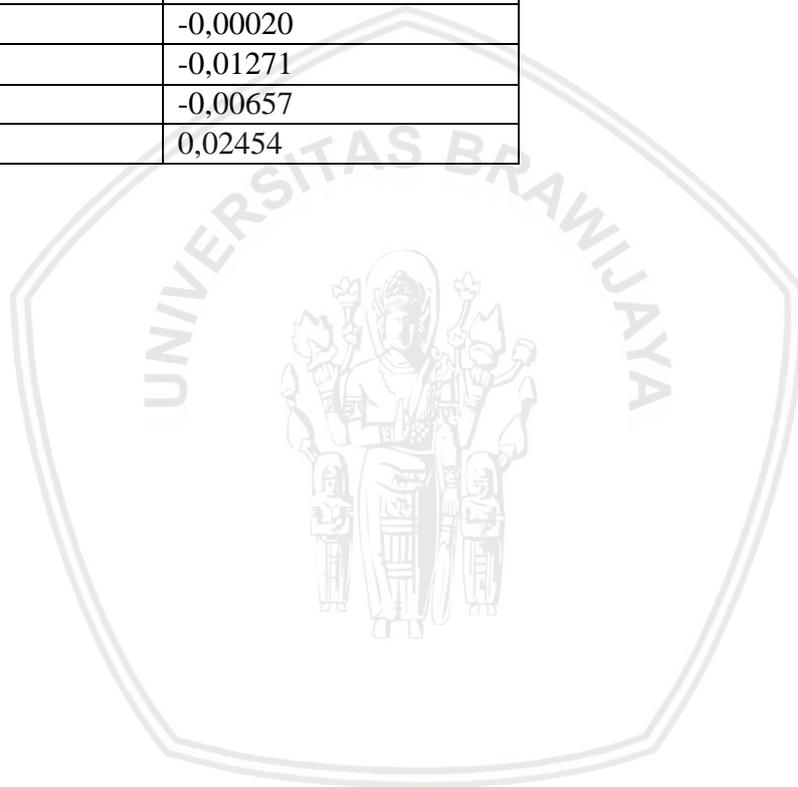
**Lampiran 8.** Rata-rata Harian Abnormal Return Perusahaan



**Lampiran 9.** Rata-rata Abnormal Return Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

<b>RATA-RATA ABNORMAL RETURN</b>	
Sebelum	Sesudah
0,00565	0,00091
0,01554	-0,03193
0,00242	-0,00033
0,00437	-0,00380
0,00258	-0,01059
0,00558	-0,17404
-0,00983	0,03045
0,01133	0,02127
-0,00060	0,00309
0,00057	-0,01060
-0,00202	0,02333
-0,01035	-0,02357
-0,00680	-0,01703
0,03003	-0,01970
-0,02425	-0,00269
0,00059	-0,00484
0,00443	-0,01855
0,01627	-0,01458
-0,00891	0,00474
0,00112	-0,00126
0,00822	0,00504
0,00569	-0,01559
0,01474	0,01528
0,03181	-0,01266
0,02541	-0,00640
-0,00395	0,00413
0,00001	-0,00203
-0,00018	0,04748
0,11366	0,00685
-0,01003	0,00428
0,00616	-0,02079
-0,00421	-0,00666
0,01768	0,01034
-0,00081	-0,00438
-0,01889	-0,00194
0,02292	-0,00558
0,07251	0,03818
-0,01484	-0,03240
0,04293	0,01663

0,00696	-0,00725
-0,00826	0,02395
0,03055	-0,02092
0,00431	-0,01324
0,01675	-0,01340
-0,09529	0,00050
0,15611	-0,00210
-0,01462	-0,00779
0,00077	-0,00465
0,00379	-0,00289
0,00109	-0,00049
-0,03102	-0,02373
0,00585	-0,00020
-0,00766	-0,01271
-0,00012	-0,00657
0,00123	0,02454



## Lampiran 10. Uji Normalitas dan Analisis Uji Beda

### Uji Normalitas *Trading Volume Activity*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	Sesudah
N		55	55
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0023604	.0026824
	Std. Deviation	.00628360	.00568886
Most Extreme Differences	Absolute	.354	.319
	Positive	.255	.279
	Negative	-.354	-.319
Test Statistic		.354	.319
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>	.000 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

### Uji Normalitas Abnormal Return

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	Sesudah
N		55	55
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0075816	-.0050344
	Std. Deviation	.03307700	.02831166
Most Extreme Differences	Absolute	.220	.200
	Positive	.220	.161
	Negative	-.185	-.200
Test Statistic		.220	.200
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>	.000 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

### Uji Wilcoxon Signed Ranks Test TVA

Test Statistics <sup>a</sup>	
	Sesudah - Sebelum
Z	-.729 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.466

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

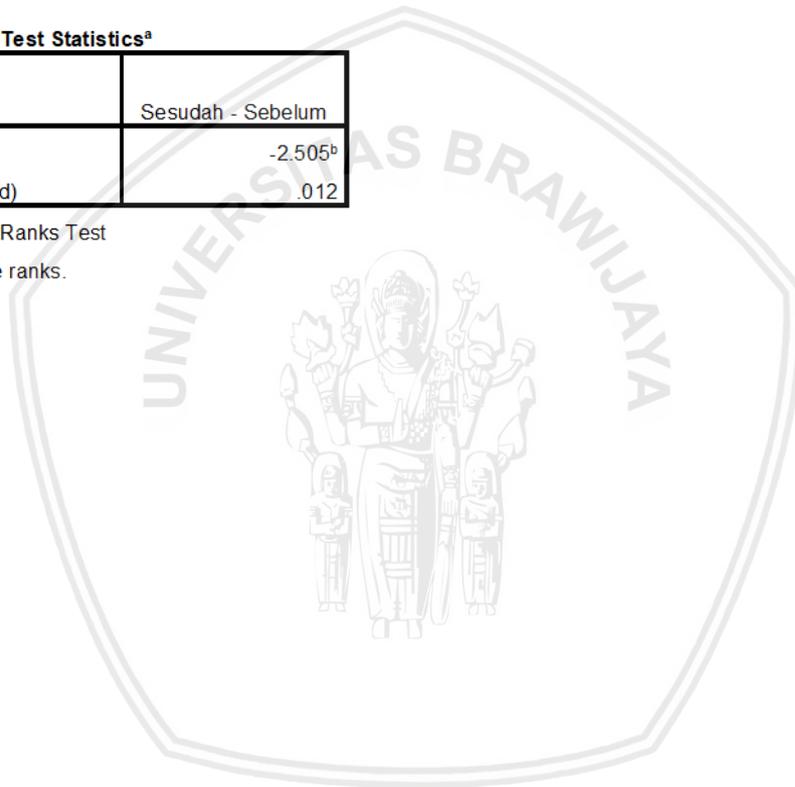
b. Based on positive ranks.

### Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Abnormal Return

Test Statistics <sup>a</sup>	
	Sesudah - Sebelum
Z	-2.505 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.012

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.



## Curriculum Vitae

Nama : Virgian Rizky Alghazali

Nomor Induk Mahasiswa : 155030200111002

Tempat Tanggal Lahir : Palembang, 13 September 1997

Alamat di Malang : Jl. Ikan Tombro Selatan, Malang

No. Telp/Handphone : 082264895520

Alamat Asal : Jl. Ratna Lr. Atom No. 763, Palembang, Sumatera Selatan

Alamat Email : virgianr@gmail.com

Hobi : Futsal, Basket, Barista, *Gaming*

Riwayat Pendidikan : 1. SD Negeri 31 Palembang (2003-2009)  
2. SMP Negeri 1 Palembang (2009-2012)  
3. SMAN Sumatera Selatan (Sampoerna Academy) (2012-2015)

Pengalaman Organisasi : Ketimbang Ngemis Malang (2018-2019)  
FORKIM FIA UB (2015-2018)  
PORA EM UB (2017)

Pengalaman Kepanitiaan : 1. Ketua Pelaksana Bedhol Desa Ketimbang Ngemis (2018)  
2. Divisi Mentor PKK MABA FIA (2017)  
3. Divisi Perlengkapan Jambore Jazz Kampus FIA (2017)

