

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

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

Guna menjamin kesinambungan pembangunan nasional, bangsa Indonesia dihadapkan pada masalah penyediaan dana bagi pembiayaan pembangunan.

Sumber-sumber dana pembangunan nasional berasal dari tiga sumber utama, yaitu tabungan pemerintah, tabungan masyarakat, dan dana dari luar negeri.

Tabungan pemerintah yang terwujud dalam pengeluaran pemerintah dalam APBN sangat terbatas sekali jumlahnya karena porsi pengeluaran masih lebih besar digunakan untuk membiayai belanja pegawai. Tabungan masyarakat yang kemudian disalurkan oleh bank melalui fungsi intermediasinya dengan kredit masih sangat terbatas jumlahnya dan cukup mahal harga yang harus dibayar untuk pembayaran biaya modal. Sedangkan dana dari luar negeri memberikan resiko yang cukup tinggi bagi para debitur utamanya pemerintah dan kalangan aktivis anti hutang akibat trauma masa lalu dimana intervensi yang sangat tinggi oleh pihak asing yang memberikan dana tersebut kepada para debitur.

Kebutuhan pembiayaan untuk membiayai pembangunan nasional yang dirasa masih sangat kurang tersebut membuat pemerintah dan kalangan dunia usaha mencari sumber pembiayaan lain. Sumber pembiayaan yang dirasa lebih baik dari ketiganya. Salah satu sumber pembiayaan alternatif yang dapat membantu untuk memenuhi kebutuhan akan pembiayaan untuk pembangunan adalah pasar modal.

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Pasar modal juga dapat berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang kelebihan dana (Tandelilin, 2010:26).

Pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal (Tandelilin, 2010:26). “Asumsinya, investasi yang memberikan *return* relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar. Dengan demikian, dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan-perusahaan tersebut” (Tandelilin, 2010:26). Pasar modal dapat dikatakan sebagai sarana potensial untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi, sehingga perasaan aman dari para investor untuk menanamkan modalnya menjadi syarat utama yang harus dipenuhi.

Perasaan aman yang disyaratkan dalam investasi didapatkan dari terpenuhinya kebutuhan investor terhadap informasi yang melingkupi pasar modal. Informasi yang jelas dan tepat waktu digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan transaksi ataupun tindakan investasi. Kepercayaan investor terhadap informasi yang tersedia di pasar modal dapat mengubah volume perdagangan surat-surat berharga melalui *supply* dan *demand*. Informasi yang dimaksudkan disini dapat berupa informasi yang bersifat ekonomi maupun non

ekonomi. Informasi yang bersifat ekonomi dalam skala mikro diantaranya adalah kinerja dan manajemen perusahaan, perubahan strategi perusahaan (merger, akuisisi atau mutasi), pengumuman laporan keuangan termasuk deviden, pengumuman *stock split*, *stock reverse* atau *right issue*. Informasi yang berskala makro adalah perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Informasi yang kedua adalah informasi yang bersifat non ekonomi. Beberapa peristiwa yang termasuk dalam kategori ini adalah isu-isu mengenai kepedulian terhadap lingkungan hidup, hak asasi manusia, peristiwa-peristiwa politik dan kenegaraan, serta kerusuhan-kerusuhan yang menyebabkan ketidakpastian politik dan keamanan.

Salah satu pengumuman yang berskala mikro adalah pengumuman *stock split*. Pada dasarnya pemecahan saham (*stock split*) adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional (Halim, 2005:97). "Tujuan dilakukan pemecahan saham adalah untuk menjaga harga pasar saham agar tidak terlalu tinggi sehingga sahamnya lebih memasyarakat dan lebih banyak diperdagangkan" (Halim, 2005:97).

"Tindakan pemecahan saham biasanya dilakukan perusahaan apabila harga pasar saham perusahaan sudah terlalu tinggi. Harga pasar saham perusahaan yang terlalu tinggi mengakibatkan berkurangnya likuiditas saham, karena hanya sedikit investor yang mampu membeli saham perusahaan" (Sudana, 2011:173).

*Several reason may be offered for the splitting of a firm's common stock, as follows:*

1. *Reduction of Market Price of Stock.* The major goal of most stock split is to reduce the per-share price of a firm's common stock. A lower price per shares make the stock more affordable in round lots (100 shares) to more investors. By reducing the price, the firm encourages more investors to purchase the stock, thus increasing demand and the market price of the stock.

2. *Indication of Growth.* The firm's management may use the stock split to inform the market that continued high growth is forecast. The stock of high growth companies would soon sell for several hundred dollars per share if it were not split periodically. The split thus might have information value that the firm wants to avoid future high per-share prices for its stock, which will occur due to growth (Hampton, 1989:518).

Pemecahan saham dan dalam batasan yang lebih rendah, dividen saham digunakan untuk menempatkan saham pada perdagangan yang lebih disukai atau menarik dengan harga yang lebih rendah untuk menarik lebih banyak pembeli dan juga untuk mempengaruhi bauran pemegang saham sejalan dengan meningkatnya pemegang saham individu dan menurunnya pemegang saham kelembagaan (Van Horne dan Wachowicz, Jr, 1998:510). Pengumuman dividen saham atau pemecahan saham memberikan informasi bagi para investor sebagai pertimbangan dalam berinvestasi. Seperti yang dibahas sebelumnya, mungkin terdapat situasi di mana manajemen memiliki informasi yang lebih baik daripada investor mengenai perusahaan. "Manajemen dapat menggunakan dividen saham dan pemecahan saham untuk memberikan keyakinan yang lebih tinggi mengenai masa depan yang baik perusahaan" (Van Horne dan Wachowicz, Jr, 1998:510).

Pendapat lain berkaitan dengan *stock split* justru menyatakan bertentangan.

Copeland (1979) melaporkan bahwa berlawanan dengan pendapat di atas, likuiditas pasar itu sebenarnya menjadi lebih rendah sesudah pemecahan saham.

Volume perdagangan itu sebenarnya secara proporsional lebih rendah daripada saat sebelum dipecah, keuntungan agen (merupakan bagian yang terbesar dari

biaya transaksi) secara proporsional lebih tinggi dan selisih antara penawaran dan permintaan (*bid-ask spread*) adalah lebih tinggi dalam persentasenya terhadap harga tawaran (*bid price*). Secara keseluruhan, semua hasil nyata itu menunjukkan likuiditas saham yang ditunjukkan dengan volume perdagangan sesudah *stock split* yang lebih rendah daripada sebelum *stock split* (Weston dan Copeland, 1992:149).

“Pemecahan saham ini tidak mempengaruhi modal yang disetor, tapi yang terjadi hanyalah pemecahan nilai nominal saham menjadi lebih kecil sehingga jumlah lembar saham akan meningkat. Secara teoritis, pemecahan saham tidak menambah nilai perusahaan” (Horne dan Wachowicz, 1998:509). Para investor menerima kepemilikan atas tambahan saham biasa, namun proporsi kepemilikan atas saham perusahaan tidak berubah (Horne dan Wachowicz, 1998:509). Dalam kondisi ini, dividen saham tidak menunjukkan adanya penambahan nilai bagi pemegang saham atau investor. Pemegang saham hanya memiliki jumlah lembar saham yang lebih banyak sebagai bukti kepentingan kepemilikan yang sama atas saham perusahaan (Horne dan Wachowicz, 1998:509). Pemecahan saham juga tidak akan mempengaruhi aliran kas perusahaan, dengan demikian peristiwa pengumuman pemecahan saham seharusnya tidak memiliki nilai ekonomis.

Hartono (2012:82) menyatakan bahwa jika pasar efisien, suatu pengumuman yang tidak mempunyai nilai ekonomis tidak akan mengakibatkan reaksi pasar atas pengumuman peristiwa tersebut sebaliknya jika pasar bereaksi untuk pengumuman yang tidak memiliki nilai ekonomis berarti pasar tersebut

belum efisien karena tidak dapat membedakan pengumuman yang berisi informasi ekonomis dengan informasi yang tidak ekonomis.

Meskipun secara teoritis *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis tapi banyak peristiwa *stock split* di pasar modal menunjukkan bahwa *stock split* merupakan peristiwa yang penting dalam praktik pasar modal. *Stock split* yang menjadikan harga saham menjadi lebih murah diharapkan akan mampu menjaga tingkat perdagangan saham dalam rentang yang optimal dan menjadikan saham lebih likuid. Harga saham yang murah akan menyebabkan investor membelinya sehingga akan meningkatkan volume perdagangan saham. Latar belakang perusahaan melakukan kebijakan *stock split* selain untuk menjaga tingkat perdagangan saham dalam rentang yang optimal, pendapat lain dari Hanafi (2008:381) mengatakan bahwa perusahaan ingin memberi *signal* ke pasar. Penemuan empiris menunjukkan bahwa harga akan bereaksi positif pada saat *stock split* diumumkan. Salah satu argumen atas peristiwa tersebut mengatakan bahwa *stock split* dipandang sebagai *signal* positif yang disampaikan oleh perusahaan ke pasar. Perusahaan melakukan *stock split* jika merasa yakin kondisinya akan baik di masa mendatang. Karena itu pasar bereaksi positif terhadap *stock split*.

*Trading volume activity* (TVA) merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk melihat ada atau tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu. Pengaruh *stock split* terhadap reaksi pasar dapat 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 (Foster, 1986 dalam Husnan, dkk, 1996 dalam Munawarah, 2009:25). Untuk mengetahui apakah aktivitas *stock split* dapat mempengaruhi TVA maka digunakan pengujian dengan uji beda dua rata-rata, yaitu rata-rata TVA sebelum *stock split* dengan rata-rata TVA sesudah *stock split*. Bila terdapat perbedaan yang signifikan maka berarti *stock split* berpengaruh terhadap TVA.

Studi mengenai dampak *stock split* terhadap likuiditas saham merupakan salah satu bentuk dari studi peristiwa. Studi peristiwa menyelidiki respon pasar terhadap kandungan informasi tertentu (Tandelilin, 2010:565). Lebih lanjut Tandelilin menjelaskan bahwasannya bagaimana reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) berdasarkan informasi publik dikenal dengan studi peristiwa (*event study*).

Mengacu kepada teori dan fenomena yang ada untuk menganalisis perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* maka peneliti mengambil judul “**analisis perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*” (Studi Pada Perusahaan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011).**

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan sebelumnya, pokok permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah : Apakah terdapat

perbedaan yang signifikan antara *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah dilakukan kebijakan *stock split*?

### C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

Untuk mengetahui pengaruh *stock split* terhadap *Trading Volume Activity*.

### D. Kontribusi Penelitian

#### 1. Kontribusi Teoritis

- a. Menambah literatur penelitian pasar modal, khususnya penelitian mengenai *stock split* dan *trading volume activity*.
- b. memberikan tambahan wawasan bagi penelitian mengenai studi peristiwa (*event study*). Karena metode ini semakin berkembang sehingga dapat dipergunakan untuk meneliti reaksi pasar modal terhadap berbagai peristiwa atau informasi mengingat peran pasar modal yang besar terhadap sektor dunia usaha masyarakat Indonesia khususnya dan dunia pada umumnya.

#### 2. Kontribusi Praktis

- a. Sebagai bahan masukan bagi emiten mengenai dampak *stock split* terhadap *trading volume activity* sebagai pertimbangan sebelum memilih untuk melaksanakan kebijakan *stock split*.

- b. Memberikan informasi kepada investor dan calon investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan ketika terjadi *stock split*.

## **E. Sistematika Pembahasan**

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini membahas mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, serta sistematika pembahasan.

### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini merupakan penjelasan mengenai tinjauan pustaka yang berhubungan dengan obyek penelitian, yaitu tentang teori-teori tentang pasar modal, saham, *stock split*, *trading volume activity*, efisiensi pasar modal, *event study*, serta model teoritis dan hipotesis.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, yang mencakup rancangan penelitian, variabel dan pengukuran, populasi dan sampel, serta metode pengumpulan data. Dijelaskan pula mengenai metode analisis data, dan pengujian hipotesis.

### **BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini secara garis besar memuat tentang penyajian data, analisa dan interpretasi data. Data yang diperoleh akan disajikan, kemudian dianalisis dan diinterpretasi untuk mengukur pergerakan atau perubahan volume perdagangan saham di sekitar tanggal pengumuman *stock split*

## BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dan saran-saran. Kesimpulan merupakan hasil penelitian dan dibuat berdasarkan analisa dan interpretasi data. Sedangkan saran merupakan implementasi dari penemuan-penemuan ataupun rekomendasi tentang studi lanjutan dan kebijakan-kebijakan yang akan datang yang berguna sebagai masukan untuk pihak-pihak yang memerlukan.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Penelitian Terdahulu

##### 1. Kajian Empirik

a. Fama, Fisher, Jensen, dan Roll, 1969 dalam Weston dan Copeland (1992:148).

Studi tersebut mengukur perubahan harga saham yang tidak diharapkan sepanjang “split ex dates” atau pada hari-hari setelah dilakukannya *stock split*.

Pada data bulanan untuk 940 pemecahan antara tahun 1927 dan 1959, ia menemukan perubahan harga saham yang tidak berarti pada kekayaan pemegang saham pada bulan terjadinya pemecahan. Tetapi, dari suatu subsampel perusahaan yang melakukan pemecahan dan menaikkan deviden mereka, ditemukan kenaikan kekayaan pemegang saham pada bulan berikutnya sesudah pemecahan. Untuk subsampel pengurangan deviden mereka menemukan penurunan dari kekayaan pemegang saham. Hasil ini sesuai dengan pendapat bahwa pemecahan ditafsirkan sebagai berita mengenai kenaikan deviden.

b. Grinbaltt, Masulis dan Titman, 1984 dalam Weston dan Copeland (1992:148).

Studi yang menggunakan data harian dan memperlihatkan hasil pengembalian pemegang saham pada hari pengumuman pemecahan serta pada tanggal pemecahan. Mereka memperlihatkan beberapa subsampel pemecahan di mana tidak ada pengumuman lain dalam waktu 3 hari sekitar pengumuman pemecahan dan selama tiga tahun terakhir ini tidak ada pembayaran dividen kas.

Dari sampel sejumlah 125 pemecahan saham “murni” para peneliti menemukan kenaikan pengembalian akibat pengumuman yang secara statistik cukup berarti, yaitu 3,44%. Mereka mengartikan pengumuman pemecahan saham sebagai kabar yang menggembirakan mengenai arus kas perusahaan pada masa mendatang.

Secara mengejutkan para peneliti juga menemukan kenaikan hasil pengembalian yang cukup besar (untuk seluruh sampel mereka sejumlah 1.360 pemecahan saham) pada saat “split ex dates” atau di hari-hari setelah pengumuman *stock split*.

Tidak ditemukan alasan yang tepat untuk ini.

c. Copeland, 1979 dalam Weston dan Copeland (1992:149).

Copeland melaporkan bahwa likuiditas pasar itu sebenarnya menjadi lebih rendah sesudah pemecahan saham. Volume perdagangan saham secara proporsional sebenarnya lebih rendah daripada saat sebelum dipecah, keuntungan agen (merupakan bagian yang terbesar dari biaya transaksi) secara proporsional lebih tinggi dan selisih antara penawaran dan permintaan (*bid-ask spread*) adalah lebih tinggi persentasenya terhadap harga tawaran (*bid price*) atau selisih harga *bid* yang diajukan oleh pembeli dan harga *ask* yang diminta oleh penjual juga lebih tinggi dari sebelumnya. Secara keseluruhan, semua hasil nyata itu menunjukkan likuiditas sesudah pemisahan yang lebih rendah.

d. Sulih Handayani, 2005

Studi ini meneliti dampak pengumuman deviden terhadap volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari studi yang dilakukan ini menunjukkan bahwa rata-rata TVA sesudah pengumuman deviden berbeda dengan rata-rata TVA dengan sebelum pengumuman. Rata-rata TVA sesudah

pengumuman deviden memiliki nilai yang lebih besar daripada rata-rata TVA sebelum pengumuman deviden.

## 2. Mapping Penelitian Terdahulu

**Tabel 1 Mapping Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Fama, Fisher, Jensen, dan Roll, 1969	Perubahan harga saham yang tidak berarti pada kekayaan pemegang saham pada bulan terjadinya pemecahan. Tetapi, dari suatu subsampel perusahaan yang melakukan pemecahan dan menaikkan deviden mereka, ditemukan kenaikan kekayaan pemegang saham pada bulan berikutnya sesudah pemecahan. Untuk subsampel pengurangan deviden mereka menemukan penurunan dari kekayaan pemegang saham.	Meneliti tentang pengaruh pengumuman pemecahan saham.	Meneliti tentang pengaruh pengumuman pemecahan saham terhadap kekayaan pemegang saham.
2.	Grinbaltt, Masulis dan Titman, 1984	Pada sampel sejumlah 125 pemecahan saham "murni" para peneliti menemukan kenaikan pengembalian akibat pengumuman yang secara statistik cukup berarti, yaitu 3,44%.	Meneliti tentang pengaruh pengumuman pemecahan saham.	Meneliti tentang pengaruh pengumuman pemecahan saham terhadap hasil pengembalian pemegang saham.
3.	Copeland, 1979	likuiditas pasar itu sebenarnya menjadi	Meneliti tentang	Meneliti tentang

Lanjutan tabel 1

		lebih rendah sesudah pemecahan saham. Volume perdagangan saham itu secara proporsional lebih rendah daripada saat sebelum dipecah, keuntungan agen (merupakan bagian yang terbesar dari biaya transaksi) secara proporsional lebih tinggi dan selisih antara penawaran dan permintaan ( <i>bid-ask spread</i> ) adalah lebih tinggi persentasenya terhadap harga tawaran ( <i>bid price</i> ). Secara keseluruhan, semua hasil nyata itu menunjukkan likuiditas sesudah pemisahan yang lebih rendah.	pengaruh pengumuman pemecahan saham.	pengaruh pengumuman pemecahan saham terhadap Likuiditas saham.
4.	Handayani, 2005	Rata-rata TVA sesudah pengumuman deviden memiliki nilai yang lebih besar daripada rata-rata TVA sebelum pengumuman deviden.	Meneliti tentang perbedaan TVA sebelum dan sesudah <i>event</i>	Meneliti dampak pengumuman deviden terhadap Volume Perdagangan Saham

## B. Pasar Modal

### 1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas.

Pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas

yang umumnya berumur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2010:26). Pihak yang memiliki kelebihan dana dapat memilih untuk menempatkan dananya (berinvestasi) di pasar modal selain menyimpan dananya seperti biasa di bank. Pihak yang kekurangan dana dapat memperoleh sumber pembiayaan di pasar modal dengan menerbitkan surat berharga antara lain saham dan obligasi. Pasar modal, dalam hal ini dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*) (Tandelilin, 2001:26).

Tempat di mana terjadinya jual-beli sekuritas disebut dengan bursa efek, oleh karena itu bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik. Untuk kasus di Indonesia terdapat satu bursa efek, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Sejak tahun 2007, Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) bergabung dan berubah nama menjadi BEI (Tandelilin, 2001:26).

## **2. Manfaat Pasar Modal**

Pasar modal memiliki berbagai macam manfaat, antara lain (Anwar, 2005: 122) :

- a. Memperbaiki struktur permodalan perusahaan.

Perusahaan dapat meningkatkan permodalannya tidak hanya dalam bentuk pinjaman, tetapi juga bentuk ekuitas melalui penerbitan saham di pasar modal.

- b. Meningkatkan efisiensi alokasi sumber-sumber dana.

Dengan tersedianya berbagai instrumen pasar modal, perusahaan akan memperoleh alternatif yang lebih luas untuk mendapatkan dana dengan biaya yang paling rendah.

- c. Menunjang terciptanya perekonomian yang sehat.

Adanya keharusan melakukan keterbukaan di pasar modal akan melahirkan budaya *fairness* yang selanjutnya akan menciptakan “*good corporate governance*” di pasar modal, sehingga akan berpengaruh bagi terciptanya ekonomi yang sehat.

d. Meningkatkan penerimaan negara.

Melalui pasar modal, penerimaan negara melalui pemungutan pajak dapat lebih ditingkatkan.

e. Mengurangi utang luar negeri pihak pemerintah maupun swasta.

Pihak pemerintah maupun swasta dapat mencari pengganti utang dari luar negeri di pasar modal.

f. Meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pembangunan.

Masyarakat yang berinvestasi pada saham perusahaan di pasar modal akan bermanfaat bagi perusahaan untuk melakukan kegiatan-kegiatan pengembangan usaha yang dapat meningkatkan produksi nasional.

g. Pasar modal sebagai alternatif pembiayaan pemerintah.

Pemerintah dapat memanfaatkan pasar modal sebagai sumber pembiayaan bagi APBN melalui penerbitan obligasi di pasar modal.

## C. Saham

### 1. Pengertian Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Fakhrudin dan Darmadji, 2001:5).

“Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan”

(Anoraga dan Pakarti, 2006:58). Apabila seorang investor membeli saham, maka ia akan menjadi pemilik dan disebut sebagai pemegang saham perusahaan tersebut.

## 2. Nilai Saham

Nilai suatu saham dibagi atas tiga jenis berdasarkan fungsinya, yaitu sebagai berikut (Anoraga dan Pakarti, 2006:58).

### a. *Par Value* (Nilai Nominal)/*Stated Value*/*Face Value*

Nilai yang tercantum pada suatu saham untuk tujuan akuntansi seperti yang tercantum dalam ketentuan dalam UU PT No. 1/1995.

1. Nilai nominal dicantumkan dalam mata uang RI.
2. Saham tanpa nilai nominal tidak dapat dikeluarkan.

Nilai nominal ini tidak digunakan untuk mengukur sesuatu. Jumlah saham yang dikeluarkan perseroan dikali dengan nilai nominalnya merupakan modal disetor penuh bagi suatu perseroan, dan dalam pencatatan akuntansi nilai nominal dicatat sebagai modal ekuitas perseroan di dalam neraca. Satu jenis saham yang sama harus mempunyai satu jenis nilai nominal.

### b. *Base Price* (Harga Dasar)

Harga perdana dipergunakan untuk menentukan nilai dasar dan dipergunakan dalam perhitungan indeks harga saham. Harga dasar akan berubah sesuai dengan aksi emiten. Untuk saham baru, harga dasar merupakan harga perdananya.

***Nilai dasar = Harga Dasar x Total Saham yang beredar***

***c. Market price***

*Market price* merupakan harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup. Maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa, baik bursa utama maupun OTC (*Over the counter market*).

Transaksi di sini sudah tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi. Harga pasar ini merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain, dan disebut sebagai harga di pasar sekunder. Harga pasar inilah yang menyatakan naik-turunnya suatu saham dan setiap hari diumumkan di surat-surat kabar atau di media-media lainnya.

***Nilai Pasar (Kapitalisasi Pasar) = Harga Pasar x Total Saham yang beredar.***

### **3. Faktor-Faktor Penggerak Harga Saham**

Ada beberapa faktor yang berpengaruh terhadap pergerakan harga saham menurut Arifin (2002:115), yaitu :

a) Kondisi Fundamental Emiten

Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham, begitu juga sebaliknya. Keadaan emiten juga menjadi tolok ukur seberapa besar risiko yang bakal ditanggung oleh investor.

#### b) Hukum Permintaan dan Penawaran

Faktor hukum permintaan dan penawaran berada di urutan kedua setelah faktor fundamental karena begitu investor tahu kondisi fundamental perusahaan tentunya mereka akan melakukan transaksi jual maupun beli. Transaksi-transaksi inilah yang akan mempengaruhi fluktuasi harga saham.

#### c) Tingkat Suku Bunga (SBI)

Tingkat suku bunga yang diberlakukan Bank Indonesia tentu akan mempengaruhi bank-bank dan lembaga keuangan dalam menetapkan tingkat suku bunga atas produk-produknya. Hal ini tentu saja akan mempengaruhi investor dalam memilih produk investasi bagi dana yang dimilikinya. Perpindahan dana investasi dari investor yang memilih produk tabungan dan deposito yang ada di bank daripada investasi dalam bentuk saham itulah yang mempengaruhi berubahnya harga saham.

#### d) Valuta Asing

Keadaan yang menunjukkan suku bunga dollar naik akan mendorong para investor, terutama para investor asing untuk menempatkan uangnya di bank. Mereka akan berbondong-bondong menjual sahamnya untuk ditempatkan di bank dalam bentuk dollar. Otomatis harga saham menjadi turun. Selain itu, karena bunga mata uang dollar mengalami kenaikan maka otomatis Bank Sentral Indonesia (BI) akan segera ikut menaikkan tingkat suku bunganya. Tujuannya agar jangan sampai orang lebih suka memegang dollar daripada rupiah.

Kenaikan suku bunga BI ini akan membuat banyak orang menjual sahamnya guna ditempatkan di bank. Bukan cuma karena *rate of return* investasi

di bank lebih tinggi tetapi juga bisa karena ancaman menggelembungnya hutang dollar sebagian perusahaan.

#### e) Dana Asing di Bursa

Sebuah bursa yang dikuasai oleh investor asing maka ada kecenderungan transaksi saham sedikit banyak tergantung pada investor asing tersebut.

Semakin besar dana yang ditanamkan, hal itu menandakan bahwa kondisi investasi di Indonesia telah kondusif. Sebaliknya, jika investasi asing berkurang, ada perkiraan bahwa mereka sedang ragu atas negeri ini, baik atas keadaan sosial politik maupun keamanannya. Jadi besar kecilnya investasi dana asing di bursa akan berpengaruh pada kenaikan atau penurunan harga saham

#### f) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Bursa saham merupakan salah satu indikator perekonomian sebuah negara, maka diperlukanlah sebuah standar perhitungan tentang transaksi yang terjadi dalam bursa sepanjang periode tertentu. Perhitungan ini yang akan dipergunakan sebagai tolok ukur kondisi perekonomian dan investasi sebuah negara. Perhitungan tersebut di Bursa Efek Indonesia adalah indeks harga saham gabungan (IHSG).

#### g) News dan Rumors

*News* dan *rumors* yang dimaksud di sini adalah semua berita yang beredar di tengah masyarakat yang menyangkut berbagai hal baik itu masalah ekonomi, sosial, politik, keamanan, hingga seputar rencana *reshuffle* kabinet. Dengan adanya berita tersebut para investor bisa memprediksi seberapa kondusif keadaan

negeri ini sehingga kegiatan investasi bisa dilaksanakan. Ini akan berdampak pada pergerakan saham di bursa.

Sedangkan menurut Harianto dan Sudomo (1998:73), Harga saham di bursa ditentukan oleh kekuatan pasar, yang berarti harga saham tergantung dari kekuatan permintaan dan penawaran. Bila dilihat dari pembentukan harga efek yang terjadi di pasar, pasar dapat dibagi dalam pasar reguler dan pasar negosiasi. Pembentukan harga di pasar reguler dilakukan secara tawar-menawar (*auction market*) secara terus menerus berdasarkan kekuatan pasar. Sedangkan pembentukan harga efek di pasar negosiasi dilakukan dengan cara negosiasi (*negotiated market*) antara pihak penjual dan pembeli.

## D. Stock Split

### 1. Pengertian *Stock Split*

“*Stock split* atau pemecahan saham adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan pengurangan harga nominal per lembarnya secara proporsional” (Riyanto, 2001:275). Dengan *stock split* jumlah lembar saham bertambah secara proporsional dengan pengurangan nilai nominal saham. Misalnya perusahaan akan mengadakan *stock split* “two to one stock splits”. Artinya dua lembar saham baru akan ditukar dengan satu lembar saham lama.

*A stock split is a change in the number of outstanding shares of stock achieved through a proportional reduction or increase in the par value of the stock. Only the par value and number of outstanding shares are affected, the amounts in the common stock contributed capital and retained earnings accounts do not change* (Hampton, 1989:517).

Hampton, dalam pengertian diatas mendefinisikan bahwa *stock split* adalah sebuah perubahan dalam jumlah saham yang beredar dari perusahaan melalui pengurangan *par value* saham secara proporsional. Hanya *par value* dan saham yang beredar yang terkena dampaknya.

Sunariyah berpendapat bahwa *Stock split* adalah dengan mengganti semua saham lama dengan saham baru dan dengan mengganti *par value* dengan harga yang baru. Suatu contoh, suatu saham dengan kurs Rp 1.100 *displit*, dimana satu saham akan menghasilkan 2 lembar saham dengan kurs baru Rp 600. Apabila pemegang saham punya 500 lembar maka kepemilikan sahamnya akan meningkat menjadi 1000 lembar saham (Sunariyah, 2003:116).

“Pemecahan saham ; Semua saham lama dihancurkan dan saham baru diterbitkan. Jumlah saham baru biasanya lebih besar (25% atau lebih) dibanding jumlah saham lama” (Sharpe, Alexander, dan Bailey, 2002:48).

“*Stock split* adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil, misalnya dari Rp 1.000 per saham menjadi Rp 500 per saham atau dari Rp 500 per saham menjadi Rp 100 per saham” (Fakhrudin dan Darmadji, 2001:131).

*Stock split* adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi nilai nominal yang lebih kecil, misalnya dari nilai nominal Rp 1.000 per saham menjadi Rp 500 per saham atau dari Rp 500 per saham menjadi Rp 100 per saham. Pemecahan nilai nominal saham ini mengakibatkan jumlah lembar saham menjadi lebih banyak. Perbandingan jumlah lembar saham yang bernominal lama dengan jumlah lembar saham yang bernominal baru disebut dengan *rasio stock split*.

Misalnya rasio *stock split* 1:2 berarti 1 lembar saham nominal lama dipecah menjadi 2 lembar saham nominal baru (Basir dan Fakhrudin, 2005:119).

## 2. Tujuan *Stock split*

Tujuan dari *stock split* (Ahmad, 2004:196) :

1. Menurunkan harga saham, sehingga menarik pembeli/investor

2. Diharapkan harga akan meningkat

3. Menguntungkan bagi investor, jika dividen yang dibayar lebih besar, misalnya sebelum dipecahkan membayar dividen Rp 2.000 per lembar. Setelah dipecahkan hanya membayar dividen Rp 1.250 per lembar, maka investor akan menerima dividen Rp 2.500,- dengan nilai penyertaan yang sama besarnya.

Beberapa alasan perusahaan melakukan kebijakan *stock split* juga diutarakan oleh Hampton yaitu:

1. *Reduction of Market Price of Stock. The major goal of most stock splits is to reduce the per-shares price of a firm's common stock. A lower price per shares make the stock more affordable in round lots (100 per shares) to more investors. It requires \$10,000 to buy 100 shares of a stock selling for \$100 per share. A 4-for-1 stock split would lower the cost of 100 shares to \$2,500. The investor with \$10,000 could still buy the stock and would receive 400 shares. The investor with only \$2,500 could also afford to buy a round lot of the stock. By reducing the price, the firm encourage more investors to purchase the stock, thus increasing demand and the market price of the stock.*
2. *Indication of growth. The firm's management may use the stock split to inform the market that continued high growth is forecast. The stock of high-growth companies would soon sell for several hundred dollars per share if it were not split periodically. The split thus might have informational value that the firm wants to avoid future high per-share prices for its stock, which will occur due to growth (Hampton, 1989:517).*

Hampton berpendapat bahwa perusahaan melakukan kebijakan *stock split* diantaranya yang pertama untuk menurunkan harga pasar dari saham. Tujuan utama kebijakan *stock split* adalah untuk mengurangi harga pasar per lembar dari saham perusahaan. Hampton berpendapat bahwa harga per lembar saham yang lebih rendah membuat beberapa investor lebih mampu untuk membelinya. Tujuan yang kedua menurut hampton adalah pertanda pertumbuhan perusahaan. Manajemen perusahaan mungkin menggunakan *stock split* untuk menginformasikan bahwa diperkirakan pertumbuhan tinggi terus berlanjut. Saham perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi akan dijual dengan harga yang sangat tinggi jika tidak dipecah (*split*) secara periodik. *Stock split* dengan

demikian mempunyai nilai informasi bahwa perusahaan ingin mencegah tingginya harga saham perusahaan di masa depan yang mana hal itu terkait dengan pertumbuhan perusahaan.

“*Stock split* bertujuan agar perdagangan suatu saham menjadi lebih likuid, karena jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dan harganya menjadi lebih murah. Hal ini akan sangat efektif bila dilakukan terhadap saham-saham yang harganya sudah cukup tinggi” (Fakhrudin dan Darmadji, 2001:131).

*A stock split is a method commonly used to lower the market prices of a firms stock by increasing the number of shares belonging to each shareholder. Quite often, a firm believes that its stock is priced too high and that lowering the market price will enhance trading activity. Stock split are often made prior to new issues of stock to enhance the marketability of the stock and stimulate market activity.*

*A stock split has no effect on the firms capital structure. It commonly increase the number of shares outstanding and reduce stock's per-share par value. In other words, when a stock is split, a specified number of new shares are exchanged for a given number of outstanding shares. (Gitman, 1991:601).*

Gitman dalam pengertian di atas menjelaskan bahwa *stock split* adalah sebuah metode yang digunakan untuk menurunkan atau mengurangi harga pasar dari sebuah saham perusahaan dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar yang dimiliki para pemegang saham. Seringkali, perusahaan percaya bahwa harga pasar dari saham perusahaan terlalu tinggi dan dengan menurunkan harga pasar akan meningkatkan aktifitas perdagangan. *Stock split* seringkali dibuat lebih dulu untuk penerbitan saham baru guna meningkatkan marketabilitas saham dan merangsang aktifitas pasar.

Hanafi (2008:380) juga mempunyai pendapat yang sama yaitu perusahaan ingin memperoleh *trading range* yang dianggap ideal. Misal harga saham tumbuh

menjadi Rp50.000,00 per lembar saham, sedangkan *range* perdagangan saham yang ideal adalah Rp 10.000,00. Untuk membeli satu lot (500 lembar) dengan harga per lembar Rp 50.000,00, dibutuhkan jumlah sebesar  $Rp50.000,00 \times 500 = Rp 25.000.000,00$ . Jumlah tersebut akan terasa cukup besar apalagi jika yang melakukan transaksi tersebut adalah investor individu. Perusahaan dengan melakukan *stock splits* (misal dengan *rasio stock* 5:1, sehingga harga per lembar menjadi Rp 10.000,00), jumlah yang dibutuhkan adalah  $Rp 10.000,00 \times 500 = Rp 5.000.000,00$ . Jumlah tersebut jauh lebih kecil dan terjangkau. *Stock split* akan membuat lebih banyak investor yang memperdagangkan saham, sehingga akan meningkatkan likuiditas saham tersebut.

Kedua, menurut Hanafi (2008:381) Perusahaan ingin memberi *signal* ke pasar. Penemuan empiris menunjukkan bahwa harga akan bereaksi positif pada saat *stock split* diumumkan. Salah satu argumen atas peristiwa tersebut mengatakan bahwa *stock split* dipandang sebagai *signal* positif yang disampaikan oleh perusahaan ke pasar. Perusahaan melakukan *stock split* jika merasa yakin kondisinya akan baik di masa mendatang. Karena itu pasar bereaksi positif terhadap *stock split*.

Ada beberapa tujuan *stock split* yang dapat disimpulkan dari pendapat-pendapat diatas:

1. Menurunkan atau mengurangi harga pasar saham, sehingga menarik pembeli/investor
2. Diharapkan harga akan meningkat setelah dilakukannya *stock split*
3. Menguntungkan investor, jika dividen yang dibayar lebih besar

4. Pertanda atau *signal* pertumbuhan perusahaan, Perusahaan melakukan *stock split* jika merasa yakin kondisinya akan baik di masa mendatang, sinyal optimisme manajemen akan mampu meningkatkan kembali harga saham di masa datang.

5. Memperoleh *trading range* yang ideal untuk meningkatkan aktifitas perdagangan saham

### 3. Manfaat *Stock Split*

“Dampak *stock split* bagi pemegang saham, jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham menjadi bertambah banyak dengan nilai nominal per saham yang lebih kecil, tapi bersamaan dengan itu pula harga saham tersebut secara teoretis akan turun secara proporsional.” (Fakhrudin dan Darmadji, 2001:131).

Dengan *stock split* saham emiten tersebut menjadi lebih likuid (sering ditransaksikan). Saham yang lebih likuid akan menarik investor untuk masuk membeli saham tersebut, karena lebih mudah untuk memperjualbelikannya. Dengan demikian, *stock split* dapat “membangunkan saham tidur,” yang tentunya sangat bermanfaat bagi emiten untuk memperbaiki kinerjanya di pasar modal.

Ada dua kemungkinan penyebab saham tidur :

- Pertama, saham tersebut cukup prospektif dan memberikan dividen yang teratur sehingga diminati oleh investor jangka panjang. Akibatnya pemegang saham tidak berniat untuk melepas saham tersebut. Sebagai contoh saham PT. Sari Husada Tbk-SHDA, dengan harga berkisar Rp 12.000-Rp14.500, selama periode Juli-Agustus 2002, SHDA hanya ditransaksikan sebanyak 37 kali.
- Kedua, saham tersebut tergolong saham yang tidak menarik dan tidak berprospek sehingga tidak diminati oleh investor.

Mempertimbangkan berbagai keuntungan *stock split* seperti diuraikan di atas, rencana *stock split* umumnya direspon cukup baik oleh investor. Hal ini ditunjukkan dengan meningkatnya frekuensi transaksi atas saham-saham yang mengalami *stock split*.

Kenaikan frekuensi transaksi dan kadang juga diikuti naiknya harga saham, diakibatkan oleh semakin likuidnya saham tersebut, disamping karena harga sahamnya lebih murah. *Stock split* pada hakikatnya tidak mengubah total investasi seorang investor. Dengan demikian seorang investor perlu melihat apakah jika ada perubahan harga yang signifikan pada saham yang akan atau telah melakukan pemecahan, murni diakibatkan oleh *stock split*

atau ada perubahan pada kinerja emitennya yang melakukan *stock split* tersebut atau faktor lainnya. Karena jika rencana pemecahan tersebut bersamaan waktunya dengan penurunan kinerja keuangan emiten, harga sahamnya tidak naik, mungkin justru lebih cenderung untuk turun (Basir dan Fakhruddin, 2005:119).

#### 4. Teori *Signalling*

“Teori *signalling* berargumen bahwa pemecahan saham menunjukkan sinyal optimisme manajemen akan mampu meningkatkan kembali harga saham di masa datang” (Tandelilin, 2010:570). Hanafi (2008:381) berpendapat bahwa *stock split* dipandang sebagai *signal* positif yang disampaikan oleh perusahaan ke pasar.

Perusahaan melakukan *stock split* jika merasa yakin kondisinya akan baik di masa mendatang

#### 5. Teori Likuiditas

“Teori likuiditas berargumen bahwa pemecahan saham akan membawa harga saham pada tingkat yang lebih murah dan menarik bagi investor, sehingga saham menjadi lebih likuid dan dengan meningkatnya permintaan saham akan dapat meningkatkan harga saham” (Tandelilin, 2010:570).

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

“Volume perdagangan saham dapat digunakan oleh investor untuk melihat apakah saham yang dibeli tersebut merupakan saham yang aktif diperdagangkan di pasar” (Neni dan Mahendra, 2004 dalam Munawarah, 2009:24). “Saham yang aktif perdagangannya sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume yang besar akan menghasilkan *return* saham yang tinggi” (Tharun, 2000 dalam Munawarah, 2009:24).

“TVA merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perubahan volume perdagangan saham” (Sri Fatmawati dan Marwan Asri, 1999 dalam Munawarah, 2009:25).

“Hasil perhitungan TVA mencerminkan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar dalam suatu periode tertentu. Jadi, TVA diukur dengan formulasi sebagai berikut” (Foster, 1986 dalam Husnan, dkk, 1996 dalam Munawarah, 2009:25):

$$TVA = \frac{\Sigma \text{ saham perusahaan } j \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\Sigma \text{ saham perusahaan } j \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Volume perdagangan saham dipandang sebagai indikator dari kuat dan lemahnya pasar. Jika volume perdagangan meningkat sejalan dengan pergerakan harga saham, baik naik atau turun, maka kemungkinan besar saham akan bertahan pada trend harga yang sedang berlaku pada saat itu atau sebaliknya.

#### **F. Efisiensi Pasar Modal**

Pasar yang efisien adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi di masa lalu (misalkan laba perusahaan tahun lalu), maupun informasi saat ini (misalkan rencana kenaikan deviden tahun ini), serta informasi yang bersifat sebagai pendapat/opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga (misal, jika banyak investor di pasar berpendapat bahwa harga saham akan naik, maka informasi tersebut nantinya akan tercermin pada perubahan harga saham yang cenderung naik) (Tandelilin, 2010:219).

Fama, 1970 (dalam Tandelilin, 2010:223), mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH), sebagai berikut:

**1. Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*).** Pasar efisien dalam bentuk lemah berarti semua informasi di masa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang. Oleh karena itu, informasi historis tersebut (seperti harga dan volume perdagangan, serta peristiwa di masa lalu) tidak bisa lagi digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa yang datang, karena sudah tercermin pada harga saat ini. Implikasinya adalah bahwa investor tidak akan bisa memprediksi nilai pasar saham di masa datang dengan menggunakan data historis, seperti yang dilakukan dalam analisis teknikal.

**2. Efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*).** Pasar efisien dalam bentuk setengah kuat berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dengan semua informasi yang dipublikasikan (seperti *earning*, dividen, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru, kesulitan keuangan yang dialami perusahaan, dan peristiwa-peristiwa terpublikasi lainnya yang berdampak pada aliran kas perusahaan di masa datang).

Pada pasar efisien bentuk setengah kuat, *return task normal* hanya terjadi di seputar pengumuman tersebut. Suatu pasar dinyatakan efisien dalam bentuk setengah kuat bila informasi terserap atau direspon dengan cepat oleh pasar (dalam satu hingga dua spot waktu atau hari di seputar pengumuman). *Return tak normal* yang terjadi berkepanjangan (lebih dari tiga spot waktu) mencerminkan

sebagian respon pasar terlambat dalam menyerap atau menginterpretasi informasi, dan dengan demikian dianggap pasar tidak efisien dalam bentuk setengah kuat.

**3. Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*).** Pasar efisien dalam bentuk kuat berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis dan semua informasi yang dipublikasikan ditambah dengan informasi yang tidak dipublikasikan. Pada pasar efisien bentuk kuat tidak akan ada seorang investor pun yang bisa memperoleh *return* tak normal.

*Efficient market hypothesis* tersebut kemudian disempurnakan oleh Fama pada tahun 1991, Efisiensi bentuk setengah kuat diubah menjadi studi peristiwa (*event studies*).

#### **G. Event Study**

Menurut Tandelilin (2010:565), secara lebih spesifik *event study* atau studi peristiwa menyelidiki respon pasar terhadap kandungan informasi dari suatu pengumuman atau publikasi peristiwa tertentu. *Event study* dapat digunakan untuk mencari jawaban atas pertanyaan bagaimana reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) berdasarkan informasi publik.

#### **H. Kaitan antara Informasi Publik dengan Reaksi Pasar Modal**

Pasar akan bereaksi sesuai dengan informasi yang diperoleh dan mempunyai dampak pada kegiatan perdagangan saham, variabilitas harga, tingkat keuntungan, dan harga sekuritas. Perkembangan jumlah perdagangan saham dipasar modal merupakan suatu indikator penting untuk mempelajari tingkah laku

pasar. Informasi-informasi yang tersedia di masyarakat akan memiliki makna bagi para investor untuk memutuskan transaksi yang akan dijalankan. Informasi menjadi suatu hal yang sangat mempengaruhi perdagangan surat berharga di pasar modal. UU no 8 th.1995 tentang Pasar modal memberikan batasan mengenai informasi tersebut sebagai berikut:

“Informasi atau fakta material adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada bursa efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut.” Sehingga informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal merupakan suatu hal yang selalu dicari oleh para pelaku pasar modal sebagai dasar pengambilan keputusan investasinya.

Transaksi-transaksi yang terjadi tercermin melalui perubahan harga dan jumlah saham yang diperdagangkan. Jika kenaikan jumlah saham yang diperdagangkan terjadi sejalan dengan pergerakan harga saham, baik naik ataupun turun maka kemungkinan harga saham akan sejalan pada tren harga yang sedang berlaku saat ini, sebaliknya penurunan jumlah saham yang diperdagangkan dianggap sebagai indikator bahwa tren harga yang sedang berlaku akan berubah.

## **I. Model Teoretis dan Hipotesis**

### **1. Model teoretis**

*Stock split* merupakan salah satu jenis aksi korporasi (*corporate action*) yang membingungkan dan banyak terjadi perdebatan di kalangan pasar modal. Hal ini terjadi karena secara ekonomis tidak memberikan aliran kas pada

perusahaan. “Dalam pemecahan saham tidak terjadi perubahan dalam pos modal; sebaliknya jumlah saham biasa yang beredar bertambah” (Weston dan Copeland, 1992:147). “*Quite often, a firm believes that its stock is priced too high and that lowering the market price will enhance trading activity. Stock split are often made prior to issues of a stock to enhance the marketability of the stock and stimulate market activity*” (Gitman, 1991:602). Bagi investor, pengumuman pemecahan saham dapat dikaitkan dengan teori *signalling*. “Teori *signalling* berargumen bahwa pemecahan saham menunjukkan sinyal optimisme manajemen akan mampu meningkatkan kembali harga saham di masa datang” (Tandelilin, 2001:570).

Bila *stock split* mempunyai kandungan informasi yang menguntungkan maka akan berpengaruh terhadap saham yang terlihat dari perubahan volume perdagangan saham, hal ini disebabkan karena *stock split* membuat harga saham menjadi lebih rendah yang akan mendorong investor melakukan transaksi. Besarnya pengaruh tersebut tercermin dalam besarnya perubahan yang terjadi dalam volume perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham diukur dengan *Trading Volume Activity (TVA)* dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan periode tertentu, setelah itu rata-rata *Trading Volume Activity (TVA)* sebelum *stock split* dibandingkan dengan *Trading Volume Activity (TVA)* sesudah *stock split*. Bila terdapat perbedaan yang signifikan berarti *stock split* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Dari uraian tersebut dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Model Kerangka Teoritis

Hubungan di atas dapat dijelaskan bahwa dengan mengadakan analisis terhadap variabel *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* yang dipengaruhi oleh dilakukannya kebijakan *stock split*.

## 2. Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara atas rumusan masalah penelitian.

Hipotesis harus dibuktikan kebenarannya karena masih merupakan dugaan. Suatu hipotesis dikatakan jawaban sementara karena disusunnya hanya berdasarkan teori yang relevan saja belum berdasarkan fakta-fakta empiris yang diperoleh dari hasil pengumpulan data (Sugiyono, 2005:51). Pada penelitian ini model hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$H_0$  : Rata-rata TVA sebelum dan sesudah *stock split* adalah sama (tidak berbeda secara nyata / tidak signifikan).

$H_a$  : Rata-rata TVA sebelum dan sesudah *stock split* adalah tidak sama (berbeda secara nyata / signifikan).

### BAB III

## METODE PENELITIAN

### A. Jenis Penelitian

“Penelitian adalah kegiatan pengumpulan, pengolahan, analisis, dan penyajian data yang dilakukan secara sistematis dan obyektif untuk memecahkan suatu persoalan atau menguji suatu hipotesis untuk mengembangkan prinsip-prinsip umum” (KBBI, 2001). “Secara umum penelitian diartikan sebagai *cara ilmiah* untuk mendapatkan *data* dengan *tujuan* dan *kegunaan* tertentu” (Sugiyono, 2008:2). Penelitian yang digunakan dalam skripsi ini adalah penelitian eksplanatori. Menurut Silalahi (2009:30) “penelitian eksplanatori atau eksplanasi atau eksplanatif bertujuan untuk menjelaskan hubungan antara dua atau lebih gejala atau variabel.” Penelitian penjelasan juga disebut penelitian konfirmatori (*confirmatory research*) dan semakin dikenal sebagai penelitian korelasional (*correlational research*). Melalui penelitian penjelasan diketahui bagaimana korelasi antara dua atau lebih variabel baik pola, arah, sifat, bentuk, maupun kekuatan hubungannya. Penelitian ini, merupakan *event study* / studi peristiwa yaitu studi yang menyelidiki respon pasar terhadap kandungan informasi dari suatu pengumuman atau publikasi peristiwa tertentu (Tandelilin, 2010:565).

Alasan menggunakan penelitian ini karena perhatian pada penelitian ini adalah untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan, yaitu untuk melihat perbedaan antara rata-rata aktivitas perdagangan saham di hari-hari sekitar pengumuman *stock split*.

## B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian adalah tempat diadakannya suatu penelitian, sedangkan situs penelitian merupakan letak sebenarnya dimana peneliti mengadakan penelitian untuk mendapatkan data yang valid, akurat dan benar-benar dibutuhkan dalam penelitian. Peneliti juga diharapkan dapat menangkap keadaan sebenarnya dari obyek yang diteliti termasuk ciri-ciri lokasi, lingkungannya serta segala kegiatan yang ada di dalamnya. Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia. pemilihan lokasi ini karena perusahaan yang tergabung di BEI adalah perusahaan-perusahaan yang sudah *go public* dimana sahamnya diperdagangkan secara luas kepada masyarakat.

## C. Variabel dan Pengukurannya

### 1. Variabel Penelitian

Dalam menyampaikan informasi mengenai obyek-obyek dan peristiwa-peristiwa, maka diperlukan dasar yang umum untuk itu, yang kemudian disebut konsep. Nachmias dan Nachmias dalam Silalahi (2009:112) mendefinisikan konsep sebagai : *“A concept is an abstraction representing an object, a property, of an object, or a certain phenomenon.”* Silalahi (2009:112) menjelaskan bahwa Konsep merupakan abstraksi tentang fenomena sosial yang dirumuskan melalui generalisasi dari sejumlah karakteristik peristiwa atau keadaan fenomena sosial tertentu.

Konsep dalam penelitian ini adalah :

a. Peristiwa *stock split* / *stock split announcement* merupakan tanggal awal perdagangan dengan nilai nominal baru sesudah dilakukannya kebijakan *stock split*.

b. Volume Perdagangan Saham atau *Trading Volume Activity* (TVA) adalah rasio jumlah saham yang ditransaksikan terhadap jumlah saham yang beredar. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham yang ditransaksikan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Model konseptual:



**Gambar 2. Model Konseptual**

Karena konsep masih berupa gambaran suatu gejala atau baru menyatakan ide atau gagasan tertentu maka diberi nilai-nilai yang kemudian berubah menjadi variabel. Menurut Shatch dan Farhadi (1981) dalam Sugiyono (2008:58) Variabel dapat didefinisikan sebagai atribut seseorang, atau obyek, yang mempunyai "variasi" antara satu orang dengan yang lain atau satu obyek dengan obyek yang lain.

Variabel dalam penelitian ini adalah:

a. *Trading Volume Activity* dari saham yang terpilih sebagai sampel adalah variabel terikat.

b. Peristiwa mengenai *stock split* adalah variabel bebas.

## 2. Definisi Operasional Variabel

Operasionalisasi Variabel dilakukan untuk menerjemahkan konsep-konsep yang masih umum menjadi variabel dan indikator-indikatornya. Menurut Silalahi (2009:120) “definisi operasional merupakan definisi yang menyatakan seperangkat petunjuk atau kriteria atau operasi yang lengkap tentang apa yang harus diamati dan bagaimana mengamatinya dengan memiliki rujukan-rujukan empiris.”

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah :

a. *Trading Volume Activity* yang meliputi tinggi rendahnya volume saham yang diperdagangkan merupakan hasil perbandingan antara saham yang ditransaksikan dengan saham perusahaan yang diedarkan pada waktu yang sama.

b. Peristiwa *stock split* adalah tanggal awal perdagangan dengan nilai nominal baru sesudah dilakukannya kebijakan *stock split*

## 3. Periode Waktu Penelitian

Periode penelitian dalam *event study* ini meliputi 20 hari bursa, yang terdiri dari 10 hari sebagai *pre event* (10 hari sebelum pengumuman) dan 10 hari *post-event* (10 hari sesudah pengumuman). Periode penelitian tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 3. Periode Waktu Penelitian**

Pemilihan 20 hari sebagai periode penelitian dengan pertimbangan selama 20 hari diperkirakan perubahan *trading volume activity* sudah merefleksikan pengaruh aktifitas *stock split*. Jika terlalu lama dkhawatirkan akan terjadi kerancuan mengenai apakah perubahan harga saham murni merupakan pengaruh *stock split* atau dikarenakan hal lain diluar *stock split*.

#### **D. Populasi dan Sampel**

##### **1. Populasi**

Menurut Bailey (1987:85) dalam Silalahi (2009:253) “populasi adalah jumlah total dari seluruh unit atau elemen di mana penyelidik tertarik.”

”Populasi adalah seluruh unit-unit yang darinya sampel dipilih. Populasi dapat berupa organisme, orang atau sekelompok orang, masyarakat, organisasi,

benda, objek, peristiwa, atau laporan yang semuanya memiliki ciri dan harus didefinisikan secara spesifik dan tidak secara mendua” (Burns, 2000:83 dalam

Silalahi, 2009:253) . Populasi dalam penelitian ini adalah saham-saham

perusahaan yang listing di BEI yang melakukan *stock split* selama tahun 2007-

2011 yaitu sejumlah 40 perusahaan dapat dilihat dalam tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2 Populasi Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	BMTR	PT. Bimantara Citra Tbk	21.	BRNA	PT. Berlina Tbk
2.	DAVO	PT. Davomas Abadi Tbk	22.	TINS	PT. Timah Tbk
3.	ANTM	PT. Aneka Tambang Tbk	23.	CTBN	PT. Citra Tubindo Tbk
4.	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	24.	ARNA	PT. Arwana Citramulia Tbk
5.	SMGR	PT. Semen Gresik Tbk	25.	KKGI	PT. Resources Alam Indonesia Tbk
6.	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Tbk	26.	CTRA	PT. Ciputra Development Tbk
7.	HADE	PT. Hortus Danavest Tbk	27.	TURI	PT. Tunas Ridean Tbk
8.	HITS	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	28.	DILD	PT. Intiland Development Tbk
9.	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk	29.	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk
10.	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	30.	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
11.	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk	31.	LSIP	PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk
12.	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk	32.	BTPN	PT. Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk
13.	INCO	PT. International Nickel Indonesia Tbk	33.	INTA	PT. Intraco Penta Tbk
14.	PANS	PT. Panin Sekuritas Tbk	34.	PBRX	PT. Pan Brothers Tbk
15.	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk	35.	MAIN	PT. Malindo Feedmill Tbk
16.	PANR	PT. Panorama Sentrawisata Tbk	36.	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk
17.	SIIP	PT. Suryainti Permata Tbk	37.	SSIA	PT. Surya Semesta Indonesia Tbk
18.	DOID	PT. Delta Dunia Petroindo Tbk	38.	MTFN	PT. Capitalic Investment Tbk
19.	MIRA	PT. Mitra Rajasa Tbk	39.	JTPE	PT. Jasindo Tiga Perkasa Tbk

Lanjutan tabel 2

20.	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	40.	MTSM	PT. Metro Realty Tbk
-----	------	-------------------------------	-----	------	----------------------

Sumber: Data diolah (Lampiran 1)

## 2. Teknik Pengambilan Sampel

“Sampel adalah satu subset atau tiap bagian dari populasi berdasarkan apakah itu representatif atau tidak. Sampel merupakan bagian tertentu yang dipilih dari populasi” (Silalahi, 2009:254).

Sampel pada penelitian ini diambil dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Penggunaan teknik *purposive sampling* dalam penelitian ini dimaksudkan agar sampel yang diteliti dapat sesuai dengan penelitian yang dirancang. Peneliti menetapkan beberapa kriteria dalam pengambilan sampel yang penting agar tidak terjadi ambiguitas pada hasil penelitian. Sampel dalam penelitian ini adalah saham perusahaan yang diumumkan melakukan *stock split* pada periode 2007-2011 dengan kriteria tertentu. Kriteria dalam pengambilan sampel penelitian ini adalah :

1. Tidak mengumumkan informasi lain seperti dividen kas, *stock dividen* (dividen saham), *right issue*, *bonus share* (saham bonus) atau pengumuman perusahaan yang bersifat strategis yang secara langsung dapat mempengaruhi likuiditas saham selama satu tahun sebelum *stock split* untuk menghindari ambiguitas yang disampaikan oleh informasi-informasi tersebut.
2. Sampel saham yang dipilih aktif diperdagangkan minimal 10 hari seputar tanggal dilakukannya *stock split*.

Berdasarkan seleksi dalam lampiran 2 sesuai kriteria diatas yang telah ditentukan oleh peneliti diatas, terpilih 8 Perusahaan sebagai sampel penelitian yaitu:

**Tabel 3 Sampel Penelitian**

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	DAVO	PT. Davomas Abadi Tbk	5.	PBRX	PT. Pan Brothers Tbk
2.	HADE	PT. Hortus Danavest Tbk	6.	SSIA	PT. Surya Semesta Indonesia Tbk
3.	DOID	PT. Delta Dunia Petroindo Tbk	7.	MTFN	PT. Capitalic Investment Tbk
4.	CTRA	PT. Ciputra Development Tbk	8.	MTSM	PT. Metro Realty Tbk

Sumber: Data diolah (Lampiran 2)

### E. Teknik Pengumpulan Data

Lokasi pengambilan data ini adalah di Bursa Efek Indonesia dengan pengambilan datanya di Pojok Bursa Efek Indonesia Universitas Brawijaya Malang.

Data dalam penelitian ini didapatkan dari sumber data sekunder, yang meliputi:

a. Data harian mengenai jumlah lembar saham yang diperdagangkan dari saham-saham yang dipilih sebagai sampel selama periode penelitian yaitu pada 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah kejadian *stock split*. Periode ini disebut juga periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*), dalam periode ini peneliti

melakukan periode pengamatan selama 20 hari. Alasan dipilih periode ini terutama untuk menghindari peristiwa-peristiwa lain yang akan menyebabkan perubahan pada harga saham dan volume perdagangan saham (Jogiyanto, 2005 dalam Munawarah 2009).

b. Jumlah lembar saham yang beredar dari saham-saham yang dipilih sebagai sampel.

c. Tanggal pengumuman *stock split* dari sampel yang dipilih.

Data penelitian ini didapatkan dengan teknik dokumentasi dari Bursa Efek Indonesia, koran, dan internet.

## F. Analisis Data

Setelah data yang dibutuhkan diperoleh, maka peneliti melakukan analisis data. Data yang diperoleh tersebut dikelompokkan dan direduksi berdasarkan variabel yang diteliti, kemudian melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan menguji kebenaran hipotesis. Dalam penelitian ini analisis data yang diperlukan adalah sebagai berikut:

### 1. Statistik Deskriptif

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 (Sugiyono, 2008:206). Kegiatan tersebut diharapkan dapat menyederhanakan maksud dari data yang diperoleh serta dapat menyimpulkan hasil dari hasil perhitungan tersebut.

## 2. Statistik Inferensial

Statistik inferensial sering juga disebut statistik induktif atau statistik probabilitas. Statistik inferensial adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi (Sugiyono, 2008:207). Pengolahan data ini, peneliti menggunakan statistik inferensial, peneliti melibatkan beberapa pengujian data dengan bantuan program SPSS, yaitu sebagai berikut :

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data dari hipotesis yang akan diuji mempunyai distribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini untuk menguji normalitas data digunakan *kolmogorov-smirnov test*. Variabel-variabel dalam uji tersebut yang mempunyai nilai *asymp. Sig (2 tailed)* dengan probabilitas signifikansi dibawah 0,05 (probabilitas  $< 0.05$ ) diartikan bahwa variabel-variabel tersebut tidak terdistribusi secara normal.

### b. Uji *t* Sampel Berpasangan (*Paired Sample Test*)

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Uji *t* untuk dua sampel berpasangan atau *paired sample test*. Tujuan dari uji ini adalah untuk menguji dua sampel yang berpasangan apakah mempunyai rata-rata yang secara nyata berbeda atau tidak (Silalahi, 2010:385).

Tahap-tahap analisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menghitung perubahan aktivitas perdagangan saham dengan menggunakan indikator *Trading Volume Activity* (TVA) masing-masing untuk periode 10 hari di seputar tanggal pengumuman *stock split*. Rumus yang digunakan :

$$TVA = \frac{\text{Saham perusahaan i yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Saham perusahaan i yang beredar pada waktu } t}$$

2. Menghitung rata-rata TVA masing-masing saham untuk periode 10 hari di seputar tanggal pengumuman *stock split*. Rumus yang digunakan adalah :

$$TVA_{\text{before}} = \frac{\sum_{t=-10}^{t=-1} TVA_{\text{before}}}{10}$$

$$TVA_{\text{after}} = \frac{\sum_{t=+1}^{t=+10} TVA_{\text{after}}}{10}$$

Keterangan:

$TVA_{\text{before}}$  = rata-rata volume perdagangan saham sebelum peristiwa

$TVA_{\text{after}}$  = rata-rata volume perdagangan saham setelah peristiwa

$TVA_{\text{before}}$  = volume perdagangan saham sebelum peristiwa

$TVA_{\text{after}}$  = volume perdagangan saham setelah peristiwa

3. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data. Tujuan uji ini adalah untuk menentukan teknik analisa statistik yang dipakai. Data yang diuji adalah rata-rata TVA sebelum dan sesudah peristiwa. Uji normalitas data ini dilakukan dengan *kolmogorov-smirnov-test*.

Apabila distribusi data adalah normal maka uji beda dua rata-rata dilakukan dengan menggunakan *paired sample test*. Akan tetapi apabila distribusi datanya tidak normal, maka uji beda dua rata-rata menggunakan *wilcoxon matched pairs test*. Program uji statistik tersebut terdapat dalam program SPSS.

#### 4. Pengujian hipotesis

Pengujian signifikansi, kesesuaian, dan ketepatan model analisis digunakan kriteria sesuai dengan alat analisis yang digunakan. Dalam konsep uji beda dinyatakan bahwa jika hasil statistika menunjukkan nilai yang signifikan, maka variabel yang diuji tersebut secara statistik adalah berbeda, yang berarti menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$ .

Hasil analisis yang menunjukkan nilai yang signifikan, berarti kedua kelompok variabel yang diuji secara statistik berbeda, yang berarti suatu peristiwa dapat dikatakan berpengaruh terhadap variabel yang diteliti. Sebaliknya jika hasil analisis tidak signifikan berbeda, berarti peristiwa tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel yang diteliti.

Uji hipotesis dalam hal ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *trading volume activity* saham pada hari-hari sebelum kejadian *stock split* dan rata-rata *trading volume activity* saham pada hari-hari setelah kejadian *stock split*.

Langkah-langkah pengujian untuk hipotesis adalah :

a. Menyusun formulasi/rumusan hipotesis:

$H_0$  : Rata-rata TVA sebelum dan sesudah *stock split* adalah sama (tidak berbeda secara nyata / tidak signifikan).

$H_a$  : Rata-rata TVA sebelum dan sesudah *stock split* adalah tidak sama (berbeda secara nyata / signifikan).

b. Menentukan taraf signifikansi yaitu  $\alpha = 5\%$  (0,05)

c. Melakukan uji statistik untuk beda 2 rata-rata/ beda 2 mean

Apabila distribusi datanya normal maka menggunakan uji  $t$  atau *paired sample test*.

Kriteria pengujian:

Berdasarkan perbandingan  $T_{hitung}$  dengan  $T_{tabel}$ :

$H_0$  diterima jika  $T_{hitung} \leq T_{tabel}$  atau  $T_{hitung} \geq -T_{tabel}$  atau bila  $P_{value} \geq \alpha$  (5%)

$H_a$  diterima jika  $T_{hitung} > T_{tabel}$  atau  $T_{hitung} < -T_{tabel}$  atau bila  $P_{value} < \alpha$  (5%).

Apabila distribusi datanya tidak normal maka data diuji dengan memakai *wilcoxon matched pairs test*.

kriteria pengujian:

Berdasarkan perbandingan  $Z_{hitung}$  dengan  $Z_{tabel}$ :

$H_0$  diterima jika  $Z_{hitung} \leq Z_{tabel}$  atau  $Z_{hitung} \geq -Z_{tabel}$  atau bila  $P_{value} \geq \alpha$  (5%)

$H_a$  diterima jika  $Z_{hitung} > Z_{tabel}$  atau  $Z_{hitung} < -Z_{tabel}$  atau bila  $P_{value} < \alpha$  (5%).

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

##### Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Sejarah pasar modal di Indonesia dimulai sejak zaman penjajahan Belanda. Hal ini terlihat dari didirikannya bursa efek di Batavia yang diselenggarakan oleh *Vereniging Voor de Effecttenhandel* pada tanggal 14 Desember 1912. Setelah adanya pengakuan kedaulatan dari pemerintah Belanda, maka pada zaman pemerintahan Republik Indonesia Serikat, tepatnya pada tahun 1960, pemerintah mengawali kebangkitan kembali pasar modal dengan penerbitan obligasi Pemerintah Republik Indonesia. Kegiatan bursa efek kemudian dihentikan pada tahun 1958 karena adanya inflasi dan resesi ekonomi (Anoraga dan Pakarti, 2006:30).

Kebangkitan kembali pasar modal di Indonesia dimulai pada tahun 1970, pada saat itu terbentuk Tim Uang dan Pasar Modal. Hal ini ditindaklanjuti dengan diresmikannya aktivitas perdagangan di Bursa Efek Jakarta oleh Presiden Soeharto pada tahun 1977. Bursa Efek Jakarta kemudian berubah menjadi perusahaan swasta PT. Bursa Efek Jakarta pada tanggal 13 Juli 1992. Pemilik saham adalah perusahaan efek yang menjadi anggota bursa. Pada tahun itu juga Bapepam yang mulanya Badan Pelaksana Pasar Modal berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (Anoraga dan Pakarti, 2006:31).

Periode Otomatisasi (Mulai Mei 1995)

Peningkatan kegiatan transaksi yang dirasakan sudah melebihi kapasitas manual, maka BEJ memutuskan untuk mengotomatisasikan kegiatan transaksi di bursa. Sistem otomatisasi yang diterapkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) diberi nama *Jakarta Automated Trading System (JATS)* dan mulai dioperasikan pada hari senin tanggal 22 Mei 1995, sedangkan BES (Bursa Efek Surabaya) menerapkan sistem otomatisasi yang disebut *Surabaya Market Information & Automated Remote Trading (S-MART)* pada tanggal 19 September 1996.

#### Periode Krisis Moneter (Mulai Agustus 1997- September 1998)

Pada bulan Agustus 1997, krisis moneter melanda negara-negara Asia, termasuk Indonesia, Malaysia, Thailand, Korea Selatan, dan Singapura. Tidak banyak perusahaan yang melakukan IPO pada periode krisis ini, yaitu hanya sebanyak 18 perusahaan.

#### Periode Tanpa Warkat (Mulai Juli 2000)

Perdagangan dengan warkat sudah dianggap tidak efisien. belum lagi banyak warkat yang hilang sewaktu disimpan, atau banyak juga yang dipalsukan. Dikarenakan alasan-alasan tersebut, maka pada bulan Juli 2000, BEJ mulai menerapkan perdagangan-perdagangan tanpa warkat (*scripless tradings*).

#### Periode Penyembuhan ( Mulai Oktober 1998 - Desember 2002)

Periode penyembuhan ini ditandai dengan naik turunnya IHSG berkisar 400 poin sampai dengan 700 poin. IHSG mencapai nilai tertinggi sejak Oktober 1998 pada tanggal 4 Juli 1999 dengan nilai 707,88 poin.

#### Periode Kebangkitan Kembali (Mulai Januari 2003 - Januari 2008)

Kenaikan IHSG terjadi terus menerus sejak tahun 2003. Sampai akhir tahun 2007 IHSG sudah meningkat lebih dari 470%. Pada periode ini pasar modal Indonesia mengalami kondisi yang baik (*bullish*) dan merupakan salah satu pasar modal yang paling berkembang di dunia.

#### Periode Bursa Efek Indonesia (Mulai Oktober 2007)

Efektif mulai bulan November 2007, setelah diadakannya RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) yang diadakan pada 30 Oktober 2007. BEJ dan BES bergabung menjadi BEI (Bursa Efek Indonesia).

#### Periode Krisis Global (Mulai Akhir Januari 2008)

Pada akhir bulan Januari 2008, pasar modal dikejutkan dengan pengungkapan kerugian *Citybank* sekitar 30% akibat kasus *subprime mortgage* di Amerika Serikat. Nilai IHSG turun sampai titik terendah pada tingkat 1.089,34 pada tanggal 28 Oktober 2008. Dapat dibayangkan betapa hebat krisis global ini sampai mengikis habis nilai indeks dari nilai tertinggi 2.838,476 pada bulan Januari menjadi 1.089,34 dengan penurunan nilai indeks sebanyak 1.749,136 poin atau penurunan 61,62% (Hartono, 2009:86).

### **B. Gambaran Umum Perusahaan Sampel Penelitian**

Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang terdaftar di BEI. Setelah dilakukan pengambilan sampel dengan metode purposive sampling, maka perusahaan yang dapat memenuhi kriteria sebanyak 8 perusahaan dengan bermacam – macam bidang usaha dan industrinya sehingga penyebaran sampel dapat lebih merata. Perusahaan yang dijadikan sampel tersebut antara lain :

1. Nama : PT. Davomas Abadi Tbk  
 Kode : DAVO  
 Alamat : Plaza BII - Menara III Lantai 9, Jl.MH Thamrin  
 No.51 Jakarta 10350

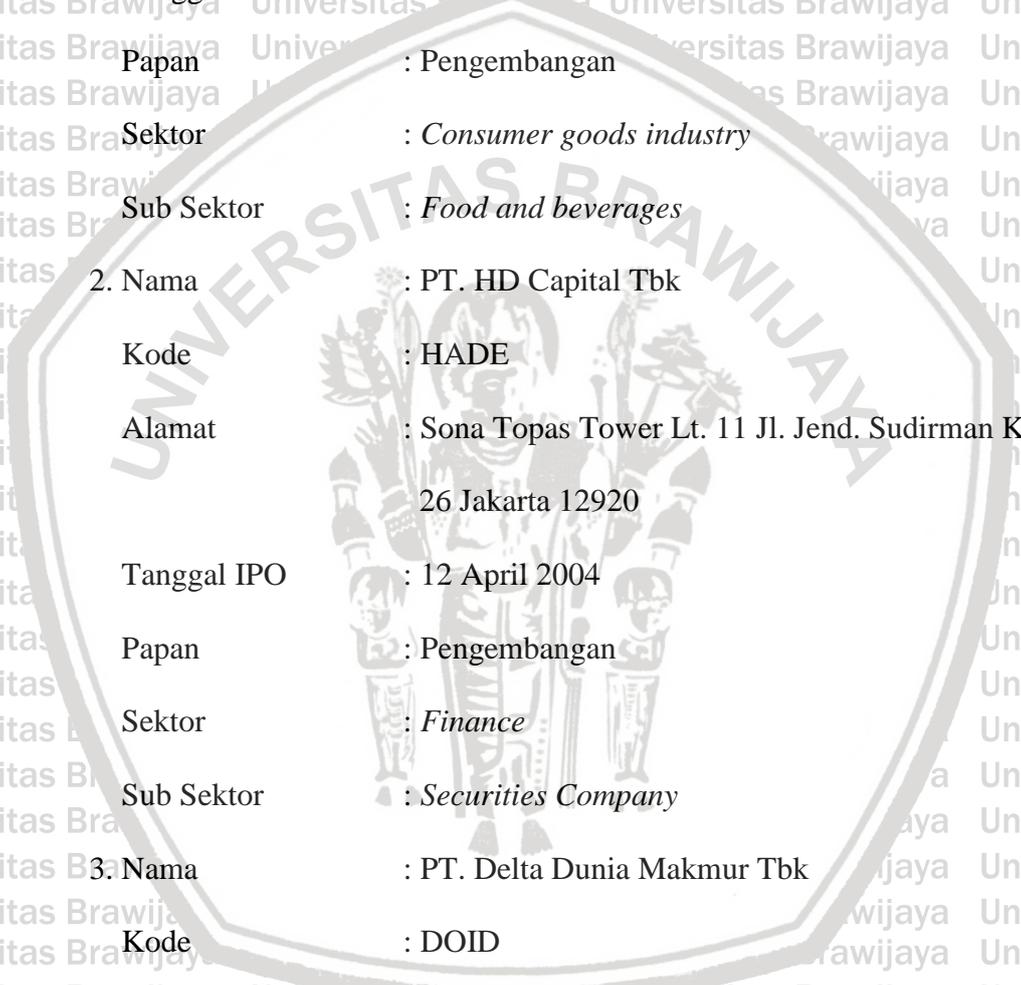
Tanggal IPO : 22 Desember 1994  
 Papan : Pengembangan  
 Sektor : *Consumer goods industry*  
 Sub Sektor : *Food and beverages*

2. Nama : PT. HD Capital Tbk  
 Kode : HADE  
 Alamat : Sona Topas Tower Lt. 11 Jl. Jend. Sudirman Kav.  
 26 Jakarta 12920

Tanggal IPO : 12 April 2004  
 Papan : Pengembangan  
 Sektor : *Finance*  
 Sub Sektor : *Securities Company*

3. Nama : PT. Delta Dunia Makmur Tbk  
 Kode : DOID  
 Alamat : Cyber 2 Tower, 28th Floor Jalan HR Rasuna Said  
 Blok X-5, No 13 Jakarta Selatan 12950

Tanggal IPO : 15 Juni 2001  
 Papan : Pengembangan  
 Sektor : *Miscellaneous Industry*



Sub sektor : *Textile, garment*

4. Nama : PT. Ciputra Development Tbk

Kode : CTRA

Alamat : Jl. Prof. DR. Satrio Kav. 6 Jakarta 12940

Tanggal IPO : 28 Maret 1994

Papan : Utama

Sektor : *Property, real estate and building construction*

Sub Sektor : *Property and real estate*

5. Nama : PT. Pan Brothers Tbk

Kode : PBRX

Alamat : Jl. Siliwangi No. 178, Alam Jaya, Jatiuwung,

Tangerang 15133

Tanggal IPO : 16 Agustus 1990

Papan : Pengembangan

Sektor : *Miscellaneous industry*

Sub Sektor : *Textile, garment*

6. Nama : PT. Surya Semesta Internusa Tbk

Kode : SSIA

Alamat : Graha Surya Internusa Lt. 20 Jl. HR Rasuna Said

Kav. X-O Jakarta Selatan

Tanggal IPO : 27 Maret 1997

Papan : Utama

Sektor : *Property, real estate and building construction*

Sub Sektor : *Property and real estate*

7. Nama : PT. Capitalinc Investment Tbk

Kode : MTFN

Alamat : Cyber 2 Tower Lt.34 Jl. HR Rasuna Said Blok X-5  
No.13 Kuningan Jakarta Selatan 12950

Tanggal IPO : 16 April 1990

Papan : Pengembangan

Sektor : *Finance*

Sub sektor : *Financial institution*

8. Nama : PT. Metro Realty Tbk

Kode : MTSM

Alamat : Jl. H. Samanhuri, Pasar Baru Jakarta Pusat

Tanggal IPO : 8 Januari 1992

Papan : Pengembangan

Sektor : *Trade, services & investment*

Sub Sektor : *Retail Trade*

### C. Hasil Penelitian

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

Hasil dari *Trading Volume Activity* (TVA) masing-masing perusahaan dalam kurun waktu 10 hari sebelum pengumuman dan 10 hari sesudah pengumuman dihitung dengan membagi saham perusahaan yang diperdagangkan pada masing-masing hari dalam kurun waktu tersebut dengan saham perusahaan

yang beredar pada waktu yang sama. Hasil penghitungan TVA masing-masing saham pada setiap harinya kemudian diambil rata-ratanya selama 10 hari sebelum kejadian dan 10 hari sesudah kejadian. Contoh penghitungannya adalah TVA dari DAVO. Saham DAVO yang diperdagangkan sehari sesudah *stock split* yaitu pada tanggal 29 Mei 2007 adalah sebanyak 1553000 lembar, sementara saham yang beredar sesudah pengumuman bertambah secara proporsional sebanyak 2 kali lipat sesuai dengan rasio *stock split* yang diumumkan oleh perusahaan yakni 1:2 yaitu sebanyak 12403711320 lembar. Jumlah saham DAVO yang beredar sebelum dilakukan *stock split* sebanyak 6201855660 lembar. Perbandingan dari keduanya didapatkan TVA pada tanggal tersebut sebesar 0.000125, demikian juga dengan volume saham yang diperdagangkan dari saham-saham yang lain yang kemudian dihitung rata-ratanya (lampiran 3). Penghitungan ini dilakukan untuk menjadi dasar dalam melakukan pengujian hipotesis.

TVA dari setiap perusahaan di masing-masing hari dalam 10 hari sebelum kejadian *stock split* dan 10 hari sesudah kejadian *stock split* kemudian dihitung rata-ratanya masing-masing untuk periode 10 hari sebelum dan sesudah kejadian *stock split* (Lampiran 4). Contoh penghitungannya adalah TVA dari DAVO. TVA DAVO selama 10 hari sebelum *stock split* adalah 0.0026758, 0.005048, 0.000482, 0.000075, 0.0000599, 0, 0, 0.0000319, 0.000194, 0.000329. Rata-rata dari kesepuluh TVA DAVO sebelum *stock split* adalah 0.008897176. Rata-rata TVA perusahaan lain selama periode 10 hari sebelum dan sesudah *stock split* dapat dilihat dalam tabel 4 di bawah ini.

**Tabel 4**  
**Rata-rata TVA Periode 10 Hari Sebelum Dan Sesudah *Stock Split***

No.	Nama Perusahaan	Sebelum	Sesudah
1.	DAVO	0.000889718	0.0000829066
2.	HADE	0	0.0000575471
3.	DOID	0.001991926	0.000714
4.	CTRA	0.000695182	0.001639401
5.	PBRX	0.013914996	0.002775682
6.	SSIA	0.018715	0.011308986
7.	MTFN	0.000422	0.000124797
8.	MTSM	0	0.00000150313

Sumber: Data diolah (Lampiran 4)

## 2. Statistik Deskriptif

Hasil penghitungan yang dapat menggambarkan kondisi data dalam penelitian ini terdapat dalam tabel 5.

**Tabel 5**  
**Deskripsi Data**

### Paired Samples Statistics

Pair		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
1	Sebelum	.004579	8	.00738	.00261
	Sesudah	.002088	8	.00385	.00136

Sumber : Data primer diolah

Berdasarkan pada hasil analisis deskriptif pada Tabel 5 dapat diketahui bahwa dari 8 perusahaan selama 10 hari sebelum *stock split* mempunyai rata – rata TVA sebesar 0.004579, dan selama 10 hari sesudah *stock split* mempunyai rata – rata TVA sebesar 0,002088 dari 8 perusahaan. Rata-rata TVA perusahaan sebelum *stock split* memiliki rata-rata yang lebih besar daripada rata-rata TVA perusahaan sesudah *stock split*.

### 3. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan sebelum masuk dalam tahap uji hipotesis penelitian. Pengujian normalitas data ini berfungsi untuk menentukan alat uji yang akan dipergunakan dalam pengujian hipotesis. Uji normalitas ini dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual tersebar normal atau tidak. Prosedur uji dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*, dengan ketentuan sebagai berikut :

Hipotesis yang digunakan :

$H_0$  : residual tersebar normal

$H_a$  : residual tidak tersebar normal

Jika nilai *asymptotic significance (p-value)* > 0,05 maka  $H_0$  diterima yang artinya normalitas terpenuhi.

Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 6.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Normalitas**

**One-Sam ple Kolmogor ov-Sm ir nov Test**

		Sebelum	Sesudah
N		8	8
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.005	.002
	Std. Deviation	.007	.004
Most Extreme Differences	Absolute	.387	.304
	Positive	.387	.304
	Negative	-.268	-.294
Kolmogorov-Smirnov Z		1.094	.860
Asymp. Sig. (2-tailed)		.182	.450

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data primer diolah

Hasil uji *kolmogorov-smirnov* pada tabel 6 menunjukkan nilai *asymptotic significance* (*p-value*) sebesar 0.182 dan 0,450 (dapat dilihat pada tabel 6) atau lebih besar dari 0.05, maka ketentuan  $H_0$  diterima yaitu bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

#### 4. Pengujian Hipotesis

Hasil dari uji normalitas data yang telah dilakukan terhadap kedua kelompok data tersebut menggunakan uji *kolmogorov-smirnov* menyatakan bahwa data berdistribusi normal. Hasil dari uji normalitas data yang menunjukkan bahwa data rata-rata TVA sebelum dan sesudah *stock split* berdistribusi normal menentukan bahwa uji beda dua rata-rata dilakukan dengan menggunakan alat statistik uji beda rata-rata yaitu uji t sampel berpasangan atau *Paired sample test*. Alat uji tersebut digunakan karena diasumsikan data sebelum dan sesudah *stock split* tidak saling bebas.

Pengujian hipotesis dilakukan untuk memperoleh bukti empiris terhadap adanya perbedaan antara rata-rata *trading volume activity* sebelum kejadian *stock split* dan sesudah kejadian *stock split*. Penjabaran dari hipotesis tersebut adalah :

Hipotesis penelitian:

$H_0$  : Rata-rata TVA sebelum dan sesudah *stock split* adalah sama (tidak berbeda secara nyata / tidak signifikan).

$H_a$  : Rata-rata TVA sebelum dan sesudah *stock split* adalah tidak sama (berbeda secara nyata / signifikan).

Pengujian dilakukan dengan membandingkan rata-rata TVA sebelum kejadian *stock split* dengan rata-rata TVA sesudah kejadian *stock split*. Dasar pengambilan keputusan dengan membandingkan hasil dari t hitung dengan t tabel.

Apabila  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$  atau  $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$  maka perbedaannya signifikan

dan berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sedangkan jika  $t$  hitung  $< t$  tabel atau  $-t$  hitung  $> -t$  tabel maka perbedaannya tidak signifikan yang berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

Perhitungan uji  $t$  berpasangan menggunakan bantuan software SPSS ver 13.00, sehingga didapatkan hasil pada Tabel 7 berikut:

**Tabel 7**  
**Uji t Berpasangan Perusahaan Sampel**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum - Sesudah	.00249	.00435	.00154	-.00115	.00613	1.619	7	.150

Sumber : Data primer diolah

Untuk dapat menguji/membuktikan hipotesis secara pasti dapat dilakukan dengan membandingkan  $t$  tabel dengan  $t$  hitung. Kriteria pengujian yang telah ditetapkan adalah apabila  $t$  hitung  $> t$  tabel atau  $-t$  hitung  $< -t$  tabel maka perbedaannya signifikan dan berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sedangkan jika  $t$  hitung  $< t$  tabel atau  $-t$  hitung  $> -t$  tabel maka perbedaannya tidak signifikan yang berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Berdasarkan pada Tabel 7 menunjukkan nilai  $t$  hitung sebesar 1,619. Sedangkan  $t$  tabel dengan derajat bebas sebesar 7 dan  $\alpha = 5\%$  diperoleh  $t$  tabel sebesar 2,365. Dapat dibandingkan bahwa  $t$  hitung memiliki nilai kurang daripada  $t$  tabel atau  $1,619 < 2,365$  atau nilai sig. (0,150)  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara rata-rata TVA sebelum dan sesudah *stock*

*split*. Dimana rata-rata TVA sebelum *stock split* lebih tinggi daripada rata-rata TVA sesudah *stock split*.

Hasil dari pengujian hipotesis ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Copeland (1979). Copeland melaporkan bahwa likuiditas pasar itu sebenarnya menjadi lebih rendah sesudah pemecahan saham. Volume perdagangan saham secara proporsional sebenarnya lebih rendah daripada saat sebelum dipecah, hal ini ditunjukkan oleh rata-rata TVA sebelum *stock split* yang mempunyai rata-rata lebih besar daripada rata-rata TVA sesudah *stock split*.

Dimana nilai TVA tersebut diperoleh dari perbandingan antara volume saham yang diperdagangkan dan saham yang beredar pada waktu tertentu, yang secara proporsional berubah sesuai dengan rasio *stock split* yang diumumkan oleh perusahaan. Sesuai penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Copeland, hasil itu menunjukkan likuiditas saham menjadi lebih rendah sesudah *stock split* yang ditunjukkan oleh rata-rata TVA sesudah *stock split* yang lebih rendah daripada sebelum *stock split*. Dapat kita bandingkan rata-rata TVA setiap perusahaan sebelum dan sesudah *stock split* pada tabel 8.

**Tabel 8**  
**Rata-rata TVA Sebelum Dan Sesudah *Stock Split* Perusahaan Sampel**

No.	Nama Perusahaan	Sebelum	Sesudah
1.	DAVO	0.000889718	0.0000829066
2.	HADE	0	0.0000575471
3.	DOID	0.001991926	0.000714
4.	CTRA	0.000695182	0.001639401
5.	PBRX	0.013914996	0.002775682
6.	SSIA	0.018715	0.011308986
7.	MTFN	0.000422	0.000124797
8.	MTSM	0	0.00000150313

Sumber: Data diolah (Lampiran 4)

Tabel 8 menunjukkan bahwa dari 8 perusahaan yang menjadi sampel penelitian terdapat 5 perusahaan mempunyai rata-rata TVA sebelum *stock split* lebih tinggi daripada rata-rata TVA sesudah *stock split*. Perusahaan tersebut adalah DAVO, DOID, PBRX, SSIA dan MTFN. Tabel diatas juga menunjukkan terdapat 3 perusahaan yang mempunyai rata-rata TVA sesudah *stock split* yang lebih besar daripada rata-rata TVA sebelum *stock split*. Perusahaan tersebut adalah HADE, CTRA, dan MTSM. Dari ketiga perusahaan di atas, dapat kita amati bahwa hanya CTRA atau PT. Ciputra Development Tbk, yang mempunyai perbedaan cukup signifikan antara rata-rata TVA sesudah *stock split* dibandingkan rata-rata TVA sebelum *stock split* jika dibandingkan dua perusahaan lain yang juga mempunyai rata-rata TVA sesudah *stock split* lebih besar daripada rata-rata TVA sebelum *stock split*. PT. Ciputra Development Tbk mempunyai selisih rata-rata atau *mean differencenya* sebesar 0.0009422. Secara keseluruhan, semua hasil nyata itu menunjukkan bahwa likuiditas saham secara proporsional menjadi lebih rendah sesudah kejadian *stock split* yang ditunjukkan oleh rata-rata TVA sesudah *stock split* yang lebih rendah daripada rata-rata TVA sebelum *stock split*. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan *stock split* tidak memberikan pengaruh untuk meningkatkan *trading volume activity* terhadap saham perusahaan sampel setelah dilakukannya kebijakan *stock split*.

Guna lebih meyakinkan peneliti akan hasil dari penelitian yang dilakukan, peneliti mencoba untuk menguji perbedaan rata-rata TVA sebelum dan sesudah *stock split* dari perusahaan yang berada di luar sampel penelitian yang telah ditetapkan namun masih merupakan anggota populasi penelitian. Deskripsi data

TVA sebelum dan sesudah *stock split* dari 22 perusahaan di luar sampel penelitian yang sahamnya aktif diperdagangkan dalam periode 10 hari sebelum dan sesudah tanggal kejadian *stock split* dapat dilihat dalam tabel 9. Peneliti menggunakan hipotesis yang sama untuk diuji terhadap perusahaan di luar sampel penelitian ini, yaitu :

$H_0$  : Rata-rata TVA sebelum dan sesudah *stock split* adalah sama (tidak berbeda secara nyata / tidak signifikan).

$H_a$  : Rata-rata TVA sebelum dan sesudah *stock split* adalah tidak sama (berbeda secara nyata / signifikan).

Dasar pengambilan keputusan dengan menggunakan perbandingan antara t hitung dengan t tabel. Jika t hitung  $>$  t tabel atau -t hitung  $<$  -t tabel maka perbedaannya signifikan dan berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sedangkan jika t hitung  $<$  t tabel atau -t hitung  $>$  -t tabel maka perbedaannya tidak signifikan dan berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

Untuk mengetahui deskripsi untuk masing – masing kelompok dapat dilihat pada tabel 9 berikut ini :

**Tabel 9**  
**Analisis Deskripsi TVA**

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	.00846	22	.00983	.00210
	Sesudah	.00228	22	.00216	.00046

Sumber : Data primer diolah

Berdasarkan pada hasil analisis diskriptif pada Tabel 9 dapat diketahui bahwa dari 22 perusahaan sebelum dilakukannya kebijakan *stock split* mempunyai rata – rata TVA sebesar 0.00846, sedangkan setelah dilakukannya kebijakan *stock split* mempunyai rata – rata TVA sebesar 0.00228. Dapat kita bandingkan, sama seperti perusahaan yang menjadi sampel, rata-rata TVA perusahaan yang berada di luar sampel selama 10 hari sebelum dilakukannya kebijakan *stock split* memiliki rata-rata yang lebih besar daripada rata-rata TVA selama 10 hari sesudah dilakukannya kebijakan *stock split*.

Tahapan uji hipotesis terhadap *trading volume activity* 22 perusahaan sebelum dan sesudah *stock split* diawali dengan uji normalitas data terhadap data yang akan diteliti untuk menentukan alat uji yang akan dipakai dipergunakan dalam uji hipotesis. Uji normalitas data ini dilakukan untuk mengetahui apakah data residual tersebar normal atau tidak. Prosedur uji dilakukan dengan uji Prosedur uji dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*, dengan ketentuan sebagai berikut :

Hipotesis yang digunakan :

$H_0$  : residual tersebar normal

$H_a$  : residual tidak tersebar normal

Jika nilai *asymptotic significance (p-value)* > 0,05 maka  $H_0$  diterima yang artinya normalitas terpenuhi.

Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 10.

**Tabel 10**  
**Uji Normalitas Data Terhadap 22 Perusahaan Di Luar Sampel**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

	Sebelum	Sesudah	
N	22	22	
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0085	.0023
	Std. Deviation	.0098	.0022
Most Extreme Differences	Absolute	.197	.148
	Positive	.179	.148
	Negative	-.197	-.146
Kolmogorov-Smirnov Z	.922	.692	
Asymp. Sig. (2-tailed)	.363	.725	

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data primer diolah

Dari hasil perhitungan didapat nilai **sig.** sebesar 0.363 dan 0,725 (dapat dilihat pada Tabel 10) atau lebih besar dari 0.05; maka ketentuan  $H_0$  diterima yaitu bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

Tahapan selanjutnya setelah dilakukan uji normalitas data adalah pengujian hipotesis penelitian menggunakan alat uji statistik. Hasil uji normalitas data yang menunjukkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi maka dipergunakan alat statistik Uji beda rata-rata yaitu uji t berpasangan atau *paired sample test*. Uji t berpasangan digunakan dalam uji hipotesis dalam penelitian ini karena diasumsikan data *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* tidak saling bebas.

Perhitungan uji t berpasangan atau *paired sample test* menggunakan bantuan software SPSS ver 13.00, sehingga didapatkan hasil pada Tabel 11 berikut:

**Tabel 11**  
**Uji t Berpasangan perusahaan di luar sampel**

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum - Sesudah	.00618	.00843	.00180	.00245	.00992	3.441	21	.002

Sumber : Data primer diolah

Untuk dapat menguji/membuktikan hipotesis dilakukan dengan membandingkan antara  $t$  hitung dengan  $t$  tabel. Kriteria pengujian yang telah ditetapkan adalah apabila  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel atau  $-t$  hitung  $<$   $-t$  tabel maka perbedaannya signifikan dan berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sedangkan jika  $t$  hitung  $<$   $t$  tabel atau  $-t$  hitung  $>$   $-t$  tabel maka perbedaannya tidak signifikan yang berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Berdasarkan pada Tabel 11,  $t$  hitung menunjukkan nilai sebesar 3,441, sedangkan  $t$  tabel dengan derajat bebas sebesar 21 dan  $\alpha = 5\%$  adalah sebesar 2,080. Setelah diketahui  $t$  tabel dan  $t$  hitungnya dapat dibandingkan bahwa  $t$  hitung memiliki nilai lebih besar daripada  $t$  tabel atau  $3,441 > 2,080$  atau nilai sig. (0,002)  $<$  0,05 sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA sebelum dan sesudah dilakukannya kebijakan *stock split*. Dimana rata-rata TVA sebelum dilakukan kebijakan *stock split* lebih tinggi daripada rata-rata TVA sesudah dilakukan kebijakan *stock split*. Hal ini berarti bahwa rata-rata TVA perusahaan di luar sampel sebelum *stock split* lebih besar daripada rata-rata TVA sesudah *stock split* dengan margin yang signifikan. Dapat kita bandingkan dari tabel 9 bahwa rata-rata TVA perusahaan di luar sampel sebelum *stock split* ini

memiliki rata-rata TVA yang jauh lebih besar daripada rata-rata TVA sesudah dilakukannya kebijakan *stock split*. Selisih rata-ratanya atau *mean differencenya* mencapai 0.00618.

Hasil dari pengujian hipotesis yang menunjukkan rata-rata TVA sebelum dan sesudah *stock split* yang berbeda secara signifikan dengan rata-rata TVA sebelum *stock split* lebih tinggi daripada rata-rata TVA sesudah *stock split* menguatkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Copeland (1979) bahwa likuiditas pasar itu sebenarnya menjadi lebih rendah sesudah *stock split*.

Jumlah saham yang diperdagangkan oleh perusahaan sesudah *stock split* sebenarnya lebih rendah secara proporsional daripada jumlah saham yang diperdagangkan sebelum *stock split* jika dibandingkan dengan jumlah saham perusahaan yang beredar sesudah *stock split* yang bertambah secara proporsional sesuai rasio *stock split* yang diumumkan oleh perusahaan.

Berikut ini daftar rata-rata TVA tiap perusahaan dari perusahaan di luar sampel sebelum dan sesudah *stock split* dapat kita lihat dalam tabel 12.

**Tabel 12**  
**Rata-rata TVA sebelum dan sesudah *stock split* Perusahaan non-Sampel**

No.	Nama Perusahaan	Sebelum	Sesudah
1.	CPIN	0.017161	0.001659
2.	JPRS	0.007192	0.003219
3.	LPKR	0.001662	0.001052
4.	INCO	0.002833	0.001799
5.	PANS	0.0000647222	0.00000236111
6.	BBCA	0.001797	0.000605
7.	PANR	0.018838	0.004666
8.	SIIP	0.0074061	0.0000544336
9.	PGAS	0.006489	0.002216
10.	BRNA	0.0000754	0.0000623
11.	TINS	0.01676	0.004584

Lanjutan tabel 12

12.	ARNA	0.002141	0.001511
13.	TURI	0.01059	0.003679
14.	DILD	0.001294	0.001895
15.	DVLA	0.000291	0.000149
16.	BBRI	0.004338	0.002008
17.	LSIP	0.016006	0.00288
18.	BTPN	0.000211	0.00016
19.	INTA	0.015741	0.008673
20.	MAIN	0.014384	0.002736
21.	AUTO	0.0000726	0.000914
22.	JTPE	0.040782	0.005556

Sumber: Data diolah (Lampiran 4)

Tabel 12 diatas menunjukkan rata-rata TVA perusahaan di luar sampel penelitian sebelum dan sesudah *stock split*. Tabel diatas menunjukkan bahwa hampir semua perusahaan mempunyai rata-rata TVA sebelum *stock split* yang lebih besar daripada rata-rata TVA sesudah dilakukannya kebijakan *stock split*.

Tabel diatas menunjukkan bahwa, 20 dari 22 perusahaan mempunyai rata-rata TVA sebelum *stock split* yang lebih tinggi daripada rata-rata TVA sesudah *stock split*, dan hanya 2 perusahaan yang mempunyai rata-rata TVA sesudah *stock split* yang lebih tinggi daripada rata-rata TVA sebelum *stock split*. Perusahaan yang mempunyai rata-rata TVA sesudah *stock split* yang lebih tinggi daripada rata-rata

TVA sebelum *stock split* tersebut adalah DILD atau PT. Intiland Development Tbk dengan selisih rata-rata TVA sesudah *stock split* dan rata-rata TVA sebelum *stock split* atau *mean difference* sebesar 0.000601 dan kedua adalah AUTO atau

PT. Astra Otoparts Tbk dengan *mean difference* sebesar 0.0008414. Secara keseluruhan, semua hasil nyata itu menunjukkan bahwa likuiditas saham secara proporsional menjadi lebih rendah sesudah kejadian *stock split*. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa *stock split* tidak memberikan dampak untuk

meningkatkan *trading volume activity* terhadap saham perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split*. Hasil penelitian terhadap perusahaan yang berada di luar sampel penelitian juga menunjukkan, bahwa meskipun terdapat beberapa perusahaan rutin membagikan dividen (lampiran 2) namun respon investor yang positif belum dapat terlihat dalam 10 hari setelah dilakukannya kebijakan *stock split*. Hal tersebut menunjukkan bahwa pembagian dividen oleh perusahaan bukan menjadi hal yang berpengaruh untuk meningkatkan rata-rata *trading volume activity* perusahaan sesudah dilakukannya kebijakan *stock split*.



## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

1. Hasil pengujian hipotesis terhadap sampel penelitian menunjukkan bahwa rata-rata *trading volume activity* sebelum dilakukannya kebijakan *stock split* terdapat perbedaan yang tidak signifikan dengan rata-rata *trading volume activity* sesudah *stock split*. Rata-rata *trading volume activity* sebelum *stock split* lebih besar daripada rata-rata *trading volume activity* sesudah dilakukannya kebijakan *stock split*. Rata-rata TVA selama 10 hari sebelum dilakukannya kebijakan *stock split* sebesar 0.004579 dan rata-rata TVA selama 10 hari sesudah *stock split* sebesar 0,002088. Penelitian yang dilakukan terhadap sampel penelitian menunjukkan, hanya terdapat 3 perusahaan yang memiliki rata-rata *trading volume activity* selama 10 hari sesudah *stock split* yang lebih tinggi daripada rata-rata *trading volume activity* selama 10 hari sebelum *stock split*.

2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan *stock split* tidak mengandung informasi bagi pelaku pasar. Hal itu dibuktikan dari hasil uji perbedaan rata-rata *trading volume activity* selama 10 hari sebelum *stock split* dan rata-rata *trading volume activity* selama 10 hari sesudah *stock split* yang mendapatkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan yang tidak signifikan, dengan hasil rata-rata *trading volume activity* sebelum *stock split* justru lebih tinggi daripada rata-rata *trading volume activity* sesudah *stock split*.

3. Hasil pengujian terhadap sampel penelitian ini kemudian diperkuat dengan hasil penelitian dengan pengujian hipotesis yang dilakukan oleh peneliti terhadap

perusahaan di luar sampel penelitian namun tetap berada dalam populasi penelitian. Hasil penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan di luar sampel menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA sebelum dan sesudah dilakukannya kebijakan *stock split*. Deskripsi data menunjukkan bahwa dari 22 perusahaan selama 10 hari sebelum dilakukannya kebijakan *stock split* mempunyai rata-rata TVA sebesar 0.00846, sedangkan selama 10 hari sesudah dilakukannya kebijakan *stock split* mempunyai rata-rata TVA sebesar 0.00228. Dapat kita amati bahwa rata-rata TVA sebelum dilakukan kebijakan *stock split* jauh lebih besar daripada rata-rata TVA sesudah dilakukan kebijakan *stock split*. Hasil pengujian tersebut semakin menguatkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap sampel penelitian. Perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA sebelum dilakukannya kebijakan *stock split* dan sesudah dilakukannya *stock split* tersebut dapat kita amati bahwa dari 22 perusahaan yang diuji hampir semuanya memiliki rata-rata TVA sebelum dilakukannya kebijakan *stock split* yang lebih besar daripada rata-rata TVA sesudah dilakukannya *stock split*. Terdapat hanya 2 perusahaan yang memiliki rata-rata TVA sesudah *stock split* yang lebih besar daripada rata-rata TVA sebelum dilakukannya kebijakan *stock split*. Hasil penelitian terhadap 22 perusahaan di luar sampel namun masih menjadi anggota populasi tersebut juga menunjukkan bahwa pembagian deviden oleh perusahaan bukan menjadi hal yang berpengaruh untuk meningkatkan rata-rata *trading volume activity* perusahaan sesudah dilakukannya kebijakan *stock split*.

4. Berdasarkan hasil penelitian di atas, dapat disimpulkan bahwa:

- Apabila kebijakan *stock split* dilakukan perusahaan untuk memberikan *signal* bahwa perusahaan merasa yakin bahwa kondisinya akan baik di masa mendatang atau pertumbuhan di masa mendatang; akan mampu meningkatkan harga pasar saham di masa mendatang ternyata belum ditanggapi secara positif oleh pelaku pasar dengan dilakukannya kebijakan *stock split*.

- Beberapa teori yang menyatakan bahwa *stock split* dilakukan untuk menjaga harga saham berada pada *range* yang optimal untuk meningkatkan aktifitas perdagangan dan menarik investor ternyata belum terbukti karena ketika *stock split* dilakukan dan harga pasar saham menjadi lebih murah daripada sebelum *stock split*, justru rata-rata *trading volume activity* perusahaan menjadi turun.

## B. Saran

Saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

### 1. Bagi pelaku pasar atau investor atau calon investor

Bagi pelaku pasar atau investor dan calon investor hendaknya memperhatikan secara seksama setiap kebijakan *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan dan prospek dari perusahaan yang melakukan *stock split* tersebut melalui analisa terhadap laporan keuangan maupun analisa terhadap lingkungan industri perusahaan tersebut dan lingkungan ekonomi secara umum. Apakah benar kebijakan *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan merupakan

suatu pertanda (*signal*) bahwa perusahaan akan tumbuh di masa yang akan datang dan mampu meningkatkan kembali harga sahamnya di masa yang akan datang?

- Jika berdasarkan analisa yg telah dilakukan memang benar perusahaan tersebut mempunyai prospek pertumbuhan yang baik di masa depan maka investor dapat menanggapi secara positif kebijakan *stock split* tersebut dengan melakukan pembelian saham dari perusahaan tersebut sebagai investasi jangka panjang.

- Pembelian saham perusahaan yang akan terus tumbuh dengan baik di masa yang akan datang pada saat harga pasar suatu saham menjadi turun karena kebijakan *stock split* akan memberikan keuntungan bagi investor karena saham perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik akan selalu menjadi incaran bagi banyak investor sehingga harga pasar saham perusahaan tersebut akan terus tumbuh seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Investor yang telah melakukan pembelian ketika harga pasar sedang turun akibat kebijakan *stock split* akan menikmati keuntungan ketika melakukan penjualan kembali saham perusahaan tersebut di masa depan dengan harga yang lebih tinggi.

## 2. Bagi Manajemen

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, jika manajemen berniat untuk memberikan pertanda atau *signal* kepada investor bahwa manajemen mempunyai keyakinan bahwa perusahaan melakukan *stock split* karena merasa yakin kondisinya akan baik di masa mendatang dan mampu meningkatkan kembali harga sahamnya di masa mendatang, sebaiknya terlebih dahulu mengkaji

secara mendalam tentang perilaku investor untuk meyakinkan perusahaan bahwa kebijakan *stock split* yang akan dilakukan oleh perusahaan akan disambut positif oleh para investor. Perusahaan harus mampu meyakinkan investor bahwa perusahaan akan terus tumbuh dengan baik di masa yang akan datang misalkan dengan publikasi laporan keuangan maupun laporan penjualan sebelum atau setelah dilakukannya kebijakan *stock split*.

Apabila manajemen tidak memiliki keyakinan bahwa perusahaan akan terus tumbuh dengan baik di masa yang akan datang atau jika kinerja perusahaan sedang tidak baik, sebaiknya manajemen tidak melakukan kebijakan *stock split* untuk menurunkan harga pasar saham yang bertujuan untuk meningkatkan perdagangan saham perusahaan karena dikhawatirkan *trading volume activity* perusahaan justru menjadi turun setelah dilakukannya kebijakan *stock split* dan harga pasar saham yang sudah diturunkan dengan kebijakan *stock split* tidak bisa kembali ke bergerak ke arah yang positif seperti sebelum dilakukan kebijakan *stock split*.

### 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dalam penelitian ini, juga terdapat keterbatasan-keterbatasan

- Waktu penelitian yang menggunakan data harian dan dalam waktu sepuluh hari mungkin belum cukup untuk dapat menilai respon pasar terhadap kebijakan *stock split* itu sendiri. Saran untuk peneliti selanjutnya, dapat menggunakan data bulanan yang diperkirakan sudah dapat dipakai untuk menilai respon pasar terhadap kebijakan *stock split*.

- Penelitian ini hanya menganalisis perbedaan rata-rata trading volume activity sesudah dilakukannya kebijakan *stockspllit* hanya berdasarkan satu variabel independen saja yaitu *stockspllit* (harga pasar baru setelah menggunakan nilai nominal baru). Untuk memperbaiki hal ini, penelitian selanjutnya hendaknya bisa melakukan penambahan terhadap variabel independen misalkan selisih antara harga penawaran dan permintaan (*bid-ask spread*) atau yang lainnya.



## DAFTAR PUSTAKA

Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi Dan Portofolio*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.

Anoraga, Pandji, Pakarti, Piji. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Rineka Cipta.

Anwar, Jusuf. 2005. *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan Dan Investasi*. Bandung: PT. Alumni.

Arifin, Ali. 2001. *Membaca Saham*. Yogyakarta: Andi.

Basir, Saleh, Fakhrudin, Hendy M. 2005. *Aksi Korporasi: Strategi Untuk Meningkatkan Nilai Saham Melalui Tindakan Korporasi*. Jakarta: Salemba Empat.

Brigham, Eugene F, Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.

Darmadji, Tjiptono, Fakhrudin, Hendy M. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba empat.

Gitman, Lawrence J. 1991. *Principles of Managerial Finance*. 6<sup>th</sup> ed. New York: HarperCollins.

Hanafi, Mamduh M. 2008. *Manajemen Keuangan Edisi Pertama*, Yogyakarta: BPFE.

Handayani, Sulih. 2005. *dampak pengumuman deviden terhadap volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Malang: Universitas Brawijaya.

Halim, Abdul, 2005. *Analisis Investasi*, Jakarta: Salemba Empat.

Hampton, John J. 1989. *Financial Decision Making*. 4<sup>th</sup> ed. New Jersey: Prentice-Hall International Inc.

Hariyanto, Farid, Sudomo, Siswanto. 1998. *Perangkat Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT. Bursa Efek Jakarta.

Hartono, Jogyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

Hartono, Jogyanto. 2012. *Pasar Efisien Secara Informasi, Operasional, dan Keputusan Edisi Kedua*. Yogyakarta: BPFE.

Munawarah, 2009. *Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Setelah Suspend BEI (studi kasus pada saham Iq-45 di bei periode 6 - 15 oktober 2008)*. Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro.

Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.

Sharpe, William F, Alexander, Gordon J, Bailey, Jeffrey V. 1999. *Investasi* (revisi). Jilid 2. Dialihbahasakan oleh Henry Njooliangtik. Jakarta: Prenhallindo.

Silalahi, Ulber. 2010. *Metode Penelitian Sosial*. Bandung: Refika Aditama.

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.

Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Tim Penyusun Kamus Pusat Bahasa. 2001. *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. Jakarta: Balai Pustaka.

Van Horne, James C, Wachowicz, JR, John M. 1998. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Weston, J. Fred, Copeland, Thomas. E. 1992. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Dialihbahasakan oleh Jaka Wasana dan Kirbandoko. Jakarta: Binarupa Aksara.

[www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id)

[www.bei.co.id](http://www.bei.co.id)

## LAMPIRAN-LAMPIRAN

### Lampiran 1 Tanggal Awal Mulai Perdagangan Nilai Nominal Baru

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Awal Trade Nominal Baru
1.	PT. Bimantara Citra Tbk	BMTR	24-04-07
2.	PT. Davomas Abadi Tbk	DAVO	28-05-07
3.	PT. Aneka Tambang Tbk	ANTM	12-07-07
4.	PT. AKR Corporindo Tbk	AKRA	27-07-07
5.	PT. Semen Gresik Tbk	SMGR	07-08-07
6.	PT. Sorini Agro Asia Tbk	SOBI	22-08-07
7.	PT. Hortus Danavest Tbk	HADE	10-09-07
8.	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS	11-09-07
9.	PT. Pakuwon Jati Tbk	PWON	19-09-07
10.	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	01-11-07
11.	PT. Jaya Pari Steel Tbk	JPRS	12-12-07
12.	PT. Lippo Karawaci Tbk	LPKR	26-12-07
13.	PT. International Nickel Indonesia Tbk	INCO	15-01-08
14.	PT. Panin Sekuritas Tbk	PANS	21-01-08
15.	PT. Bank Central Asia Tbk	BBCA	28-01-08
16.	PT. Panorama Sentrawisata Tbk	PANR	11-02-08
17.	PT. Suryainti Permata Tbk	SIIP	14-03-08
18.	PT. Delta Dunia Petroindo Tbk	DOID	15-04-08
19.	PT. Mitra Rajasa Tbk	MIRA	30-05-08
20.	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	04-08-08
21.	PT. Berlina Tbk	BRNA	04-08-08
22.	PT. Timah Tbk	TINS	08-08-08
23.	PT. Citra Tubindo Tbk	CTBN	12-01-09
24.	PT. Arwana Citramulia Tbk	ARNA	11-09-09
25.	PT. Resources Alam Indonesia Tbk	KKGI	18-03-10
26.	PT. Ciputra Development Tbk	CTRA	15-06-10
27.	PT. Tunas Ridean Tbk	TURI	17-06-10
28.	PT. Intiland Development Tbk	DILD	22-07-10
29.	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA	12-11-10
30.	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	11-01-11
31.	PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP	25-02-11
32.	PT. Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	BTPN	28-03-11
33.	PT. Intraco Penta Tbk	INTA	06-06-11
34.	PT. Pan Brothers Tbk	PBRX	15-06-11
35.	PT. Malindo Feedmill Tbk	MAIN	15-06-11
36.	PT. Astra Otoparts Tbk	AUTO	24-06-11
37.	PT. Surya Semesta Indonesia Tbk	SSIA	07-07-11

**Lanjutan lampiran 1**

38.	PT. Capitalic Investment Tbk	MTFN	11-07-11
39.	PT. Jasindo Tiga Perkasa Tbk	JTPE	26-07-11
40.	PT. Metro Realty Tbk	MTSM	18-10-11



**Lampiran 2**

**Seleksi Sampel Penelitian**

No	Nama Perusahaan dalam Populasi	K1	K2	K3	K4	K5	K6	K7	Memenuhi Syarat Menjadi sampel
1.	PT. Bimantara Citra Tbk	✓	-	-	-	✓	-	-	x
2.	PT. Davomas Abadi Tbk	✓	-	-	-	-	-	-	✓
3.	PT. Aneka Tambang Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
4.	PT. AKR Corporindo Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
5.	PT. Semen Gresik Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
6.	PT. Sorini Agro Asia Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
7.	PT. Hortus Danavest Tbk	✓	-	-	-	-	-	-	✓
8.	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
9.	PT. Pakuwon Jati Tbk	✓	-	✓	-	✓	-	-	x

## Lanjutan lampiran 2

10.	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	✓	✓	✓	-	-	-	-	x
11.	PT. Jaya Pari Steel Tbk	✓	✓ terakhir 2006	-	-	-	-	-	x
12.	PT. Lippo Karawaci Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
13.	PT. International Nickel Indonesia Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
14.	PT. Panin Sekuritas Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
15.	PT. Bank Central Asia Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
16.	PT. Panorama Sentrawisata Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
17.	PT. Suryainti Permata Tbk	✓	-	-	-	-	-	-	x, delisting thn 2011
18.	PT. Delta Dunia Petroindo Tbk	✓	-	-	-	-	-	-	✓

## Lanjutan lampiran 2

19.	PT. Mitra Rajasa Tbk	✓	-	✓	-	-	-	-	x
20.	PT. Perusaha an Gas Negara Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
21.	PT. Berlina Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
22.	PT. Timah Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
23.	PT. Citra Tubindo Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
24.	PT. Arwana Citramul ia Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
25.	PT. Resourc es Alam Indonesi a Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
26.	PT. Ciputra Develop ment Tbk	✓	-	-	-	-	-	-	✓
27.	PT. Tunas Ridean Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
28.	PT. Intiland Develop ment Tbk	✓	-	✓	-	-	-	-	x

## Lanjutan lampiran 2

29.	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
30.	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
31.	PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
32.	PT. Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	✓	-	✓	-	-	-	-	x
33.	PT. Intraco Penta Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
34.	PT. Pan Brothers Tbk	✓	-	-	-	-	-	-	✓
35.	PT. Malindo Feedmill Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
36.	PT. Astra Otoparts Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
37.	PT. Surya Semesta Internusa Tbk	✓	-	-	-	-	-	-	✓

## Lanjutan lampiran 2

38.	PT. Capitalic Investment Tbk	✓	-	tdk ada divi den seja k tahun 1997	-	-	-	-	✓
39.	PT. Jasindo Tiga Perkasa Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-	x
40.	PT. Metro Realty Tbk	✓	-	tdk ada divi den seja k 2000	-	-	-	-	✓

Catatan :

Kriteria 1 = Mengumumkan Kebijakan *Stock Split*

Kriteria 2 = Mengumumkan Dividen Kas,

Kriteria 3 = Mengumumkan *right issue*

Kriteria 4 = Mengumumkan *stock deviden* (deviden saham)

Kriteria 5 = Mengumumkan *bonus share* (saham bonus)

Kriteria 6 = Mengeluarkan pengumuman perusahaan lain yang bersifat strategis

Kriteria 7 = Aktif diperdagangkan minimal 10 hari sekitar peristiwa

### Lampiran 3

#### Volume Saham yang Diperdagangkan Selama 10 Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split* untuk Perusahaan Sampel dan Perusahaan non Sampel yang Diteliti

Hari	DAVO	HADE	DOID	CTRA
H+10	391000	240000	1195000	13143500
H+9	3424500	0	1023500	21760500
H+8	645000	10000	9501000	24431500
H+7	495500	0	3987500	55367500
H+6	104000	0	6014000	13234000
H+5	2192500	0	4794000	20187000
H+4	683500	20000	12054500	20771000
H+3	285000	0	4257000	56534500
H+2	509500	0	4997500	18628500
H+1	1553000	35000	665000	4570500
H-1	16595000	0	2714000	9412500
H-2	31310000	0	946000	10775000
H-3	2991000	0	34790000	11493000
H-4	467000	0	314000	4259500
H-5	372000	0	9634000	2425000
H-6	0	0	13359000	8380000
H-7	0	0	1100000	2619500
H-8	198000	0	2420000	1193000
H-9	1203000	0	735000	694500
H-10	2043000	0	1618000	1463000
Volume perdagangan sebelum <i>stock split</i>	55179000	0	67630000	52715000
Volume perdagangan sesudah <i>stock split</i>	10283500	305000	48489000	248628500
Saham beredar sebelum <i>Stock split</i>	6201855660	265000000	3395205930	7582907997
Saham beredar setelah <i>Stock split</i>	12403711320	530000000	6790411860	15165815994

**Lanjutan lampiran pada halaman sebelumnya**

PBRX	SSIA	MTFN	MTSM
7507500	90172000	424500	0
22855500	132116000	358000	0
1722000	21720000	132000	1500
16941500	16369500	146500	0
8631500	31016500	34000	0
3141500	41668000	356500	0
12359500	141652000	232500	0
5731500	31197000	449000	2000
6152500	26205000	2869000	0
0	0	0	0
4650000	7470000	1015000	0
4910000	13440000	210000	0
20330000	13548000	1827500	0
53838000	26426000	220000	0
6696000	23768000	27500	0
2418000	0	0	0
11750000	24666000	5000	0
580000	17742000	0	0
0	23876000	80000	0
1412000	69206000	0	0
106584000	220142000	3385000	0
85043000	532116000	5002000	3500
765965000	1176312360	801618869	58212000
3063860000	4705249440	4008094345	232848000

**Volume Saham yang Diperdagangkan Selama 10 Hari Sebelum dan Sesudah  
Stock Split 22 untuk Perusahaan di Luar Sampel**

Hari	CPIN	JPRS	LPKR	INCO
H+10	12468500	289000	18507000	14227500
H+9	33991000	4565500	18568500	14306000
H+8	27901500	4235000	28921500	14314500
H+7	58494000	355500	22075500	21696500
H+6	29118000	903000	23068000	20566000
H+5	25531500	1266500	33838000	30097500
H+4	17722500	2135500	22935500	19656500
H+3	13330500	922500	11726500	8246500
H+2	35043500	4276500	19627000	14810000
H+1	18818500	5196500	17100000	20805000
H-1	20167500	794500	0	653000
H-2	22612500	4040000	0	0
H-3	30520000	2777500	0	0
H-4	20062500	2095000	0	7300000
H-5	293055000	215000	6023000	4235000
H-6	17590000	12500	22002500	4985000
H-7	40435000	294000	19006200	6750000
H-8	49667500	165000	24178700	2685000
H-9	34835000	190000	26835000	1540000
H-10	34722500	205000	22581200	0
Volume perdagangan sebelum <i>stock split</i>	563667500	10788500	120626600	28148000
Volume perdagangan sesudah <i>stock split</i>	272419500	24145500	216367500	178726000
Saham beredar sebelum <i>Stock split</i>	3284561408	150000000	7258666586	993633872
Saham beredar setelah <i>Stock split</i>	16422807040	750000000	20573086265	9936338720

**Lanjutan lampiran pada halaman sebelumnya**

PANS	BBCA	PANR	SIIP	PGAS
0	32924000	207500	129000	0
0	15952500	500	122500	28473000
0	9104000	1702500	100000	22878000
14500	4366500	1068000	224000	23896000
0	12868000	7894000	650000	34625000
0	32062500	25987000	125500	39348000
0	14136500	17903000	131500	63897500
2500	13455500	232000	146500	88148000
0	12656000	1000000	529000	207687500
0	0	0	132000	0
63000	13291500	0	5644000	7659000
0	25250000	0	5635000	59880000
0	25624000	666000	440000	0
55000	41848000	41787000	2246000	9945000
22000	8286000	28072500	0	50032500
0	20656000	525000	540000	32202500
0	24691000	2010000	178000	30157500
0	19700000	262500	6122000	33610000
35000	15632000	1125000	9766000	26212500
58000	25753000	903000	47322000	48380000
233000	220731500	75351000	77893000	298079000
17000	147525500	55994500	2290000	508953000
360000000	12282012000	400000000	1051741063	4593437193
720000000	24365243000	1200000000	4206964252	22967185965

**Lanjutan lampiran pada halaman sebelumnya**

BRNA	TINS	ARNA	TURI	DILD
0	11337000	3806000	6294500	27464500
0	43461500	297000	4447000	30352500
13500	45975000	2710500	27619500	12656500
1500	9829000	3978500	5938000	12240000
1000	20369500	473500	14961500	8478500
52000	18248000	6599000	120713000	7315500
500	26592500	1074500	3805500	51868000
0	33614500	3216500	4859500	18843000
17500	21309000	732500	7481500	16823500
0	0	4851000	9161000	10349000
0	718500	5163000	18924000	24868000
1000	27905000	1547000	9116000	2773000
0	18640000	6537000	8502000	2350000
0	2680000	5751000	11440000	1611000
26000	6615000	60000	24164000	21626000
0	3560000	123000	22096000	189000
25000	0	109000	18944000	1603000
0	2380000	208000	11006000	1721000
0	5985000	30000	12102000	3450000
0	15870000	121000	11402000	6876000
52000	84353500	19649000	147696000	67067000
86000	230736000	27739000	205281000	196391000
69000000	503302000	917678872	1395000000	5182926805
138000000	5033020000	1835357744	5580000000	10365853610

**Lanjutan lampiran pada halaman sebelumnya**

DVLA	BBRI	LSIP	BTPN	INTA
115500	83249000	25366500	1309500	15358500
140000	44675000	13226000	412500	10388500
276000	66687500	20145000	636500	12697500
941000	25751500	33961500	290000	28686500
4000	50364500	15133000	353000	41832000
60000	25265000	24748500	330000	17677500
22500	45738000	28791500	653500	13585000
32500	38167500	13142500	732500	24959000
25500	62344000	14399000	1726000	22160000
52500	53144500	7579000	2603500	0
309000	181789000	30577500	632500	3467500
43000	120914000	38205000	1190000	5459500
136000	43309000	20865000	215000	9149500
743000	47598000	20882500	177500	11299000
53000	55697000	35457500	2500	10388000
10000	25331000	20827500	2500	16209000
80000	0	16075000	10000	1132000
38000	22986000	0	25000	2407500
185000	20613000	20247500	10000	2405500
30000	16876000	15270000	120000	6086500
1627000	535113000	218407500	2385000	68004000
1669500	495386500	196492500	9047000	187344500
560000000	12334581000	1364572793	1132723428	432005844
1120000000	24669162000	6822863965	5663617140	2160029220

**Lanjutan lampiran pada halaman sebelumnya**

MAIN	AUTO	JTPE
5028500	10445500	8949500
3891000	6363000	23940000
8150000	1446500	13479500
3794500	807500	3864000
4777000	1106500	5653000
4969500	4861000	4818000
7436000	9684000	5412000
3429500	215500	15739000
4898000	307500	6249500
0	0	10224000
1504000	218000	10487500
4917500	124500	6350000
5657500	21000	16542500
6250000	19000	18412500
6317500	9500	11767500
6217500	11000	21685000
5145000	62500	25382500
5977500	21000	18752500
0	55500	5677500
6775000	18000	9285000
48761500	560000	144342500
46374000	35237000	98328500
339000000	771157280	353936000
1695000000	3855786400	1769680000

**Lampiran 4**

**TVA Selama 10 Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Perusahaan Sampel dan Perusahaan non Sampel yang diteliti**

Hari	DAVO	HADE	DOID	CTRA
-10	0.0003	0	0.0005	0.0002
-9	0.0002	0	0.0002	0.00009
-8	0.00003	0	0.0007	0.0001
-7	0	0	0.0003	0.0003
-6	0	0	0.0039	0.0011
-5	0.00006	0	0.0028	0.0003
-4	0.000075	0	0.00009	0.0006
-3	0.0005	0	0.0102	0.0015
-2	0.005	0	0.0003	0.0014
-1	0.0027	0	0.0008	0.0012
Rata-rata sebelum	0.0009	0	0.002	0.0007
1	0.00013	0.00007	0.000098	0.0003
2	0.00004	0	0.0007	0.0012
3	0.00002	0	0.0006	0.0037
4	0.000055	0.00004	0.0018	0.0014
5	0.0002	0	0.0007	0.0013
6	0.000008	0	0.0009	0.0009
7	0.00004	0	0.0006	0.0036
8	0.00005	0.00002	0.0014	0.0016
9	0.00028	0	0.00015	0.0014
10	0.00003	0.0004	0.0002	0.0009
Rata-rata sesudah	0.000083	0.00006	0.0007	0.0016

**Lanjutan lampiran pada halaman sebelumnya**

PBRX	SSIA	MTFN	MTSM
0.0018	0.0588	0	0
0	0.0203	0.0001	0
0.0007	0.0151	0	0
0.0153	0.021	0.000006	0
0.0031	0	0	0
0.0087	0.0202	0.00003	0
0.0703	0.0225	0.00027	0
0.0265	0.0115	0.0023	0
0.0064	0.0114	0.0003	0
0.0060	0.0063	0.0013	0
0.0139	0.0187	0.0004	0
0	0	0	0
0.002	0.0056	0.0007	0
0.0019	0.0066	0.0001	0.000008
0.004	0.0301	0.00006	0
0.001	0.0088	0.00009	0
0.0028	0.0066	0.000008	0
0.0055	0.0035	0.00004	0
0.0006	0.0046	0.00003	0.000006
0.0074	0.0281	0.00009	0
0.0024	0.0192	0.0001	0
0.0028	0.0113	0.0001	0.000001

**TVA Selama 10 Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split* 22 Perusahaan di Luar Sampel**

Hari	CPIN	JPRS	LPKR	INCO	PANS	BBCA	PANR
-10	0.0106	0.0014	0.0031	0	0.0002	0.0021	0.0022
-9	0.0106	0.0013	0.0037	0.0015	0.00009	0.0013	0.0028
-8	0.0151	0.0011	0.0033	0.0027	0	0.0016	0.0006
-7	0.0123	0.002	0.0026	0.0068	0	0.002	0.005
-6	0.0053	0.00008	0.003	0.005	0	0.0017	0.0013
-5	0.0892	0.0014	0.0008	0.0043	0.00006	0.0007	0.0702
-4	0.0061	0.014	0	0.0073	0.0001	0.0034	0.1045
-3	0.0093	0.0185	0	0	0	0.0021	0.0017
-2	0.0069	0.0269	0	0	0	0.002	0
-1	0.0061	0.0053	0	0.0006	0.0002	0.0011	0
Rata-rata sebelum	0.0172	0.0072	0.0017	0.0028	0.00006	0.0018	0.0188
1	0.0011	0.0069	0.0008	0.0021	0	0	0
2	0.0021	0.0057	0.0009	0.0015	0	0.0005	0.0008
3	0.0008	0.0012	0.0006	0.0008	0.000003	0.0005	0.0002
4	0.0011	0.0028	0.0011	0.002	0	0.0006	0.0149
5	0.0015	0.0017	0.0016	0.003	0	0.0013	0.0216
6	0.0018	0.0012	0.0011	0.0021	0	0.0005	0.0066
7	0.0036	0.0005	0.0011	0.0022	0.00002	0.0002	0.0009
8	0.0017	0.0056	0.0014	0.0014	0	0.0004	0.0014
9	0.0021	0.0061	0.0009	0.0014	0	0.0006	0.0000004
10	0.0007	0.0004	0.0009	0.0014	0	0.0013	0.0002
Rata-rata sesudah	0.0016	0.0032	0.001	0.0018	0.000002	0.0006	0.0047

**Lanjutan lampiran pada halaman sebelumnya**

SIIP	PGAS	BRNA	TINS	ARNA	TURI	DILD	DVLA
0.045	0.0105	0	0.0315	0.0001	0.0082	0.0013	0.00005
0.0093	0.0057	0	0.0119	0.00003	0.0087	0.0007	0.0003
0.0058	0.0073	0	0.0047	0.0002	0.0079	0.0003	0.00007
0.0002	0.0066	0.0004	0	0.0001	0.0136	0.0003	0.0001
0.0005	0.007	0	0.0071	0.0001	0.0158	0.00004	0.00002
0	0.0109	0.0004	0.0131	0.00007	0.0173	0.0042	0.00009
0.0021	0.0022	0	0.0053	0.0063	0.0082	0.0003	0.0013
0.0004	0	0	0.037	0.0071	0.0061	0.0005	0.0002
0.0053	0.013	0.00001	0.0554	0.0017	0.0065	0.0005	0.00008
0.0054	0.0017	0	0.0014	0.0056	0.0136	0.0048	0.0006
0.0074	0.0065	0.00007	0.0168	0.0021	0.0106	0.0013	0.0003
0.00003	0	0	0	0.0026	0.0016	0.001	0.00005
0.00012	0.009	0.0001	0.0042	0.0004	0.0013	0.0016	0.00002
0.00003	0.0038	0	0.0067	0.0018	0.0009	0.0018	0.00003
0.00003	0.0028	0.000004	0.0053	0.0006	0.0007	0.005	0.00002
0.00003	0.0017	0.0004	0.0036	0.0036	0.0216	0.0007	0.00005
0.0001	0.0015	0.000007	0.004	0.0003	0.0027	0.0008	0.000004
0.00005	0.001	0.00001	0.002	0.0022	0.0011	0.0012	0.0008
0.00002	0.0001	0.0001	0.0091	0.0015	0.0049	0.0012	0.0002
0.00003	0.0012	0	0.0086	0.0002	0.0008	0.0029	0.0001
0.00003	0	0	0.0023	0.0021	0.0011	0.0026	0.0001
0.00005	0.0022	0.00006	0.0046	0.0015	0.0037	0.0019	0.0001

**Lanjutan lampiran pada halaman sebelumnya**

BBRI	LSIP	BTPN	INTA	MAIN	AUTO	JTPE
0.0014	0.0112	0.0001	0.0141	0.02	0.00002	0.0262
0.0017	0.0148	0.000009	0.0056	0	0.00007	0.016
0.0019	0	0.00002	0.0056	0.0176	0.00003	0.053
0	0.0118	0.000009	0.0026	0.0152	0.00008	0.0717
0.0021	0.0153	0.000002	0.0375	0.0183	0.00001	0.0613
0.0045	0.026	0.000002	0.024	0.0186	0.00001	0.0332
0.0039	0.0153	0.0002	0.0262	0.0184	0.00002	0.052
0.0035	0.0153	0.0002	0.0212	0.0167	0.00003	0.0467
0.0098	0.028	0.0011	0.0126	0.0145	0.0002	0.0179
0.0147	0.0224	0.0006	0.008	0.0044	0.0003	0.0296
0.0043	0.016	0.0002	0.0157	0.0144	0.00007	0.0408
0.0022	0.0011	0.0005	0	0	0	0.0058
0.0025	0.0021	0.0003	0.0103	0.0029	0.00008	0.0035
0.0015	0.0019	0.0001	0.0116	0.002	0.00006	0.0089
0.0019	0.0042	0.0001	0.0063	0.0044	0.0025	0.0031
0.001	0.0036	0.00006	0.0082	0.0029	0.0013	0.0027
0.002	0.0022	0.00006	0.0194	0.0028	0.0003	0.0032
0.001	0.005	0.00005	0.0133	0.0022	0.0002	0.0022
0.0027	0.003	0.0001	0.0059	0.0048	0.0004	0.0076
0.0018	0.0019	0.00007	0.0048	0.0023	0.0017	0.0135
0.0034	0.0037	0.0002	0.0071	0.003	0.0027	0.0051
0.002	0.0029	0.00016	0.0087	0.0027	0.0009	0.0055