

**ANALISIS PERBEDAAN *RETURN* SAHAM DAN LIKUIDITAS SAHAM  
SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT* (STUDI KASUS PADA  
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *STOCK SPLIT* DI BURSA EFEK  
INDONESIA PERIODE 2016-2018)**

**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi  
dari Program Studi S1 Akuntansi

**Disusun oleh:**

**ANNI MUTHMAINNAH AMALIYAH**

**1402188363**



**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS TELKOM  
BANDUNG  
2019**

**HALAMAN PENGESAHAN**

**ANALISIS PERBANDINGAN *RETURN* SAHAM DAN LIKUIDITAS  
SAHAM *STOCK SPLIT* (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG  
MELAKUKAN *STOCK SPLIT* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE  
2016-2018)**

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi  
dari Program Studi S1 Akuntansi

**Disusun oleh:**

**ANNI MUTHMAINNAH AMALIYAH**

**1402188363**



Pembimbing 1,



Siska Priyandani Yudowati, S.E., M.B.A

Pembimbing 2,



Dr. Wiwin Aminah, S.E., Ak., M.M.

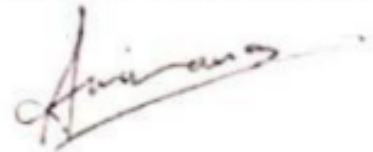
**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS TELKOM  
BANDUNG  
2019**

## HALAMAN PERNYATAAN

Dengan ini saya, ANNI MUTHMAINNAH AMALIYAH, menyatakan bahwa skripsi dengan judul “ANALISIS PERBEDAAN *RETURN* SAHAM DAN LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT* (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *STOCK SPLIT* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2018)” adalah benar-benar karya saya sendiri. Saya tidak melakukan penjiplakan kecuai melalui pengutipan sesuai dengan etika keilmuan yang berlaku. Saya bersedia menanggung risiko/sanksi yang dijatuhkan kepada saya apabila ditemukan pelanggaran terhadap etika keilmuan dalam skripsi saya ini.

Bandung, 25 Desember 2019

Yang membuat pernyataan,



Anni Muthmainnah Amaliyah

1402188363

## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Alhamdulillah, segala puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT karena atas limpahkan Rahmat dan Hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan proposal skripsi dengan judul “ANALISIS PERBEDAAN *RETURN SAHAM* DAN LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT* (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *STOCK SPLIT* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2018)”. Tujuan penulisan skripsi ini yaitu untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan jenjang pendidikan S1 Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom Bandung.

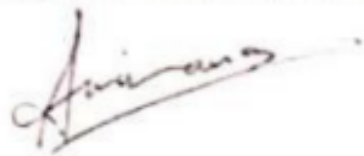
Dalam penelitian ini, penulis banyak mendapatkan bimbingan, kritik, saran, dan motivasi yang besar dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Ibu Siska Priyandani Yudowati, S.E., M.B.A selaku dosen pembimbing 1 dan Ibu Dr. Wiwin Aminah, S.E., Ak., M.M selaku pembimbing 2 yang telah meluangkan waktunya dan memberikan banyak masukan agar skripsi ini dapat terselesaikan.
2. Kedua orang tua saya, Bapak Syamsuddin dan Ibu Basse yang telah senantiasa selalu memberikan doa, kekuatan, dukungan, motivasi, arahan serta selalu sabar menghadapi keluh kesah penulis dalam proses penulisan skripsi ini
3. Pak Deannes Isynuwardhana, S.E., M.M., Ph.D selaku dosen wali yang telah memberikan bantuan berupa masukan dan arahan dalam penyusunan skripsi ini.
4. Pak Dr. Brady Rikumahu, S.E., M.B.A selaku dosen yang telah memberikan masukan dalam penyusunan skripsi ini.

5. Kepada kakak-kakak saya yaitu Kak Arham, Kak Ifah, Kak Illah, dan Kak Uha yang telah membantu dalam bentuk semangat serta saran yang diberikan kepada penulis.
6. Kepada teman-teman sekolah saya yaitu Helsa, Juwita, Sahra, Astri, Fifi, Tami, Zafa, Ica, Uni, dan Nurul yang membantu penulis dalam bentuk dukungan moril dan sebagai tempat berkeluh kesah penulis dalam proses penulisan skripsi ini.
7. Kepada teman-teman Universitas Islam Indonesia Yogyakarta yaitu Ratna, Desatya, Endang Ayu, Anes, Dewi, Sugi, Dimas, Tina, dan Angel dan kepada teman-teman Telkom University Bandung yaitu Aan, Winda, Ayu, Indri, dan Windi yang telah memberikan banyak bantuan dan masukan berupa dukungan dan saran serta menghibur penulis selama penyusunan skripsi ini.
8. Kepada rekan-rekan yang pernah memberikan bantuan berupa masukan serta saran dan semangat kepada penulis yaitu Fadli, Kak Musda, Kak Ana, Mas Widi, Mas Beni, dan Mas Wawan.

*Wassallamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Bandung, 25 Desember 2019



Anni Muthmainnah Amaliyah

## ABSTRAK

Pasar modal merupakan sarana yang umumnya digunakan oleh perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana dengan cara memperjualbelikan saham kepada para investor. Harga saham yang terlalu tinggi akan membuat investor enggan untuk berinvestasi. Hal inilah yang mendorong perusahaan untuk melakukan kegiatan *corporate action* berupa pemecahan saham. Pemecahan saham bertujuan untuk memecah selebar saham menjadi lebih kecil sehingga harga saham dapat lebih terjangkau oleh para investor.

Penelitian ini bertujuan untuk melihat perbedaan variabel *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham untuk mengukur pengembalian saham pada perusahaan dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham untuk mengukur likuiditas saham suatu perusahaan.

Fenomena dalam penelitian ini dieksplorasi dengan metode *event study*, dengan data sekunder. Periode pengamatan pada 10 hari sebelum, satu hari pada saat, dan 10 hari sesudah *stock split*. Terdapat 42 perusahaan yang melakukan pemecahan saham untuk periode 2016-2018 dan sekaligus merupakan sampel dalam penelitian ini. Variabel dependen yang digunakan adalah Pengembalian Saham dan Likuiditas Saham, sedangkan variabel independennya yaitu Pemecahan Saham. Pengujian hipotesis yang digunakan adalah uji beda uji *Wilcoxon Signed-Rank Test* dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 5% dan dianalisa menggunakan software SPSS 25.00 for windows.

Hasil uji beda menunjukkan bahwa *return* saham memiliki perbedaan yang signifikan sebelum dan setelah *stock split*, sedangkan untuk likuiditas saham tidak memiliki perbedaan yang signifikan.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan salah satu alat pengambilan keputusan untuk para investor. Selain itu penelitian ini dapat dijadikan arahan pada perusahaan untuk berhati-hati dalam melakukan kegiatan *stock split*.

Kata Kunci : Pengembalian saham, likuiditas saham, dan pemecahan saham

## **ABSTRACT**

*The capital market is a tool that is generally used by companies to get additional funds by trading stock to investors. Stock prices that are too high will make investors reluctant to invest. This is what drives companies to carry out corporate action activities in the form of stock splits. The stock split aims to break up a smaller piece of stock so that the stock price can be more affordable for investors.*

*This study aims to look at the differences in abnormal return variables between before and after the announcement of stock split to measure stock returns on the company and trading volume activity before and after the announcement of stock split to measure the company's stock liquidity.*

*The phenomenon in this study was explored by the event study method, with secondary data. The observation period was 10 days before, one day at the time, and 10 days after the stock split. There were 42 companies that conduct stock splits for the 2016-2018 period and at the same time were the samples in this study. The dependent variable used was Stock Returns and Stock Liquidity, while the independent variable was Stock Split. Hypothesis testing used was the Wilcoxon Signed-Rank Test different test with a significance level ( $\alpha$ ) of 5% and analyzed using SPSS 25.00 for windows software.*

*Different test results show that stock returns have a significant difference before and after a stock split, while for stock liquidity does not have a significant difference.*

*The results of this study are expected to be one of the decision-making tools for investors. In addition, this research can be used as a direction for companies to be careful in carrying out stock split activities.*

*Keywords: Stock Liquidity, Stock Returns, and Stock Splits*

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	ii
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	iii
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	iv
<b>ABSTRAK</b> .....	vi
<b>ABSTRACT</b> .....	vii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	viii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xi
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1    Gambaran Umum Objek Penelitian .....	1
1.2    Latar Belakang Penelitian .....	2
1.3    Perumusan Masalah .....	12
1.4    Pertanyaan Penelitian.....	13
1.5    Tujuan Penelitian .....	13
1.6    Manfaat Penelitian .....	14
1.6.1    Aspek Teoritis.....	14
1.6.2    Aspek Praktis .....	14
1.7    Sistematika Penulisan Tugas Akhir .....	15
<b>BAB II TINJAUAN PERPUSTAKAAN</b> .....	17
2.1    Teori-Teori Penelitian Terdahulu .....	17
2.1.1    Pasar Modal .....	17
2.1.2    Tingkat Efisiensi Pasar Modal .....	17
2.1.2.1    Efisiensi Pasar Bentuk Lemah .....	18
2.1.2.2    Efisiensi Pasar Modal Bentuk Setengah Kuat ( <i>Semi-strong Form</i> ).....	18
2.1.2.3    Efisiensi Pasar Modal Bentuk Kuat ( <i>Strong Form</i> ).....	19
2.1.2    Saham.....	19

2.1.2.1	Pengertian Saham .....	19
2.1.2.2	Analisis Penetapan Harga Saham .....	22
2.1.3	<i>Stock Split</i> (Pemecahan Saham).....	22
2.1.3.1	Pengertian <i>Stock Split</i> .....	22
2.1.3.2	Alasan Perusahaan Melakukan <i>Stock Split</i> .....	24
2.1.3.3	Tujuan <i>Stock Split</i> .....	25
2.1.3.4	Stock Split dalam Prespektif Signalling Theory dan Trading Range Theory.....	25
2.1.4	<i>Return</i> Saham.....	26
2.1.5	<i>Abnormal Return</i> .....	29
2.1.6	Likuiditas Saham .....	29
2.1.7	Volume Perdagangan Saham .....	30
2.2.	Penelitian Terdahulu .....	31
2.3	Kerangka Pemikiran.....	47
2.3.1	Perbedaan <i>Return Saham</i> Sebelum dan Setelah <i>Stock Split</i> .....	47
2.3.2	Perbedaan Likuiditas Sebelum dan Setelah <i>Stock Split</i> .....	48
2.4	Hipotesis Penelitian .....	49
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>		<b>51</b>
3.1	Jenis Penelitian .....	51
3.2	Operasional Variabel .....	52
3.3	Tahapan Penelitian.....	56
3.4	Populasi dan Sampel .....	57
3.4.1	Populasi .....	57
3.4.2	Sampel.....	57
3.5	Pengumpulan Data .....	60
3.6	Teknik Analisis Data dan Pengujian Hipotesis .....	61
3.6.1	Teknik Analisis Data .....	61
3.6.1.1	Studi Peristiwa ( <i>Event Study</i> ) .....	61
3.6.1.2	Uji Statistik Deskriptif.....	62
3.6.1.3	Uji Normalitas.....	63
3.6.2	Teknik Pengujian Hipotesis .....	63

3.6.2.1 Uji Paired Sample T-Test .....	64
3.6.2.2 Uji Wilcoxon Signed-Rank Test.....	65
<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>67</b>
4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	67
4.1.1 Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i> .....	67
4.1.2 Statistik Deskriptif <i>Trading Volume Activity</i> .....	72
4.2 Pengujian Hipotesis.....	77
4.2.1 Uji Normalitas.....	77
4.2.2 Uji Beda Sampel yang Berhubungan ( <i>Wilcoxon Signed-Rank Test</i> ) .....	79
4.2.2.1 Pengujian Hipotesis 1 .....	79
4.2.2.1 Pengujian Hipotesis 2.....	80
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian .....	81
4.3.1 <i>Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split 2016-2018</i> .....	81
4.3.2 <i>Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split 2016-2018</i> ....	83
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>85</b>
5.1 Kesimpulan .....	85
5.2 Saran.....	86
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>89</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perubahan Fraksi Harga.....	5
Tabel 1.2 Jumlah Perusahaan Yang Melakukan <i>Stock Split</i> Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.....	7
Tabel 1.3 <i>Return</i> Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> .....	8
Tabel 1.4 Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> .....	9
Tabel 2.1 Kajian Penelitian Sebelumnya.....	38
Tabel 3.1 Desain Penelitian.....	52
Tabel 3.2 Operasional Variabel.....	55
Tabel 3.3 Tabel Sampel Penelitian.....	58
Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> .....	67
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i> Per Hari.....	70
Tabel 4.3 Tabel Perusahaan dengan <i>Abnormal Return</i> Minimum dan Maksimum.....	71
Tabel 4.4 Hasil Statistik Deskriptif TVA.....	72
Tabel 4.5 Hasil Statistik Deskriptif TVA Per Hari.....	74
Tabel 4.6 Tabel Perusahaan dengan <i>Abnormal Return</i> Minimum dan Maksimum.....	75
Tabel 4.7 Uji Normalitas Data One-Sample Kolmogorov Smirnov Test rata- rata <i>Abnormal Return</i> .....	78
Tabel 4.8 Uji Normalitas Data One-Sample Kolmogorov Smirnov Test rata- rata <i>Trading Volume Activity</i> .....	78
Tabel 4.9 Hasil Uji Perbedaan <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> Wilcoxon Signed-Rank Test Statistics.....	80
Tabel 4.10 Hasil Uji Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> Paired Samples Statistics.....	81

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Jumlah Investor Tahun 2016-2018 .....	4
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....	49

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada *instrument* keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Kedua pasar modal sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Beberapa perusahaan melakukan berbagai cara untuk menarik para investor, salah satunya dengan melakukan *stock split*. Menurut Jogiyanto (2016:649) pemecahan (*stock split*) adalah suatu kegiatan memecah selebar saham menjadi  $n$  lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah dilakukannya kegiatan *stock split* sebesar  $1/n$  dari harga per lembar saham sebelumnya. Alasan perusahaan yang melakukan *stock split* adalah supaya harga sahamnya berada pada kisaran harga perdagangan yang optimal atau tidak terlalu tinggi, sehingga dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan menjangkau para investor secara lebih luas.

Objek dalam penelitian ini adalah beberapa emiten yang menjual sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dimana perusahaan tersebut melakukan pemecahan saham (*stock split*) periode 2016-2018. Alasan penulis memilih objek tersebut karena sampai saat ini peristiwa *stock split* merupakan suatu fenomena menarik yang masih membingungkan dan menjadi teka-teki khususnya di bidang ekonomi. Secara teoritis, menurut *Signalling Theory* dan *Trading Range Theory* *stock split* dilakukan untuk meningkatkan likuiditas perdagangan sehingga *return* perusahaan juga meningkat. Namun beberapa perusahaan mengalami reaksi yang berbeda-beda. Dilihat juga dalam beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya

bahwa terdapat gap antara *return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*, dimana penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *return* dan likuiditas saham memiliki hubungan yang signifikan sebelum dan setelah melakukan *stock split* disisi lain terdapat penelitian yang menyatakan *return* dan likuiditas saham memberikan dampak yang negatif sebelum dan setelah melakukan *stock split*, dan penelitian lainnya menyatakan bahwa *return* dan likuiditas saham tidak memberikan dampak apa-apa sebelum dan setelah melakukan *stock split*. Melihat hal tersebut, penelitian ini akan mengkaji dampak fenomena pemecahan saham dalam hal perbedaan *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split* dengan tujuan untuk mengetahui perbedaan kondisi sebelum dan setelah *stock split* yang mana nantinya penelitian ini bermanfaat sebagai bahan masukan bagi manajemen perusahaan atas dasar penentuan keputusan *stock split* dan investor sebagai dasar keputusan investasi saham.

## **1.2 Latar Belakang Penelitian**

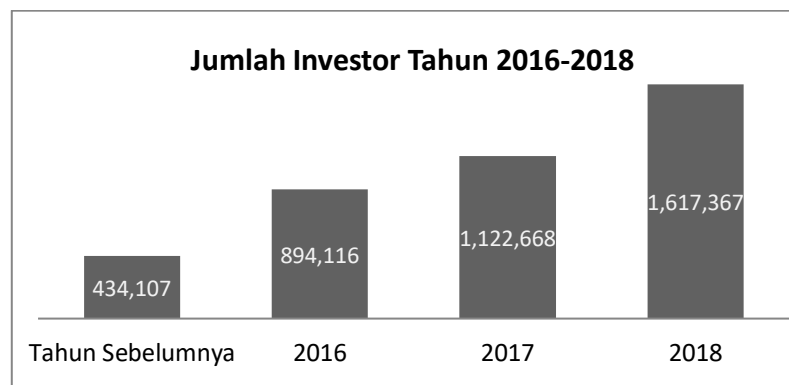
Pasar modal (*capital modal*) mempunyai posisi yang strategis dalam pembangunan ekonomi nasional. Pertumbuhan suatu pasar modal sangat tergantung dari kinerja perusahaan yang terdaftar, dimana perusahaan terdaftar adalah perusahaan terbuka atau *go publik* yang berkaitan dengan efek. Pasar modal merupakan suatu aktivitas yang berhubungan dengan perdagangan efek dan penawaran umum lainnya. Pasar modal mempunyai peran utama yaitu sebagai sarana perdagangan instrumen jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya yang menghubungkan perusahaan maupun institusi pemerintah dengan para investor. Sedangkan menurut Undang-undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995, menyatakan bahwa pasar modal adalah suatu kegiatan yang berkaitan misalnya penawaran umum dan perdagangan efek jangka panjang, perusahaan publik yang bersangkutan dengan efek yang diteritkannya, serta lembaga dan profesi yang bersangkutan dengan efek. Pasar modal adalah suatu tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan yang menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan bahwa dari hasil penjualan tersebut nantinya akan digunakan atau dijadikan sebagai tambahan untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2015 :

48). Menurut Husnan (2015:3) pasar modal adalah pasar dimana berbagai instrumen keuangan (serkuitas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam modal sendiri maupun dalam bentuk hutang, yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.

Pasar modal sendiri di Indonesia biasa dikenal dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI). Seiring dengan perkembangan perekonomian di Indonesia yang semakin membaik, membuat semakin banyak pula perusahaan-perusahaan yang mendaftarkan perusahaannya ke dalam pasar modal. Perusahaan yang mendaftarkan dirinya kedalam Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki tujuan yaitu untuk mendapatkan tambahan dana dari para investor. Namun sebelum investor memilih sekuritas, para investor akan memerlukan informasi untuk menilai kinerja dan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya. Informasi yang dibutuhkan adalah informasi keuangan dan informasi *non* keuangan dari perusahaan. Informasi keuangan merupakan *output* yang dihasilkan dari proses akuntansi selama satu periode tertentu. Secara umum, bentuknya berupa laporan-laporan keuangan seperti neraca, laba rugi, dan lain-lain. Informasi *non* keuangan umumnya berbentuk kebijakan-kebijakan yang diterapkan oleh manajemen, serta penghargaan-penghargaan yang pernah diterima oleh perusahaan. Investor memerlukan informasi tersebut agar memudahkan dalam menganalisis pemilihan saham. Menurut Sustrisno (2012:309), terdapat 2 pendekatan dasar dalam memerlukan analisis untuk memilih saham yaitu menggunakan analisis fundamental yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan dan analisis teknikal yang menitikberatkan pada data historis dari harga saham serta mengubungkannya dengan trading volume yang terjadi.

Di sisi lain investor yang akan membeli saham biasanya juga mempunyai tujuan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Keuntungan yang akan didapatkan investor yaitu berupa dividen dimana perusahaan akan membagikan keuntungan yang dihasilkan perusahaan, serta *capital gain* yang merupakan selisih antara harga jual dan harga beli. Terbentuknya *capital gain* disebabkan karena adanya aktivitas perdagangan saham yang terjadi di pasar sekunder. Transaksi yang terjadi pada pasar sekunder adalah transaksi jual/beli efek

dan berpindah tangan dari investor ke investor lainnya. Dengan adanya manfaat tersebut, produk dari pasar modal ini akan semakin diminati dan membuat pasar sekunder ini sangat likuid dan transparan. Pasar yang likuid akan membuat harga saham juga semakin berfluktuasi yang nantinya menguntungkan dari sisi investor dan perusahaan. Di mana perusahaan mendapatkan tambahan dana dari investor karena penjualan saham sedangkan dari sisi investor mendapatkan *capital gain* dari saham tersebut. Maka dari itu, pertumbuhan jumlah investor di Indonesia yang terlihat semakin meningkat dari tahun ke tahun, seperti pada gambar dibawah ini :



**Gambar 1.1 Jumlah Investor Tahun 2016-2018**

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

Menurut Cahyaningdyah dan Cahyasani (2017) adanya informasi baru pada pasar modal akan mempengaruhi keputusan para investor. Salah satu informasi yang ada ialah *corporate action*. *Corporate Action* yaitu langkah-langkah strategis yang diambil oleh perusahaan, seperti misalnya pengumuman/pembayaran dividen atau bonus, *right issue*, *warrant*, *stock split* dan pengumuman lainnya dari hasil RUPS. Dalam kasus ini *corporate action* yang diumumkan adalah *stock split*. Harrison, et al (2013:604), mengatakan bahwa:

*Stock split is an increase in the number of shares of stock authorized, issued and outstanding, coupled with proportionate reduction in the stock's par value. For example, if the company splits its stock 2-for-1, the number of outstanding shares is doubled and each share's par value is halved.*

Aktivitas seperti pemecahan saham (*stock split*) yang dilakukan oleh perusahaan terbuka (*go public*) dalam rangka untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan melakukan pemecahan jumlah lembar sahamnya menjadi lebih banyak. Tujuannya agar harga saham perusahaan dapat menyesuaikan dengan harga saham yang ada di pasaran dan dapat membuat harga saham menjadi cukup murah dan terjangkau oleh para investor. Namun setiap pasar saham mempunyai fraksi harga yang menentukan berapa harga minimal boleh berubah dalam tawar-menawar saham. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011), proses tawar-menawar atau perpindahan suatu order ke tingkat harga lainnya menggunakan aturan yang dikenal sebagai fraksi harga atau *tick price*. Jadi, fraksi harga merupakan batasan nilai tawar-menawar atas suatu efek yang ditentukan oleh bursa efek. Misalnya fraksi harga yang diberlakukan adalah Rp. 25, maka tawar-menawar atas suatu efek hanya diperbolehkan menawar ke atas atau ke bawah sebesar nilai tersebut. Misalnya, suatu saham ditawarkan dengan harga Rp. 1.500, maka pihak tawar-menawar berlaku dengan kelipatan Rp. 25, yaitu dapat berupa misalnya Rp. 1.475, Rp. 1.450 dan seterusnya. Kenaikan atau penurunan atas suatu kelipatan fraksi harga disebut dengan poin. Dengan skema tersebut, misalnya suatu saham awalnya berharga Rp. 300 kemudian naik menjadi Rp. 425, maka disebut naik sebesar 1 poin dan seterusnya.

**Tabel 1.1 Perubahan Fraksi Harga**

<b>Harga Saham</b>	<b>Fraksi Harga</b>	<b>Maksimum Perubahan*</b>
<200,-	Rp1,-	Rp10,-
Rp200,- < Rp500,-	Rp2,-	Rp20,-
Rp500,- < Rp2.000,-	Rp5,-	Rp50,-
Rp2.000,- < Rp5.000,-	Rp10,-	Rp100,-
>= Rp5.000,-	Rp25,-	Rp250,-

**Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)**

Fraksi harga saham memiliki tujuan yaitu untuk mengurangi volatilitas besaran perubahan harga saham di pasar modal serta menambah partisipasi masyarakat sebagai investor ritel sebab biaya investasi menjadi lebih terjangkau. Semakin banyak *demand* (permintaan) dari para investor maka semakin tinggi pula saham yang tersebut yang berakibat pada kurangnya likuiditas perusahaan. Keputusan diadakannya pemecahan saham (*stock split*) tepat dilakukan ketika harga sahamnya dengan kisaran Rp.500/lot keatas atau tergantung keputusan yang diambil pada suatu rapat umum yang harus disetujui para pemegang saham pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atau Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB). Hasil dari rapat tersebut akan di umumkan oleh Bursa Efek Indonesia berupa tanggal diadakan pemecahan saham tersebut serta rasio *stock split* yang telah disepakati. Saham-saham yang melakukan *stock split* biasanya adalah saham-saham yang memiliki citra atau kinerja perusahaan yang baik karena harga saham perusahaan terus mengalami kenaikan tertentu yang membuat harga saham menjadi mahal dan kurang dapat dicapai oleh beberapa investor. Seperti pada informasi yang di dapatkan dari [www.bareksa.com](http://www.bareksa.com) pada tahun 2016, harga saham MYOR tercatat telah mencapai Rp.27.500/lot yang berarti ketika membeli saham MYOR maka dibutuhkan uang sebesar Rp.27.500.000/100 lot. Melihat hal tersebut MYOR melakukan kegiatan pemecahan saham dengan rasio 1:25 setelah dilakukan *stock split* harga saham MYOR menjadi Rp.1.100 per saham. Sama halnya dengan saham ICBP, pada tahun 2016 harga saham ICBP tercatat sebesar Rp.16.925 per lot melakukan *stock split* dengan rasio 1:2. Pada hari efektif diperdagangkan dengan harga baru, saham ICBP menjadi Rp.8.925 per lembar saham. Berikut beberapa perusahaan yang melakukan *corporate action* berupa *stock split* :

**Tabel 1.2 Jumlah Perusahaan Yang Melakukan Stock Split Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016**

Tahun	Jumlah Perusahaan yang melakukan <i>Stock Split</i>
2014	5
2015	14
2016	24
2017	21
2018	11

**Sumber : [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) (olah data penulis)**

Pada penelitian ini menggunakan periode pengamatan 21 hari, yaitu 10 hari sebelum, saat *stock split*, dan 10 hari sesudah sesuai dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya yaitu M Nagendra and Prof. M Suresh Babu (2018), Hanafie dan Diyani (2016), dan Liu Hua dan Skanthavrathar Ramesh (2013). Alasan lain pemilihan periode ini adalah untuk menghindari gangguan dari munculnya aksi korporasi lain selain *stock split*, seperti pembagian dividen, *right issue*, pembayaran bunga obligasi dan pengumuman lainnya pada periode di sekitar tanggal pelaksanaan *stock split* dan untuk melanjutkan penelitian terdahulu agar estimasi waktunya lebih panjang dan lebih akurat. Sedangkan untuk periode waktu pada penelitian ini, mengamati selama tahun 2016-2018. Alasannya pemilihan periode ini karena melihat kenaikan *stock split* pada tahun 2016 sebesar 24 perusahaan yang terbilang cukup banyak dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya dan untuk melanjutkan penelitian sebelumnya agar penelitian semakin akurat.

Peneliti menggunakan *market-adjusted model* untuk menghitung *return* ekspektasian kerana menurut Jogiyanto (2016:679), *market-adjusted model* menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, tidak diperlukan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

Jadi *expected return* sama dengan *return* pasar pada saat itu. Sama halnya dengan Tandelilin (2010:105), mengatakan bahwa *market-adjusted model* menguhungkan antara pergerakan saham-saham individual dengan pergerakan bersama dalam pasar.

Peneliti menggunakan TVA (*Trading Volume Activity*) untuk menghitung likuiditas saham karena menurut Irene Natalia (2019), aktivitas volume perdagangan merupakan indikator yang relatif mudah digunakan oleh investor untuk melihat perubahan atau reaksi dari suatu informasi serta harga saham yang lebih rendah dibandingkan sebelum pemecahan saham menjadi faktor yang menarik minat investor untuk lebih memperdagangkan saham perusahaan dengan volume (jumlah lembar) saham relatif lebih banyak, sehingga mempengaruhi tingkat likuiditas saham tersebut. Tingginya volume perdagangan merupakan tanda bahwa terdapat banyak kesempatan untuk menjual dan membeli saham yang berkaitan dengan aspek likuiditas yaitu *immediacy*, yang berarti seberapa cepat saham sukses diperdagangkan pada harga tertentu. Volume perdagangan berbanding lurus dengan likuiditas, artinya semakin meningkat volume perdagangan, likuiditas dipahami mengalami peningkatan.

Pada kurun waktu tahun 2016-2017 beberapa saham mengalami kenaikan dan penurunan setelah melakukan *stock split* misal pada informasi yang didapatkan pada [www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id) saham BBRI turun sekitar 2,76% ke level Rp. 3170 sedangkan pada informasi [www.bareksa.com](http://www.bareksa.com) saham ICPB naik menjadi 3,78% menjadi Rp. 8925. Berikut *return* beberapa sebelum, saat, dan sesudah hari *stock split* :

**Tabel 1.3 Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split**

No	Kode Saham	Tanggal <i>Stock Split</i>	<i>Return</i> Sebelum <i>Stock Split</i>	<i>Return</i> Saat <i>Stock Split</i>	<i>Return</i> Setelah <i>Stock Split</i>
1	HMSP	14 Juni 2016	-0.005	0.019	-0.057
2	IMPC	22 Juni 2016	0.005	0.010	0.000
3	ICBP	18 Juli 2016	0.020	0.006	-0.017

(bersambung)

(sambungan)

4	ITMA	27 Juli 2016	0.200	-0.100	-0.097
5	TOTO	20 Oktober 2016	0.012	0.068	0.045

**Sumber: www.yahoofinance.com (olah data penulis)**

Pada saham TOTO sebelum *stock split* dilakukan *return* saham TOTO sebesar 0,012 ketika *stock split return* saham mengalami kenaikan menjadi 0,068 dan kemudian mengalami kenaikan kembali h+1 sesudah *stock split* diumumkan sebesar 0,045. Berbeda halnya dengan saham HMSP, IMPC, ICBP, dan ITMA. Pada saat sebelum *stock split* dilakukan *return* saham HMSP sebesar -0,005 ketika *stock split return* saham mengalami kenaikan menjadi 0,019 dan kemudian mengalami penurunan kembali h+1 sesudah *stock split* diumumkan sebesar -0,057. Sama halnya dengan saham IMPC sebelum *stock split* dilakukan *return* saham sebesar 0,005 ketika *stock split return* saham naik menjadi 0,010 dan kemudian mengalami penurunan h+1 sesudah *stock split* sebesar sebesar 0,000. Saham ICPB sebelum *stock split return* saham 0,020, kemudian pada saat *stock split return* saham mengalami penurunan sebesar -0,100 dan menurun kembali setelah h+1 sesudah *stock split* sebesar -0,017. Sedangkan, pada saham ITMA *return* saham sebelum *stock split* sebesar 0,200, kemudian pada saat *return* saham mengalami penurunan menjadi -0,100 dan mengalami penurunan kembali setelah *stock split* dilakukan sebesar -0,097.

**Tabel 1.4 Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split***

No	Kode Saham	Tanggal <i>Stock Split</i>	Volume Perdagangan Sebelum <i>Stock Split</i>	Volume Perdagangan Saat <i>Stock Split</i>	Volume Perdagangan Setelah <i>Stock Split</i>
1	RAJA	07 Juni 2016	8.877.200	56.107.600	51.834.600
2	HMSP	14 Juni 2016	16.370.000	16.756.200	37.650.900
3	PSAB	17 Juni 2016	35.154.500	17.748.900	23.355.600

(bersambung)

(sambungan)

4	KREN	23 Juni 2016	17.955.000	32.826.500	57.534.100
5	MYRX	15 Agustus 2016	878.595.704	1.264.260.493	369.685.900

**Sumber: [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com) (olah data penulis)**

Pada saat sebelum *stock split* dilakukan volume perdagangan saham RAJA sebesar 8.877.200 ketika *stock split* volume perdagangan saham mengalami kenaikan sebesar 56.107.600 dan kemudian mengalami penurunan kembali h+1 sesudah *stock split* sebesar 51.834.600. sama halnya pada saham MYRX sebelum *stock split* dilakukan volume perdagangan saham sebesar 878.595.704 ketika *stock split* volume perdagangan saham mengalami kenaikan menjadi 1.264.260.493 dan kemudian mengalami penurunan h+1 sesudah *stock split* sebesar sebesar 369.685.900. Berbeda halnya dengan saham HMSP, PSAB dan KREN. Pada saat sebelum *stock split* dilakukan volume perdagangan saham HMSP sebesar 16.370.000 ketika *stock split* volume perdagangan saham kenaikan menjadi 16.756.200 dan kemudian mengalami kenaikan kembali h+1 sesudah *stock split* sebesar 37.650.900. Pada saham PSAB sebelum *stock split* dilakukan volume perdagangan saham sebesar 35.154.500 ketika *stock split* volume perdagangan saham turun menjadi 17.748.900, dan kemudian mengalami penurunan kembali h+1 sesudah *stock split* diumumkan sebesar 23.355.600. Pada saham KREN sebelum *stock split* volume perdagangan saham sebesar 17.955.000 ketika *stock split* volume perdagangan saham kenaikan menjadi 32.826.500, dan kemudian mengalami kenaikan kembali h+1 sesudah *stock split* sebesar sebesar 57.534.100.

Perusahaan mempunyai beberapa tujuan saat melakukan *stock split*. Pertama, dengan dilakukannya aktivitas *stock split* perusahaan mengharapkan penyebaran dari kepemilikan saham perusahaan menjadi lebih merata atau tersebar dari segi investor yang mampu membeli saham perusahaan tidak hanya terbatas pada investor yang memiliki modal besar, namun investor yang memiliki modal kecil juga. Kedua, dengan dilakukannya aktivitas *stock split* perusahaan dapat

meningkatkan likuiditas dari saham tersebut, yang disebabkan oleh harga saham yang relatif lebih murah dari harga saham sebelumnya. Hal tersebut adalah informasi yang cukup menguntungkan bagi investor sehingga mampu meningkatkan jumlah investor potensial yang ikut berperan dalam meningkatkan transaksi perdagangan saham dan meningkatkan *return* perusahaan yang melakukan *stock split* sesuai dengan *Signalling Theory* dan *Trading Range Theory*. *Signalling theory*, merumuskan bahwa *stock split* dianggap sebagai suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen untuk memberikan sinyal kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang. *Stock split* akan memberikan informasi mengenai kemungkinan *return* dimana *return* tersebut merupakan sinyal laba jangka pendek dan jangka panjang. Sedangkan *Trading range theory*, menyatakan bahwa harga saham yang terlalu tinggi atau mempunyai jual-beli yang mahal merupakan salah satu motivator perusahaan dalam melakukan *stock split*. *Stock split* dijadikan suatu upaya dalam menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu yang diharapkan akan semakin banyak partisipan dari para investor pasar yang akan terlibat dalam perdagangan. Peningkatan likuiditas dapat dilakukan dengan penataan kembali harga saham dengan aktivitas *stock split* (Fauzi, Suhadak, & Hidayat, 2016). Investor akan mendapatkan keuntungan kuantitatif yaitu peningkatan likuiditas saham karena harga yang lebih rendah. Akan tetapi keuntungan kuantitatif serta apresiasi harga saham memiliki nilai yang tidak dapat dipastikan namun harga saham setelah *stock split* cenderung mengalami apresiasi karena harga lebih rendah sehingga mudah terjangkau yang berdampak pada peningkatan *demand* dari investor (Sanusi & Khel, 2018). Apabila harga saham menjadi lebih rendah maka ada kemungkinan akan menyebabkan transaksi terhadap saham meningkat sehingga saham sering berubah dan dapat memberikan peluang untuk memperoleh *return* tak normal (Munthe, 2016). Namun bukti empiris mengenai *stock split* menunjukkan bahwa pasar memberikan reaksi yang berbeda terhadap *stock split*, bahkan beberapa penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil yang kontroversi mengenai efek *split* tersebut

Penelitian yang dilakukan oleh Hanafie dan Diyani (2016) dan Rahayu dan Murti (2017) berhasil membuktikan ada perbedaan yang signifikan pada *return abnormal* dan likuiditas saham perusahaan sebelum dan setelah pemecahan saham. Felix Valentino Sanusi, Herbert Khel (2018) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas Saham diperoleh hasil bahwa terjadi penurunan TVA terhadap perusahaan di BEI yang melakukan aksi *stock split*. Enggar Trijunanto (2016) melakukan penelitian mengenai Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap *Abnormal Return* Saham diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan setelah pemecahan saham (*stock split*), namun terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan setelah pemecahan saham (*stock split*). Pada penelitian yang dilakukan oleh Gede (2015) mengemukakan bahwa penelitian pada *Trading Volume Activity* dan *abnormal return*, menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara *Trading Volume Activity* maupun *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Melihat hal tersebut dengan adanya bukti-bukti empiris yang berbeda-beda, maka dibutuhkan penelitian lanjutan untuk membuktikan bagaimana perbedaan variabel *abnormal return* dan likuiditas saham antara sebelum dan sesudah *stock split* pada periode tertentu. Melihat hal tersebut, peneliti mengambil judul, “Analisis Perbedaan *Return* dan Likuiditas Saham Antara Sebelum dan Sesudah *Stock Split* (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)”.

### **1.3 Perumusan Masalah**

Pasar modal merupakan salah satu sarana yang umumnya digunakan oleh perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana dengan cara memperjualbelikan saham kepada investor. Namun kadang investor enggan berinvestasi dikarenakan harga saham suatu perusahaan sangatlah tinggi. Hal inilah yang mendorong perusahaan untuk melakukan kegiatan *corporate action* berupa *stock split* untuk memecah lembar saham menjadi lebih kecil sehingga harga saham dapat lebih terjangkau oleh para investor. Kegiatan *stock split* juga bertujuan untuk meningkatkan *return* dan likuiditas perusahaan. Namun, berdasarkan fenomena

yang tergambar dalam latar belakang, bahwa kegiatan *stock split* yang dilakukan setiap perusahaan pada tahun 2016 menunjukkan reaksi yang berbeda-beda. Serta beberapa hasil studi penelitian sebelumnya masih terdapat ketidakkonsistenan tentang kegiatan *stock split* yang mempengaruhi *return* dan likuiditas saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Iin Indarti dan Desti Mulyani BR. Purba (2011) yang menyebutkan bahwa terdapat pengaruh yang berbeda secara signifikan antara *stock price* dan *trading volume activity* dari sebelum dan sesudah *stock split*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno (2000) menyatakan bahwa tidak ada perbedaan abnormal *return* yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah *split*. Adapun faktor-faktor yang menjadi indikator dalam menentukan *return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah aspek *abnormal return* maupun *trading volume activity*

#### **1.4 Pertanyaan Penelitian**

Pertanyaan penelitian dari Perbedaan *return* saham dan likuiditas saham antara sebelum dan sesudah *stock split* antara lain:

1. Bagaimanakah *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada tahun 2016-2018?
2. Bagaimanakah likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada tahun 2016-2018?
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada tahun 2016-2018?
4. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada tahun 2016-2018?

#### **1.5 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan pertanyaan penelitian yang telah dipaparkan, maka tujuan dari penelitian adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimanakah *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada tahun 2016-2018.
2. Untuk mengetahui bagaimanakah likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada tahun 2016-2018.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018.

## **1.6 Manfaat Penelitian**

### **1.6.1 Aspek Teoritis**

Kegunaan teoritis yang diharapkan peneliti dalam melakukan penelitian ini bagi peneliti selanjutnya adalah penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan referensi tentang *stock split* dan dapat dijadikan sumber informasi untuk memperluas pengetahuan.

### **1.6.2 Aspek Praktis**

Kegunaan praktis yang diharapkan oleh peneliti dalam pengembangan ilmu pengetahuan dan teknologi diuraikan sebagai berikut :

1. Bagi Investor  
Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.
2. Bagi Perusahaan  
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperlihatkan pengaruh *stock split*. Sehingga perusahaan dapat mempertimbangkan setiap keputusan yang akan ditempuh.

## **1.7 Sistematika Penulisan Tugas Akhir**

Sistematika dari penulisan tugas akhir ini terdiri dari lima bab yaitu :

### **a. BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan gambaran umum mengenai isi penelitian yang dilakukan. Dalam bab ini dijelaskan gambaran umum objek penelitian, latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitiannya, manfaat dari penelitian ini, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penelitian

### **b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi mengenai rangkuman teori dan kajian pustaka yang terkait dengan topik dan variabel penelitian dan berisi kerangka pemikiran serta perumusan hipotesa serta penelitian terdahulu yang menjadi acuan

### **c. BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan pendekatan, metode dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis data yang dapat menjawab atau menjelaskan masalah penelitian.

### **d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi penjelasan mengenai karakteristik objek penelitian, deskripsi hasil penelitian dan pembahasan hasil penelitian yang dilakukan.

### **e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi kesimpulan yang merupakan jawaban dari hasil penelitian yang dilakukan kemudian menjadi saran atau rekomendasi yang diberikan penulis terkait dengan penelitian yang dilakukan.

**SEGAJA DIKOSONGKAN**

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Teori-Teori Penelitian Terdahulu**

##### **2.1.1 Pasar Modal**

Menurut Azis, et, al (2015:15), pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan pasar untuk memperoleh pembiayaan jangka panjang. Secara umum pasar modal menawarkan sekuritas jangka panjang dan juga jangka menengah, seperti saham, surat hutang yang dikeluarkan oleh perusahaan, dan surat hutang yang dikeluarkan oleh pemerintah (Namrata, 2017).

Keberadaan pasar modal diperlukan sebagai instrumen untuk meningkatkan pendanaan dalam rangka mendukung pembangunan berkelanjutan. Beberapa langkahnya yaitu membentuk indeks saham berbasis lingkungan hidup (*green index*) serta daftar perusahaan *go public* yang ramah lingkungan hidup (*green list*). Indeks saham yang ramah lingkungan hidup juga akan menaikkan reputasi atau nama baik dari suatu perusahaan sehingga akan memudahkan dalam memperoleh pendanaan sekaligus mendorong perbaikan pengelolaan lingkungan hidup pada usahanya ([www.ok.go.id](http://www.ok.go.id)).

Jadi, pasar modal adalah suatu aktivitas dimana perusahaan akan menawarkan bagian instrumen keuangan perusahaannya berupa saham, obligasi dan produk pasar lainnya yang nantinya digunakan untuk mendapatkan tambahan dana dari para investor dan digunakan untuk membiayai operasional perusahaan.

##### **2.1.2 Tingkat Efisiensi Pasar Modal**

Menurut Jogiyanto, (2016:29) pasar modal merupakan tempat bertemunya antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Kebutuhan dana jangka pendek umumnya dapat diperoleh dari pasar uang (misalnya bank). Pasar modal merupakan suatu sarana bagi perusahaan dalam meningkatkan kebutuhan dana

jangka panjang dengan mengeluarkan obligasi atau menjual saham. Pasar akan bereaksi dengan cepat dan akurat terhadap suatu informasi yang masuk dan akan segera membentuk harga keseimbangan yang baru, kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien. Ada beberapa tingkat efisiensi pasar modal antara lain :

#### **2.1.2.1 Efisiensi Pasar Bentuk Lemah**

Efisiensi pasar modal bentuk lemah adalah suatu pasar dimana harga dari saham atau sekuritas saat ini mencerminkan seluruh informasi pada masa lalu seperti harga saham dan volume perdagangan pada masa lalu. Dalam keadaan seperti ini investor tidak bisa memperoleh tingkat *abnormal returns* dengan menggunakan informasi historis yang berdasarkan atas harga diwaktu yang lalu. Bentuk efisiensi pasar bentuk lemah sangat berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa seluruh data masa lalu tidak dapat digunakan atau dihubungkan dengan harga pada saat ini dan sebagian besar pasar modal bentuk ini paling tidak efisien. Dengan demikian seluruh informasi yang berasal masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi perubahan harga sekarang.

#### **2.1.2.2 Efisiensi Pasar Modal Bentuk Setengah Kuat (*Semi-strong Form*)**

Efisiensi pasar modal bentuk setengah kuat adalah suatu pasar dimana harga-harga saham atau sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi tidak hanya mencerminkan harga dimasa lalu namun semua informasi yang tersedia untuk publik (*all publicly available information*) termasuk seluruh informasi yang berada di laporan-laporan keuangan. Tujuannya adalah untuk meminimalkan kesalahan informasi mengenai operasi perusahaan agar lebih menggambarkan kebenaran harga yang telah dikeluarkan oleh perusahaan. Dalam keadaan ini, para investor tidak dapat memperoleh tingkat *abnormal returns* dengan menggunakan informasi yang dipublikasikan (*public information*).

### **2.1.2.3 Efisiensi Pasar Modal Bentuk Kuat (*Strong Form*)**

Efisiensi pasar modal bentuk kuat merupakan konsep pasar dengan tingkat efisiensi pasar yang paling tinggi. Dimana harga-harga saham atau serkuitas secara penuh mencerminkan seluruh informasi tidak hanya informasi yang dipublikasikan melainkan informasi yang bersifat rahasia sekalipun (*private information*). Dalam keadaan ini, para investor tidak akan memperoleh tingkat *abnormal returns* dengan menggunakan informasi yang bersifat rahasia sekalipun (*private information*). *Private information* adalah informasi yang hanya diketahui oleh orang dalam misalnya manajemen yang sifatnya rahasia karena alasan strategis.

## **2.1.2 Saham**

### **2.1.2.1 Pengertian Saham**

Menurut Fahmi (2012:81), saham merupakan kertas tanda bukti penyerahan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan yang tercantum jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang jelas kepada setiap pemegangnya. Sedangkan menurut Jogiyanto (2016:189) saham (*stock*) adalah bukti kepemilikan sebagian perusahaan. Terdapat tiga jenis saham yaitu :

1. Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah saham yang tidak memiliki hak keistimewaan atas saham-saham lain dimana pemilikinya akan ditempatkan paling akhir atas pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut mengalami pailit dan harus dilikuidasi. Apabila perusahaan tidak memperoleh laba maka pemilik saham biasa tidak akan mendapatkan pembayaran dividen.

2. Saham Preferen (*preferred stock*)

Saham preferen merupakan saham yang sifatnya gabungan antara saham biasa dan obligasi, karena dapat menghasilkan pendapatan yang tetap (bunga obligasi). Saham preferen memiliki 3 karakteristik yang membuatnya mirip dengan obligasi yaitu memiliki klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, dividen tetap selama masa berlaku dari saham, dan memiliki hak tebus dan

dapat dipertukarkan dengan saham biasa. Saham preferen juga lebih aman jika dibandingkan dengan saham biasa karena saham preferen memiliki hak klaim terhadap kekayaan perusahaan dan pembagian atas dividen didahulukan. Namun, saham preferen mempunyai kelemahan yaitu sangat sulit untuk diperjualbelikan layaknya saham biasa, karena memiliki jumlah yang sedikit.

### 3. Saham Treasuri (*treasury stock*)

Saham treasuri adalah saham yang pernah menjadi milik perusahaan yang kemudian dikeluarkan dan beredar dan dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali.

Pada dasarnya, investor memiliki dua keuntungan dengan membeli atau memiliki saham, yaitu :

#### 1. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan kepada pemilik saham atas laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Dividen akan diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Apabila seorang investor ingin memperoleh dividen dari perusahaan, maka investor tersebut harus memegang sahamnya dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu sampai kepemilikan saham tersebut berada dalam periode yang diakui sebagai seorang yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai yang artinya dividen yang dibagikan kepada setiap pemegang saham berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu berdasarkan kepemilikan saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti setiap pemegang saham diberikan dividen dalam bentuk saham sehingga jumlah saham yang dimiliki oleh investor akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

#### 2. *Capital Gain*

*Capital Gain* merupakan keuntungan yang didapatkan oleh seorang investor dari selisih antara harga jual dengan harga beli. *Capital gain* terbentuk karena adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Sebagai instrumen investasi, saham memiliki risiko, antara lain:

a. *Capital Loss*

*Capital loss* merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor mengalami kerugian karena menjual saham lebih rendah dari harga beli.

b. Risiko Likuidasi

Risiko likuiditas merupakan risiko yang muncul diakibatkan perusahaan mengalami kesulitan dalam menyediakan uang tunai untuk jangka waktu tertentu. Misalnya perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya yang sudah jatuh tempo atau perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh publik, dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam situasi seperti itu, hak klaim yang dimiliki oleh pemegang saham memperoleh prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Apabila setelah penjualan kekayaan masih terdapat sisa maka sisa akan dibagikan secara proporsional kepada seluruh pemegang saham berdasarkan berapa banyak saham yang dimiliki. Namun apabila tidak terdapat sisa kekayaan pada perusahaan, maka pemegang saham juga tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Maka dari itu seorang investor atau pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Pada aktivitas perdagangan saham sehari-hari atau dalam pasar sekunder, harga-harga saham akan mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Oleh sebab itu, harga sama terbentuk disebabkan karena adanya permintaan dan penawaran tersebut. Dengan kata lain harga saham dibentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor-faktor yang sifatnya makro seperti peningkatan suku bunga, nilai tukar, inflasi, dan faktor-faktor *non-ekonomi* seperti kondisi sosial dan politik serta faktor lainnya.

### **2.1.2.2 Analisis Penetapan Harga Saham**

Menurut Sustrisno (2012:309) ada dua pendekatan dasar dalam melakukan analisis untuk memilih saham yaitu :

#### **1. Analisis Fundamental**

Analisis fundamental adalah pendekatan analisis harga saham yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham dan analisis ekonomi yang akan mempengaruhi masa depan perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari perkembangan perusahaan, neraca perusahaan, dan laporan laba ruginya, proyeksi usaha dan rencana perluasan dan kerjasama. Pada umumnya apabila kinerja perusahaan mengalami perkembangan yang baik maka harga saham akan meningkat.

#### **2. Analisis Teknikal**

Analisis teknikal adalah pendekatan investasi dengan cara mempelajari data historis dari harga saham serta menghubungkannya dengan *trading volume* yang terjadi dan kondisi ekonomi pada saat itu. Analisis ini hanya mempertimbangkan pergerakan harga saham saja tanpa memperhatikan kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Pergerakan harga saham tersebut berhubungan dengan kejadian-kejadian pada saat itu. Analisis teknikal digunakan oleh para *speculator*.

### **2.1.3 Stock Split (Pemecahan Saham)**

#### **2.1.3.1 Pengertian Stock Split**

Perusahaan yang memutuskan untuk melakukan *corporate action* salah satunya yaitu *stock split* menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kondisi kinerja keuangan yang baik. Para investor dan pengamat umum lainnya akan memiliki pandangan positif khususnya pandangan secara jangka pendek terhadap perusahaan yang melakukan kegiatan *stock split*. Menurut Brigham, Houston (2011) mengatakan bahwa pemecah saham (*stock split*) adalah suatu tindakan yang diambil oleh suatu perusahaan untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar, seperti melipatgandakan jumlah lembar saham beredar dengan memberikan dua saham baru kepada setiap pemegang saham untuk setiap satu

lembar saham yang sebelumnya dia miliki. Pemecahan saham (*stock split*) adalah sebuah metode yang biasanya sering digunakan untuk membuat harga saham suatu perusahaan pada pasar modal menjadi lebih rendah untuk meningkatkan saham yang dimiliki oleh setiap *shareholder* (Gitman, 2015:581). Sedangkan menurut Bhuvaneshwari dan Ramsa (2014), *stock split* adalah sebuah tindakan perusahaan (*corporate action*) dimana kegiatan tersebut meningkatkan jumlah dari saham perusahaan dengan memecah harga saham kedalam 2 atau lebih. Menurut Abdul Halim (2005), ada hal-hal yang perlu diketahui oleh pemegang saham atau investor yang perlu diketahui berhubungan dengan pemecahan saham, yaitu :

1. Rasio pemecahan saham (*stock split*) yaitu Perbedaan jumlah saham baru terhadap saham lama.
2. Tanggal terakhir perdagangan saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama di bursa.
3. Tanggal dimulainya perdagangan saham (*stock split*) dengan nilai nominal baru di bursa.
4. Tanggal terakhir dilaksanakannya penyelesaian transaksi dengan nilai nominal lama.
5. Tanggal dimana dimulainya penyelesaian transaksi dengan nilai nominal baru dan distribusi saham dengan nilai nominal baru ke dalam rekening efek perusahaan efek di KSEI dimulai.

Terdapat dua jenis *stock split* menurut Abdul Halim (2005), yaitu :

1. Pemecahan naik (*Split Up* atau sering disebut *Stock split*)  
Pemecahan naik merupakan penurunan nilai atau harga nominal perlembar saham yang dapat mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan
2. Pemecahan turun (*Split Down* atau sering disebut *Revers Stock Split*)  
Pemecahan turun merupakan peningkatan nilai atau harga nominal per lembar saham dan dapat mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan turun dengan faktor pemecahan 5:1, 4:1, dsb.

### 2.1.3.2 Alasan Perusahaan Melakukan *Stock Split*

Dari hasil beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan oleh para ahli keuangan terhadap beberapa perusahaan yang melakukan *stock split*, dapat disimpulkan berbagai alasan para manajer perusahaan dalam melakukan *stock split* adalah sebagai berikut :

1. Sebagian besar manajer perusahaan yang melakukan *stock split* percaya bahwa *stock split* akan mengembalikan harga saham pada kisaran perdagangan yang optimal yang selanjutnya dapat menambah daya tarik investor agar dapat memiliki saham tersebut sehingga akan membuat saham menjadi lebih likuid untuk diperdagangkan. Hal ini akan mengubah investor *add lot* menjadi *round lot*. Investor *add lot* adalah investor yang membeli saham kurang dari 500 lembar saham ( $< 1$  lot). Sedangkan investor *round lot* adalah investor yang melakukan pembelian saham minimal 500 lembar atau minimal 1 lot.
2. Secara teoritis, alasan atau motivasi yang melatarbelakangi perusahaan dalam melakukan kegiatan *stock split* serta efek yang ditimbulkannya tertuang dalam beberapa hipotesis yakni hipotesis *signalling* dan *liquidity*. Penjelasan ini juga didukung oleh adanya pandangan bahwa daya tarik investor akan bertambah apabila perusahaan melakukan *stock split* akibat semakin rendahnya harga saham. Sulistyastuti (2006) juga memperkuat dengan menyebutkan bahwa tujuan perusahaan melakukan pemecahan nilai atau harga nominal saham adalah untuk meningkatkan likuiditas saham tersebut. Saham yang memiliki harga mahal tidak akan mempunyai likuiditas yang tinggi, dan untuk meningkatkan likuiditasnya, perusahaan melakukan pemecahan saham (*stock split*).
3. Harga saham yang semakin rendah akan membuat kemampuan saham tersebut untuk diperjualbelikan setiap saat semakin tinggi dan akan meningkatkan efisiensi pasar.
4. Pemecahan saham juga seringkali merupakan langkah menjelang merger atau akuisisi. Harga saham yang relatif sebanding akan memudahkan negosiasi merger dan akuisisi yang dilakukan dengan cara penukaran saham.

### 2.1.3.3 Tujuan *Stock Split*

Menurut Fahmi dan Hadi (2015:107) suatu perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki tujuan yaitu:

1. Menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli / memiliki saham tersebut.
2. Mempertahankan tingkat likuiditas saham.
3. Menarik investor yang berpotensi besar guna lebih banyak memiliki saham tersebut.
4. Menarik investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal maka kepemilikan dana dari investor kecil tidak akan terjangkau.
5. Menambah jumlah saham yang beredar.
6. Memperkecil risiko yang akan terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham dengan harga saham yang rendah.
7. Menerapkan diversifikasi investasi

### 2.1.3.4 *Stock Split* dalam Prespektif *Signalling Theory* dan *Trading Range Theory*

Marwata (2011) mengemukakan pendapatnya tentang *stock split* dalam perspektif *signalling theory* dan *trading range theory*, yaitu :

1. *Signalling theory*, merumuskan bahwa *stock split* dianggap sebagai suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen untuk memberikan sinyal kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang. *Stock split* akan memberikan informasi mengenai kemungkinan *return* dimana *return* tersebut merupakan sinyal laba jangka pendek dan jangka panjang.
2. *Trading range theory*, menyatakan bahwa harga saham yang terlalu tinggi atau mempunyai jual-beli yang mahal merupakan salah satu motivator perusahaan dalam melakukan *stock split*. *Stock split* dijadikan suatu upaya dalam menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu yang diharapkan akan semakin banyak partisipan dari para investor pasar yang akan terlibat dalam perdagangan. Semakin banyaknya partisipan dari para

investor pasar akan meningkatkan likuiditas saham yang dimiliki perusahaan di bursa. Meningkatnya likuiditas saham, maka akan membuat *return* saham juga akan meningkat.

Informasi yang dilakukan berupa kegiatan *stock split* pada sebuah perusahaan dapat dilihat sebagai suatu sinyal atau tanda-tanda yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan. Kondisi tersebut dapat dilihat dari dua sisi yaitu sisi positif dan sisi negatif, seperti yang dikatakan oleh Jogiyanto (2016:649), bahwa pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan perusahaan yang baik kepada publik. Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Jika pasar bereaksi pada waktu pengumuman *stock split*, bukan berarti bahwa pasar bereaksi karena informasi *stock split* yang tidak mempunyai nilai ekonomis tersebut, tetapi karena mengetahui prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan melalui *stock split*. Tidak semua perusahaan dapat memberikan sinyal yang dianggap valid dan dapat dipercaya oleh pasar. Hanya perusahaan yang benar-benar mempunyai kondisi sesuai yang disinyalkan yang akan mendapat reaksi positif. Perusahaan yang mendapat sinyal yang tidak baik akan mendapat dampak yang negatif. Sesuai yang ditemukan oleh Copeland, *Stock Split* mengandung biaya yang harus ditanggung, jadi hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus yang mampu menanggung biaya ini dan sebagai akibatnya pasar bereaksi positif terhadapnya. Sebaliknya, perusahaan yang tidak mempunyai prospek yang baik dan mencoba untuk memberikan sinyal yang tidak valid lewat *stock split* tidak akan mampu menanggung biaya tersebut, sehingga *stock split* akan menurunkan harga sekuritasnya jika pasar cukup canggih untuk mengetahuinya.

#### **2.1.4 Return Saham**

Menurut Sakti (2013) harga saham yang dimaksudkan merupakan harga saham yang dapat dinilai oleh pasar (*return* saham) karena harga pasar saham yang sangat diperhatikan oleh investor adalah harga saham yang mencerminkan

nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai dalam suatu perusahaan. Menurut Jogiyanto (2016:283), *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* saham dapat dibedakan menjadi dua antara lain terdapat *return* realisasi yang merupakan *return* saham yang telah terjadi dan *return* ekspektasi yang merupakan *return* saham yang diharapkan akan oleh investor untuk diperoleh di masa mendatang.

Berdasarkan beberapa pendapat yang telah dikemukakan diatas maka penulis dapat mengambil kesimpulan bahwa *return* saham adalah suatu keuntungan yang dapat diperoleh dari kepemilikan saham yang dimiliki investor atas investasi yang dilakukan seorang investor. *Return* tersebut biasanya berupa dividen atau *capital gain/lost*. Ketika investor mendapatkan *return* yang sesungguhnya (*realized return*), maka investor tersebut akan mendapatkan selisih dari harga relatif sekarang dengan harga sebelumnya. Sementara ketika seorang investor mendapatkan *return* ekspektasi maka seorang investor tersebut akan mendapatkan *return* yang sudah diharapkan dimasa yang akan datang sebagai *current income* dan *capital gain*.

Menurut Jogiyanto (2016:284), *return* saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus, yaitu :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (2.1)$$

Keterangan :

$R_{it}$  : *Return* sesungguhnya perusahaan pada hari t

$P_t$  : Harga saham perusahaan pada hari t

$P_{t-1}$  : Harga saham perusahaan pada hari t-1

Menurut Jogiyanto (2016:668) untuk mengestimasi *return* ekspektasikan (*expected return*) menggunakan beberapa model estimasi yaitu:

a. *Mean-adjusted model*

*Mean-adjusted model* menganggap *return* ekspektasian (*expected return*) bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi. Periode estimasi adalah periode sebelum periode

peristiwa dapat juga disebut dengan *event period* atau *event window*.

$$E(R_{i,t}) = \frac{\sum_{j=t-1}^{t-2} R_{i,t}}{T} \quad (2.2)$$

Keterangan:

$E(R_{i,t})$  : *Expected return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$  : *Actual return* sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

T : Lamanya periode estimasi

b. *Market model*

*Market model* menghitung *return* ekspektasian dilakukan dengan dua tahap yaitu, membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan menggunakan model ekspektasi untuk mengestimasi *return* ekspektasian diperiode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan :

$$E(R_{i,j}) = \alpha_i + \beta_i R_{Mt} + \varepsilon_{i,t} \quad (2.3)$$

Keterangan:

$E(R_{i,t})$  : *Expected return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$\alpha_i$  : *Intercept*, independen terhadap  $R_{Mt}$

$\beta_i$  : Slope, resiko sistematis, dependen terhadap  $R_{Mt}$

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

$$R_{Mt} = \frac{\sum(R_{Mt} - R_{Mt-1})}{R_{Mt-1}} \quad (2.4)$$

$\varepsilon_{i,t}$  : Kesalahan residu sekuritas i pada periode estimasi ke t

c. *Market-adjusted Model*

*Market-adjusted model* menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, tidak diperlukan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar. Jadi *expected return* sama dengan *return* pasar pada saat itu, sehingga dapat dimodelkan sebagai berikut:

$$E(R_{mt}) = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \quad (2.5)$$

Keterangan :

$E(R_{mt})$  : *Return* pasar yang diharapkan saham pada hari t

$IHSG_t$  : Indeks harga saham perusahaan pada periode t

$IHSG_{t-1}$  : Indeks harga saham perusahaan pada periode t-1

### 2.1.5 Abnormal Return

Menurut Jogiyanto (2016:667), selisih *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. Suatu pengumuman yang didalamnya mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya pengumuman yang didalamnya tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Mengukur *abnormal return* dapat menggunakan rumus yaitu :

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t}) \quad (2.3)$$

Keterangan :

$RTN_{i,t}$  : *Return* tidak normal (*abnormal return*) serkuitas pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$  : *Return* sesungguhnya untuk serkuitas pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{i,t})$  : *Return* ekspektasi serkuitas untuk periode peristiwa ke-t

### 2.1.6 Likuiditas Saham

Menurut Charles P.Jones (2014:547), likuiditas adalah kemudahan penjualan aset tanpa perubahan yang tajam dalam harga jual sebagai hasil. Seperti, setara kas (surat berharga pasar uang) memiliki likuiditas yang tinggi dan mudah dijual mendekati nilai. Banyak saham juga memiliki likuiditas yang tinggi, tapi harga di mana mereka dijual akan mencerminkan nilai pasar saat ini. Jumlah saham yang diterbitkan tercermin dalam jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham. Pramana dan Mawardi (2012:2) menyebutkan bahwa Likuiditas suatu saham merupakan cepat lambatnya saham tersebut dapat

diperjualbelikan. Saham yang likuid berarti saham tersebut sering diperdagangkan. Sedangkan menurut Copeland (Akhmad dan Ramadiyansari, 2013:21) menyebutkan bahwa likuiditas saham merupakan salah satu indikator dari reaksi pasar terhadap suatu pengumuman, dimana likuiditas saham dapat diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). Dari beberapa pendapat diatas, dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan suatu ukuran jumlah transaksi saham pada pasar modal selama periode tertentu, dimana likuiditas dapat diukur dengan *Trading Volume Activity*. Saham dapat dikatakan likuid apabila aktivitas perdagangan sahamnya semakin tinggi.

### **2.1.7 Volume Perdagangan Saham**

Indikator untuk dapat melihat apakah bursa ramai atau tidak dapat dilihat melalui volume perdagangan saham. Semakin tinggi volume perdagangan saham itu menunjukkan bahwa semakin banyak jumlah transaksi saham. Untuk mengukur volume perdagangan saham dapat digunakan *Trading Volume Activity* (TVA), yang merupakan rasio yang antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah lembar saham yang beredar (Khajar, 2016). Indikator untuk melakukan Perbedaan likuiditas sebelum dan setelah dilakukannya *stock split* yaitu dengan menghitung *Trading Volume Activity* (TVA) untuk menyesuaikan volume perdagangan dengan jumlah lembar saham. Oleh karena itu volume perdagangan saham lebih mencerminkan aktivitas yang dilakukan seorang investor karena suatu informasi baru yaitu penjumlahan saham yang diperdagangkan. Meningkatnya volume perdagangan saham mengindikasikan bahwa saham tersebut semakin diminati oleh masyarakat (investor) sehingga akan memberi dampak terhadap naik atau turunnya harga atau *return* saham tersebut. Untuk menentukan TVA dapat dilakukan dengan rumus :

$$TVA_{it} = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham yang beredar pada waktu } t} \quad (2.4)$$

## 2.2. Penelitian Terdahulu

Membahas tentang *stock split*, telah banyak penelitian yang dilakukan sebelumnya. Dari penelitian yang sudah dilakukan, terdapat hasil yang beragam. Berikut penelitian terdahulu mengenai *Stock Split* :

### 1. Penelitian I

- Judul : *Return* dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (2016-2018)
- Tahun : 2019
- Penyusunan : Irene Natalia
- Literatur : Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis, 4 (1), 2019, Hal: 23 -37 Online ISSN: 2460-4291 & *Print* ISSN: 2460-4291
- Variabel : *Return* dan likuiditas saham terhadap *stock split*
- Analisis Data : Uji Beda T-Test dan uji One Sample Kolmogorov Smirnov
- Hasil Penelitian : Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji beda berpasangan. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan (1) tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah pemecahan saham untuk variabel *return* saham dan *return* taknormal saham, dan (2) ada perbedaan sebelum dan sesudah pemecahan saham untuk likuiditas saham.

### 2. Penelitian II

- Judul : Analisis Pengaruh *Stock Split* Terhadap Harga Saham, *Abnormal Return* dan Risiko Sistematis Saham Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI 2016-2018)
- Tahun : 2019
- Penyusunan : Nindi Vaulia Puspita dan Kartika Yuliari
- Literatur : Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri Vol. 4, No. 1, ISSN Print : 2502-9304, ISSN Online : 2581-2157
- Variabel : *Stock split* terhadap *Abnormal Return* dan Risiko Sistematis Saham

Analisis Data : Uji Beda T-Test  
Hasil Penelitian : Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh harga saham dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* sedangkan risiko sistematis tidak memiliki perbedaan sebelum dan sesudah *stock split*.

### 3. Penelitian III

Judul : Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas Emiten Di Bursa Efek Indonesia  
Tahun : 2018  
Penyusunan : Felix Valentino Sanusi dan Herbert Khel  
Literatur : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan ISSN (Online): 2541-061X, ISSN (Print) : 2338-1507  
Variabel : *Stock Split* terhadap Likuiditas  
Analisis Data : Analisis Uji T *sampling*  
Hasil Penelitian : Hasil dari penelitian ini mendukung penelitian dari Copeland (1979) dan Alteza, Hidayati & Darmawati (2014) yang menyatakan bahwa aksi *stock split* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap likuiditas saham karena persentase penambahan *outstanding shares* yang terjadi lebih tinggi dibandingkan perubahan volume transaksi saham.

### 4. Penelitian IV

Judul : *Impact of Corporate (Different Stock Split Ratios) Action on Stock Price in India*  
Tahun : 2018  
Penyusunan : M Nagendra and Prof. M Suresh Babu  
Literatur : International Journal of Research in Economics and Social Sciences (IJRESS) Vol. 8 Issue 1, ISSN Online : 2249-7382, Impact Factor : 6.939  
Variabel : *Stock Split* terhadap perbedaan *Abnormormal Returns*  
Analisis Data : Analisis Uji T-Test

Hasil Penelitian : Dari hasil penelitian dapat diketahui bahwa *abnormal return* berpengaruh signifikan pada hari, sebelum dan setelah pengumuman *stock split*. *Abnormal return* berpengaruh positif signifikan pada tingkat signifikansi 5% pada hari dan hari setelah pengumuman *stock split* tetapi tiga hari *abnormal return* berpengaruh negative signifikan setelah hari pertama setelah hari pengumuman *stock split*. Jadi itu menyimpulkan bahwa dampak aksi korporasi (*stock split*) ada pada hari pengumuman dan beberapa hari setelahnya hari pengumuman.

#### 5. Penelitian V

Judul : Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan Pada *Stock Split*  
Tahun : 2018  
Penyusunan : Andhi Wijayanto dan Anggi Novitasari  
Literatur : *Management Analysis Journal* 7 (1) (2018) ISSN 2252-6552  
Variabel : *Stock Split* terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Perdagangan dan *Return*  
Analisis Data : Uji Paired Sample T-test dan Wilcoxon Signed Rank Test  
Hasil Penelitian : Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham pada perusahaan tidak bertumbuh. Selanjutnya, hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemecahan saham pada perusahaan bertumbuh dan besar.

#### 6. Penelitian VI

Judul : *The Impact of Stock Split on the Performance in Indonesian Manufacturing Companies*  
Tahun : 2018

Penyusunan : Natali Yustisia

Literatur : Binus Business Review Volume 9 Nomor 1, P-ISSN: 2087-1228 E-ISSN: 2476-9053

Variabel : *Stock Split* Saham terhadap Volume Perdagangan, *Bid-ask Spread* dan *Abnormal Return* Saham

Analisis Data : Kolmogorov-Smirnov normality test, paired sample t-test, and Wilcoxon test

Hasil Penelitian : Dari hasil analisis didapatkan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan, *bid-ask spread*, dan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split*

## 7. Penelitian VII

Judul : Analisis Pengaruh Sebelum dan Setelah *Stock Split* Terhadap Likuiditas Saham dan Dampaknya Terhadap *Return* Saham (Survei Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2015)

Tahun : 2017

Penyusunan : Erwin Indra Kusumah dan Surtikanti

Literatur : Jurnal Riset Akuntansi – Volume IX / No.2 ISSN : 2086-0447

Variabel : *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity* terhadap *Stock Split*

Analisis Data : Uji beda Wilcoxon

Hasil Penelitian : Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang tidak signifikan pada likuiditas saham dan *return* saham sebelum dan setelah *stock split* terjadi. Sedangkan *stock split* berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham. Likuiditas saham berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Jadi *stock split* melalui likuiditas saham berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## 8. Penelitian VIII

- Judul : Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap *Return* Saham, *Bid-Ask Spread* dan *Trading Volume Activity* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009 – 2013
- Tahun : 2017
- Penyusunan : Dwi Rahayu dan Wahyu Murti
- Literatur : Jurnal Akuntansi: Journal Universitas Borobudur Volume 11 Nomor 1 ISSN 2087-9261
- Variabel : Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap *Return* Saham dan *Trading Volume Activity*
- Analisis Data : Analisis Uji T dan Uji Kolmogrov-Smirnov ( $t = 5$  hari)
- Hasil Penelitian : Dari hasil penelitian dapat diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* dan terhadap pengaruh yang signifikan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

## 9. Penelitian IX

- Judul : *Analysis of Abnormal Return, Trading Volume, And Bid-Ask Spread At the Period of Stock Split Announcement*
- Tahun : 2017
- Penyusunan : Dianingsih Putri Utami dan Nadia Asandimitra
- Literatur : IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF) Volume 8, Issue 4 Ver. I E-ISSN: 2321-5933, P-ISSN: 2321-5925.
- Variabel : *Stock Split* Saham terhadap *Abnormal Return*, *Bid Ask Spread*, dan Volume Perdagangan
- Analisis Data : Paired Sample T-Test dan Wilcoxon Signed Ranks Test
- Hasil Penelitian : Dari hasil analisis menunjukkan bahwa kegiatan perusahaan berupa *stock split* tidak memiliki dampak terhadap *abnormal return*, memiliki dampak terhadap

volume perdagangan, dan tidak memberikan dampak terhadap *bid ask spread*

#### 10. Penelitian X

- Judul : *Stock Price and Liquidity Effect of Stock Split: Evidence From Indian Stock Market (1<sup>st</sup> January to 31<sup>st</sup> July 2016)*
- Tahun : 2016
- Penyusunan : Mitesh Patel, Dr. Munjal Dave, and Dr. Mayur Shah
- Literatur : *International Journal of Management Research & Review (IJMRR)*, Volume 6 Issue 8 Article No-5/1030-1039, ISSN: 2249-7196
- Variabel : *Stock Price and Liquidity Effect of Stock Split*
- Analisis Data : Uji Beda T-Test
- Hasil Penelitian : Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Bursa Efek India efisien ketika pengumuman *stock split* dan tidak ada satupun bisa mendapatkan abnormal *return* dari Bursa Efek India, tetapi *stock split* mempunyai dampak negative untuk *return* saham. Penelitian ini juga mengungkapkan hal yang sama seperti harga saham, rasio volume menurun setelah pengumuman *stock split*

#### 11. Penelitian XI

- Judul : *Stock Split Analysis on Price and Trading Volume in Indonesian Stock Exchange*
- Tahun : 2016
- Penyusunan : Ibnu Khajar
- Literatur : *Proceeding of Knowledge Mnagement* ISSN: 0128-0511
- Variabel : *Stock Split* Saham terhadap Harga Saham, *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan
- Analisis Data : One Sample T-Test dan Paired Sample T-Test
- Hasil Penelitian : Dari hasil analisis menunjukkan bahwa kegiatan perusahaan berupa *stock split* memiliki dampak positif terhadap harga saham dan memberikan pengaruh yang

sama terhadap *abnormal return* tetapi berpengaruh negative terhadap volume perdagangan.

## 12. Penelitian XII

Judul	: Pengaruh Pengumuman Stock Split Terhadap <i>Return</i> saham, <i>Abnormal Return</i> , dan <i>Trading Volume Activity</i>
Tahun	: 2016
Penyusunan	: Lukianto Hanafie dan Lucia Ari Diyani
Literatur	: Kalbi Socio Jurnal Bisnis dan Komunikasi ISSN: 2356-4385
Variabel	: <i>Stock Split</i> terhadap <i>Return</i> Saham, <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i>
Analisis Data	: Uji T-Test
Hasil Penelitian	: Pada penelitian ini mendapatkan bahwa peristiwa <i>stock split</i> tidak mempengaruhi <i>return</i> yang akan diterima investor. Penelitian ini menyimpulkan bahwa peristiwa <i>stock split</i> mempengaruhi secara signifikan terhadap <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i>

Tabel 2. 1 Kajian Penelitian Sebelumnya

No	Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Hasil	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
1	Irene Natalia; <i>Return dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (2016-2018)</i> ; Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis, 4 (1), 2019, Hal: 23 -37 Online ISSN: 2460-4291 & Print ISSN: 2460-4291; (2019)	Mengetahui perbedaan <i>return</i> saham dan likuiditas saham sebelum dan setelah <i>stock split</i>	Uji Beda T-Test dan uji One Sample Kolmogorov Smirnov	Tidak ada perbedaan <i>return</i> saham dan <i>return</i> taknormal saham, dan ada perbedaan likuiditas saham sebelum dan setelah <i>stock split</i>	1. Menggunakan variabel yang sama yaitu <i>return</i> dan likuiditas saham 2. Objek Penelitian sama yaitu pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018 3. Menggunakan analisis uji beda t-test 4. Menggunakan metodologi <i>Event Study</i>	Penelitian sebelumnya melakukan pelaksanaan pelaksanaan selama 5 hari sebelum dan 5 hari setelah <i>stock split</i>
2	Nindi Vaulia Puspita dan Kartika Yuliari; <i>Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga</i>	Mengetahui perbedaan harga saham, <i>abnormal return</i> dan risiko	Uji Beda T-Test	Terdapat pengaruh terhadap harga saham dan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i> sedangkan risiko	1. Menggunakan variabel yang sama yaitu <i>abnormal return</i> 2. Objek Penelitian sama	1. Berbeda variabel, penelitian ini juga menggunakan variabel harga saham, rasio

(bersambung)

(sambungan)

	Saham, Abnormal <i>Return</i> dan Risiko Sistematis Saham Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI 2016-2018); Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri Vol. 4, No. 1, ISSN Print : 2502-9304, ISSN Online : 2581-2157; (2019)	sistematis saham perusahaan sebelum dan setelah <i>stock split</i>		sistematis tidak memiliki perbedaan sebelum dan sesudah <i>stock split</i>	yaitu pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018 3. Menggunakan analisis uji beda t-test 4. Menggunakan metodologi <i>Event Study</i>	sistematis saham perusahaan sedangkan peneliti menggunakan variabel likuiditas saham 2. Berbeda dalam waktu pelaksanaan yaitu selama 7 hari sebelum dan 7 hari setelah <i>stock split</i>
3	Felix Valentino Sanusi dan Herbert Khel; Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Likuiditas	Mengetahui perbedaan likuiditas saham sebelum dan setelah <i>stock split</i>	Analisis Uji T sampling	likuiditas saham Secara signifikan berpengaruh negatif terhadap karena persentase penambahan	1. Menggunakan likuiditas sebagai variabel Menggunakan analisis uji beda t-test	1. Pada penelitian sebelumnya tidak menggunakan variabel <i>return</i> saham

(bersambung)

(sambungan)

	Emiten Di Bursa Efek Indonesia; Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan ISSN (Online): 2541-061X, ISSN (Print) : 2338-1507; (2018)			outstanding shares yang terjadi lebih tinggi dibandingkan perubahan volume transaksi saham	2. Menggunakan metodologi <i>Event Study</i> 3. Objek Penelitian : Bursa Efek Indonesia (BEI)	2. Pada penelitian sebelumnya waktu pelaksanaan dilakukan selama 5 hari sebelum dan setelah <i>stock split</i> untuk periode mingguan dan 20 hari sebelum dan setelah <i>stock split</i> untuk periode bulanan tahun 2012-2017
4	M Nagendra and Prof. M Suresh Babu; <i>Impact of Corporate (Different Stock Split Ratios) Action on Stock Price in India</i> ; International Journal of Research in Economics and Social Sciences	Mengetahui perbedaan <i>abnormal return</i> saham sebelum dan setelah <i>stock split</i>	Analisis Uji T	<i>Abnormal return</i> berpengaruh signifikan pada hari, sebelum dan setelah pengumuman <i>stock split</i>	1. Menggunakan <i>abnormal return</i> sebagai variabel 2. Menggunakan analisis uji beda t-test 3. Menggunakan metodologi <i>Event Study</i> 4. Waktu pelaksanaan sama-sama dilakukan selama 10 hari	1. Pada penelitian sebelumnya variabel likuiditas saham tidak digunakan 2. Menggunakan objek penelitian yang berbeda yaitu Indian <i>Stock Market</i> tahun 2017

(bersambung)

(sambungan)

	(IJRESS) Vol. 8 Issue 1, ISSN Online : 2249-7382, Impact Factor : 6.939; (2018)				sebelum dan 10 hari setelah <i>stock split</i>	
5	Andhi Wijayanto dan Anggi Novitasari; Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan Pada <i>Stock Split; Management Analysis Journal 7 (1)</i> (2018) ISSN 2252-6552; (2018)	Mengetahui perbedaan <i>return</i> saham dan <i>trading volume activity</i> sebelum dan setelah <i>stock split</i>	Uji Paired Sample T-test dan Wilcoxon Signed Rank	Terdapat perbedaan yang signifikan <i>abnormal return</i> dan terdapat perbedaan yang signifikan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham	1. Menggunakan <i>return</i> dan likuiditas sebagai variabel 2. Menggunakan analisis uji beda t-test 3. Menggunakan metodologi <i>Event Study</i> 4. Objek Penelitian : Bursa Efek Indonesia (BEI)	Berbeda dalam waktu pelaksanaan yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah <i>stock split</i> tahun 2010-2016
6	Natali Yustisia; <i>The Impact of Stock Split on the Performance in Indonesian Manufacturing Companies</i> Binus	Mengetahui perbedaan <i>return</i> saham volume perdagangan	Kolmogorov- Smirnov normality test, paired sample t-test, and Wilcoxon	Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan <i>bid- ask spread</i> , dan <i>abnormal return</i> saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i> ,	1. Menggunakan analisis uji beda t-test 2. Menggunakan <i>abnormal return</i> dan volume aktivitas (TVA) sebagai variabel	1. Berbeda variabel, penelitian ini juga menggunakan variabel <i>Bid-ask Spread</i>

(bersambung)

(sambungan)

	Business Review Volume 9 Nomor 1, P-ISSN: 2087-1228 E-ISSN: 2476-9053; (2018)	dan <i>bid-ask spread</i> sebelum dan setelah <i>stock split</i>			3. Menggunakan metodologi <i>Event Study</i> 4. Objek Penelitian : Bursa Efek Indonesia (BEI)	2. Berbeda dalam waktu pelaksanaan yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari setelah <i>stock split</i> tahun 2012-2015
7	Erwin Indra Kusumah dan Surtikanti; Analisis Pengaruh Sebelum dan Setelah <i>Stock Split</i> Terhadap Likuiditas Saham dan Dampaknya Terhadap <i>Return</i> Saham (Survei Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2015) ; Jurnal Riset Akuntansi – Volume IX / No.2 ISSN: 2086-0447; (2017)	Mengetahui perbedaan <i>return</i> saham dan likuiditas saham sebelum dan setelah <i>stock split</i>	Uji beda Wilcoxon	Terdapat perbedaan yang tidak signifikan pada likuiditas saham dan <i>return</i> saham sebelum dan setelah <i>stock split</i> terjadi.	1. Menggunakan variabel yang sama yaitu <i>return</i> dan likuiditas saham 2. Objek Penelitian sma yaitu pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018 3. Menggunakan analisis uji beda t-test 4. Menggunakan metodologi <i>Event Study</i>	Berbeda waktu pelaksanaan yaitu selama 20 hari sebelum dan 20 hari setelah <i>stock split</i> dan tahun penelitian yaitu 2005-2015

(bersambung)

(sambungan)

8	Dwi Rahayu dan Wahyu Murti; Pengaruh Pemecahan Saham ( <i>Stock Split</i> ) Terhadap Return Saham, <i>Bid-Ask Spread</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013; Jurnal Akuntansi: Journal Universitas Borobudur Volume 11 Nomor 1 ISSN 2087-9261; (2017)	Mengetahui perbedaan <i>return</i> saham dan <i>trading volume activity</i> sebelum dan setelah <i>stock split</i>	Analisis Uji T dan Uji Kolmogrov-Smirnov	Tidak terdapat pengaruh signifikan <i>return</i> dan terhadap pengaruh yang signifikan <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i> .	1. Menggunakan <i>return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> sebagai variabel 2. Menggunakan analisis uji beda t-test 3. Menggunakan metodologi <i>Event Study</i> 4. Objek Penelitian : Bursa Efek Indonesia (BEI)	1. Pada penelitian sebelumnya menggunakan variabel <i>Bid-Ask Spread</i> 2. Pada penelitian sebelumnya waktu pelaksanaan dilakukan selama 5 hari sebelum dan 5 hari setelah <i>stock split</i> tahun 2009-2013
9	Dianingsih Putri Utami dan Nadia Asandimitra; <i>Analysis of Abnormal Return, Trading Volume, And Bid-Ask Spread</i>	Mengetahui perbedaan <i>return</i> saham volume perdagangan	Paired Sample T-Test dan Wilcoxon	Tidak memiliki dampak terhadap <i>abnormal return</i> , memiliki dampak	1. Menggunakan <i>abnormal return</i> dan volume perdagangan sebagai variabel	1. Berbeda variabel, penelitian ini juga menggunakan variabel <i>Bid-ask Spread</i>

(bersambung)

(sambungan)

	<i>At the Period of Stock Split Announcement;</i> <i>IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)</i> <i>Volume 8, Issue 4 Ver. I E-</i> <i>ISSN: 2321-5933, P-ISSN:</i> <i>2321-5925; (2017)</i>	dan <i>bid-ask spread</i> sebelum dan setelah <i>stock split</i>	Signed Ranks Test	terhadap volume perdagangan, dan tidak memberikan dampak terhadap <i>bid ask spread</i>	2. Menggunakan analisis uji beda t-test 3. Menggunakan metodologi <i>Event Study</i> 4. Objek Penelitian : Bursa Efek Indonesia (BEI)	2. Berbeda dalam waktu pelaksanaan yaitu 7 hari sebelum dan 7 hari setelah <i>stock split</i> tahun 2015
10	Mitesh Patel, Dr. Munjal Dave, and Dr. Mayur Shah; <i>Stock Price and Liquidity Effect of Stock Split: Evidence From Indian Stock Market (1<sup>st</sup> January to 31<sup>st</sup> July 2016); (2016)</i>	Mengetahui perbedaan harga saham, <i>return</i> saham dan likuiditas saham sebelum dan setelah <i>stock split</i>	Uji Beda T-Test	Tidak ada satupun bisa mendapatkan <i>abnormal return</i> , tetapi <i>return</i> saham mempunyai dampak negatif. Harga saham, rasio volume menurun setelah pengumuman <i>stock split</i>	1. Menggunakan likuiditas dan <i>return</i> sebagai variabel 2. Menggunakan analisis uji beda t-test 3. Menggunakan metodologi <i>Event Study</i>	1. Peneliti sebelumnya menggunakan variabel harga saham 2. Objek penelitian pada <i>Indian Stock Market</i> tahun 2016 3. Waktu pelaksanaan 20 hari sebelum dan 20 hari setelah <i>stock split</i>

(bersambung)

(sambungan)

11	Ibnu Khajar; <i>Stock Split Analysis on Price and Trading Volume in Indonesian Stock Exchange; Proceeding of Knowledge Mngement ISSN: 0128-0511; 2016)</i>	Mengetahui perbedaan abnormal <i>return</i> dan volume perdagangan dan sebelum dan setelah <i>stock split</i>	One Sample T-Test dan Paired Sample T-Test	Harga saham memberikan dampak positif dan sama halnya dengan abnormal <i>return</i> tetapi berpengaruh negative terhadap volume perdagangan.	1. Menggunakan abnormal <i>return</i> dan volume perdagangan sebagai variabel 2. Menggunakan analisis uji beda t-test 3. Menggunakan metodologi <i>Event Study</i> 4. Objek Penelitian : Bursa Efek Indonesia (BEI) 5.	1. Berbeda variabel, penelitian ini juga menggunakan variabel harga saham 2. Berbeda dalam waktu pelaksanaan yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah <i>stock split</i> tahun 2010-2016
12	Lukianto Hanafie dan Lucia Ari Diyani, Pengaruh Pengumuman Stock Split Terhadap <i>Return</i> saham,	Mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada <i>return</i> saham, abnormal <i>return</i> , dan	Uji Beda T-Test	Peristiwa <i>stock split</i> tidak mempengaruhi <i>return</i> yang akan diterima investor. Penelitian ini	1. Menggunakan <i>return</i> saham abnormal <i>return</i> dan volume perdagangan sebagai variabel 2. Menggunakan analisis uji beda t-test	Berbeda dalam periode pelaksanaan yaitu tahun 2010-2013

(bersambung)

(sambungan)

	<p><i>Abnormal Return</i>, dan <i>Trading Volume</i> <i>Activity</i>, Kalbi Socio Jurnal Bisnis dan Komunikasi ISSN: 2356-4385</p>	<p><i>trading volume</i> <i>activity</i> terhadap pengumuman <i>stock</i> <i>split</i></p>		<p>menyimpulkan bahwa peristiwa <i>stock split</i> mempengaruhi secara signifikan terhadap <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i></p>	<p>3. Menggunakan metodologi <i>Event Study</i> 4. Objek Penelitian : Bursa Efek Indonesia (BEI) 5. Waktu pelaksanaan sama-sama dilakukan selama 10 hari</p>	
--	--	--	--	--	--	--

## 2.3 Kerangka Pemikiran

### 2.3.1 Perbedaan *Return Saham* Sebelum dan Setelah *Stock Split*

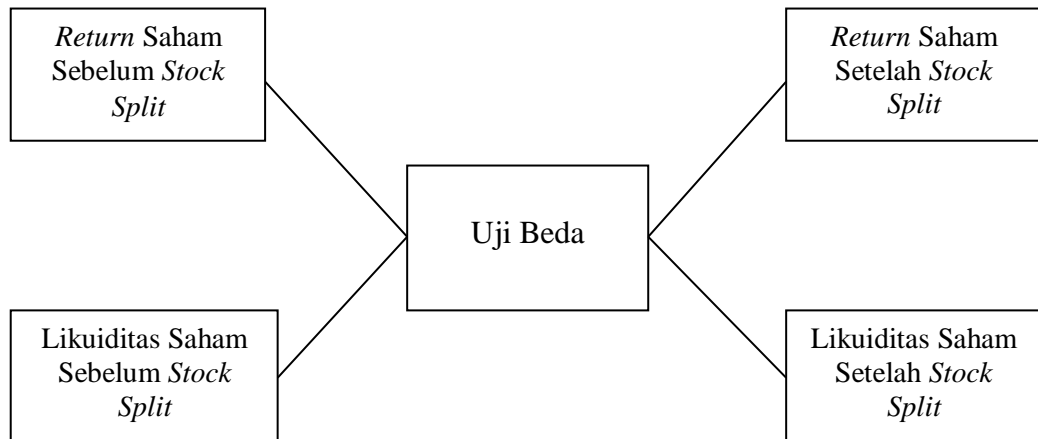
Dalam melakukan investasi, investor selalu memperhitungkan antara besarnya risiko dan juga *return* yang diterimanya. Investor akan selalu bertindak agar dapat memperoleh *return* yang maksimal dan meminimalkan risiko yang akan ditanggung. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2010:63). Peningkatan harga pasar saham akan menghasilkan *return* bagi investor. *Abnormal return* dijadikan sebagai alat analisis yang digunakan dalam sebuah studi peristiwa *stock split* pada penelitian ini, karena setelah peristiwa *stock split* maka memunculkan *abnormal return* karena fluktuasi harga saham (Nindi Vaulia, 2019). *Signaling theory* menjelaskan bahwa dengan fenomena pengumuman *stock split* dapat dianggap sebagai sinyal positif dari manajemen tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Aksi perusahaan dalam kegiatan *stock split* menunjukkan kondisi perusahaan yang bagus sehingga akan memberikan keuntungan pada investor dimasa yang akan datang (Nindi Vaulia, 2019). Sinyal prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan diantisipasi investor dengan mulai membeli saham perusahaan tersebut, sehingga menyebabkan terjadi *return* di atas rata-rata. *Abnormal return* dapat disebut sebagai *return* kelebihan (*excess return*) yang merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal (Jogiyanto, 2010:94). *Return* normal merupakan *return* ekspektasian (*return* yang diharapkan dari investor). *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke- $t$  yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya (Jogiyanto, 2010:94). Penelitian yang dilakukan pada 10 hari sebelum dan 10 hari setelah *stock split* oleh M Nagendra1 (2018) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif pada, sebelum dan setelah *stock split*. Sama halnya pada penelitian Ibnu Khajar (2016) yang menyatakan bahwa bahwa kegiatan perusahaan berupa *stock split* memiliki dampak positif terhadap harga saham dan memberikan pengaruh yang sama terhadap *abnormal return*. Berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya dapat diambil kesimpulan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* akan memberikan pengaruh kepada harga saham sendiri yang akan

berdampak pada return saham dimana dengan harga saham yang meningkat akan membuat *return* saham juga akan mengalami peningkatan dan berdampak pula pada abnormal *return* ketika *return* saham lebih besar dibandingkan *return* pasarnya.

### **2.3.2 Perbedaan Likuiditas Sebelum dan Setelah *Stock Split***

Salah satu faktor yang menjadi penentu dari nilai saham suatu perusahaan adalah tingkat likuiditas saham tersebut. Likuiditas saham menunjukkan seberapa banyak frekuensi perdagangan saham. Likuiditas saham yang tinggi dapat menarik minat investor terhadap saham perusahaan untuk mendapatkan *return* jangka pendek maupun *return* jangka panjang. Investor akan meningkatkan volume (jumlah) lot saham yang dibeli dan meningkatkan kelanikan pasar (Irene Natalia, 2019). Menurut Anggi dan Andhi (2018), volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam mengukur likuiditas saham. Reaksi pasar dapat dilihat dengan berubahnya volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham dapat dihitung dengan Trading Volume Activity (TVA). TVA dihitung dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan perusahaan pada periode tertentu dengan jumlah saham beredar pada periode tertentu. Dengan adanya perubahan TVA, dapat dilihat seberapa besar akibat yang ditimbulkan dari pemecahan saham. Jika volume perdagangan meningkat maka jumlah pemegang saham akan meningkat sehingga likuiditas saham juga meningkat. Hal tersebut sesuai dengan *trading range theory* menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham dimana tingkat kemahalan saham merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Penelitian yang telah dilakukan oleh Irene Natalia (2019), yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap TVA sebelum dan sesudah dilakukan *stock split*. Itu berarti bahwa terjadi peningkatan likuiditas perdagangan saham. Sama halnya pada penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Murti (2017) dan Dianingsih dan Nadia (2017) yang menunjukkan perbedaaan yang signifikan pada *trading volume activity*. Berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya dapat diambil kesimpulan bahwa

perusahaan yang melakukan *stock split* akan memberikan pengaruh positif terhadap volume perdagangan dan akan meningkatkan *trading volume activity* sehingga likuiditas juga meningkat.



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

#### **2.4 Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah dan kerangka penelitian yang didukung juga dengan teori yang relevan, maka dapat dirumuskan hipotesis dari penelitian ini, yaitu :

H<sub>1</sub> : Terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham (*abnormal return*) sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada tahun 2016-2018

H<sub>2</sub> : Terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas (*Trading Volume Activity*) sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada tahun 2016-2018

**SENGAJA DIKOSONGKAN**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Tujuan penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dan uji hipotesis. Sugiyono (2017:35), menyatakan bahwa metode penelitian deskriptif ini dilakukan untuk mengetahui keberadaan variabel mandiri, baik hanya pada satu/ variabel atau lebih (variabel yang berdiri sendiri atau variabel bebas) tanpa membuat Perbedaan variabel itu sendiri dan mencari hubungan dengan variabel lain. Penelitian verifikatif pada dasarnya digunakan untuk menguji kebenaran dari suatu hipotesis, di mana uji hipotesis antara variabel akan dianalisis melalui pendekatan kuantitatif yang menggunakan metode statistika yang relevan untuk menguji hipotesis. Sehingga, diperlukan langkah-langkah yang dimulai dari operasionalisasi variabel, metode pengumpulan data, dan rancangan pengukuran hipotesis. Uji hipotesis dilakukan untuk melihat perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* dan menjelaskan perbedaan yang ditemukan.

Metodologi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Kuantitatif digunakan dalam menyelesaikan masalah dalam penelitian dan mempermudah dalam pengambilan keputusan dengan cara memberikan sebuah gambaran tentang penelitian yang dilakukan. Sugiyono (2017:8), menyebutkan bahwa metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berdasarkan pada filsafat positivisme, yang digunakan dalam meneliti populasi atau sampel tertentu, dimana pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat statistik atau kuantitatif, dan dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya. Menurut (Suharsaputra, 2012) mendefinisikan metode penelitian kuantitatif merupakan metode yang dimaksudkan untuk menjelaskan fenomena dengan menggunakan data-data numerik, kemudian dianalisis yang umumnya menggunakan statistik. Pada penelitian ini dimaksud untuk menjelaskan variabel-variabel *return* saham dan likuiditas saham untuk melihat apakah terdapat perbedaan yang signifikan

sebelum dan setelah melakukan *stock split*

Berdasarkan strategi penelitian yang digunakan dikategorikan sebagai penelitian komparatif. Menurut Suharsaputra (2012:42), penelitian komparatif bertujuan untuk menyelidiki perbedaan antara dua atau lebih kelompok pada fenomena yang sedang dipelajari. Pada penelitian ini membandingkan variabel *return* saham sebelum dan *return* saham sesudah melakukan *stock split* serta variabel likuiditas saham sebelum dan likuiditas saham sesudah melakukan *stock split*.

Menurut Sekaran (2011:173) unit analisis merujuk pada tingkat kesatuan data yang dikumpulkan selama tahap analisis data selanjutnya. Jika pernyataan masalah berkaitan dengan efektivitas kelompok, maka unit analisis adalah tingkat kelompok. Penelitian ini melibatkan kelompok yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) dan melakukan *stock split* selama periode 1 Januari 2016 sampai 31 Desember 2018. Karakteristik penelitian ini digambarkan pada tabel dibawah ini.

**Tabel 3. 1 Desain Penelitian**

No	Desain Penelitian	Jenis
1	Tujuan Penelitian	Deskriptif dan Uji Hipotesis
2	Metodologi Penelitian	Kuantitatif
3	Strategi Penelitian	Komparatif
4	Unit Analisis	Kelompok
5	Keterlibatan peneliti	<i>Minimal</i>
6	Latar Penelitian	<i>Noncontrived</i>
7	Waktu Pelaksanaan	<i>Longtudional</i>

### 3.2 Operasional Variabel

Menurut Cozby (Suharsaputra, 2012:75) variabel penelitian merupakan karakteristik objek kajian yang mempunyai variasi nilai, baik itu kejadian situasi, perilaku, maupun individu. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Menurut Suharsaputra (2012:75),

variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel lainnya atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen. Sedangkan variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Berikut variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini antara lain :

1. *Return Saham*

- a. *Actual return*, merupakan selisih antara harga sekarang dikurangi dengan harga saham pada hari sebelumnya dibagi dengan harga saham pada hari sebelumnya.
- b. Investor untuk berinvestasi dan *return* merupakan suatu imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko yang dihadapinya atas investasi yang telah dilakukan (Eduardus dalam Kusumah dan Surtikanti, 2017). Besarnya *return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (3.1)$$

Dimana:

Rit : *Actual return* saham i pada hari ke t

Pit : Harga saham masing-masing perusahaan pada tanggal t

Pit-1 : Harga saham masing-masing perusahaan pada tanggal t-1

- c. *Expected Return*, untuk mengestimasi *expected return* dengan menggunakan *market adjusted model*. Pada model ini tidak diperlukan *estimation period*, karena *return* sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar pada saat itu. Untuk menghitungnya dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$E(R_{mt}) = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \quad (3.2)$$

$$E(R) = Rmt \quad (3.3)$$

Dimana:

$E(R_{mt})$  : *Return* pasar yang diharapkan saham pada hari t

$IHSG_t$  : Indeks harga saham perusahaan pada periode t

$IHSG_{t-1}$  : Indeks harga saham perusahaan pada periode t-1

$E(R)$  : *Expected return*

- d. *Abnormal Return*, untuk mengetahui apakah dengan adanya *stock split* memiliki fungsi *signalling* atau tidak dapat diukur melalui *abnormal return*. *Abnormal return* merupakan selisih dari *return* yang sebenarnya dengan *return* yang di harapkan. Ketika perusahaan mengumumkan kebijakan *stock split*, maka akan membuat pasar bereaksi. Apabila investor beranggapan bahwa *stock split* merupakan suatu kabar gembira, maka *abnormal return* akan positif. Namun sebaliknya, jika *stock split* dianggap oleh investor adalah sebagai kabar buruk, maka *abnormal return* negatif. Formula untuk menghitung *abnormal return* adalah sebagai berikut:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t}) \quad (3.4)$$

2. Akhmad dan Ramadiyansari (2013:21) menyebutkan bahwa likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi saham di pasar modal dalam periode tertentu. Dimana likuiditas saham dapat diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). Semakin tinggi frekuensi transaksi maka semakin tinggi likuiditas saham, ini berarti saham tersebut semakin diminati oleh para investor. Rumus yang dapat digunakan adalah sebagai berikut (Akhmad dan Ramadiyansari, 2013:23) :

$$TVA_{it} = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu t}}{\text{Jumlah saham yang beredar pada waktu t}} \quad (3.5)$$

**Tabel 3. 2 Operasional Variabel**

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Return Saham	Menurut Jogiyanto (2016:263), <i>return</i> saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. <i>Return</i> saham dapat dibedakan menjadi dua antara lain terdapat <i>return</i> realisasi yang merupakan <i>return</i> saham yang telah terjadi dan <i>return</i> ekspektasi yang merupakan <i>return</i> saham yang diharapkan akan oleh investor untuk diperoleh di masa mendatang. Dimana <i>return</i> saham pada pasar dapat diukur dengan <i>abnormal return</i>	$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$	Rasio
Likuiditas Saham	Akhmad dan Ramadiyansari (2013:21) menyebutkan bahwa likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi saham di pasar modal dalam periode tertentu. Dimana likuiditas saham dapat diukur dengan <i>Trading Volume Activity</i>	TVA = Jumlah saham yang <u>diperdagangkan pada waktu T</u> Jumlah saham yang beredar pada waktu T	Rasio

(bersambung)

(sambungan)

	(TVA). Semakin tinggi frekuensi transaksi maka <i>Trading Volume Activity</i> (TVA). Semakin tinggi frekuensi transaksi maka semakin tinggi likuiditas saham, ini berarti saham tersebut semakin diminati oleh para investor		
--	--	--	--

### 3.3 Tahapan Penelitian

Menurut Suharsaputra (2012:54) sebagai suatu metode ilmiah, penelitian mempunyai tahapan-tahapan yang perlu dilakukan oleh peneliti ketika penelitian akan dilaksanakan. Tahapan-tahapan penelitian memberi arah bagi peneliti agar penelitian dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah serta memberi panduan tentang bagaimana met/ode berpikir yang harus dimiliki oleh peneliti pada saat melakukan penelitian. Menurut Jonker dan Pennink dalam Suharsaputra (2012:54) alur atau tahapan penelitian kuantitatif adalah :

1. Penentuan/pemilihan masalah
2. Mendefinisikan masalah, tujuan penelitian, dan pertanyaan penelitian.
3. Mengkaji teori yang relevan
4. Mengembangkan model konseptual
5. Menentukan rancangan penelitian
6. Mengumpulkan dan mengolah data
7. Menafsirkan
8. Melaporkan

Penelitian ini merupakan penelitian *event study* (studi peristiwa) dengan melakukan uji hipotesis. Uji hipotesis dilakukan untuk melihat perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* dan menjelaskan perbedaan yang ditemukan.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari informasi yang didapatkan pada *stock split* yang terdapat pada *webside* Bursa Efek Indonesia. Untuk harga saham dan volume perdagangan saham didapatkan dari *Yahoo Finance*. Data sekunder ini kemudian diolah menggunakan pengujian kuantitatif *non-parametris*, yaitu dengan uji *Wilcoxon signed-rank test*.

### **3.4 Populasi dan Sampel**

#### **3.4.1 Populasi**

Sugiyono (2010:61), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016– 2018 dan melakukan *stock split*. Berdasarkan data dari [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id), jumlah perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2016-2018 adalah 59 perusahaan.

#### **3.4.2 Sampel**

Menurut Sugiyono (2010:62), menyatakan bahwa sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Penentuan sampel dalam penelitian ini ditetapkan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2010:62), *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel pada penelitian ini ditentukan dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI dan melakukan *stock split* selama periode 1 Januari 2016 sampai 31 Desember 2018.
2. Perusahaan yang informasinya dapat diakses dalam perdagangan saham selama periode pengamatan 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah *stock split* sesudah *stock split* dalam kurun waktu 2016- 2018.

3. Perusahaan yang tidak melakukan aksi korporasi lainnya selain *stock split*, seperti pembagian dividen, *right issue*, pembayaran bunga obligasi pada periode di sekitar tanggal pelaksanaan *stock split*.

**Tabel 3. 3 Tabel Sampel Penelitian**

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di BEI dan melakukan <i>stock split</i> selama periode 1 Januari 2016 sampai 31 Desember 2018	56
2	Perusahaan yang informasinya tidak dapat diakses dalam perdagangan saham selama periode pengamatan 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah <i>stock split</i> dalam kurun waktu 2016- 2018	(11)
3	Perusahaan yang melakukan aksi korporasi lainnya selain <i>stock split</i> , seperti pembagian dividen, <i>right issue</i> , pembayaran bunga obligasi pada periode di sekitar tanggal pelaksanaan <i>stock split</i> .	(3)
Jumlah sampel perusahaan yang menjadi objek penelitian		42

Berdasarkan kriteria-kriteria diatas, dari total 56 perusahaan, terdapat 14 perusahaan yang tidak dapat diikutsertakan dalam penelitian karena tidak memenuhi kriteria yang telah ditetapkan seperti perusahaan yang informasinya tidak dapat diakses dalam perdagangan saham, dan atau melakukan lebih dari satu kebijakan aksi korporasi. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 42 perusahaan, yaitu :

**Tabel 3. 4 Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Melakukan Stock Split Tahun 2016-2018**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal <i>Stock Split</i>
1	TIRA	PT Tira Austenite Tbk	27 Januari 2016
2	KONI	PT Perdana Bangun Pusaka Tbk	22 Februari 2016
3	RAJA	PT Rukun Raharja Tbk	07 Juni 2016
4	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	14 Juni 2016
5	PSAB	PT J Resources Asia Pasifik Tbk	17 Juni 2016
6	IMPC	PT Impack Pratama Industri Tbk	22 Juni 2016

(bersambung)

(sambungan)

7	KREN	PT Kresna Graha Investama Tbk	23 Juni 2016
8	ERTX	PT Eratex Djaja Tbk	29 Juni 2016
9	TBMS	PT Tembaga Mulia Semanan Tbk	12 Juli 2016
10	PADI	PT Minna Padi Investama Sekuritas Tbk	14 Juli 2016
11	ASBI	PT Asuransi BintangTbk	26 Juli 2016
12	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	27 Juli 2016
13	ASMI	PT Asuransi Kresna Mitra Tbk	5 Agustus 2016
14	MYRX	PT Hanson Internasional Tbk	15 Agustus 2016
15	KICI	PT Kedaung Indah Can Tbk	23 Agustus 2016
16	BIMA	PT Berkah Industri Mesin Angkat	29 Agustus 2016
17	ITMA	PT Sumber Energi Andalan Tbk	13-Sep-16
18	IKBI	PT Sumi Indo Kabel Tbk	21-Sep-16
19	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk	20 Oktober 2016
20	PSKT	PT Red Planet Indonesia Tbk	25 Januari 2017
21	KKGI	PT Resource Alam Indonesia Tbk	27 Maret 2017
22	IIKP	PT Inti Agri Resources Tbk	19 Mei 2017
23	SAME	PT Sarana Mediatama Metropolitan Tbk	02 Juni 2017
24	BFIN	PT BFI Finance Indonesia Tbk	5 Juni 2017
25	VOKS	PT Voksel Electric Tbk	03 Juli 2017
26	BRPT	PT Barito Pacific Tbk	12 Juli 2017
27	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	10 Agustus 2017
28	BTEK	PT Bumi Teknokultura Tbk	15 Agustus 2017
29	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	13-Sep-17
30	INAI	PT Indal Aluminium Industry Tbk	23 Oktober 2017
31	ESSA	PT Surya Esa Perkasa Tbk	27 Oktober 2017
32	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	10-Nov-17
33	MKNT	PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	15-Nov-17
34	TPIA	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk	21-Nov-17
35	BLTZ	PT Graha Layar Prima Tbk	25 Juni 2018
36	TOWR	PT Sarana Menara Nusantara Tbk	28 Juni 2018
37	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk	3 Juli 2018
38	MINA	PT Sanurhasta Mitra Tbk	4 Juli 2018
39	TOPS	PT Totalindo Eka Persada Tbk	9 Juli 2018
40	IKAI	PT Intikeramik Alamsari Industri Tbk	13 Juli 2018
41	BUVA	PT Bukit Uluwatu Villa Tbk	1 Agustus 2018
42	KPIG	PT MNC Land Tbk	2 Oktober 2018

Sumber : [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id) (olah data penulis)

### 3.5 Pengumpulan Data

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif yang menggunakan data sekunder. Menurut Sujarweni (2015:39) penelitian kuantitatif adalah salah satu jenis penelitian yang dapat menghasilkan penemuan-penemuan yang dapat dicapai atau diperoleh dengan menggunakan prosedur-prosedur statistik atau cara-cara lain dari kuantifikasi atau pengukuran. Menurut Sugiono (2013:137), data sekunder adalah data yang didapatkan tidak langsung dari sumbernya. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah :

#### 1. Studi Kepustakaan

Studi kepustakaan yaitu meliputi buku-buku ilmiah, tulisan, karangan ilmiah, majalah perekonomian yang berkaitan dengan permasalahan dalam penelitian, serta penelitian terdahulu yang berkaitan langsung dengan penelitian ini.

#### 2. Dokumentasi

Dokumentasi yaitu dengan menggunakan data sekunder berupa data-data perusahaan yang diperoleh pada *website* [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com) dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan juga *website* resmi perusahaan tersebut. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

- a. Data perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2016-2018 berupa pengumuman tanggal awal perdagangan saham dengan nilai nominal baru yang digunakan sebagai *event date* ( $t_0$ ).
- b. Data volume perdagangan saham harian dalam periode analisis, yaitu 10 hari sebelum pengumuman *stock split* dan 10 hari sesudah pengumuman *stock split*.
- c. Data harga penutupan harian dalam periode analisis, yaitu 10 hari sebelum pengumuman *stock split* dan 10 hari sesudah pengumuman *stock split*.
- d. Data harga penutupan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam periode analisis, yaitu 10 hari sebelum pengumuman *stock split* dan 10 hari sesudah pengumuman *stock split*.

- e. Mengumpulkan laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian dari tahun 2016-2018 untuk mengetahui jumlah saham yang beredar.

Dalam penelitian ini data yang digunakan bersifat *time series*, yaitu data yang diamati selama periode tertentu terhadap suatu objek penelitian.

### **3.6 Teknik Analisis Data dan Pengujian Hipotesis**

#### **3.6.1 Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif menggunakan teknik perhitungan statistik deskriptif. Metode analisis yang peneliti gunakan adalah metode studi peristiwa (*event study*). Pengolahan data penelitian menggunakan “software” SPSS versi 25.0 untuk sistem operasi “Windows 7.0.

##### **3.6.1.1 Studi Peristiwa (Event Study)**

Analisis studi peristiwa (*event study*), bertujuan dalam menganalisis reaksi pasar salah satunya terhadap pengumuman *stock split* yang diamati dari perbedaan *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Berikut ini merupakan prosedur dari metode studi peristiwa menurut Tandelilin (2010:240-241), yaitu :

1. Mengumpulkan sampel, yaitu perusahaan-perusahaan yang mempunyai pengumuman yang mengejutkan pasar. Dalam penelitian ini peneliti memilih *event stock split* pada periode 2016-2018
2. Mengidentifikasi hari pengumuman atau *event*. *Event date* dalam penelitian ini ditentukan dengan melihat tanggal perusahaan yang melakukan *stock split* pada *website* [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id)
3. Menentukan periode analisis. Menurut (Akhmad dan Ramadiyansari, 2013:23), *event window* penelitian ditetapkan dalam tiga periode selama 21 hari pengamatan, yaitu periode sebelum pengumuman *stock split* selama 10 hari kerja (t-10 sampai dengan t-1), periode saat *event date* selama 1 hari kerja

(t-0), dan periode setelah *stock split* selama 10 hari kerja (t+1 sampai dengan t+10).

4. Menentukan metode penyesuaian *return* yang digunakan untuk menghitung *Abnormal Return*. Dalam penelitian ini, menggunakan *Market Adjusted Model*
5. Menghitung *Actual Return* masing-masing sampel setiap hari selama periode pengamatan untuk mengetahui *return* sesungguhnya di pasar
6. Menghitung *Expected Return* yang dihitung menggunakan *Market Adjusted Model*
7. Menghitung *Abnormal Return* (AR) di sekitar periode peristiwa (beberapa waktu sebelum dan setelah pengumuman peristiwa *stock split*)
8. Menghitung *Trading Volume Activity* (TVA) untuk mengetahui perubahan volume perdagangan saham harian
9. Menghitung rata-rata AR dan TVA pengumuman *stock split* per hari pada saat periode pengamatan/*window* keseluruhan perusahaan
10. Menghitung rata-rata AR dan TVA sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* per perusahaan pada saat periode pengamatan

### **3.6.1.2 Uji Statistik Deskriptif**

Menurut Sugiyono (2017:147), menyatakan bahwa uji statistik deskriptif adalah metode analisis data untuk memberi gambaran atau deskripsi data yang sudah dikumpulkan sebagaimana adanya tanpa membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi. Statistik deskriptif ditunjukkan dengan frekuensi, ukuran tendensi sentral (*mean, median, modus*) dan dispersi (kisaran, varians, standar deviasi). Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini, analisis deskriptif dilakukan dengan menggunakan statistik deskriptif yang menghasilkan nilai rata-rata, maksimum, minimum, serta standar deviasi untuk mendeskripsikan variabel penelitian sehingga mudah dimengerti. Variabel yang dideskripsikan statistiknya dalam penelitian ini adalah *Abnormal Return*, dan *Likuiditas (Trading Volume Activity)*

### 3.6.1.3 Uji Normalitas

Sebelum menentukan teknik pengujian hipotesis, data terlebih dahulu diuji untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Menurut Ghozali (2011:32) uji normalitas data dapat menggunakan uji One Sample Kolmogorov-Smirnov untuk mengetahui signifikansi data yang terdistribusi normal. Gujarati (2010:67) menyatakan bahwa data yang berdistribusi normal diharapkan dapat mewakili nilai populasi sehingga sampel yang dijadikan penaksir dapat mewakili populasi ketika ditarik kesimpulan tentang nilai populasi sebenarnya. Berikut adalah pedoman pengambilan keputusan untuk hasil uji normalitas One Sample Kolmogorov-Smirnov:

- a. Jika nilai Asymp. Sig.(2-tailed) atau signifikansi atau nilai probabilitas  $< 0.05$ , distribusi, data tidak normal.
- b. Jika nilai Asymp. Sig.(2-tailed) atau signifikansi atau nilai probabilitas  $> 0.05$ , distribusi data normal

### 3.6.2 Teknik Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *paired sample t-test* jika data berdistribusi normal, serta uji *Wilcoxon Signed-Rank Test* jika data berdistribusi tidak normal. Uji hipotesis *paired sample t-test* digunakan untuk menguji hipotesis beda dua rata-rata sampel untuk data yang berbentuk interval atau rasio (Sujarweni dan Endrayanto, 2012:121). Bajpai (2009 : 353) menjelaskan bahwa uji hipotesis untuk sampel yang berhubungan disebut *matched paired test* atau *t-test for related sample*. *Related sample* atau sampel berpasangan adalah suatu penelitian yang menggunakan sampel yang sama tetapi dalam pengujiannya dilakukan terhadap sampel sebanyak dua kali dalam kurun waktu yang berbeda atau dengan menggunakan interval waktu tertentu. Pengujian dilakukan dengan memberikan suatu *treatment* terhadap sampel tersebut. Pengujian pertama dilakukan sebelum ada *treatment*, dan pengujian kedua dilakukan setelah *treatment*. Untuk kasus *pre* (sebelum) dan *post* (setelah) suatu kejadian, sampel yang diambil pada sebelum atau sesudah kasus, tidak dapat

diperlakukan sebagai sampel yang independen, karena observasi pada sampel pertama berhubungan atau berpasangan dengan observasi pada sampel kedua. Uji ini harus dilakukan pada sampel dengan jumlah yang sama, kemudian diuji perbedaan rata-rata dari kedua sampel tersebut apakah perbedaan rata-rata kedua sampel tersebut tidak sama dengan nol (0). Dalam penelitian ini, sampel yang dimaksud adalah data *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA), yang diberi perlakuan khusus yaitu *stock split*. Sehingga sampel pertama adalah *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*, sebelum *stock split*. Kedua *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*, setelah *stock split*.

### 3.6.2.1 Uji Paired Sample T-Test

Berikut ini merupakan langkah-langkah uji Paired Sample T-Test menurut Sujarweni dan Endrayanto (2012:123-127):

1. Menentukan hipotesis
  - a. Hipotesis 1
    - $H_0 : \mu_1 = \mu_2$ . Rata-rata *abnormal return* saham perusahaan sebelum *stock split* tidak berbeda dengan rata-rata *abnormal return* saham perusahaan sesudah *stock split*
    - $H_a : \mu_1 \neq \mu_2$ . Rata-rata *abnormal return* saham perusahaan sebelum *stock split* berbeda dengan rata-rata *abnormal return* saham perusahaan sesudah *stock split*
  - b. Hipotesis 2
    - $H_0 : \mu_1 = \mu_2$ . Rata-rata likuiditas saham perusahaan sebelum *stock split* tidak berbeda dengan rata-rata likuiditas saham perusahaan sesudah *stock split*
    - $H_a : \mu_1 \neq \mu_2$ . Rata-rata likuiditas saham perusahaan sebelum *stock split* berbeda dengan rata-rata likuiditas saham perusahaan sesudah *stock split*
2. Menentukan taraf nyata ( $\alpha$ ) Menggunakan taraf nyata  $\alpha = 5 \%$ , artinya risiko kesalahan dalam mengambil keputusan adalah 5%
3. Menentukan kriteria keputusan

- a.  $H_0$  : Sig.  $\geq 0.05$  atau t hitung  $< t$  tabel, artinya jika hasil  $\geq 0.05$  rata-rata *abnormal return*/rata-rata likuiditas sebelum *stock split* tidak terjadi perbedaan yang signifikan dengan rata-rata *abnormal return*/ likuiditas sesudah *treatment (stock split)*
  - b.  $H_a$  : Sig.  $< 0.05$  atau t hitung  $> t$  tabel artinya jika hasil  $< 0.05$  rata-rata *abnormal return*/rata-rata likuiditas sebelum *stock split* tidak terjadi perbedaan yang signifikan dengan rata-rata *abnormal return*/ likuiditas sesudah *treatment (stock split)*.
4. Menghitung nilai statistik uji menghitung varians dan deviasi standar sekelompok data
  5. Simpulan

### 3.6.2.2 Uji Wilcoxon Signed-Rank Test

Sedangkan uji *Wilcoxon Signed-Rank Test*, merupakan uji hipotesis non-parametrik yang digunakan untuk uji beda dua variabel namun berdistribusi data tidak normal (Sujarweni dan Endrayanto, 2012:124). Kriteria pengambilan keputusan dapat didasari dengan :

- a.  $H_0$  : Sig.  $\geq 0.05$  atau t hitung  $< t$  tabel, artinya jika hasil  $\geq 0.05$  rata-rata *abnormal return*/rata-rata likuiditas sebelum *stock split* tidak terjadi perbedaan yang signifikan dengan rata-rata *abnormal return*/ likuiditas sesudah *stock split*. Atau artinya  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak
- b.  $H_a$  : Sig.  $< 0.05$  atau t hitung  $> t$  tabel artinya jika hasil  $< 0.05$  rata-rata *abnormal return*/rata-rata likuiditas sebelum *stock split* tidak terjadi perbedaan yang signifikan dengan rata-rata *abnormal return*/ likuiditas sesudah *stock split*. Atau artinya  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak

SEGAJA DIKOSONGKAN

## BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Sekaran (2011:285) menyatakan bahwa statistik deskriptif meliputi transformasi data mentah ke dalam bentuk yang akan memberikan informasi untuk menjelaskan sekumpulan faktor dalam situasi. Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran secara menyeluruh pada sampel yang bersifat mendasar, seperti besarnya nilai rata-rata, nilai maksimal dan nilai minimal, serta standar deviasi pada masing-masing variabel sebelum dan sesudah *stock split* untuk mendeskripsikan penelitian agar lebih mudah dipahami. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham dan likuiditas saham. Dimana *return* saham dapat dihitung menggunakan *abnormal return* dan likuiditas saham bisa dilihat menggunakan *trading volume activity*.

#### 4.1.1 Statistik Deskriptif *Abnormal Return*

Hasil analisis statistik deskriptif *abnormal return* perusahaan sebagai berikut:

**Tabel 4. 1 Hasil Statistik Deskriptif Rata-Rata *Abnormal Return***

No	Kode Saham	AR Sebelum	AR Sesudah	Keterangan
1	TIRA	0.000	0.038	Naik
2	KONI	0.056	0.002	Turun
3	RAJA	0.001	-0.009	Turun
4	HMSP	0.000	-0.007	Turun
5	PSAB	0.027	0.007	Turun
6	IMPC	0.004	-0.007	Turun
7	KREN	-0.006	-0.001	Naik
8	ERTX	0.010	-0.002	Turun

*(bersambung)*

(sambungan)

9	TBMS	0.037	0.020	Turun
10	PADI	-0.007	-0.021	Turun
11	ASBI	0.016	0.002	Turun
12	ICBP	0.000	-0.006	Turun
13	ASMI	0.001	0.010	Naik
14	MYRX	-0.002	-0.007	Turun
15	KICI	0.009	0.007	Turun
16	BIMA	0.007	0.008	Naik
17	ITMA	0.090	-0.009	Turun
18	IKBI	-0.005	-0.006	Turun
19	TOTO	0.001	-0.002	Turun
20	PSKT	0.003	-0.002	Turun
21	KKGI	-0.003	-0.010	Turun
22	IIKP	-0.001	-0.001	Tetap
23	SAME	0.000	0.000	Tetap
24	BFIN	0.007	0.000	Turun
25	VOKS	-0.002	-0.037	Turun
26	BRPT	0.002	0.011	Naik
27	ULTJ	-0.001	-0.005	Turun
28	BTEK	0.016	-0.005	Turun
29	BMRI	0.001	-0.012	Turun
30	INAI	0.008	-0.010	Turun
31	ESSA	-0.010	-0.013	Turun
32	BBRI	0.004	0.002	Turun
33	MKNT	-0.012	-0.004	Naik
34	TPIA	0.000	0.000	Tetap
35	BLTZ	0.008	-0.002	Turun
36	TOWR	0.005	-0.005	Turun
37	CLEO	0.007	-0.012	Turun
38	MINA	0.008	0.042	Naik
39	TOPS	0.020	-0.011	Turun

(bersambung)

(sambungan)

40	IKAI	0.009	-0.014	Turun
41	BUVA	-0.002	0.020	Naik
42	KPIG	-0.010	-0.004	Naik
Sum		0.296	-0.055	Turun
Median		0.002	-0.003	Turun
Std. Deviasi		0.018	0.014	Turun
Nilai Min		-0.012	-0.037	Turun
Nilai Max		0.090	0.042	Turun
Rata-Rata		0.007	-0.001	Turun

Sumber : Olah data penulis

Dari tabel 4.1 hasil statistik deskriptif *abnormal return* diatas memperlihatkan jumlah data yang dianalisis sebanyak 42 perusahaan dengan nilai minimum *abnormal return* sebelum *stock split* sebesar -0,012 oleh PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT) dan sesudah *stock split* adalah sebesar -0,037 oleh PT Voksel Electric Tbk (VOKS). Nilai maksimum *abnormal return* sebelum *stock split* yaitu 0,090 oleh PT Sumber Energi Andalan Tbk (ITMA) dan setelah *stock split* yaitu sebesar 0,042 oleh PT Sanurhasta Mitra Tbk (MINA). Dilihat dari rata-rata *abnormal return* tersebut menunjukkan bahwa *abnormal return* mengalami penurunan setelah *stock split* dari semula 0,007 menjadi -0.001. Sebanyak perusahaan mengalami penurunan *abnormal return*, serta 30 perusahaan mengalami penurunan *abnormal return*. Penurunan *abnormal return* terjadi dikarenakan *return* saham sesungguhnya (*return* realisasi) lebih kecil daripada *return* pasar (*return* ekspektasi) serta menunjukkan bahwa adanya pengumuman *stock split* yang dilakukan perusahaan memberikan reaksi terhadap pasar dan dapat dikatakan bahwa *corporate action* berupa *stock split* yang dilakukan perusahaan belum berhasil. Berikut ini hasil deskriptif *abnormal return* perusahaan per hari :

**Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif Abnormal Return Per Hari**

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
t-10	42	-.075	.128	-.00255	.030871
t-9	42	-.044	.080	.00540	.020397
t-8	42	-.060	.069	.00226	.021181
t-7	42	-.052	.047	.00029	.015161
t-6	42	-.029	.224	.00874	.038376
t-5	42	-.053	.063	.00176	.020864
t-4	42	-.070	.245	.00583	.054421
t-3	42	-.053	.230	.02738	.066607
t-2	42	-.076	.201	.00545	.044536
t-1	42	-.090	.217	.01600	.057653
t0	42	-.087	.244	.03257	.076448
t+1	42	-.135	.240	.00117	.052198
t+2	42	-.123	.159	-.00012	.044537
t+3	42	-.070	.187	.01412	.051254
t+4	42	-.102	.227	-.00226	.049946
t+5	42	-.215	.171	-.01502	.050269
t+6	42	-.106	.308	.01671	.067205
t+7	42	-.117	.190	-.00774	.048620
t+8	42	-.089	.048	-.01331	.028663
t+9	42	-.096	.055	-.00014	.028759
t+10	42	-.119	.050	-.00671	.031309
Valid N (listwise)	42				

Sumber: Olah data penulis (menggunakan SPSS)

Pada Tabel 4.2 menunjukkan bahwa minimum *abnormal return* pada sebelum, saat, dan setelah *stock split* serta menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya. Nilai *abnormal return* minimum terendah pada saat sebelum *stock split* t-1 sebesar -0,090 oleh PT Surya Esa Perkasa Tbk (ESSA) dan maksimum tertingginya t-4 sebesar 0,245 oleh PT Perdana Bangun Pusaka Tbk (KONI).

Untuk *abnormal return* minimum pada saat *stock split* bernilai -0,087 yaitu PT Sumber Energi Andalan Tbk (ITMA), sedangkan untuk maksimum bernilai 0,244 yaitu PT Tembaga Mulia Semanan Tbk (TBMS).

Nilai *abnormal return* minimum terendah pada saat setelah *stock split* t+5 sebesar -0,215 oleh PT Red Planet Indonesia Tbk (PSKT) dan maksimum tertingginya t+6 sebesar 0,308 oleh PT Kedaung Indah Can Tbk (KICI).

**Tabel 4. 3 Tabel Perusahaan dengan Abnormal Return Minimum dan Maksimum**

	<i>Abnormal Return</i> Minimum	<i>Abnormal Return</i> Maksimum
t-10	PT Surya Esa Perkasa Tbk	PT J Resources Asia Pasifik Tbk
t-9	PT Kedaung Indah Can Tbk	PT Sanurhasta Mitra Tbk
t-8	PT Tira Austenite Tbk	PT Sumber Energi Andalan Tbk
t-7	PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	PT Indal Aluminium Industry Tbk
t-6	PT Asuransi Bintang Tbk	PT Intikeramik Alamsari Industri Tbk
t-5	PT Intikeramik Alamsari Industri Tbk	PT Asuransi Kresna Mitra Tbk
t-4	PT Sanurhasta Mitra Tbk	PT Perdana Bangun Pusaka Tbk
t-3	PT Bukit Uluwatu Villa Tbk	PT Perdana Bangun Pusaka Tbk
t-2	PT Sariguna Primatirta Tbk	PT Sumber Energi Andalan Tbk
t-1	PT Surya Esa Perkasa Tbk	PT Sumber Energi Andalan Tbk
t-0	PT Sumber Energi Andalan Tbk	PT Tembaga Mulia Semanan Tbk
t+1	PT Voksel Electric Tbk	PT Tembaga Mulia Semanan Tbk
t+2	PT Sumber Energi Andalan Tbk	PT Tira Austenite Tbk
t+3	PT Sumi Indo Kabel Tbk	PT Tira Austenite Tbk
t+4	PT Tembaga Mulia Semanan Tbk	PT Bukit Uluwatu Villa Tbk
t+5	PT Red Planet Indonesia Tbk	PT Sanurhasta Mitra Tbk
t+6	PT Sumber Energi Andalan Tbk	PT Kedaung Indah Can Tbk
t+7	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	PT Tira Austenite Tbk
t+8	PT Kedaung Indah Can Tbk	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk
t+9	PT Sanurhasta Mitra Tbk	PT Bumi Teknokultura Tbk
t+10	PT Voksel Electric Tbk	PT Sarana Menara Nusantara Tbk

Sumber: Olah data penulis

#### 4.1.2 Statistik Deskriptif *Trading Volume Activity*

Hasil analisis statistik deskriptif *trading volume activity* perusahaan sebagai berikut :

**Tabel 4. 4 Hasil Statistik Deskriptif TVA**

No	Kode Saham	TVA Sebelum	TVA Sesudah	Keterangan
1	TIRA	0.00007241	0.00017552	Naik
2	KONI	0.00002105	0.00000184	Turun
3	RAJA	0.00457559	0.02775406	Naik
4	HMSP	0.00416686	0.00372006	Turun
5	PSAB	0.00392758	0.00743964	Naik
6	IMPC	0.00400269	0.00275324	Turun
7	KREN	0.00761272	0.0059465	Turun
8	ERTX	0.00001791	0.00005049	Naik
9	TBMS	0.00053357	0.00346545	Naik
10	PADI	0.00001589	0.0013162	Naik
11	ASBI	0.00022676	0.00009616	Turun
12	ICBP	0.00079552	0.00075411	Turun
13	ASMI	0.00188434	0.00166767	Turun
14	MYRX	0.43566503	0.39270166	Turun
15	KICI	0.00011667	0.01853638	Naik
16	BIMA	0.00000163	0.00000012	Turun
17	ITMA	0.00235823	0.00188326	Turun
18	IKBI	0.00010405	0.00006667	Turun
19	TOTO	0.00352025	0.01200328	Naik
20	PSKT	0.00046643	0.0000435	Turun
21	KKGI	0.0006306	0.00248635	Naik
22	IKP	0.00586033	0.00579488	Turun
23	SAME	0.00094907	0.00115994	Naik
24	BFIN	0.0002046	0.00028423	Naik
25	VOKS	0.00027481	0.00016262	Turun
26	BRPT	0.01364116	0.02283978	Naik
27	ULTJ	0.00027924	0.00017357	Turun
28	BTEK	0.00008764	0.00266715	Naik
29	BMRI	0.00130125	0.0015801	Naik
30	INAI	0.00070385	0.00024848	Turun

(bersambung)

(sambungan)

31	ESSA	0.00017321	0.00160098	Naik
32	BBRI	0.00503289	0.00370699	Turun
33	MKNT	0.00737925	0.00453348	Turun
34	TPIA	0.00321146	0.00219287	Turun
35	BLTZ	0.00000050	0.00000126	Naik
36	TOWR	0.00021190	0.00015702	Turun
37	CLEO	0.01332961	0.00558526	Turun
38	MINA	0.00079722	0.00035970	Turun
39	TOPS	0.01372927	0.00719441	Turun
40	IKAI	0.14409562	0.10463606	Turun
41	BUVA	0.00217441	0.00365952	Naik
42	KPIG	0.00407711	0.00145608	Turun
Sum		0.68823018	0.65285654	Turun
Median		0.00087315	0.00177547	Turun
Std. Deviasi		0.06986796	0.06190449	Turun
Nilai Min		0.00000050	0.00000012	Naik
Nilai Max		0.43566503	0.39270166	Turun
Rata-Rata		0.01638643	0.01554420	Turun

Sumber : Olah data penulis

Dari tabel 4.4 hasil statistik deskriptif TVA diatas memperlihatkan jumlah data yang dianalisis sebanyak 42 perusahaan dengan nilai minimum TVA sebelum *stock split* adalah 0.0000005 oleh PT Perdana Bangun Pusaka Tbk (KONI) dan PT Eratex Djaja Tbk (ERTX), sesudah sebesar 0.00000012 oleh PT Graha Layar Prima Tbk (BLTZ). Nilai maksimum TVA sebelum *stock split* yaitu 0.43566503 dan setelah *stock split* yaitu 0.39270166 oleh PT Intikeramik Alamsari Industri Tbk (IKAI). Rata-rata dari TVA mengalami penurunan dari semula sebelum *stock split* 0.016386433 menjadi setelah *stock split* 0.015544203. Sebanyak 25 perusahaan yang diteliti semuanya mengalami penurunan TVA. Menurunnya rata-rata TVA menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan saham berkurang setelah terjadinya *stock split*. Hal tersebut berarti menandakan bahwa tujuan perusahaan untuk meningkatkan likuiditas belum tercapai:

**Tabel 4. 5 Hasil Statistik Deskriptif TVA Per Hari**

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
t-10	42	.00000000	.46504767	.0153331614	.07284342376
t-9	42	.00000000	.43843840	.0145571114	.06875464035
t-8	42	.00000000	.39348138	.0123156462	.06068501288
t-7	42	.00000000	.33295558	.0117899771	.05187680006
t-6	42	.00000000	.50725669	.0202355162	.08535873101
t-5	42	.00000000	.47297708	.0174772712	.07611405727
t-4	42	.00000000	.45546845	.0185397660	.07316934762
t-3	42	.00000000	.24131995	.0137429240	.04753591423
t-2	42	.00000000	.49985085	.0202604676	.08457413010
t-1	42	.00000000	.54985431	.0196124855	.08634376063
t0	42	.00000000	.79121611	.0251842781	.12195254367
t1	42	.00000000	.23136169	.0121190243	.03799452462
t2	42	.00000000	.17983698	.0092637807	.02891179224
t3	42	.00000000	.35034003	.0162622698	.05795331962
t4	42	.00000000	.32820221	.0164908107	.05836574504
t5	42	.00000000	.58968371	.0197685274	.09115744014
t6	42	.00000000	.47170642	.0190920555	.07704512560
t7	42	.00000000	.41120116	.0162918688	.06632685959
t8	42	.00000000	.47161185	.0158087443	.07387638517
t9	42	.00000000	.46994072	.0157355002	.07307394050
t10	42	.00000000	.42313186	.0146094543	.06589416140
Valid N (listwise)	42				

Sumber: Olah data penulis (menggunakan SPSS)

Pada Tabel 4.5 menunjukkan bahwa minimum *trading volume activity* pada sebelum, saat, dan setelah *stock split* serta menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya. Nilai *trading volume activity* minimum terendah pada saat sebelum *stock split* t-10, t-9, t-8, t-7, t-6, t-5, t-4, t-3, t-2, t-1 sebesar 0 oleh beberapa perusahaan misalnya PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR), PT Voksel Electric Tbk (VOKS), dan PT Minna Padi Investama Sekuritas Tbk (PADI). Data diatas dirangkum berdasarkan perusahaan yang paling sering

muncul pada Tabel 4.6. Sedangkan nilai maksimum tertingginya t-1 sebesar 0,54985431 oleh PT Hanson Internasional Tbk (MYRX).

Untuk *trading volume activity* minimum pada saat *stock split* sebesar 0 oleh PT Graha Layar Prima Tbk (BLTZ), sedangkan untuk maksimum sebesar 0,147603852 oleh PT Hanson Internasional Tbk (MYRX).

Nilai *trading volume activity* minimum terendah pada saat setelah *stock split* t+1, t+2, t+3, t+4, t+5, t+6, t+7, t+8, t+9, t+10 sebesar 0 oleh beberapa perusahaan missal PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA), PT Perdana Bangun Pusaka Tbk (KONI), dan PT Graha Layar Prima Tbk (BLTZ). Data diatas dirangkum berdasarkan perusahaan yang paling sering muncul pada Tabel 4.6. Sedangkan maksimum tertingginya t+6 sebesar 0, 47170642 oleh PT Hanson Internasional Tbk (IMYRX).

**Tabel 4. 6 Tabel Perusahaan dengan Abnormal Return Minimum dan Maksimum**

	TVA Minimum	TVA Maksimum
t-10	PT Barito Pacific Tbk PT Sarana Menara Nusantara Tbk PT Sariguna Primatirta Tbk	PT Hanson Internasional Tbk
t-9	PT Minna Padi Investama Sekuritas Tbk PT Barito Pacific Tbk PT Sarana Menara Nusantara Tbk	PT Hanson Internasional Tbk
t-8	PT Sarana Menara Nusantara Tbk PT Bank Mandiri (Persero) Tbk PT Sanurhasta Mitra Tbk	PT Hanson Internasional Tbk
t-7	PT Minna Padi Investama Sekuritas Tbk PT Sarana Menara Nusantara Tbk PT Sariguna Primatirta Tbk	PT Hanson Internasional Tbk
t-6	PT Minna Padi Investama Sekuritas Tbk PT Sanurhasta Mitra Tbk PT Voksel Electric Tbk	PT Hanson Internasional Tbk
t-5	PT Minna Padi Investama Sekuritas Tbk PT Voksel Electric Tbk PT Sumi Indo Kabel Tbk	PT Hanson Internasional Tbk
t-4	PT Eratex Djaja Tbk PT Voksel Electric Tbk PT Graha Layar Prima Tbk	PT Hanson Internasional Tbk

(bersambung)

(sambungan)

t-3	PT Eratex Djaja Tbk PT Voksel Electric Tbk PT Graha Layar Prima Tbk	PT Hanson Internasional Tbk
t-2	PT Voksel Electric Tbk PT BFI Finance Indonesia Tbk PT Barito Pacific Tbk	PT Hanson Internasional Tbk
t-1	PT Sarana Mediatama Metropolitan Tbk PT Sanurhasta Mitra Tbk PT Voksel Electric Tbk	PT Hanson Internasional Tbk
t-0	PT Graha Layar Prima Tbk	PT Hanson Internasional Tbk
t+1	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk	PT Hanson Internasional Tbk
t+2	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk PT Bumi Teknokultura Tbk PT Graha Layar Prima Tbk	PT Hanson Internasional Tbk
t+3	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk	PT Hanson Internasional Tbk
t+4	PT Perdana Bangun Pusaka Tbk PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk PT Sumi Indo Kabel Tbk	PT Hanson Internasional Tbk
t+5	PT Eratex Djaja Tbk PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk PT Graha Layar Prima Tbk	PT Hanson Internasional Tbk
t+6	PT Perdana Bangun Pusaka Tbk PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	PT Hanson Internasional Tbk
t+7	PT Perdana Bangun Pusaka Tbk PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk	PT Hanson Internasional Tbk
t+8	PT Perdana Bangun Pusaka Tbk PT Inti Agri Resources Tbk PT Chandra Asri Petrochemical Tbk	PT Hanson Internasional Tbk
t+9	PT Perdana Bangun Pusaka Tbk PT Eratex Djaja Tbk PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk	PT Hanson Internasional Tbk
t+10	PT Eratex Djaja Tbk PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk PT Graha Layar Prima Tbk	PT Hanson Internasional Tbk

*Ket : Pada tabel TVA minimum, perusahaan yang dipilih untuk dimasukkan hanya 3 perusahaan yang memiliki volume terbesar, untuk lebih lengkapnya dapat dilihat pada lampiran 8*

Sumber: Olah data penulis

## 4.2 Pengujian Hipotesis

Dalam analisis statistik penulis ingin mengetahui perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah penerapan kebijakan *stock split* yang diukur berdasarkan *return* saham dan likuiditas saham yang akan melewati dua tahap pengujian antara lain menggunakan uji *Paired Sample t-Test* atau uji *Wilcoxon Signed Rank Test*. Alasan menggunakan dua pengujian tersebut adalah, karena sampel yang dibandingkan dalam penelitian ini adalah sampel yang sama dengan periode yang berpasangan. Seperti yang dikemukakan oleh Bajpai (2009 :353), uji hipotesis untuk sampel yang berhubungan adalah penelitian yang menggunakan sampel yang sama tetapi pengujian dilakukan terhadap sampel tersebut dua kali dalam waktu yang berbeda atau dengan menggunakan interval waktu tertentu dengan memberikan suatu *treatment* terhadap sampel tersebut.

### 4.2.1 Uji Normalitas

Untuk menguji normalitas data rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* saham perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum, saat, dan sesudah *stock split* pada tahun 2016-2018 digunakan *One-Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Langkah awal yang harus dilakukan adalah dengan menentukan hipotesis pengujian terlebih dahulu, yaitu:

$H_0$  : Data terdistribusi secara normal.

$H_a$  : Data tidak terdistribusi secara normal.

Jika hasil pengolahan data *One-Sample Kolmogorov Smirnov Test* menghasilkan signifikansi dibawah 5% (0,05) berarti hipotesis  $H_0$  ditolak atau data variabel tersebut tidak terdistribusi secara normal dan bila menghasilkan signifikansi diatas 5% (0,05) berarti hipotesis alternatif ( $H_a$ ) ditolak atau data terdistribusi secara normal. Berikut ini hasil pengujian normalitas data rata-rata *abnormal return* :

**Tabel 4. 7 Uji Normalitas Data One-Sample Kolmogorov Smirnov Test rata-rata *Abnormal Return***

		ARSebelum	ARSaat	ARSesudah
N		42	42	42
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.00705	.03257	-.00131
	Std. Deviation	.018019	.076448	.013634
Most Extreme Differences	Absolute	.268	.187	.190
	Positive	.268	.187	.190
	Negative	-.148	-.101	-.128
Test Statistic		.268	.187	.190
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>	.001 <sup>c</sup>	.001 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Olah data SPSS

Tabel 4.7 menunjukkan bahwa data rata-rata *abnormal return* saham yang melakukan *stock split* di BEI sebelum, saat, dan sesudah *stock split* tahun 2016-2018 masing-masing menunjukkan probabilitas signifikansi sebesar 0,000; 0,000; dan 0,000 yaitu dibawah 0,05. Hal ini berarti bahwa data tidak terdistribusi secara normal . Berikutnya merupakan hasil pengujian normalitas data rata-rata *trading volume activity* :

**Tabel 4. 8 Uji Normalitas Data One-Sample Kolmogorov Smirnov Test Rata-Rata Trading Volume Activity**

		TVASEbelum	TVASaat	TVASetelah
N		42	42	42
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0163864329	.0251842781	.0155442033
	Std. Deviation	.06986795800	.12195254367	.06190449046
Most Extreme Differences	Absolute	.468	.438	.409
	Positive	.468	.438	.409
	Negative	-.407	-.418	-.401

(bersambung)

(sambungan)

Test Statistic	.468	.438	.409
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000 <sup>c</sup>	.000 <sup>c</sup>	.000 <sup>c</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Olah data SPSS

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa data rata-rata trading *volume activity* saham yang melakukan *stock split* di BEI sebelum, saat, dan sesudah *stock split* tahun 2016- 2018 masing-masing menunjukkan probabilitas signifikansi sebesar 0,000; 0,000; dan 0,000 yaitu dibawah 0,05. Hal ini berarti bahwa data tidak terdistribusi secara normal.

Dari hasil pengujian normalitas data tersebut dapat disimpulkan bahwa data variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini untuk *abnormal return* dan *trading volume activity* tidak terdistribusi secara normal, sehingga telah memenuhi asumsi untuk pengujian hipotesis dengan menggunakan statistik parametris, yaitu uji beda untuk sampel yang berhubungan digunakan Uji *Wilcoxon Signed-Rank Test*

## 4.2.2 Uji Beda Sampel yang Berhubungan (*Wilcoxon Signed-Rank Test*)

### 4.2.2.1 Pengujian Hipotesis 1

Hipotesis 1 dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada tahun 2016-2018. Pengujian terhadap hipotesis tersebut dilakukan dengan menggunakan uji beda untuk sampel yang berhubungan (*Wilcoxon Signed-Rank Test*) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05). Apabila signifikansi kurang dari 0,05 maka  $H_a$  diterima, yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* saham perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada tahun 2016-2018 yang dihitung dengan parameter *abnormal return*. Berikut ini hasil pengolahan data rata-rata *abnormal return* saham yang melakukan *stock split* di BEI pada tahun 2016-2018 dengan menggunakan *Wilcoxon Signed-Rank Test*.

**Tabel 4. 9 Hasil Uji Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah  
Stock Split Wilcoxon Signed-Rank Test Statistics**

Test Statistics <sup>a</sup>	
	ARSesudah - ARSebelum
Z	-2.973 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.003

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: Olah data SPSS

Berdasarkan Tabel 4.9 dapat dilihat *sig (2-tailed)* dari periode sebelum *stock split* terhadap rata-rata *abnormal return* sesudah *stock split* adalah sebesar 0,003 yang nilainya dibawah 0,05. Dengan demikian  $H_a$  diterima karena  $H_a : \text{Sig.} < 0.05$  ( $0,003 < 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada tahun 2016-2018.

#### 4.2.2.1 Pengujian Hipotesis 2

Hipotesis 2 dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada tahun 2016-2018. Pengujian terhadap hipotesis tersebut dilakukan dengan menggunakan uji beda untuk sampel yang berhubungan (*Wilcoxon Signed-Rank Test*) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05). Apabila signifikansi kurang dari 0,05 maka  $H_a$  diterima, yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan pada likuiditas perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada tahun 2016-2018 yang dihitung dengan parameter. Berikut ini hasil pengolahan data rata-rata *trading volume activity* perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada tahun 2016-2018 dengan menggunakan *Wilcoxon Signed-Rank Test*.

**Tabel 4. 10 Hasil Uji Perbedaan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Stock Split Paired Samples Statistics**

Test Statistics <sup>a</sup>	
	TVASetelah - TVASebelum
Z	-.506 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.613

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: Olah data SPSS

Berdasarkan Tabel 4.10 dapat dilihat sig (2-tailed) dari rata-rata *trading volume activity* periode sebelum *stock split* terhadap rata-rata *trading volume activity* sesudah *stock split* adalah sebesar 0,613 yang nilainya diatas 0,05. Dengan demikian  $H_0$  diterima karena  $H_0 : \text{Sig.} > 0.05$  ( $0,613 > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan di BEI tahun 2016-2018.

### 4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

#### 4.3.1 Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split 2016-2018

Menurut Jogiyanti (2016:645), pengujian kandungan informasi memiliki maksud dan tujuan dalam melihat reaksi yang terjadi di pasar terhadap adanya peristiwa pengumuman. Apabila dalam situasi tersebut terdapat kandungan informasi sehingga diharapkan memberikan reaksi ketika pengumuman disampaikan. Reaksi tersebut dapat dilihat dengan terdapat perubahan harga yang terjadi pada sekuritas yang bersangkutan. Dalam mengetahui adanya reaksi, maka return tak normal baik digunakan sebagai variabel dalam pengukuran. Suatu pengumuman dapat dikatakan mengandung informasi apabila terdapat abnormal return di sekitar periode pengumuman. Pengujian kandungan informasi hanya melakukan uji reaksi pasar, tetapi tidak melakukan uji pada seberapa cepat pasar itu melakukan reaksi. Apabila suatu pengujian melibatkan cepat lambatnya reaksi

pasar dalam menyerap informasi yang disampaikan, maka kegiatan uji tersebut termasuk dalam pengujian efisiensi pasar secara informasi bentuk pasar efisien setengah kuat atau dikenal dengan *informationally efficient market semi strong*. *Abnormal return* atau *excess return* menurut Jogiyanto (2016:647) merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return normal (expected return)*. *Expected return* menurut Brown dan Warner pada tahun 1985 dapat ditentukan dengan menggunakan *Market Adjusted Returns* yaitu, pergerakan saham-saham individual sering dihubungkan dengan pergerakan bersama dalam pasar. Berdasarkan uji deskriptif *abnormal return* untuk saham perusahaan yang melakukan *stock split* 2016-2018 pada 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah mengalami penurunan *abnormal return* dari periode sebelum dan sesudah *stock split*. Dapat diketahui berdasarkan hasil uji deskriptif pada saat setelah *stock split*, *abnormal return* perusahaan mengalami penurunan sebanyak 73.2% dari 42 perusahaan yang diteliti yaitu KONI, RAJA, HMSP, PSAB, IMPC, ERTX, TBMS, PADI, ASBI, ICBP, MYRX, KICI, ITMA, IKBI, TOTO, PSKT, KKGI, BFIN, VOKS, ULTJ, BTEK, BMRI, INAI, ESSA, BBRI, BLTZ, TOWR, CLEO, TOPS, dan IKAI. Dimana penurunan rata-rata *abnormal return* terjadi pada t+4 setelah *stock split* sebesar -0,002 dan kembali menurun pada t+5, t+7, t+8, dan t+10, sebesar -0,015; 0,008; 0,013; dan -0,007. Hal tersebut dapat terjadi karena adanya reaksi pasar dimana jika informasi merupakan *good news* dengan harga saham yang naik maka banyak investor yang melakukan aksi jual, sebaliknya bila informasi merupakan *bad news* dengan harga saham yang turun maka ada dua kemungkinan yang akan terjadi yaitu investor ingin *buy when low cost* ataukah *cut loss* untuk menyelamatkan penurunan harga yang berkepanjangan.

Menurut Tandelilin (2010) 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 dan *stock split* termasuk pada informasi yang dipublikasikan tersebut. Pada pasar efisien bentuk setengah kuat, *abnormal return* hanya terjadi di seputar pengumuman (publikasi) suatu peristiwa sebagai representasi dari respon pasar terhadap pengumuman tersebut, pengumuman yang dimaksud pada penelitian ini

adalah *stock split*. Berdasarkan hasil uji beda pada *abnormal return* membuktikan, pada saat sekitaran pengumuman *stock split* terjadi perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada tahun 2016-2018. Hasil ini juga menunjukkan bahwa *signaling theory* tidak berlaku dalam penelitian ini. *Signaling theory* tidak selamanya berlaku dalam pemecahan saham. Sehingga investor tidak bisa mendapatkan keuntungan dari peristiwa pemecahan saham ini. Adanya penurunan rata-rata *abnormal return* yang signifikan di sekitar pemecahan saham mengindikasikan bahwa informasi yang terdapat pada pemecahan saham mengandung berita buruk. Sehingga pasar cenderung menjual sahamnya yang mengakibatkan harga saham turun dan pada akhirnya menurunkan *return* saham (Andhi, 2018). Penyebab yang lain disebabkan karena dengan adanya *stock split* yaitu pemecahan satu lembar saham menjadi beberapa lembar saham yang membuat nilai nominal saham juga mengecil dimana diikuti dengan turunnya harga lembar saham yang membuat *return* saham juga mengalami penurunan (Nindi, 2019). Sesuai analisa deskriptif diatas terdapat 30 perusahaan yang mengalami penurunan setelah *stock split* sehingga menyebabkan perubahan yang signifikan. Oleh karena itu tujuan perusahaan dalam melakukan kebijakan pemecahan saham untuk meningkatkan *return* saham belum tercapai. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nindi (2019), yang hasil penelitiannya menunjukkan perbedaan yang signifikan karena tanggapan pasar yang kurang baik. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggi dan Andhi (2018) dan Hanafi dan Diyani (2016) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*

#### **4.3.2 Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* 2016-2018**

Likuiditas untuk saham perusahaan yang melakukan *stock split* 2016-2018 untuk 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah, memberikan respon negatif karena adanya volume perdagangan secara keseluruhan dari periode sebelum dan sesudah *stock split*. Dapat diketahui berdasarkan hasil uji deskriptif pada saat setelah *stock*

*split, trading volume activity* semua perusahaan mengalami penurunan 59,5% dari 42 perusahaan yang diteliti yaitu KONI, HMSP, IMPC, KREN, ASBI, ICBP, ASMI, MYRX, BIMA, ITMA, IKBI, PSKT, IIKP, VOKS, ULTJ, INAI, BBRI, MKNT, TPIA, TOWR, CLEO, MINA TOPS, IKAI, dan KPIG. Hal tersebut dapat terjadi karena adanya reaksi pasar dimana jika informasi merupakan *good news* dengan harga saham yang naik maka banyak investor yang melakukan aksi jual, sebaliknya bila informasi merupakan *bad news* dengan harga saham yang turun maka ada dua kemungkinan yang akan terjadi yaitu investor ingin *buy when low cost* ataukah *cut loss* untuk menyelamatkan penurunan harga yang berkepanjangan.

Hasil uji beda pada penelitian ini juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada likuiditas saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*. Hal ini tidak sesuai dengan *trading range theory*. *Trading range theory* menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham dimana tingkat kemahalan saham merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Perbedaan yang tidak signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah serta penurunan *trading volume activity* setelah pemecahan saham menunjukkan reaksi negatif dari pasar. Hasil ini disebabkan karena transaksi saham menjadi tidak menarik setelah adanya perubahan harga yang ditunjukkan dengan penurunan likuiditas saham. Pasar bereaksi dengan menjual saham sehingga menyebabkan volume perdagangan saham menurun yang menyebabkan *trading volume activity* menurun setelah pemecahan saham sehingga likuiditas saham juga menurun tetapi dengan skala yang kecil sehingga hasil uji yang dihasilkan tidak signifikan. Sesuai analisa deskriptif diatas hanya terdapat 25 perusahaan yang mengalami penurunan setelah *stock split* sehingga menyebabkan perubahan yang tidak signifikan. Oleh karena itu tujuan perusahaan dalam melakukan kebijakan pemecahan saham untuk meningkatkan likuiditas perdagangan saham belum tercapai. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Natali (2018), Erwin Indra Kusumah dan Surtikanti (2017), , dan Ibnu Khajar (2016) yang menyatakan bahwa terdapat penurunan pada TVA sebelum dan sesudah *stock split*.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka kesimpulan penelitian yang bertujuan untuk menganalisis Perbedaan *return* saham dan likuiditas saham pada sebelum dan sesudah *stock split* (studi kasus pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018) adalah sebagai berikut:

1. *Return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi. Dimana *return* saham pada penelitian ini menggunakan *abnormal return* sebagai parameter pengukuannya. *Abnormal return* minimum terendah pada saat sebelum *stock split* t-1 (satu hari sebelum *event date*) sebesar -0,090 oleh PT Surya Esa Perkasa Tbk (ESSA) dan maksimum tertingginya t-4 (empat hari sebelum *event date*) sebesar 0,245 oleh PT Perdana Bangun Pusaka Tbk (KONI). Sedangkan, *abnormal return* minimum terendah pada saat setelah *stock split* t+5 (lima hari setelah *event date*) sebesar -0,215 oleh PT Red Planet Indonesia Tbk (PSKT) dan maksimum tertingginya t+6 (enam hari setelah *event date*) sebesar 0,308 oleh PT Kedaung Indah Can Tbk (KICI).
2. Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi saham di pasar modal dalam periode tertentu dimana semakin tinggi frekuensi transaksi maka semakin tinggi likuiditas saham, ini berarti saham tersebut semakin diminati oleh para investor. Dimana likuiditas saham pada penelitian ini menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA) sebagai parameter pengukurannya. *Trading Volume Activity* (TVA) minimum terendah pada saat sebelum *stock split* t-10, t-9, t-8, t-7, t-6, t-5, t-4, t-3, t-2, t-1 (10 hari sebelum *event date*) sebesar 0 oleh beberapa perusahaan misalnya PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR), PT Voksel Electric Tbk (VOKS), dan PT Barito Pacific Tbk (BRPT). Data diatas dirangkum berdasarkan perusahaan yang paling sering muncul pada Tabel 4.6, sedangkan nilai maksimum tertingginya t-1 (satu hari

sebelum *event date*) sebesar 0,54985431 oleh PT Hanson Internasional Tbk (MYRX). Likuiditas minimum terendah pada saat setelah *stock split* t+1, t+2, t+3, t+4, t+5, t+6, t+7, t+8, t+9, t+10 sebesar 0 (10 hari sebelum *event date*) oleh beberapa perusahaan missal PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA), PT Perdana Bangun Pusaka Tbk (KONI), dan PT Graha Layar Prima Tbk (BLTZ) Data diatas dirangkum berdasarkan perusahaan yang paling sering muncul pada Tabel 4.6, sedangkan maksimum tertingginya t+6 (enam hari setelah *event date*) sebesar 0,47170642 oleh PT Hanson Internasional Tbk (IMYRX).

3. Hasil pengujian data menggunakan *wilcoxon signed-rank test* mendapatkan hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada periode 2016-2018.
4. Hasil pengujian data menggunakan *wilcoxon signed-rank test* mendapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada periode 2016-2018

## 5.2 Saran

Adapun beberapa saran yang dapat peneliti ajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### a. Aspek Teoritis

Saran akademis bagi peneliti selanjutnya yang didapatkan dari penelitian ini adalah melakukan penelitian terkait *corporate action* lainnya atau menambahkan periode estimasi agar penelitian menjadi semakin akurat karena untuk peristiwa *corporate action* yaitu *stock split* pada tahun 2016-2018 pada variabel *return* saham ditemukan perbedaan yang signifikan pada sebelum dan sesudah *stock split* dan pada variabel likuiditas tidak ditemukan perbedaan yang signifikan pada sebelum dan sesudah *stock split*.

## **b. Aspek Praktis**

### 1. Untuk Investor Maupun Calon Investor

Bagi investor maupun calon investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi apabila terjadi peristiwa *stock split*. Bagi investor atau calon investor yang ingin membeli saham dapat melihat *return* saham disekitar *stock split*. Karena berdasarkan hasil penelitian ini, membuktikan bahwa *return* saham perusahaan yang melakukan *stock split* mengalami penurunan dan terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split*.

### 2. Untuk Perusahaan

Hasil penelitian ini memberikan masukan bagi perusahaan bahwa dalam mengambil keputusan *stock split* harus berhati-hati dan mempertimbangkan *return* saham perusahaan karena hasil penelitian ini menunjukkan penurunan yang signifikan sebelum dan setelah *stock split* sedangkan likuiditas mungkin juga bisa menjadi perhatian karena hasil penelitian ini juga menunjukkan penurunan meskipun tidak signifikan.

**SENGAJA DIKOSONGKAN**

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, Halim. (2005). Analisis Investasi. Edisi kedua. Jakarta: Salemba Empat
- Akhmad, Arifin., dan Ramadiyansari, Rika. (2013). Analisis Perbedaan Abnormal Return , Volume Perdagangan Saham, dan Likuiditas Sebelum dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). <http://repository.usu.ac.id/bitstream/123456789/43524/1/arifin%20rika.pdf> [14 September 2015]
- Azis, Musdhalifah., et al. (2015). Manajemen Investasi : Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor, dan *Return* Saham. Yogyakarta :Deepublish.
- Bajpai, Naval. (2009). Business Statistics . India : Dorling Kindersley
- Basir, Saleh dan Hendy M. Fakhruddin. 2005. Aksi Korporasi: Strategi untuk Meningkatkan Nilai Saham melalui Tindakan Korporasi. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham dan Houston. (2010). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 1 Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat
- Bursa Efek Indonesia. (2010). Visi Misi Bursa Efek Indonesia. [online]. <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/tentangbei/visidanmisi.aspx> [18 Februari 2019]
- Damayanti, N.L., A.T. Atmadja, dan N.A.S. Darmawan. 2014. Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Tingkat Keuntungan (*Return* Saham) dan Likuiditas Saham (Studi Pada Perusahaan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013). E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Volume 2 No: 1.
- Eduardus,Tandelilin.(2010). Portofolio dan Investasi (Edisi Pertama). Kanisius: Yogyakarta.
- Fahmi, Irham., Hadi, Yovi L. (2015). Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Bandung : CV Alfabeta.
- Ghozali, Imam. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS19 . Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. (2015). *Principles of Management Finance 12th Edition*. Boston: Pearson Education, Inc.

- Gujarati, Darmodaran N. (2010). *Dasar-dasar Ekonometrika* .(Edisi Keenam). Jakarta: Erlangga
- Harrison, et al. (2013). *Akuntansi Keuangan : International Financial Reporting Standards*. Penerjemah Gina Gania. Jakarta :Erlangga)
- Hernoyo, Muhammad Ade. (2013). Pengaruh *Stock Split Announcement* Terhadap Volume Perdagangan dan *Return*. *Management Analysis Journal: Journal UNNES* Volume 2 Nomor 1 ISSN 2252-6552
- Hua, Liu., Ramesh, Skanthavrathar. (2013). *A Study on Stock Split Announcements and its Impact on Stock Prices in Colombo Stock Exchange (CSE) of Sri Lanka (2009 to 2012)*. *Global Journals Inc. (USA) : Global Journal of Management and Business Research Finance*, Volume 13 Issue 6 Online ISSN: 2249-4588 & Print ISSN: 0975-5853
- Husnan, Suad. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. (Edisi 5). Yogyakarta : UPPN STIM YKPN.
- Iksan, Muhammad. (2017). Ini Data Historikal 3 Saham Pasca *Stock Split*, Akankah PPRO Mengikuti. [online]. <https://www.bareksa.com/id/text/2017/02/16/ini-data-historikal-3-saham-pasca-stock-split-akankah-pro-mengikuti-/14876/news> [3 Februari 2019]
- Indarti, Iin., Purba, Desti Mulyani. (2011). Analisis Perbedaan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*. *Aset*, Volume 13 Nomor 1 ISSN 1693-928X
- Indonesia. Undang-Undang Pasar Modal. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995. LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608.
- Irwansyah, Saryadi, dan Andi Wijayanto. (2014). Analisis Perbedaan Tingkat Harga Pasar Saham, *Return* Saham, dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Stock Split*. *Jurnal Program Studi Administrasi Bisnis Universitas Diponegoro* Volume 3, Nomor 3.
- Jaelani. (2013). *Stock Split Policy on Signal and Liquidity Motive with Implications to Retail Investor*. *International Journal of Science and Research (IJSR)*, India Online ISSN: 2319-7064
- Jogiyanto, Hartono. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi ke 12). Yogyakarta : BPFE
- Jones, Charles P. (2012). *Investment Analysis and Management*, John Wiley & Sons, Inc., Edisi Kesebelas, New York.
- Kristianiarso, Aloysius Adimas. (2014). Analisis Perbedaan Likuiditas Saham, Harga Saham, dan *Return* Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*. *Jurnal*

- Kusumah, Erwin Indra dan Surtikanti. (2017). Analisis Pengaruh Sebelum dan Setelah *Stock Split* Terhadap Likuiditas Saham dan Dampaknya Terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Volume IX No. 2 Oktober 2017* ISSN: 2086-0447.
- Marwata. (2011). Pengaruh Kemahalan Harga Saham, Likuiditas Terhadap *Stock Split* dan Implementasinya Terhadap Nilai Perusahaan Dan Volume Perdagangan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol 4. No. 2 :151-164*
- Patel, Mitesh., et. al. (2016). *Stock Price and Liquidity Effect of Stock Split: Evidence From Indian Stock Market (1<sup>st</sup> January to 31<sup>st</sup> July 2016).* : *International Journal of Management Research & Review (IJMRR)* Volume 6 Issue 8. 1030-1039. Article No-5/1030-1039, ISSN: 2249-7196
- Pramana, A., Mawardi, W. (2012). Analisis Perbedaan *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007- 2011). *Diponegoro Journal Management, Volume 1 Nomor 1 hal. 1-9.*
- Purnamasari, A. A. (2013). Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas Perdagangan Saham di BEI (2007-2012). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Volume 3 Nomor 2, ISSN: 2302-8556*
- Sakti, P. Oktaviana dan Irene Rini DP. 2013. Analisis Pengaruh *Stock Split* terhadap *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh. *Diponegoro Journal of Management* Volume 2 Nomor 3 Halaman 1-13 ISSN (Online): 2337-3792
- Sekaran, Uma. (2011). *Metodologi Penelitian untuk Bisnis Jilid I. (Edisi Keempat).* Jakarta : Salemba Empat
- Suharsaputra, Uhar. 2012. *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif dan Tindakan.* Bandung : PT. Refika Aditama
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.* Bandung : CV Alfabeta
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.* Bandung : CV Alfabeta
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.* Bandung : CV Alfabeta
- Sujarweni, V. Wiratna., dan Endrayanto, Poly. (2015). *Statistika Untuk Penelitian*

(Edisi Pertama). Graha Ilmu: Yogyakarta.

Sutrisno. 2012. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi Edisi Ke-8. Yogyakarta : Ekonisia

Swari dan Wiksuana. 2015. Analisis Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana



**LAMPIRAN 1**  
**Harga Saham Sebelum dan Sesudah Melakukan *Stock Split***

Sebelum

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	-11	-10	-9	-8	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1
1	TIRA	27 Januari 2016	144	144	144	144	144	144	144	144	144	144	144
2	KONI	22 Februari 2016	130	130	130	130	130	130	130	162	200	188	215
3	RAJA	07 Juni 2016	214	211	213	216	216	214	213	211	208	224	223
4	HMSP	14 Juni 2016	3840	3800	3920	3939	3944	3960	3992	3971	3914	3825	3806
5	PSAB	17 Juni 2016	250	283	295	296	299	299	299	299	314	315	322
6	IMPC	22 Juni 2016	958	963	968	968	970	978	988	978	978	980	985
7	KREN	23 Juni 2016	448	454	452	450	448	446	440	430	450	438	420
8	ERTX	29 Juni 2016	163	163	163	163	163	163	163	163	163	163	181
9	TBMS	12 Juli 2016	413	413	413	413	413	413	413	413	495	500	600
10	PADI	14 Juli 2016	225	230	230	230	230	230	230	230	230	230	220
11	ASBI	26 Juli 2016	300	290	298	295	295	288	293	285	348	345	355
12	ICBP	27 Juli 2016	8700	8675	8500	8500	8463	8563	8725	8600	8688	8775	8950
13	ASMI	5 Agustus 2016	393	396	397	400	414	420	440	434	418	408	408
14	MYRX	15 Agustus 2016	152	151	150	153	151	151	150	146	148	151	153
15	KICI	23 Agustus 2016	128	127	121	128	128	128	129	129	140	138	140
16	BIMA	29 Agustus 2016	180	180	180	180	180	180	180	180	185	185	193
17	ITMA	13-Sep-16	708	708	727	780	780	780	756	907	1087	1304	1565

*(bersambung)*

(sambungan)

18	IKBI	21-Sep-16	449	449	449	449	449	449	449	448	426	426	424
19	TOTO	20 Oktober 2016	615	615	615	618	618	615	613	615	613	615	623
20	PSKT	25 Januari 2017	137	135	135	135	135	136	143	138	142	134	140
21	KKGI	27 Maret 2017	480	458	466	466	478	472	474	460	466	466	478
22	IIKP	19 Mei 2017	242	249	250	236	234	239	241	243	243	247	239
23	SAME	02 Juni 2017	558	560	558	562	558	566	568	564	570	570	570
24	BFIN	5 Juni 2017	460	500	490	500	510	500	510	500	515	515	500
25	VOKS	03 Juli 2017	360	350	354	354	360	360	360	360	360	360	360
26	BRPT	12 Juli 2017	293	293	293	293	298	297	294	300	298	298	297
27	ULTJ	10 Agustus 2017	1250	1250	1250	1250	1238	1263	1250	1250	1250	1256	1238
28	BTEK	15 Agustus 2017	135	133	135	133	133	131	131	138	146	158	156
29	BMRI	13-Sep-17	6550	6550	6550	6550	6525	6538	6475	6513	6638	6600	6600
30	INAI	23 Oktober 2017	360	365	370	370	390	390	390	390	390	393	393
31	ESSA	27 Oktober 2017	185	171	183	183	180	193	184	184	184	184	167
32	BBRI	10-Nov-17	3125	3120	3110	3120	3140	3190	3200	3250	3240	3290	3290
33	MKNT	15-Nov-17	284	282	281	281	267	263	260	260	254	254	250
34	TPIA	21-Nov-17	5565	5580	5660	5690	5760	5770	5690	5700	5650	5660	5795
35	BLTZ	25 Juni 2018	4100	4100	4100	4100	4100	4100	4100	4100	4100	4100	4300
36	TOWR	28 Juni 2018	600	600	600	600	600	598	616	620	596	620	608
37	CLEO	3 Juli 2018	238	238	237	237	237	246	253	268	268	254	244
38	MINA	4 Juli 2018	397	391	418	418	418	418	418	380	418	400	400
39	TOPS	9 Juli 2018	798	788	798	800	796	800	802	822	856	924	948

(bersambung)

(sambungan)

40	IKAI	13 Juli 2018	208	203	200	186	187	229	215	219	230	231	230
41	BUVA	1 Agustus 2018	221	223	222	225	226	227	227	220	210	214	220
42	KPIG	2 Oktober 2018	148	143	142	138	136	138	136	136	137	136	136

Sesudah

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	TIRA	27 Januari 2016	149	155	180	214	201	183	183	223	215	215	215
2	KONI	22 Februari 2016	230	230	240	241	241	241	241	241	241	241	241
3	RAJA	07 Juni 2016	248	246	242	236	228	218	222	216	214	224	224
4	HMSP	14 Juni 2016	3880	3660	3740	3750	3800	3790	3730	3650	3670	3630	3660
5	PSAB	17 Juni 2016	324	336	356	358	342	340	370	358	350	354	356
6	IMPC	22 Juni 2016	995	995	975	980	990	990	995	1000	985	975	975
7	KREN	23 Juni 2016	408	410	400	404	406	406	414	418	420	422	420
8	ERTX	29 Juni 2016	224	226	236	238	224	224	226	230	230	230	230
9	TBMS	12 Juli 2016	750	935	950	1015	915	890	860	905	865	870	900
10	PADI	14 Juli 2016	262	260	244	242	238	228	224	226	224	226	220
11	ASBI	26 Juli 2016	378	386	400	398	438	420	438	438	412	436	394
12	ICBP	27 Juli 2016	9000	8850	8600	8925	8800	8800	8850	8925	8825	8750	8750
13	ASMI	5 Agustus 2016	414	416	422	428	454	462	460	466	464	456	456
14	MYRX	15 Agustus 2016	166	166	166	164	163	158	162	162	158	157	156

(bersambung)

(sambungan)

15	KICI	23 Agustus 2016	139	137	129	135	126	128	168	152	139	136	140
16	BIMA	29 Agustus 2016	195	195	195	195	195	195	195	195	204	204	204
17	ITMA	13-Sep-16	1409	1273	1146	1341	1341	1385	1248	1346	1336	1336	1297
18	IKBI	21-Sep-16	400	386	418	386	386	388	408	380	380	376	380
19	TOTO	20 Oktober 2016	665	695	700	690	670	650	660	650	655	650	640
20	PSKT	25 Januari 2017	134	135	141	140	136	108	132	127	127	126	126
21	KKGI	27 Maret 2017	496	484	454	458	466	462	454	450	450	460	454
22	IIKP	19 Mei 2017	238	238	238	240	242	246	254	276	276	254	232
23	SAME	02 Juni 2017	550	565	570	570	565	560	565	550	555	560	550
24	BFIN	5 Juni 2017	520	520	520	540	520	525	520	525	530	520	520
25	VOKS	03 Juli 2017	450	386	378	376	374	370	372	368	340	340	300
26	BRPT	12 Juli 2017	298	297	300	312	324	324	319	308	310	319	330
27	ULTJ	10 Agustus 2017	1235	1210	1205	1185	1185	1185	1200	1180	1180	1170	1170
28	BTEK	15 Agustus 2017	166	173	173	173	173	167	159	157	150	158	159
29	BMRI	13-Sep-17	6575	6550	6625	6575	6600	6600	6600	6600	6575	6550	6600
30	INAI	23 Oktober 2017	394	398	396	412	410	394	394	370	370	362	362
31	ESSA	27 Oktober 2017	167	167	157	158	158	149	149	149	148	149	147
32	BBRI	10-Nov-17	3280	3260	3170	3140	3210	3290	3340	3280	3400	3360	3350
33	MKNT	15-Nov-17	258	258	254	254	250	246	252	248	242	248	250
34	TPIA	21-Nov-17	5650	5750	5700	5700	5600	5500	5700	5475	5475	5500	5450
35	BLTZ	25 Juni 2018	4300	4460	4460	4470	4480	4480	4320	4400	4220	4190	4190
36	TOWR	28 Juni 2018	610	620	605	570	600	590	600	600	595	570	600

(bersambung)

*(sambungan)*

37	CLEO	3 Juli 2018	268	248	248	238	238	234	236	236	238	248	246
38	MINA	4 Juli 2018	402	420	420	500	550	645	720	720	680	610	600
39	TOPS	9 Juli 2018	940	990	985	985	955	865	830	830	855	850	850
40	IKAI	13 Juli 2018	221	212	204	206	208	204	206	204	197	195	193
41	BUVA	1 Agustus 2018	228	230	234	240	294	288	282	254	254	260	262
42	KPIG	2 Oktober 2018	143	143	137	133	129	128	129	131	131	133	135

**LAMPIRAN 2**  
**IHSG Sebelum dan Sesudah Melakukan *Stock Split***

Sebelum

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	-11	-10	-9	-8	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1
1	TIRA	27 Januari 2016	4513	4537	4513	4524	4481	4492	4428	4414	4457	4506	4510
2	KONI	22 Februari 2016	4666	4799	4769	4732	4776	4714	4741	4745	4766	4779	4698
3	RAJA	07 Juni 2016	4744	4711	4773	4785	4815	4836	4797	4840	4833	4854	4896
4	HMSP	14 Juni 2016	4836	4797	4840	4833	4854	4896	4934	4916	4877	4848	4807
5	PSAB	17 Juni 2016	4833	4854	4896	4934	4916	4877	4848	4807	4822	4815	4814
6	IMPC	22 Juni 2016	4934	4916	4877	4848	4807	4822	4815	4814	4835	4864	4879
7	KREN	23 Juni 2016	4916	4877	4848	4807	4822	4815	4814	4835	4864	4879	4897
8	ERTX	29 Juni 2016	4822	4815	4814	4835	4864	4879	4897	4874	4835	4836	4882
9	TBMS	12 Juli 2016	4864	4879	4897	4874	4835	4836	4882	4980	5017	4972	5069
10	PADI	14 Juli 2016	4897	4874	4835	4836	4882	4980	5017	4972	5069	5100	5134
11	ASBI	26 Juli 2016	5069	5100	5134	5084	5110	5128	5173	5243	5217	5197	5221
12	ICBP	27 Juli 2016	5100	5134	5084	5110	5128	5173	5243	5217	5197	5221	5224
13	ASMI	5 Agustus 2016	5217	5197	5221	5224	5274	5299	5216	5362	5373	5352	5374
14	MYRX	15 Agustus 2016	5216	5362	5373	5352	5374	5420	5459	5440	5424	5419	5377
15	KICI	23 Agustus 2016	5420	5459	5440	5424	5419	5377	5321	5372	5461	5416	5427
16	BIMA	29 Agustus 2016	5419	5377	5321	5372	5461	5416	5427	5417	5404	5454	5439
17	ITMA	13-Sep-16	5439	5371	5362	5386	5335	5353	5357	5372	5381	5371	5282
18	IKBI	21-Sep-16	5357	5372	5381	5371	5282	5216	5146	5266	5268	5322	5302

(bersambung)

(sambungan)

19	TOTO	20 Oktober 2016	5421	5409	5377	5361	5382	5365	5340	5400	5410	5430	5409
20	PSKT	25 Januari 2017	5310	5301	5293	5273	5270	5267	5295	5299	5254	5251	5292
21	KKGI	27 Maret 2017	5391	5409	5432	5432	5518	5540	5534	5543	5534	5564	5567
22	IIKP	19 Mei 2017	5647	5669	5683	5708	5697	5653	5675	5689	5647	5615	5645
23	SAME	02 Juni 2017	5615	5645	5792	5749	5731	5703	5717	5712	5693	5738	5738
24	BFIN	5 Juni 2017	5645	5792	5749	5731	5703	5717	5712	5693	5738	5738	5742
25	VOKS	03 Juli 2017	5724	5742	5792	5819	5830	5830	5830	5830	5830	5830	5830
26	BRPT	12 Juli 2017	5830	5830	5830	5830	5910	5865	5825	5850	5815	5772	5773
27	ULTJ	10 Agustus 2017	5800	5820	5831	5841	5805	5824	5781	5777	5749	5811	5824
28	BTEK	15 Agustus 2017	5841	5805	5824	5781	5777	5749	5811	5824	5892	5766	5801
29	BMRI	13-Sep-17	5888	5873	5864	5864	5814	5830	5824	5832	5857	5872	5872
30	INAI	23 Oktober 2017	5905	5915	5906	5883	5926	5924	5950	5947	5929	5911	5930
31	ESSA	27 Oktober 2017	5926	5924	5950	5947	5929	5911	5930	5950	5952	6025	5996
32	BBRI	10-Nov-17	5996	5975	5974	6006	6038	6031	6040	6051	6060	6049	6042
33	MKNT	15-Nov-17	6006	6038	6031	6040	6051	6060	6049	6042	6022	6021	5988
34	TPIA	21-Nov-17	5565	5580	5660	5690	5760	5770	5690	5700	5650	5660	5795
35	BLTZ	25 Juni 2018	5994	5994	5994	5994	5994	5994	5994	5994	5884	5822	5822
36	TOWR	28 Juni 2018	5994	5994	5994	5994	5994	5884	5822	5822	5859	5826	5788
37	CLEO	3 Juli 2018	5994	5994	5884	5822	5822	5859	5826	5788	5667	5799	5747
38	MINA	4 Juli 2018	5994	5884	5822	5822	5859	5826	5788	5667	5799	5747	5634
39	TOPS	9 Juli 2018	5822	5859	5826	5788	5667	5799	5747	5634	5734	5739	5695
40	IKAI	13 Juli 2018	5667	5799	5747	5634	5734	5739	5695	5807	5882	5893	5908

(bersambung)

(sambungan)

41	BUVA	1 Agustus 2018	5862	5891	5871	5873	5916	5932	5934	5946	5989	6028	5936
42	KPIG	2 Oktober 2018	5824	5812	5874	5931	5958	5882	5874	5873	5929	5977	5945

Sesudah

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	TIRA	27 Januari 2016	4584	4603	4615	4625	4587	4596	4666	4799	4769	4732	4776
2	KONI	22 Februari 2016	4709	4654	4658	4658	4733	4771	4780	4836	4844	4851	4832
3	RAJA	07 Juni 2016	4934	4916	4877	4848	4807	4822	4815	4814	4835	4864	4879
4	HMSA	14 Juni 2016	4822	4815	4814	4835	4864	4879	4897	4874	4835	4836	4882
5	PSAB	17 Juni 2016	4835	4864	4879	4897	4874	4835	4836	4882	4980	5017	4972
6	IMPC	22 Juni 2016	4897	4874	4835	4836	4882	4980	5017	4972	5069	5100	5134
7	KREN	23 Juni 2016	4874	4835	4836	4882	4980	5017	4972	5069	5100	5134	5084
8	ERTX	29 Juni 2016	4980	5017	4972	5069	5100	5134	5084	5110	5128	5173	5243
9	TBMS	12 Juli 2016	5100	5134	5084	5110	5128	5173	5243	5217	5197	5221	5224
10	PADI	14 Juli 2016	5084	5110	5128	5173	5243	5217	5197	5221	5224	5274	5299
11	ASBI	26 Juli 2016	5224	5274	5299	5216	5362	5373	5352	5374	5420	5459	5440
12	ICBP	27 Juli 2016	5274	5299	5216	5362	5373	5352	5374	5420	5459	5440	5424
13	ASMI	5 Agustus 2016	5420	5459	5440	5424	5419	5377	5321	5372	5461	5416	5427
14	MYRX	15 Agustus 2016	5321	5372	5461	5416	5427	5417	5404	5454	5439	5371	5362
15	KICI	23 Agustus 2016	5417	5404	5454	5439	5371	5362	5386	5335	5353	5357	5372
16	BIMA	29 Agustus 2016	5371	5362	5386	5335	5353	5357	5372	5381	5371	5282	5216

(bersambung)

(sambungan)

17	ITMA	13-Sep-16	5216	5146	5266	5268	5322	5302	5343	5380	5389	5352	5420
18	IKBI	21-Sep-16	5343	5380	5389	5352	5420	5425	5432	5365	5464	5472	5421
19	TOTO	20 Oktober 2016	5404	5409	5421	5398	5400	5417	5410	5423	5416	5405	5330
20	PSKT	25 Januari 2017	5294	5318	5313	5303	5294	5327	5354	5361	5396	5381	5361
21	KKGI	27 Maret 2017	5541	5593	5593	5568	5607	5652	5677	5680	5653	5644	5628
22	IHKP	19 Mei 2017	5792	5749	5731	5703	5717	5712	5693	5738	5738	5742	5748
23	SAME	02 Juni 2017	5742	5748	5708	5717	5703	5676	5691	5708	5793	5776	5724
24	BFIN	5 Juni 2017	5748	5708	5717	5703	5676	5691	5708	5793	5776	5724	5742
25	VOKS	03 Juli 2017	5910	5865	5825	5850	5815	5772	5773	5819	5830	5832	5841
26	BRPT	12 Juli 2017	5819	5830	5832	5841	5822	5807	5825	5765	5802	5814	5800
27	ULTJ	10 Agustus 2017	5892	5766	5801	5835	5892	5892	5894	5861	5880	5914	5894
28	BTEK	15 Agustus 2017	5835	5892	5892	5894	5861	5880	5914	5894	5915	5903	5888
29	BMRI	13-Sep-17	5846	5852	5872	5885	5901	5907	5907	6600	6575	6550	6600
30	INAI	23 Oktober 2017	5950	5952	6025	5996	5975	5974	6006	6038	6031	6040	6051
31	ESSA	27 Oktober 2017	5975	5974	6006	6038	6031	6040	6051	6060	6049	6042	6022
32	BBRI	10-Nov-17	6022	6021	5988	5972	6038	6052	6053	6032	6070	6063	6067
33	MKNT	15-Nov-17	5972	6038	6052	6053	6032	6070	6063	6067	6065	6071	6061
34	TPIA	21-Nov-17	5650	5750	5700	5700	5600	5500	5700	5475	5475	5500	5450
35	BLTZ	25 Juni 2018	5859	5826	5788	5667	5799	5747	5634	5734	5739	5695	5807
36	TOWR	28 Juni 2018	5667	5799	5747	5634	5734	5739	5695	5807	5882	5893	5908
37	CLEO	3 Juli 2018	5634	5734	5739	5695	5807	5882	5893	5908	5944	5905	5862
38	MINA	4 Juli 2018	5734	5739	5695	5807	5882	5893	5908	5944	5905	5862	5891

(bersambung)

*(sambungan)*

39	TOPS	9 Juli 2018	5807	5882	5893	5908	5944	5905	5862	5891	5871	5873	5916
40	IKAI	13 Juli 2018	5944	5905	5862	5891	5871	5873	5916	5932	5934	5946	5989
41	BUVA	1 Agustus 2018	6033	6012	6008	6101	6091	6095	6065	6077	5861	5770	5817
42	KPIG	2 Oktober 2018	5876	5868	5757	5732	5761	5797	5821	5703	5756	5756	5801

**LAMPIRAN 3*****Actual Return Sebelum dan Sesudah Melakukan Stock Split***

Sebelum

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	-10	-9	-8	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1
1	TIRA	27 Januari 2016	0.000	0.000	-0.003	0.000	0.000	0.000	0.000	0.003	0.000	0.000
2	KONI	22 Februari 2016	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.246	0.235	-0.063	0.147
3	RAJA	07 Juni 2016	-0.012	0.006	0.018	0.000	-0.012	-0.006	-0.006	-0.018	0.078	-0.006
4	HMSP	14 Juni 2016	-0.010	0.032	0.005	0.001	0.004	0.008	-0.005	-0.014	-0.023	-0.005
5	PSAB	17 Juni 2016	0.132	0.042	0.003	0.010	0.000	0.000	0.000	0.050	0.003	0.022
6	IMPC	22 Juni 2016	0.005	0.005	0.000	0.003	0.008	0.010	-0.010	0.000	0.003	0.005
7	KREN	23 Juni 2016	0.013	-0.004	-0.004	-0.004	-0.004	-0.013	-0.023	0.047	-0.027	-0.041
8	ERTX	29 Juni 2016	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.115
9	TBMS	12 Juli 2016	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.200	0.010	0.200
10	PADI	14 Juli 2016	0.022	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.043
11	ASBI	26 Juli 2016	-0.033	0.026	-0.008	0.000	-0.025	0.017	-0.026	0.219	-0.007	0.029
12	ICBP	27 Juli 2016	-0.003	-0.020	0.000	-0.004	0.012	0.019	-0.014	0.010	0.010	0.020
13	ASMI	5 Agustus 2016	0.008	0.003	0.008	0.035	0.014	0.048	-0.014	-0.037	-0.024	0.000
14	MYRX	15 Agustus 2016	-0.006	-0.006	0.020	-0.013	0.000	-0.006	-0.026	0.013	0.020	0.013
15	KICI	23 Agustus 2016	-0.008	-0.047	0.058	0.000	0.000	0.008	0.000	0.085	-0.014	0.014
16	BIMA	29 Agustus 2016	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.028	0.000	0.043
17	ITMA	13-Sep-16	0.000	0.026	0.074	0.000	0.000	-0.031	0.200	0.199	0.200	0.200
18	IKBI	21-Sep-16	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.003	-0.047	0.000	-0.006

*(bersambung)*

(sambungan)

19	TOTO	20 Oktober 2016	0.000	0.000	0.004	0.000	-0.004	-0.004	0.004	-0.004	0.004	0.012
20	PSKT	25 Januari 2017	-0.013	0.000	0.000	0.000	0.007	0.052	-0.037	0.032	-0.056	0.046
21	KKGI	27 Maret 2017	-0.046	0.017	0.000	0.026	-0.013	0.004	-0.030	0.013	0.000	0.026
22	IIKP	19 Mei 2017	0.029	0.004	-0.056	-0.008	0.021	0.008	0.008	0.000	0.016	-0.032
23	SAME	02 Juni 2017	0.004	-0.004	0.007	-0.007	0.014	0.004	-0.007	0.011	0.000	0.000
24	BFIN	5 Juni 2017	0.087	-0.020	0.020	0.020	-0.020	0.020	-0.020	0.030	0.000	-0.029
25	VOKS	03 Juli 2017	-0.028	0.011	0.000	0.017	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
26	BRPT	12 Juli 2017	0.000	0.000	0.000	0.017	-0.003	-0.010	0.020	-0.007	0.000	-0.003
27	ULTJ	10 Agustus 2017	0.000	0.000	0.000	-0.010	0.020	-0.010	0.000	0.000	0.005	-0.015
28	BTEK	15 Agustus 2017	-0.019	0.019	-0.019	0.005	-0.014	0.000	0.048	0.064	0.077	-0.012
29	BMRI	13-Sep-17	0.000	0.000	0.000	-0.004	0.002	-0.010	0.006	0.019	-0.006	0.000
30	INAI	23 Oktober 2017	0.014	0.014	0.000	0.054	0.000	0.000	0.000	0.000	0.006	0.000
31	ESSA	27 Oktober 2017	-0.076	0.067	0.000	-0.014	0.073	-0.045	0.000	0.000	0.000	-0.095
32	BBRI	10-Nov-17	-0.002	-0.003	0.003	0.006	0.016	0.003	0.016	-0.003	0.015	0.000
33	MKNT	15-Nov-17	-0.007	-0.004	0.000	-0.050	-0.015	-0.011	0.000	-0.023	0.000	-0.016
34	TPIA	21-Nov-17	0.003	0.014	0.005	0.012	0.002	-0.014	0.002	-0.009	0.002	0.024
35	BLTZ	25 Juni 2018	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.049
36	TOWR	28 Juni 2018	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.003	0.030	0.006	-0.039	0.040	-0.019
37	CLEO	3 Juli 2018	0.000	-0.004	0.000	0.000	0.038	0.028	0.059	0.000	-0.052	-0.039
38	MINA	4 Juli 2018	-0.015	0.069	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.091	0.100	-0.043	0.000
39	TOPS	9 Juli 2018	-0.013	0.013	0.003	-0.005	0.005	0.003	0.025	0.041	0.079	0.026

(bersambung)

(sambungan)

40	IKAI	13 Juli 2018	-0.023	-0.014	-0.070	0.005	0.225	-0.061	0.017	0.051	0.004	-0.004
41	BUVA	1 Agustus 2018	0.009	-0.004	0.014	0.004	0.004	0.000	-0.031	-0.045	0.019	0.028
42	KPIG	2 Oktober 2018	-0.034	-0.007	-0.028	-0.014	0.015	-0.014	0.000	0.007	-0.007	0.000

Sesudah

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	TIRA	27 Januari 2016	0.035	0.040	0.161	0.189	-0.061	-0.090	0.000	0.219	-0.036	0.000	0.000
2	KONI	22 Februari 2016	0.070	0.000	0.043	0.004	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
3	RAJA	07 Juni 2016	0.115	-0.008	-0.016	-0.025	-0.034	-0.044	0.018	-0.027	-0.009	0.047	0.000
4	HMSP	14 Juni 2016	0.019	-0.057	0.022	0.003	0.013	-0.003	-0.016	-0.021	0.005	-0.011	0.008
5	PSAB	17 Juni 2016	0.006	0.037	0.060	0.006	-0.045	-0.006	0.088	-0.032	-0.022	0.011	0.006
6	IMPC	22 Juni 2016	0.010	0.000	-0.020	0.005	0.010	0.000	0.005	0.005	-0.015	-0.010	0.000
7	KREN	23 Juni 2016	-0.029	0.005	-0.024	0.010	0.005	0.000	0.020	0.010	0.005	0.005	-0.005
8	ERTX	29 Juni 2016	0.236	0.009	0.044	0.008	-0.059	0.000	0.009	0.018	0.000	0.000	0.000
9	TBMS	12 Juli 2016	0.250	0.247	0.016	0.068	-0.099	-0.027	-0.034	0.052	-0.044	0.006	0.034
10	PADI	14 Juli 2016	0.191	-0.008	-0.062	-0.008	-0.017	-0.042	-0.018	0.009	-0.009	0.009	-0.027
11	ASBI	26 Juli 2016	0.065	0.021	0.036	-0.005	0.101	-0.041	0.043	0.000	-0.059	0.058	-0.096
12	ICBP	27 Juli 2016	0.006	-0.017	-0.028	0.038	-0.014	0.000	0.006	0.008	-0.011	-0.008	0.000
13	ASMI	5 Agustus 2016	0.015	0.005	0.014	0.014	0.061	0.018	-0.004	0.013	-0.004	-0.017	0.000
14	MYRX	15 Agustus 2016	0.083	0.000	0.000	-0.012	-0.006	-0.030	0.025	0.000	-0.024	-0.006	-0.006

(bersambung)

(sambungan)

15	KICI	23 Agustus 2016	-0.007	-0.014	-0.058	0.047	-0.067	0.016	0.313	-0.095	-0.086	-0.022	0.029
16	BIMA	29 Agustus 2016	0.010	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.046	0.000	0.000
17	ITMA	13-Sep-16	-0.100	-0.097	-0.100	0.170	0.000	0.033	-0.099	0.078	-0.007	0.000	-0.029
18	IKBI	21-Sep-16	-0.056	-0.035	0.083	-0.077	0.000	0.005	0.052	-0.069	0.000	-0.011	0.011
19	TOTO	20 Oktober 2016	0.068	0.045	0.007	-0.014	-0.029	-0.030	0.015	-0.015	0.008	-0.008	-0.015
20	PSKT	25 Januari 2017	-0.044	0.007	0.046	-0.013	-0.025	-0.209	0.231	-0.040	0.000	-0.007	0.000
21	KKGI	27 Maret 2017	0.038	-0.024	-0.062	0.009	0.017	-0.009	-0.017	-0.009	0.000	0.022	-0.013
22	IKP	19 Mei 2017	-0.004	0.000	0.000	0.008	0.008	0.017	0.033	0.087	0.000	-0.080	-0.087
23	SAME	02 Juni 2017	-0.035	0.027	0.009	0.000	-0.009	-0.009	0.009	-0.027	0.009	0.009	-0.018
24	BFIN	5 Juni 2017	0.040	0.000	0.000	0.038	-0.037	0.010	-0.010	0.010	0.010	-0.019	0.000
25	VOKS	03 Juli 2017	0.250	-0.142	-0.021	-0.005	-0.005	-0.011	0.005	-0.011	-0.076	0.000	-0.118
26	BRPT	12 Juli 2017	0.003	-0.003	0.010	0.040	0.038	0.000	-0.015	-0.034	0.006	0.029	0.034
27	ULTJ	10 Agustus 2017	-0.002	-0.020	-0.004	-0.017	0.000	0.000	0.013	-0.017	0.000	-0.008	0.000
28	BTEK	15 Agustus 2017	0.067	0.042	0.000	0.000	0.000	-0.035	-0.048	-0.013	-0.045	0.053	0.006
29	BMRI	13-Sep-17	-0.004	-0.004	0.011	-0.008	0.004	0.000	0.000	0.000	-0.004	-0.004	0.008
30	INAI	23 Oktober 2017	0.004	0.010	-0.005	0.040	-0.005	-0.039	0.000	-0.061	0.000	-0.022	0.000
31	ESSA	27 Oktober 2017	0.000	0.000	-0.058	0.006	0.000	-0.056	0.000	0.000	-0.006	0.006	-0.018
32	BBRI	10-Nov-17	-0.003	-0.006	-0.028	-0.009	0.022	0.025	0.015	-0.018	0.037	-0.012	-0.003
33	MKNT	15-Nov-17	0.032	0.000	-0.016	0.000	-0.016	-0.016	0.024	-0.016	-0.024	0.025	0.008
34	TPIA	21-Nov-17	-0.025	0.018	-0.009	0.000	-0.018	-0.018	0.036	-0.039	0.000	0.005	-0.009
35	BLTZ	25 Juni 2018	0.000	0.037	0.000	0.002	0.002	0.000	-0.036	0.019	-0.041	-0.007	0.000

(bersambung)

(sambungan)

36	TOWR	28 Juni 2018	0.003	0.016	-0.024	-0.058	0.053	-0.017	0.017	0.000	-0.008	-0.042	0.053
37	CLEO	3 Juli 2018	0.098	-0.075	0.000	-0.040	0.000	-0.017	0.009	0.000	0.008	0.042	-0.008
38	MINA	4 Juli 2018	0.005	0.045	0.000	0.190	0.100	0.173	0.116	0.000	-0.056	-0.103	-0.016
39	TOPS	9 Juli 2018	-0.008	0.053	-0.005	0.000	-0.030	-0.094	-0.040	0.000	0.030	-0.006	0.000
40	IKAI	13 Juli 2018	-0.041	-0.042	-0.035	0.009	0.009	-0.018	0.009	-0.009	-0.037	-0.010	-0.010
41	BUVA	1 Agustus 2018	0.036	0.009	0.017	0.026	0.225	-0.020	-0.021	-0.099	0.000	0.024	0.008
42	KPIG	2 Oktober 2018	0.051	0.000	-0.042	-0.029	-0.030	-0.008	0.008	0.016	0.000	0.015	0.015

**LAMPIRAN 4*****Expected Return Sebelum dan Sesudah Melakukan Stock Split***

Sebelum

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	-10	-9	-8	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1
1	TIRA	27 Januari 2016	0.005	-0.005	0.002	-0.009	0.002	-0.014	-0.003	0.010	0.011	0.001
2	KONI	22 Februari 2016	0.029	-0.006	-0.008	0.009	-0.013	0.006	0.001	0.004	0.003	-0.017
3	RAJA	07 Juni 2016	-0.007	0.013	0.002	0.006	0.004	-0.008	0.009	-0.001	0.004	0.009
4	HMSP	14 Juni 2016	-0.008	0.009	-0.001	0.004	0.009	0.008	-0.004	-0.008	-0.006	-0.008
5	PSAB	17 Juni 2016	0.004	0.009	0.008	-0.004	-0.008	-0.006	-0.008	0.003	-0.001	0.000
6	IMPC	22 Juni 2016	-0.004	-0.008	-0.006	-0.008	0.003	-0.001	0.000	0.004	0.006	0.003
7	KREN	23 Juni 2016	-0.008	-0.006	-0.008	0.003	-0.001	0.000	0.004	0.006	0.003	0.004
8	ERTX	29 Juni 2016	-0.001	0.000	0.004	0.006	0.003	0.004	-0.005	-0.008	0.000	0.010
9	TBMS	12 Juli 2016	0.003	0.004	-0.005	-0.008	0.000	0.010	0.020	0.007	-0.009	0.020
10	PADI	14 Juli 2016	-0.005	-0.008	0.000	0.010	0.020	0.007	-0.009	0.020	0.006	0.007
11	ASBI	26 Juli 2016	0.006	0.007	-0.010	0.005	0.003	0.009	0.014	-0.005	-0.004	0.005
12	ICBP	27 Juli 2016	0.007	-0.010	0.005	0.003	0.009	0.014	-0.005	-0.004	0.005	0.001
13	ASMI	5 Agustus 2016	-0.004	0.005	0.001	0.010	0.005	-0.016	0.028	0.002	-0.004	0.004
14	MYRX	15 Agustus 2016	0.028	0.002	-0.004	0.004	0.009	0.007	-0.003	-0.003	-0.001	-0.008
15	KICI	23 Agustus 2016	0.007	-0.003	-0.003	-0.001	-0.008	-0.011	0.010	0.017	-0.008	0.002
16	BIMA	29 Agustus 2016	-0.008	-0.011	0.010	0.017	-0.008	0.002	-0.002	-0.002	0.009	-0.003
17	ITMA	13-Sep-16	-0.013	-0.002	0.004	-0.010	0.004	0.001	0.003	0.002	-0.002	-0.017
18	IKBI	21-Sep-16	0.003	0.002	-0.002	-0.017	-0.013	-0.013	0.023	0.000	0.010	-0.004
19	TOTO	20 Oktober 2016	-0.002	-0.006	-0.003	0.004	-0.003	-0.005	0.011	0.002	0.004	-0.004

*(bersambung)*

(sambungan)

20	PSKT	25 Januari 2017	-0.002	-0.002	-0.004	-0.001	-0.001	0.005	0.001	-0.008	-0.001	0.008
21	KKGI	27 Maret 2017	0.003	0.004	0.000	0.016	0.004	-0.001	0.002	-0.002	0.005	0.001
22	IHKP	19 Mei 2017	0.004	0.002	0.004	-0.002	-0.008	0.004	0.002	-0.007	-0.006	0.005
23	SAME	02 Juni 2017	0.005	0.026	-0.007	-0.003	-0.005	0.002	-0.001	-0.003	0.008	0.000
24	BFIN	5 Juni 2017	0.026	-0.007	-0.003	-0.005	0.002	-0.001	-0.003	0.008	0.000	0.001
25	VOKS	03 Juli 2017	0.003	0.009	0.005	0.002	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
26	BRPT	12 Juli 2017	0.000	0.000	0.000	0.014	-0.008	-0.007	0.004	-0.006	-0.007	0.000
27	ULTJ	10 Agustus 2017	0.003	0.002	0.002	-0.006	0.003	-0.007	-0.001	-0.005	0.011	0.002
28	BTEK	15 Agustus 2017	-0.006	0.003	-0.007	-0.001	-0.005	0.011	0.002	0.012	-0.021	0.006
29	BMRI	13-Sep-17	-0.003	-0.001	0.000	-0.009	0.003	-0.001	0.001	0.004	0.003	0.000
30	INAI	23 Oktober 2017	0.002	-0.002	-0.004	0.007	0.000	0.004	0.000	-0.003	-0.003	0.003
31	ESSA	27 Oktober 2017	0.000	0.004	0.000	-0.003	-0.003	0.003	0.003	0.000	0.012	-0.005
32	BBRI	10-Nov-17	-0.003	0.000	0.005	0.005	-0.001	0.001	0.002	0.002	-0.002	-0.001
33	MKNT	15-Nov-17	0.005	-0.001	0.001	0.002	0.002	-0.002	-0.001	-0.003	0.000	-0.006
34	TPIA	21-Nov-17	0.003	0.014	0.005	0.012	0.002	-0.014	0.002	-0.009	0.002	0.024
35	BLTZ	25 Juni 2018	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.018	-0.010	0.000
36	TOWR	28 Juni 2018	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.018	-0.010	0.000	0.006	-0.006	-0.007
37	CLEO	3 Juli 2018	0.000	-0.018	-0.010	0.000	0.006	-0.006	-0.007	-0.021	0.023	-0.009
38	MINA	4 Juli 2018	-0.018	-0.010	0.000	0.006	-0.006	-0.007	-0.021	0.023	-0.009	-0.020
39	TOPS	9 Juli 2018	0.006	-0.006	-0.007	-0.021	0.023	-0.009	-0.020	0.018	0.001	-0.008
40	IKAI	13 Juli 2018	0.023	-0.009	-0.020	0.018	0.001	-0.008	0.020	0.013	0.002	0.002
41	BUVA	1 Agustus 2018	0.005	-0.003	0.000	0.007	0.003	0.000	0.002	0.007	0.006	-0.015
42	KPIG	2 Oktober 2018	-0.002	0.011	0.010	0.004	-0.013	-0.001	0.000	0.010	0.008	-0.005

Sesudah

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	TIRA	27 Januari 2016	0.016	0.004	0.003	0.002	-0.008	0.002	0.015	0.029	-0.006	-0.008	0.009
2	KONI	22 Februari 2016	0.002	-0.012	0.001	0.000	0.016	0.008	0.002	0.012	0.002	0.001	-0.004
3	RAJA	07 Juni 2016	0.008	-0.004	-0.008	-0.006	-0.008	0.003	-0.001	0.000	0.004	0.006	0.003
4	HMSP	14 Juni 2016	0.003	-0.001	0.000	0.004	0.006	0.003	0.004	-0.005	-0.008	0.000	0.010
5	PSAB	17 Juni 2016	0.004	0.006	0.003	0.004	-0.005	-0.008	0.000	0.010	0.020	0.007	-0.009
6	IMPC	22 Juni 2016	0.004	-0.005	-0.008	0.000	0.010	0.020	0.007	-0.009	0.020	0.006	0.007
7	KREN	23 Juni 2016	-0.005	-0.008	0.000	0.010	0.020	0.007	-0.009	0.020	0.006	0.007	-0.010
8	ERTX	29 Juni 2016	0.020	0.007	-0.009	0.020	0.006	0.007	-0.010	0.005	0.003	0.009	0.014
9	TBMS	12 Juli 2016	0.006	0.007	-0.010	0.005	0.003	0.009	0.014	-0.005	-0.004	0.005	0.001
10	PADI	14 Juli 2016	-0.010	0.005	0.003	0.009	0.014	-0.005	-0.004	0.005	0.001	0.010	0.005
11	ASBI	26 Juli 2016	0.001	0.010	0.005	-0.016	0.028	0.002	-0.004	0.004	0.009	0.007	-0.003
12	ICBP	27 Juli 2016	0.010	0.005	-0.016	0.028	0.002	-0.004	0.004	0.009	0.007	-0.003	-0.003
13	ASMI	5 Agustus 2016	0.009	0.007	-0.003	-0.003	-0.001	-0.008	-0.011	0.010	0.017	-0.008	0.002
14	MYRX	15 Agustus 2016	-0.011	0.010	0.017	-0.008	0.002	-0.002	-0.002	0.009	-0.003	-0.013	-0.002
15	KICI	23 Agustus 2016	-0.002	-0.002	0.009	-0.003	-0.013	-0.002	0.004	-0.010	0.004	0.001	0.003
16	BIMA	29 Agustus 2016	-0.013	-0.002	0.004	-0.010	0.004	0.001	0.003	0.002	-0.002	-0.017	-0.013
17	ITMA	13-Sep-16	-0.013	-0.013	0.023	0.000	0.010	-0.004	0.008	0.007	0.002	-0.007	0.013
18	IKBI	21-Sep-16	0.008	0.007	0.002	-0.007	0.013	0.001	0.001	-0.012	0.018	0.002	-0.009
19	TOTO	20 Oktober 2016	-0.001	0.001	0.002	-0.004	0.000	0.003	-0.001	0.002	-0.001	-0.002	-0.014
20	PSKT	25 Januari 2017	0.000	0.005	-0.001	-0.002	-0.002	0.006	0.005	0.001	0.007	-0.003	-0.004

(bersambung)

(sambungan)

21	KKGI	27 Maret 2017	-0.005	0.009	0.000	-0.004	0.007	0.008	0.004	0.001	-0.005	-0.002	-0.003
22	IIKP	19 Mei 2017	0.026	-0.007	-0.003	-0.005	0.002	-0.001	-0.003	0.008	0.000	0.001	0.001
23	SAME	02 Juni 2017	0.001	0.001	-0.007	0.002	-0.003	-0.005	0.003	0.003	0.015	-0.003	-0.009
24	BFIN	5 Juni 2017	0.001	-0.007	0.002	-0.003	-0.005	0.003	0.003	0.015	-0.003	-0.009	0.003
25	VOKS	03 Juli 2017	0.014	-0.008	-0.007	0.004	-0.006	-0.007	0.000	0.008	0.002	0.000	0.002
26	BRPT	12 Juli 2017	0.008	0.002	0.000	0.002	-0.003	-0.003	0.003	-0.010	0.006	0.002	-0.002
27	ULTJ	10 Agustus 2017	0.012	-0.021	0.006	0.006	0.010	0.000	0.000	-0.006	0.003	0.006	-0.003
28	BTEK	15 Agustus 2017	0.006	0.010	0.000	0.000	-0.006	0.003	0.006	-0.003	0.004	-0.002	-0.003
29	BMRI	13-Sep-17	-0.005	0.001	0.003	0.002	0.003	0.001	0.000	0.117	-0.004	-0.004	0.008
30	INAI	23 Oktober 2017	0.003	0.000	0.012	-0.005	-0.003	0.000	0.005	0.005	-0.001	0.001	0.002
31	ESSA	27 Oktober 2017	-0.003	0.000	0.005	0.005	-0.001	0.001	0.002	0.002	-0.002	-0.001	-0.003
32	BBRI	10-Nov-17	-0.003	0.000	-0.006	-0.003	0.011	0.002	0.000	-0.004	0.006	-0.001	0.001
33	MKNT	15-Nov-17	-0.003	0.011	0.002	0.000	-0.004	0.006	-0.001	0.001	0.000	0.001	-0.002
34	TPIA	21-Nov-17	-0.025	0.018	-0.009	0.000	-0.018	-0.018	0.036	-0.039	0.000	0.005	-0.009
35	BLTZ	25 Juni 2018	0.006	-0.006	-0.007	-0.021	0.023	-0.009	-0.020	0.018	0.001	-0.008	0.020
36	TOWR	28 Juni 2018	-0.021	0.023	-0.009	-0.020	0.018	0.001	-0.008	0.020	0.013	0.002	0.002
37	CLEO	3 Juli 2018	-0.020	0.018	0.001	-0.008	0.020	0.013	0.002	0.002	0.006	-0.007	-0.007
38	MINA	4 Juli 2018	0.018	0.001	-0.008	0.020	0.013	0.002	0.002	0.006	-0.007	-0.007	0.005
39	TOPS	9 Juli 2018	0.020	0.013	0.002	0.002	0.006	-0.007	-0.007	0.005	-0.003	0.000	0.007
40	IKAI	13 Juli 2018	0.006	-0.007	-0.007	0.005	-0.003	0.000	0.007	0.003	0.000	0.002	0.007
41	BUVA	1 Agustus 2018	0.016	-0.004	-0.001	0.016	-0.002	0.001	-0.005	0.002	-0.036	-0.016	0.008
42	KPIG	2 Oktober 2018	-0.012	-0.001	-0.019	-0.004	0.005	0.006	0.004	-0.020	0.009	0.000	0.008

**LAMPIRAN 5*****Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Melakukan Stock Split***

Sebelum

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	-10	-9	-8	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1
1	TIRA	27 Januari 2016	-0.005	0.005	-0.006	0.009	-0.002	0.014	0.003	-0.006	-0.011	-0.001
2	KONI	22 Februari 2016	-0.029	0.006	0.008	-0.009	0.013	-0.006	0.245	0.230	-0.065	0.164
3	RAJA	07 Juni 2016	-0.005	-0.007	0.015	-0.006	-0.016	0.002	-0.015	-0.016	0.074	-0.014
4	HMSP	14 Juni 2016	-0.002	0.023	0.006	-0.003	-0.005	0.000	-0.002	-0.006	-0.017	0.003
5	PSAB	17 Juni 2016	0.128	0.034	-0.004	0.014	0.008	0.006	0.008	0.047	0.005	0.022
6	IMPC	22 Juni 2016	0.009	0.013	0.006	0.011	0.005	0.012	-0.010	-0.004	-0.003	0.002
7	KREN	23 Juni 2016	0.021	0.001	0.004	-0.007	-0.003	-0.013	-0.027	0.041	-0.030	-0.045
8	ERTX	29 Juni 2016	0.001	0.000	-0.004	-0.006	-0.003	-0.004	0.005	0.008	0.000	0.106
9	TBMS	12 Juli 2016	-0.003	-0.004	0.005	0.008	0.000	-0.010	-0.020	0.193	0.019	0.180
10	PADI	14 Juli 2016	0.027	0.008	0.000	-0.010	-0.020	-0.007	0.009	-0.020	-0.006	-0.050
11	ASBI	26 Juli 2016	-0.039	0.019	0.001	-0.005	-0.029	0.009	-0.039	0.224	-0.003	0.024
12	ICBP	27 Juli 2016	-0.010	-0.010	-0.005	-0.008	0.003	0.005	-0.009	0.014	0.006	0.019
13	ASMI	5 Agustus 2016	0.011	-0.002	0.007	0.025	0.010	0.063	-0.042	-0.039	-0.020	-0.004
14	MYRX	15 Agustus 2016	-0.034	-0.009	0.024	-0.017	-0.009	-0.014	-0.023	0.016	0.021	0.021
15	KICI	23 Agustus 2016	-0.015	-0.044	0.061	0.001	0.008	0.018	-0.010	0.069	-0.006	0.012
16	BIMA	29 Agustus 2016	0.008	0.011	-0.010	-0.017	0.008	-0.002	0.002	0.030	-0.009	0.046
17	ITMA	13-Sep-16	0.013	0.027	0.069	0.010	-0.004	-0.032	0.197	0.197	0.201	0.217
18	IKBI	21-Sep-16	-0.003	-0.002	0.002	0.017	0.013	0.013	-0.026	-0.048	-0.010	-0.002

*(bersambung)*

(sambungan)

19	TOTO	20 Oktober 2016	0.002	0.006	0.007	-0.004	-0.001	0.000	-0.007	-0.006	0.000	0.016
20	PSKT	25 Januari 2017	-0.011	0.002	0.004	0.001	0.007	0.047	-0.038	0.041	-0.056	0.039
21	KKGI	27 Maret 2017	-0.049	0.013	0.000	0.010	-0.017	0.005	-0.031	0.015	-0.005	0.025
22	IIKP	19 Mei 2017	0.025	0.002	-0.060	-0.007	0.029	0.004	0.006	0.007	0.022	-0.038
23	SAME	02 Juni 2017	-0.002	-0.030	0.014	-0.004	0.019	0.001	-0.006	0.014	-0.008	0.000
24	BFIN	5 Juni 2017	0.061	-0.013	0.024	0.025	-0.022	0.021	-0.016	0.022	0.000	-0.030
25	VOKS	03 Juli 2017	-0.031	0.003	-0.005	0.015	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
26	BRPT	12 Juli 2017	0.000	0.000	0.000	0.003	0.004	-0.003	0.016	-0.001	0.007	-0.004
27	ULTJ	10 Agustus 2017	-0.003	-0.002	-0.002	-0.004	0.017	-0.002	0.001	0.005	-0.006	-0.017
28	BTEK	15 Agustus 2017	-0.012	0.016	-0.011	0.005	-0.009	-0.011	0.045	0.052	0.098	-0.018
29	BMRI	13-Sep-17	0.003	0.001	0.000	0.005	-0.001	-0.009	0.004	0.015	-0.008	0.000
30	INAI	23 Oktober 2017	0.012	0.015	0.004	0.047	0.000	-0.004	0.000	0.003	0.010	-0.003
31	ESSA	27 Oktober 2017	-0.075	0.062	0.000	-0.011	0.076	-0.049	-0.003	0.000	-0.012	-0.090
32	BBRI	10-Nov-17	0.002	-0.003	-0.002	0.001	0.017	0.002	0.014	-0.005	0.017	0.001
33	MKNT	15-Nov-17	-0.012	-0.002	-0.001	-0.052	-0.017	-0.010	0.001	-0.020	0.000	-0.010
34	TPIA	21-Nov-17	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
35	BLTZ	25 Juni 2018	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.018	0.010	0.049
36	TOWR	28 Juni 2018	0.000	0.000	0.000	0.000	0.015	0.041	0.007	-0.045	0.046	-0.013
37	CLEO	3 Juli 2018	0.000	0.014	0.010	0.000	0.032	0.034	0.066	0.021	-0.076	-0.030
38	MINA	4 Juli 2018	0.003	0.080	0.000	-0.006	0.006	0.007	-0.070	0.077	-0.034	0.020
39	TOPS	9 Juli 2018	-0.019	0.018	0.009	0.016	-0.018	0.012	0.045	0.024	0.078	0.034

(bersambung)

(sambungan)

40	IKAI	13 Juli 2018	-0.046	-0.005	-0.050	-0.013	0.224	-0.053	-0.002	0.038	0.002	-0.007
41	BUVA	1 Agustus 2018	0.004	-0.001	0.013	-0.003	0.002	0.000	-0.033	-0.053	0.013	0.043
42	KPIG	2 Oktober 2018	-0.032	-0.018	-0.038	-0.019	0.027	-0.013	0.000	-0.002	-0.015	0.005
Total			-0.077	0.247	0.132	0.031	0.340	0.089	0.244	1.152	0.244	0.667
Rata-Rata			-0.003	0.005	0.002	0.000	0.009	0.002	0.006	0.027	0.005	0.016

Sesudah

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	TIRA	27 Januari 2016	0.019	0.036	0.159	0.187	-0.053	-0.091	-0.015	0.190	-0.030	0.008	-0.009
2	KONI	22 Februari 2016	0.067	0.012	0.043	0.004	-0.016	-0.008	-0.002	-0.012	-0.002	-0.001	0.004
3	RAJA	07 Juni 2016	0.107	-0.004	-0.008	-0.019	-0.025	-0.047	0.020	-0.027	-0.014	0.041	-0.003
4	HMSP	14 Juni 2016	0.016	-0.055	0.022	-0.002	0.007	-0.006	-0.020	-0.017	0.014	-0.011	-0.001
5	PSAB	17 Juni 2016	0.002	0.031	0.056	0.002	-0.040	0.002	0.088	-0.042	-0.042	0.004	0.015
6	IMPC	22 Juni 2016	0.006	0.005	-0.012	0.005	0.001	-0.020	-0.002	0.014	-0.035	-0.016	-0.007
7	KREN	23 Juni 2016	-0.024	0.013	-0.025	0.000	-0.015	-0.007	0.029	-0.010	-0.001	-0.002	0.005
8	ERTX	29 Juni 2016	0.216	0.002	0.053	-0.011	-0.065	-0.007	0.019	0.012	-0.003	-0.009	-0.014
9	TBMS	12 Juli 2016	0.244	0.240	0.026	0.063	-0.102	-0.036	-0.047	0.057	-0.040	0.001	0.034
10	PADI	14 Juli 2016	0.201	-0.013	-0.065	-0.017	-0.030	-0.037	-0.014	0.004	-0.010	-0.001	-0.031
11	ASBI	26 Juli 2016	0.064	0.012	0.032	0.011	0.073	-0.043	0.047	-0.004	-0.068	0.051	-0.093
12	ICBP	27 Juli 2016	-0.004	-0.021	-0.013	0.010	-0.016	0.004	0.002	0.000	-0.018	-0.005	0.003

(bersambung)

(sambungan)

13	ASMI	5 Agustus 2016	0.006	-0.002	0.018	0.017	0.062	0.025	0.006	0.003	-0.021	-0.009	-0.002
14	MYRX	15 Agustus 2016	0.094	-0.010	-0.017	-0.004	-0.008	-0.028	0.027	-0.009	-0.021	0.006	-0.005
15	KICI	23 Agustus 2016	-0.005	-0.012	-0.068	0.049	-0.054	0.017	0.308	-0.086	-0.089	-0.022	0.027
16	BIMA	29 Agustus 2016	0.023	0.002	-0.004	0.010	-0.004	-0.001	-0.003	-0.002	0.048	0.017	0.013
17	ITMA	13-Sep-16	-0.087	-0.084	-0.123	0.170	-0.010	0.036	-0.106	0.071	-0.009	0.007	-0.042
18	IKBI	21-Sep-16	-0.064	-0.042	0.081	-0.070	-0.013	0.004	0.050	-0.056	-0.018	-0.012	0.020
19	TOTO	20 Oktober 2016	0.069	0.044	0.005	-0.010	-0.029	-0.033	0.017	-0.017	0.009	-0.006	-0.001
20	PSKT	25 Januari 2017	-0.045	0.002	0.047	-0.011	-0.024	-0.215	0.226	-0.042	-0.007	-0.004	0.004
21	KKGI	27 Maret 2017	0.042	-0.033	-0.062	0.013	0.011	-0.017	-0.022	-0.009	0.005	0.024	-0.010
22	IIKP	19 Mei 2017	-0.030	0.007	0.003	0.013	0.006	0.017	0.036	0.079	0.000	-0.080	-0.088
23	SAME	02 Juni 2017	-0.036	0.026	0.016	-0.002	-0.006	-0.004	0.006	-0.029	-0.006	0.012	-0.009
24	BFIN	5 Juni 2017	0.039	0.007	-0.002	0.041	-0.032	0.007	-0.012	-0.005	0.012	-0.010	-0.003
25	VOKS	03 Juli 2017	0.236	-0.135	-0.014	-0.010	0.001	-0.003	0.005	-0.019	-0.078	0.000	-0.119
26	BRPT	12 Juli 2017	-0.005	-0.005	0.010	0.038	0.042	0.003	-0.019	-0.024	0.000	0.027	0.037
27	ULTJ	10 Agustus 2017	-0.014	0.001	-0.010	-0.022	-0.010	0.000	0.012	-0.011	-0.003	-0.014	0.003
28	BTEK	15 Agustus 2017	0.061	0.032	0.000	0.000	0.006	-0.038	-0.054	-0.009	-0.048	0.055	0.009
29	BMRI	13-Sep-17	0.001	-0.005	0.008	-0.010	0.001	-0.001	0.000	-0.117	0.000	0.000	0.000
30	INAI	23 Oktober 2017	0.000	0.010	-0.017	0.045	-0.001	-0.039	-0.005	-0.066	0.001	-0.023	-0.002
31	ESSA	27 Oktober 2017	0.003	0.000	-0.063	0.000	0.001	-0.057	-0.002	-0.002	-0.004	0.007	-0.014
32	BBRI	10-Nov-17	0.000	-0.006	-0.022	-0.007	0.011	0.023	0.015	-0.014	0.030	-0.011	-0.004
33	MKNT	15-Nov-17	0.035	-0.011	-0.018	0.000	-0.012	-0.022	0.025	-0.017	-0.024	0.024	0.010

(bersambung)

(sambungan)

34	TPIA	21-Nov-17	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
35	BLTZ	25 Juni 2018	-0.006	0.043	0.007	0.023	-0.021	0.009	-0.016	0.001	-0.042	0.001	-0.020
36	TOWR	28 Juni 2018	0.024	-0.007	-0.015	-0.038	0.035	-0.018	0.025	-0.020	-0.021	-0.044	0.050
37	CLEO	3 Juli 2018	0.118	-0.092	-0.001	-0.033	-0.020	-0.030	0.007	-0.002	0.002	0.049	-0.001
38	MINA	4 Juli 2018	-0.013	0.044	0.008	0.171	0.087	0.171	0.114	-0.006	-0.049	-0.096	-0.021
39	TOPS	9 Juli 2018	-0.028	0.040	-0.007	-0.002	-0.037	-0.088	-0.033	-0.005	0.033	-0.006	-0.007
40	IKAI	13 Juli 2018	-0.047	-0.036	-0.028	0.004	0.012	-0.018	0.002	-0.012	-0.037	-0.012	-0.017
41	BUVA	1 Agustus 2018	0.020	0.012	0.018	0.010	0.227	-0.021	-0.016	-0.101	0.036	0.039	0.000
42	KPIG	2 Oktober 2018	0.063	0.001	-0.023	-0.025	-0.035	-0.014	0.004	0.036	-0.009	0.015	0.007
Total			1.307	0.047	0.017	0.621	-0.062	-0.616	0.698	-0.361	-0.550	-0.022	-0.291
Rata-Rata			0.033	0.001	0.000	0.014	-0.002	-0.015	0.017	-0.008	-0.013	0.000	-0.007

**LAMPIRAN 6**  
**Jumlah Saham Yang Diperdagangkan Sebelum dan Sesudah Melakukan *Stock Split***

Sebelum

No	Kode Saham	-10	-9	-8	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1
1	TIRA	0	0	30000	0	1000	0	0	3000	0	8000
2	KONI	0	0	0	0	0	0	800	800	12800	1600
3	RAJA	16	2497200	8820400	3947600	1820800	2645200	16	1567600	16461600	8877200
4	HMSP	68,630,000	15,542,500	11,987,500	10332500	10240000	12875000	14872500	11947500	21075000	16370000
5	PSAB	54157500	36827500	20898500	21688000	3948000	4085000	6138500	18448500	6501500	35154500
6	IMPC	2030000	1959000	1913000	1925000	2230000	2007000	1660000	1666000	1928000	2029000
7	KREN	28513000	31682000	27162500	13971500	13019500	16374500	59057000	56049500	13447500	17955000
8	ERTX	0	0	0	0	0	0	0	0	5600	23200
9	TBMS	0	0	0	0	0	0	0	60000	14000	24000
10	PADI	400	0	0	0	0	0	800	90400	8800	348800
11	ASBI	14400	400	2000	2200	9600	2400	4000	256600	26600	76800
12	ICBP	7299200	4925400	5359200	2570400	5331000	5846000	4144400	2197800	4023800	4689200
13	ASMI	2680500	2781500	2669500	3139000	2640000	3030000	2328000	2574000	2649500	2692000
14	MYRX	743085722	700567559	628732097	532019729	810530242	755755881	727779367	385597902	798696672	878595704
15	KICI	24000	38000	200	0	0	16000	22800	21600	25200	13200
16	BIMA	0	0	0	0	0	0	0	1200	200	0
17	ITMA	0	61519	49215	0	2051	41013	186608	289139	65620	106633
18	IKBI	0	0	400	0	0	0	127200	110400	15200	65200
19	TOTO	2253000	2989000	2707000	2601000	1891000	1652000	2767000	4940000	8380000	6149000

*(bersambung)*

(sambungan)

20	PSKT	2250	13497	342487	2724149	2464894	462835	130471	131034	67373	17321
21	KKGI	1168000	471500	912000	1197500	1124000	41000	88000	62000	357000	885000
22	IIKP	98708000	297269000	149054000	99873000	251137000	172216000	157711000	162561000	274632000	305910000
23	SAME	1285000	1524000	1232500	1026500	1127000	1079500	1154500	1399000	1371000	0
24	BFIN	144000	434000	16560000	3181000	3816000	2578000	3303000	2611000	0	41000
25	VOKS	474000	650000	524500	635500	0	0	0	0	0	0
26	BRPT	0	0	0	204961000	130733000	153276000	181025000	124613000	0	157530000
27	ULTJ	830000	1062400	2144000	709600	62400	13200	809600	1222400	161600	1050400
28	BTEK	68000	6400	40000	8000	2400	24000	2665600	241600	936800	1076800
29	BMRI	24114200	34550400	0	34634200	26711600	63184200	22772200	46394000	25523200	25741000
30	INAI	138400	120400	731600	474200	8400	120600	91000	227200	202800	115200
31	ESSA	55803	3417	0	6833	416817	417955	63775	151466	87691	701527
32	BBRI	134568500	115711500	124347500	48605000	121672500	74016500	158253000	79145500	198185500	187067000
33	MKNT	5574500	6086500	5498000	7706500	5987000	5809500	6495000	6924000	8239000	15472500
34	TPIA	12247000	12099000	10684000	9338000	10485500	8992500	10759000	9927500	9303000	11724000
35	BLTZ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2200
36	TOWR	0	0	0	0	5603000	3027000	3126500	6539500	1538000	1786000
37	CLEO	0	5640000	3966000	10172500	19471500	25413500	101699500	54424000	26834000	45630500
38	MINA	1331500	374000	0	2401500	0	2520500	29000	703500	3103500	0
39	TOPS	37357500	19277000	78412000	55891500	142980000	116331000	251911500	90044000	68505000	54483500
40	IKAI	81515685	79605811	36182284	51070930	189780725	126528816	116811295	159711364	193477835	105664627
41	BUVA	1025200	1251600	2000600	6108600	9720200	9656600	7283600	11133800	12412800	13459400
42	KPIG	30421500	36172500	35375500	35394000	40590500	20313500	27802000	25716000	26483500	23760000

Ssudah

No	Kode Saham	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	TIRA	26100	10100	500	32000	9400	7600	5700	300	10000	15100	11100
2	KONI	5900	800	400	200	0	0	0	0	0	0	0
3	RAJA	56107600	51834600	52091500	70004400	38227500	42283100	5926300	4144200	3578900	5173400	9625100
4	HMSP	16756200	37650900	19029800	12440000	14056600	9896300	16663600	17,556,800	17,534,300	5,396,000	22,860,000
5	PSAB	17748900	23355600	38646000	26340200	46722100	47907300	88448300	33819000	32170600	39747000	16549700
6	IMPC	1410800	1084800	1303100	1113400	1826100	1243600	1733100	1179500	1245700	1044100	1534400
7	KREN	32826500	57534100	22792000	21154000	13288500	19029000	28587400	13926100	19102100	12564400	8575700
8	ERTX	42200	36600	100	1300	30900	0	200	10000	2100	0	0
9	TBMS	31800	281500	197300	51900	58600	15800	5300	12400	3800	6900	3000
10	PADI	24693500	32852500	1300600	238800	290900	914400	112300	29000	612800	647900	207300
11	ASBI	353100	200	22500	13100	90000	33700	1000	1000	400	100	5500
12	ICBP	4065900	5184700	4375700	6696600	4632500	3499700	3189300	2868200	5042800	4529600	3952600
13	ASMI	2611300	2495800	2837700	2134600	2477700	2326800	2207800	2641400	2323900	2271600	2340900
14	MYRX	1264260493	369685900	287356123	559797827	524424465	942237902	753725536	657045999	753574430	750904178	676109712
15	KICI	3300	12300	4100	2700	190800	14200	5047200	19688900	316500	144400	159100
16	BIMA	1600	0	0	0	0	0	0	0	100	0	0
17	ITMA	122935	41423	65928	370652	82846	6357	23992	39987	1948	923	6254
18	IKBI	2100	10000	37600	59700	0	9600	5200	63500	4100	700	13600
19	TOTO	15525600	11690400	17986900	17847000	14759700	12344400	14586000	7015700	10514100	12330400	4799300
20	PSKT	21933	12485	50614	37679	9110	60737	139582	83569	144306	27219	27444

(bersambung)

(sambungan)

21	KKGI	3947800	4770400	2145600	1158600	905900	10221100	1625300	561700	1552400	1215900	706600
22	IIKP	158978500	112684900	247293100	241634000	259963400	180865300	228951500	137633100	0	228045500	310007900
23	SAME	1083200	1564600	1086500	1918200	1144500	1198400	1171600	1199100	1683800	1439800	1280800
24	BFIN	20129800	3542600	2453100	17849700	95800	280300	1782500	8950700	3848200	2019300	4561900
25	VOKS	409300	189100	368100	56700	50100	10600	103400	43800	371800	11500	146500
26	BRPT	206056000	114199000	145583500	223320500	236565500	203114500	96507500	111033000	93435500	155655000	214778000
27	ULTJ	205700	95600	30900	57500	57100	0	125200	97000	116100	83400	4350600
28	BTEK	7279000	19268700	0	905800	59294900	33779000	4827200	1156600	1434200	22715100	10904600
29	BMRI	11134900	16193500	48288500	15601500	32813800	76154100	0	44165800	27522900	47042700	60907100
30	INAI	89000	161500	35600	62900	23500	16100	255500	112900	42900	43300	33000
31	ESSA	1793450	589693	346094	351561	217405	503824	2092738	8461831	1356590	2859065	831925
32	BBRI	100147400	55986100	105187300	79049700	78015200	114054700	92309000	109824700	147637500	49703700	82715200
33	MKNT	4887000	4551600	4168400	4721900	4613900	4202000	4324400	4084900	4539600	4522000	5606100
34	TPIA	8531000	8486100	7457400	7664300	8208700	8238600	10441700	6670200	0	8428000	6483800
35	BLTZ	0	2300	0	1500	600	0	400	200	400	100	0
36	TOWR	926000	2378200	426400	3165100	642700	2446300	941500	760300	198200	1642400	3419400
37	CLEO	25685100	22278200	12283700	7358500	11377800	13226400	9310500	8243600	8568800	18519900	11708300
38	MINA	627400	5200	1500	192700	2088400	144500	2112000	73000	15100	81100	7600
39	TOPS	37534600	52730300	46487200	64941200	33028800	45632100	37685600	41778700	66248100	38761000	52286200
40	IKAI	59996533	70181854	33026686	110822613	158671819	62416726	145659076	30425953	83990361	68627824	64249898
41	BUVA	12943200	13981400	13927800	13787200	14128000	14827700	13959900	12032000	11466900	9025700	7493300
42	KPIG	32985000	12903100	4853600	8944600	4464900	7103100	3731700	25961600	12220300	15079300	12603200

**LAMPIRAN 7**  
**Jumlah Saham Yang Beredar Sebelum dan Sesudah Melakukan *Stock Split***

Sebelum

No	Kode Saham	-10	-9	-8	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1
1	TIRA	58000000	58000000	58000000	58000000	58000000	58000000	58000000	58000000	58000000	58000000
2	KONI	76000000	76000000	76000000	76000000	76000000	76000000	76000000	76000000	76000000	76000000
3	RAJA	1019270625	1019270625	1019270625	1019270625	1019270625	1019270625	1019270625	1019270625	1019270625	1019270625
4	HMSP	4652723076	4652723076	4652723076	4652723076	4652723076	4652723076	4652723076	4652723076	4652723076	4652723076
5	PSAB	5292000000	5292000000	5292000000	5292000000	5292000000	5292000000	5292000000	5292000000	5292000000	5292000000
6	IMPC	483350000	483350000	483350000	483350000	483350000	483350000	483350000	483350000	483350000	483350000
7	KREN	3641694020	3641694020	3641694020	3641694020	3641694020	3641694020	3641694020	3641694020	3641694020	3641694020
8	ERTX	160817474	160817474	160817474	160817474	160817474	160817474	160817474	160817474	160817474	160817474
9	TBMS	18367000	18367000	18367000	18367000	18367000	18367000	18367000	18367000	18367000	18367000
10	PADI	2826811631	2826811631	2826811631	2826811631	2826811631	2826811631	2826811631	2826811631	2826811631	2826811631
11	ASBI	174193236	174193236	174193236	174193236	174193236	174193236	174193236	174193236	174193236	174193236
12	ICBP	5830954000	5830954000	5830954000	5830954000	5830954000	5830954000	5830954000	5830954000	5830954000	5830954000
13	ASMI	1442626900	1442626900	1442626900	1442626900	1442626900	1442626900	1442626900	1442626900	1442626900	1442626900
14	MYRX	1597870000	1597870000	1597870000	1597870000	1597870000	1597870000	1597870000	1597870000	1597870000	1597870000
15	KICI	138000000	138000000	138000000	138000000	138000000	138000000	138000000	138000000	138000000	138000000
16	BIMA	86000000	86000000	86000000	86000000	86000000	86000000	86000000	86000000	86000000	86000000
17	ITMA	34000000	34000000	34000000	34000000	34000000	34000000	34000000	34000000	34000000	34000000
18	IKBI	306000000	306000000	306000000	306000000	306000000	306000000	306000000	306000000	306000000	306000000

*(bersambung)*

(sambungan)

19	TOTO	1032000000	1032000000	1032000000	1032000000	1032000000	1032000000	1032000000	1032000000	1032000000	1032000000
20	PSKT	1362761072	1362761072	1362761072	1362761072	1362761072	1362761072	1362761072	1362761072	1362761072	1362761072
21	KKGI	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000
22	IIKP	33600000000	33600000000	33600000000	33600000000	33600000000	33600000000	33600000000	33600000000	33600000000	33600000000
23	SAME	1180000000	1180000000	1180000000	1180000000	1180000000	1180000000	1180000000	1180000000	1180000000	1180000000
24	BFIN	15967115620	15967115620	15967115620	15967115620	15967115620	15967115620	15967115620	15967115620	15967115620	15967115620
25	VOKS	831120519	831120519	831120519	831120519	831120519	831120519	831120519	831120519	831120519	831120519
26	BRPT	6979892784	6979892784	6979892784	6979892784	6979892784	6979892784	6979892784	6979892784	6979892784	6979892784
27	ULTJ	2888382000	2888382000	2888382000	2888382000	2888382000	2888382000	2888382000	2888382000	2888382000	2888382000
28	BTEK	5784687047	5784687047	5784687047	5784687047	5784687047	5784687047	5784687047	5784687047	5784687047	5784687047
29	BMRI	23333333332	23333333332	23333333332	23333333332	23333333332	23333333332	23333333332	23333333332	23333333332	23333333332
30	INAI	316800000	316800000	316800000	316800000	316800000	316800000	316800000	316800000	316800000	316800000
31	ESSA	1100000000	1100000000	1100000000	1100000000	1100000000	1100000000	1100000000	1100000000	1100000000	1100000000
32	BBRI	24669162000	24669162000	24669162000	24669162000	24669162000	24669162000	24669162000	24669162000	24669162000	24669162000
33	MKNT	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000
34	TPIA	3286962558	3286962558	3286962558	3286962558	3286962558	3286962558	3286962558	3286962558	3286962558	3286962558
35	BLTZ	436968571	436968571	436968571	436968571	436968571	436968571	436968571	436968571	436968571	436968571
36	TOWR	10202925000	10202925000	10202925000	10202925000	10202925000	10202925000	10202925000	10202925000	10202925000	10202925000
37	CLEO	2200000000	2200000000	2200000000	2200000000	2200000000	2200000000	2200000000	2200000000	2200000000	2200000000
38	MINA	1312500000	1312500000	1312500000	1312500000	1312500000	1312500000	1312500000	1312500000	1312500000	1312500000
39	TOPS	6666000000	6666000000	6666000000	6666000000	6666000000	6666000000	6666000000	6666000000	6666000000	6666000000

(bersambung)

(sambungan)

40	IKAI	791383786	791383786	791383786	791383786	791383786	791383786	791383786	791383786	791383786	791383786	791383786
41	BUVA	3405634600	3405634600	3405634600	3405634600	3405634600	3405634600	3405634600	3405634600	3405634600	3405634600	3405634600
42	KPIG	7407912279	7407912279	7407912279	7407912279	7407912279	7407912279	7407912279	7407912279	7407912279	7407912279	7407912279

Sesudah

No	Kode Saham	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	TIRA	58000000	58000000	58000000	58000000	58000000	58000000	58000000	58000000	58000000	58000000	58000000
2	KONI	76000000	76000000	76000000	76000000	76000000	76000000	76000000	76000000	76000000	76000000	76000000
3	RAJA	1019270625	1019270625	1019270625	1019270625	1019270625	1019270625	1019270625	1019270625	1019270625	1019270625	1019270625
4	HMSP	4652723076	4652723076	4652723076	4652723076	4652723076	4652723076	4652723076	4652723076	4652723076	4652723076	4652723076
5	PSAB	5292000000	5292000000	5292000000	5292000000	5292000000	5292000000	5292000000	5292000000	5292000000	5292000000	5292000000
6	IMPC	483350000	483350000	483350000	483350000	483350000	483350000	483350000	483350000	483350000	483350000	483350000
7	KREN	3641694020	3641694020	3641694020	3641694020	3641694020	3641694020	3641694020	3641694020	3641694020	3641694020	3641694020
8	ERTX	160817474	160817474	160817474	160817474	160817474	160817474	160817474	160817474	160817474	160817474	160817474
9	TBMS	18367000	18367000	18367000	18367000	18367000	18367000	18367000	18367000	18367000	18367000	18367000
10	PADI	2826811631	2826811631	2826811631	2826811631	2826811631	2826811631	2826811631	2826811631	2826811631	2826811631	2826811631
11	ASBI	174193236	174193236	174193236	174193236	174193236	174193236	174193236	174193236	174193236	174193236	174193236
12	ICBP	5830954000	5830954000	5830954000	5830954000	5830954000	5830954000	5830954000	5830954000	5830954000	5830954000	5830954000
13	ASMI	1442626900	1442626900	1442626900	1442626900	1442626900	1442626900	1442626900	1442626900	1442626900	1442626900	1442626900
14	MYRX	1597870000	1597870000	1597870000	1597870000	1597870000	1597870000	1597870000	1597870000	1597870000	1597870000	1597870000

(bersambung)

(sambungan)

15	KICI	138000000	138000000	138000000	138000000	138000000	138000000	138000000	138000000	138000000	138000000	138000000
16	BIMA	86000000	86000000	86000000	86000000	86000000	86000000	86000000	86000000	86000000	86000000	86000000
17	ITMA	34000000	34000000	34000000	34000000	34000000	34000000	34000000	34000000	34000000	34000000	34000000
18	IKBI	306000000	306000000	306000000	306000000	306000000	306000000	306000000	306000000	306000000	306000000	306000000
19	TOTO	1032000000	1032000000	1032000000	1032000000	1032000000	1032000000	1032000000	1032000000	1032000000	1032000000	1032000000
20	PSKT	1362761072	1362761072	1362761072	1362761072	1362761072	1362761072	1362761072	1362761072	1362761072	1362761072	1362761072
21	KKGI	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000
22	IKP	33600000000	33600000000	33600000000	33600000000	33600000000	33600000000	33600000000	33600000000	33600000000	33600000000	33600000000
23	SAME	1180000000	1180000000	1180000000	1180000000	1180000000	1180000000	1180000000	1180000000	1180000000	1180000000	1180000000
24	BFIN	15967115620	15967115620	15967115620	15967115620	15967115620	15967115620	15967115620	15967115620	15967115620	15967115620	15967115620
25	VOKS	831120519	831120519	831120519	831120519	831120519	831120519	831120519	831120519	831120519	831120519	831120519
26	BRPT	6979892784	6979892784	6979892784	6979892784	6979892784	6979892784	6979892784	6979892784	6979892784	6979892784	6979892784
27	ULTJ	2888382000	2888382000	2888382000	2888382000	2888382000	2888382000	2888382000	2888382000	2888382000	2888382000	2888382000
28	BTEK	5784687047	5784687047	5784687047	5784687047	5784687047	5784687047	5784687047	5784687047	5784687047	5784687047	5784687047
29	BMRI	23333333332	23333333332	23333333332	23333333332	23333333332	23333333332	23333333332	23333333332	23333333332	23333333332	23333333332
30	INAI	316800000	316800000	316800000	316800000	316800000	316800000	316800000	316800000	316800000	316800000	316800000
31	ESSA	1100000000	1100000000	1100000000	1100000000	1100000000	1100000000	1100000000	1100000000	1100000000	1100000000	1100000000
32	BBRI	24669162000	24669162000	24669162000	24669162000	24669162000	24669162000	24669162000	24669162000	24669162000	24669162000	24669162000
33	MKNT	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	1000000000
34	TPIA	3286962558	3286962558	3286962558	3286962558	3286962558	3286962558	3286962558	3286962558	3286962558	3286962558	3286962558
35	BLTZ	436968571	436968571	436968571	436968571	436968571	436968571	436968571	436968571	436968571	436968571	436968571

(bersambung)



**LAMPIRAN 8****Trading Volume Activity (TVA) Sebelum dan Sesudah Melakukan Stock Split**

Sebelum

No	Kode Saham	-10	-9	-8	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1
1	TIRA	0.00000000	0.00000000	0.00051724	0.00000000	0.00001724	0.00000000	0.00000000	0.00005172	0.00000000	0.00013793
2	KONI	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00001053	0.00001053	0.00016842	0.00002105
3	RAJA	0.00000002	0.00244999	0.00865364	0.00387297	0.00178638	0.00259519	0.00000002	0.00153796	0.01615037	0.00870937
4	HMSP	0.01475050	0.00334052	0.00257645	0.00222074	0.00220086	0.00276720	0.00319652	0.00256785	0.00452961	0.00351837
5	PSAB	0.01023384	0.00695909	0.00394907	0.00409826	0.00074603	0.00077192	0.00115996	0.00348611	0.00122855	0.00664295
6	IMPC	0.00419986	0.00405296	0.00395779	0.00398262	0.00461363	0.00415227	0.00343436	0.00344678	0.00398883	0.00419779
7	KREN	0.00782960	0.00869980	0.00745875	0.00383654	0.00357512	0.00449640	0.01621690	0.01539105	0.00369265	0.00493040
8	ERTX	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00003482	0.00014426
9	TBMS	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00326673	0.00076224	0.00130669
10	PADI	0.00000014	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000028	0.00003198	0.00000311	0.00012339
11	ASBI	0.00008267	0.00000230	0.00001148	0.00001263	0.00005511	0.00001378	0.00002296	0.00147308	0.00015270	0.00044089
12	ICBP	0.00125180	0.00084470	0.00091909	0.00044082	0.00091426	0.00100258	0.00071076	0.00037692	0.00069008	0.00080419
13	ASMI	0.00185807	0.00192808	0.00185044	0.00217589	0.00182999	0.00210034	0.00161372	0.00178425	0.00183658	0.00186604
14	MYRX	0.46504767	0.43843840	0.39348138	0.33295558	0.50725669	0.47297708	0.45546845	0.24131995	0.49985085	0.54985431
15	KICI	0.00017391	0.00027536	0.00000145	0.00000000	0.00000000	0.00011594	0.00016522	0.00015652	0.00018261	0.00009565
16	BIMA	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00001395	0.00000233	0.00000000
17	ITMA	0.00000000	0.00180938	0.00144750	0.00000000	0.00006032	0.00120626	0.00548847	0.00850409	0.00193000	0.00313626
18	IKBI	0.00000000	0.00000000	0.00000131	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00041569	0.00036078	0.00004967	0.00021307

*(bersambung)*

(sambungan)

19	TOTO	0.00218314	0.00289632	0.00262306	0.00252035	0.00183236	0.00160078	0.00268120	0.00478682	0.00812016	0.00595833
20	PSKT	0.00000165	0.00000990	0.00025132	0.00199899	0.00180875	0.00033963	0.00009574	0.00009615	0.00004944	0.00001271
21	KKGI	0.00116800	0.00047150	0.00091200	0.00119750	0.00112400	0.00004100	0.00008800	0.00006200	0.00035700	0.00088500
22	IKP	0.00293774	0.00884729	0.00443613	0.00297241	0.00747432	0.00512548	0.00469378	0.00483813	0.00817357	0.00910446
23	SAME	0.00108898	0.00129153	0.00104449	0.00086992	0.00095508	0.00091483	0.00097839	0.00118559	0.00116186	0.00000000
24	BFIN	0.00000902	0.00002718	0.00103713	0.00019922	0.00023899	0.00016146	0.00020686	0.00016352	0.00000000	0.00000257
25	VOKS	0.00057031	0.00078208	0.00063108	0.00076463	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000
26	BRPT	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.02936449	0.01872994	0.02195965	0.02593521	0.01785314	0.00000000	0.02256911
27	ULTJ	0.00028736	0.00036782	0.00074228	0.00024567	0.00002160	0.00000457	0.00028030	0.00042321	0.00005595	0.00036366
28	BTEK	0.00001176	0.00000111	0.00000691	0.00000138	0.00000041	0.00000415	0.00046080	0.00004177	0.00016194	0.00018615
29	BMRI	0.00103347	0.00148073	0.00000000	0.00148432	0.00114478	0.00270789	0.00097595	0.00198831	0.00109385	0.00110319
30	INAI	0.00043687	0.00038005	0.00230934	0.00149684	0.00002652	0.00038068	0.00028725	0.00071717	0.00064015	0.00036364
31	ESSA	0.00005073	0.00000311	0.00000000	0.00000621	0.00037892	0.00037996	0.00005798	0.00013770	0.00007972	0.00063775
32	BBRI	0.00545493	0.00469053	0.00504060	0.00197027	0.00493217	0.00300037	0.00641501	0.00320828	0.00803373	0.00758303
33	MKNT	0.00557450	0.00608650	0.00549800	0.00770650	0.00598700	0.00580950	0.00649500	0.00692400	0.00823900	0.01547250
34	TPIA	0.00372593	0.00368091	0.00325042	0.00284092	0.00319003	0.00273581	0.00327323	0.00302027	0.00283027	0.00356682
35	BLTZ	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000503
36	TOWR	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00054916	0.00029668	0.00030643	0.00064094	0.00015074	0.00017505
37	CLEO	0.00000000	0.00256364	0.00180273	0.00462386	0.00885068	0.01155159	0.04622705	0.02473818	0.01219727	0.02074114
38	MINA	0.00101448	0.00028495	0.00000000	0.00182971	0.00000000	0.00192038	0.00002210	0.00053600	0.00236457	0.00000000
39	TOPS	0.00560419	0.00289184	0.01176298	0.00838456	0.02144914	0.01745140	0.03779050	0.01350795	0.01027678	0.00817334

(bersambung)

(sambungan)

40	IKAI	0.10300399	0.10059065	0.04572027	0.06453371	0.23980871	0.15988300	0.14760385	0.20181278	0.24448041	0.13351882
41	BUVA	0.00030103	0.00036751	0.00058744	0.00179367	0.00285415	0.00283548	0.00213869	0.00326923	0.00364478	0.00395210
42	KPIG	0.00410662	0.00488295	0.00477537	0.00477786	0.00547934	0.00274214	0.00375301	0.00347142	0.00357503	0.00320738
Total		0.64399276	0.61139866	0.51725717	0.49517908	0.84989172	0.73404536	0.77867017	0.57720282	0.85093965	0.82372440
Rata-Rata		0.01533316	0.01455711	0.01231565	0.01178998	0.02023552	0.01747727	0.01853977	0.01374292	0.02026047	0.01961249

Sesudah

No	Kode Saham	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	TIRA	0.00045000	0.00017414	0.00000862	0.00055172	0.00016207	0.00013103	0.00009828	0.00000517	0.00017241	0.00026034	0.00019138
2	KONI	0.00007763	0.00001053	0.00000526	0.00000263	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000
3	RAJA	0.05504681	0.05085460	0.05110664	0.06868088	0.03750476	0.04148368	0.00581426	0.00406585	0.00351124	0.00507559	0.00944313
4	HMSP	0.00360137	0.00809223	0.00409003	0.00267370	0.00302116	0.00212699	0.00358147	0.00377345	0.00376861	0.00115975	0.00491325
5	PSAB	0.00335391	0.00441338	0.00730272	0.00497736	0.00882882	0.00905278	0.01671359	0.00639059	0.00607910	0.00751077	0.00312731
6	IMPC	0.00291880	0.00224434	0.00269598	0.00230351	0.00377801	0.00257288	0.00358560	0.00244026	0.00257722	0.00216013	0.00317451
7	KREN	0.00901407	0.01579872	0.00625863	0.00580884	0.00364899	0.00522532	0.00785003	0.00382407	0.00524539	0.00345015	0.00235487
8	ERTX	0.00026241	0.00022759	0.00000062	0.00000808	0.00019214	0.00000000	0.00000124	0.00006218	0.00001306	0.00000000	0.00000000
9	TBMS	0.00173137	0.01532640	0.01074209	0.00282572	0.00319050	0.00086024	0.00028856	0.00067512	0.00020689	0.00037567	0.00016334
10	PADI	0.00873546	0.01162175	0.00046009	0.00008448	0.00010291	0.00032347	0.00003973	0.00001026	0.00021678	0.00022920	0.00007333
11	ASBI	0.00202706	0.00000115	0.00012917	0.00007520	0.00051667	0.00019346	0.00000574	0.00000574	0.00000230	0.00000057	0.00003157
12	ICBP	0.00069730	0.00088917	0.00075043	0.00114846	0.00079447	0.00060019	0.00054696	0.00049189	0.00086483	0.00077682	0.00067787
13	ASMI	0.00181010	0.00173004	0.00196704	0.00147966	0.00171749	0.00161289	0.00153040	0.00183097	0.00161088	0.00157463	0.00162266

(bersambung)

(sambungan)

14	MYRX	0.79121611	0.23136169	0.17983698	0.35034003	0.32820221	0.58968371	0.47170642	0.41120116	0.47161185	0.46994072	0.42313186
15	KICI	0.00002391	0.00008913	0.00002971	0.00001957	0.00138261	0.00010290	0.03657391	0.14267319	0.00229348	0.00104638	0.00115290
16	BIMA	0.00001860	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	0.00000116	0.00000000	0.00000000
17	ITMA	0.00361574	0.00121832	0.00193906	0.01090153	0.00243665	0.00018697	0.00070565	0.00117609	0.00005729	0.00002715	0.00018394
18	IKBI	0.00000686	0.00003268	0.00012288	0.00019510	0.00000000	0.00003137	0.00001699	0.00020752	0.00001340	0.00000229	0.00004444
19	TOTO	0.01504419	0.01132791	0.01742917	0.01729360	0.01430203	0.01196163	0.01413372	0.00679816	0.01018808	0.01194806	0.00465048
20	PSKT	0.00001609	0.00000916	0.00003714	0.00002765	0.00000668	0.00004457	0.00010243	0.00006132	0.00010589	0.00001997	0.00002014
21	KKGI	0.00394780	0.00477040	0.00214560	0.00115860	0.00090590	0.01022110	0.00162530	0.00056170	0.00155240	0.00121590	0.00070660
22	IHKP	0.00473150	0.00335372	0.00735991	0.00719149	0.00773701	0.00538290	0.00681403	0.00409622	0.00000000	0.00678707	0.00922643
23	SAME	0.00091797	0.00132593	0.00092076	0.00162559	0.00096992	0.00101559	0.00099288	0.00101619	0.00142695	0.00122017	0.00108542
24	BFIN	0.00126070	0.00022187	0.00015363	0.00111790	0.00000600	0.00001755	0.00011164	0.00056057	0.00024101	0.00012647	0.00028571
25	VOKS	0.00049247	0.00022752	0.00044290	0.00006822	0.00006028	0.00001275	0.00012441	0.00005270	0.00044735	0.00001384	0.00017627
26	BRPT	0.02952137	0.01636114	0.02085756	0.03199483	0.03389243	0.02909995	0.01382650	0.01590755	0.01338638	0.02230049	0.03077096
27	ULTJ	0.00007122	0.00003310	0.00001070	0.00001991	0.00001977	0.00000000	0.00004335	0.00003358	0.00004020	0.00002887	0.00150624
28	BTEK	0.00125832	0.00333098	0.00000000	0.00015659	0.01025032	0.00583938	0.00083448	0.00019994	0.00024793	0.00392676	0.00188508
29	BMRI	0.00047721	0.00069401	0.00206951	0.00066864	0.00140631	0.00326375	0.00000000	0.00189282	0.00117955	0.00201612	0.00261030
30	INAI	0.00028093	0.00050979	0.00011237	0.00019855	0.00007418	0.00005082	0.00080650	0.00035638	0.00013542	0.00013668	0.00010417
31	ESSA	0.00163041	0.00053608	0.00031463	0.00031960	0.00019764	0.00045802	0.00190249	0.00769257	0.00123326	0.00259915	0.00075630
32	BBRI	0.00405962	0.00226948	0.00426392	0.00320439	0.00316246	0.00462337	0.00374188	0.00445190	0.00598470	0.00201481	0.00335298
33	MKNT	0.00488700	0.00455160	0.00416840	0.00472190	0.00461390	0.00420200	0.00432440	0.00408490	0.00453960	0.00452200	0.00560610
34	TPIA	0.00259541	0.00258175	0.00226878	0.00233173	0.00249735	0.00250645	0.00317670	0.00202929	0.00000000	0.00256407	0.00197258

(bersambung)

(sambungan)

35	BLTZ	0.00000000	0.00000526	0.00000000	0.00000343	0.00000137	0.00000000	0.00000092	0.00000046	0.00000092	0.00000023	0.00000000
36	TOWR	0.00009076	0.00023309	0.00004179	0.00031021	0.00006299	0.00023976	0.00009228	0.00007452	0.00001943	0.00016097	0.00033514
37	CLEO	0.01167505	0.01012645	0.00558350	0.00334477	0.00517173	0.00601200	0.00423205	0.00374709	0.00389491	0.00841814	0.00532195
38	MINA	0.00047802	0.00000396	0.00000114	0.00014682	0.00159116	0.00011010	0.00160914	0.00005562	0.00001150	0.00006179	0.00000579
39	TOPS	0.00563075	0.00791034	0.00697378	0.00974215	0.00495482	0.00684550	0.00565341	0.00626743	0.00993821	0.00581473	0.00784371
40	IKAI	0.07581218	0.08868245	0.04173283	0.14003650	0.20049920	0.07887036	0.18405618	0.03844652	0.10613101	0.08671876	0.08118678
41	BUVA	0.00380053	0.00410537	0.00408963	0.00404835	0.00414842	0.00435387	0.00409906	0.00353297	0.00336704	0.00265023	0.00220027
42	KPIG	0.00445267	0.00174180	0.00065519	0.00120744	0.00060272	0.00095885	0.00050375	0.00350458	0.00164963	0.00203557	0.00170132
Total		1.05773969	0.50899900	0.38907880	0.68301534	0.69261403	0.83027817	0.80186630	0.68425849	0.66396726	0.66089101	0.61359707
Rata-Rata		0.02518428	0.01211902	0.00926378	0.01626227	0.01649081	0.01976853	0.01909205	0.01629187	0.01580874	0.01573550	0.01460945