



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Unand.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Unand.

# **ANALISIS LIKUIDITAS DAN RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN STOCK SPLIT DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008-2010**

**SKRIPSI**



**DONNY ARIADY  
06952046**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ANDALAS  
PADANG  
2011**

**LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI**

Dengan ini dinyatakan bahwa :

Nama : **DONNY ARIADY**  
No BP : 06 952 046  
Program Studi : (S1) Strata Satu  
Jurusan : Manajemen  
Judul : **Analisis Likuiditas dan Return Saham  
Sebelum dan Sesudah Melakukan Stock  
Split di Bursa Efek Indonesia Tahun  
2008-2010**

Telah diuji dan disetujui skripsinya melalui ujian seminar hasil yang diadakan pada tanggal 22 Januari 2011 sesuai dengan prosedur, ketentuan dan kelaziman yang berlaku.

Padang, 9 Februari 2011

Pembimbing



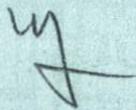
**Prof. Dr. Tafdil Husni, SE, MBA**  
**NIP. 196211201987021002**

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi

Ketua Jurusan Manajemen

**Prof. Dr. H. Syafruddin Karimi, SE, MA**  
**NIP. 195410091980121001**

  
**Dr. Harif Amali Rivai, SE, M.Si**  
**NIP. 197102211997011001**

# بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

(Dengan Menyebut Nama Allah Yang Maha Pengasih Lagi Maha Penyayang)

"Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain"  
(QS. Al-Insyirah: 6-7)

"Untuk meraih sesuatu yang luar biasa kita tidak perlu menjadi hebat. Namun kita perlu melalui setiap tahap yang biasa untuk menghasilkan sesuatu yang hebat. Tidak ada yang lahir terus menjadi hebat kecuali manusia pilihan Tuhan. Setiap khalifah perlu melalui tahap biasa untuk menjadi hebat.  
(Ahmad Syukri, Mujahid Islam)

Langkah demi langkah telah kutapaki  
Menelusuri alur kehidupan yang tak semulus kuduga  
Semua untuk perjuangan dan pengorbanan  
Meski melelahkan dan sering kali menyakitkan  
Namun..... tetap harus kutempuh  
Menuju sinar pengharapan yang gemilang

Terima kasihku pada-Mu Ya Allah  
Dengan seizinmu kudapat persembahkan sepenggal asa  
Untuk mereka yang begitu berarti dalam hidupku  
Mereka yang kusayangi dan menyayangiku  
Teriring dalam rasa terima kasihku  
Kepada Ayahanda Muswar Djanan dan Ibunda Izzaty Hasbullah  
Doa yang Ibunda berikan merupakan setitik embun penyejuk dahagaku  
Dorongan serta perhatian Ayah semangat bagiku untuk mencapai cita  
Kepada kakanda ku Iwan Adriady dan Ihsan  
Semangat dan nasihat yang kakanda berikan mengobarkan api perjuanganku

Mempunyai beberapa sahabat sejati lebih berharga dari seribu teman  
yang mementingkan diri sendiri.  
Persahabatan tidak terjalin secara otomatis tetapi membutuhkan proses yang panjang  
seperti besi menajamkan besi, demikianlah sahabat menajamkan sahabatnya. Terima  
Kasih atas persahabatannya.

## **PERNYATAAN**

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu Perguruan Tinggi dan sepanjang sepengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh penulis lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam skripsi ini dan disebutkan dalam daftar referensi.

Padang, Februari 2011

**DONNY ARIADY**  
**06 952 046**



No. Alumni Universitas

**DONNY ARIADY**

No. Alumni Fakultas

**BIODATA**

a). Tempat/Tgl lahir: Pekanbaru, 26 July 1987 b). Nama Orang Tua: Muswar Djanan, Izzaty c). Fakultas: Ekonomi d). Jurusan: Manajemen e). No. Bp: 06 952 046 f). Tgl Lulus:22 Januari 2011 g). Predikat Lulus: Sangat memuaskan h). IPK: 3, 13 i). Lama Studi: 4 tahun 5 bulan j). Alamat Orang Tua: Jorong Parabek Kubu Nan 7,Nagari Ladang Laweh, Kabupaten Agam.

**ANALISIS LIKUIDITAS SAHAM DAN RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN STOCK SPLIT DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008-2010**

Skripsi S1 Oleh: **Donny Ariady**, Pembimbing: **Prof. Dr. Tafdil Husni, SE, MBA**

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan volume perdagangan dan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, sehingga investor dapat memanfaatkan momen ini untuk memperoleh keuntungan. Sampel yang digunakan berjumlah 12 yang adalah saham saham dari perusahaan yang melakukan pemecahan saham selama tahun 2008 - 2010 dan terdaftar dalam BEI. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa harga saham saat penutupan, volume perdagangan, jumlah saham yang beredar dan indeks harga saham gabungan (IHSG) selama tahun 2008 - 2010. Penelitian ini menggunakan *event study*, dimana dilakukan pengamatan terhadap volume perdagangan dan abnormal return saham selama sepuluh hari sebelum peristiwa dan sepuluh hari sesudah peristiwa.

Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap volume perdangan, dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah dilakukan stock split. Penelitian ini memberikan tambahan bukti empiris bahwa *trading range theory* dan *signalling theory* tidak selamanya berlaku dalam peristiwa pemecahan saham.

**Kata Kunci** : *Stock Split*, Likuiditas dan *Return Saham*.

Skripsi ini telah dipertahankan di depan sidang penguji dan dinyatakan lulus pada tanggal 22 Januari 2011, telah disetujui oleh pembimbing dan penguji :

Tanda Tangan	1.	2.	3.
Nama Terang	<b>Prof. Dr. Tafdil Husni, SE, MBA</b>	<b>Rida Rahim, SE ,ME</b>	<b>Hendra Lukito, SE, MM</b>

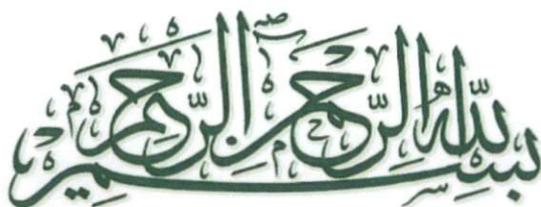
Mengetahui,  
Ketua Jurusan Manajemen : **Dr. Harif Amali Rivai, SE, M.Si**  
NIP. 197110221997011001

Tanda Tangan

Alumnus telah terdaftar ke Fakultas / Universitas Andalas dan mendapat Nomor Alumnus :

	Petugas Fakultas / Universitas	
No. Alumni Fakultas :	Nama :	Tanda Tangan :
No. Alumni Universitas :	Nama :	Tanda Tangan :

## KATA PENGANTAR



Alhamdulillah, Puji syukur ke-Hadirat Allah SWT, Sang Pecipta yang Maha Pengasih dan Pemurah kepada umat-Nya, yang telah melimpahkan penulis rahmat dan karunianya atas kekuatan, kesempatan, kesehatan, ketabahan dan ilmu pengetahuan sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik dan tepat waktu.

Skripsi dengan judul “**Analisis Likuiditas dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Melakukan Stock Split di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 - 2010**” ini disusun guna memenuhi salah satu persyaratan untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna yang disebabkan oleh adanya keterbatasan penulis, baik pengetahuan maupun pengalaman. Selama penulisan skripsi ini penulis telah banyak mendapatkan bantuan dan bimbingan moril maupun materil dari para dosen, orang tua, teman-teman, serta rekan-rekan mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang, untuk ini penulis ucapakan terima kasih kepada :

1. **Bapak Prof. Dr. H. Syafruddin Karimi, SE, MA** selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.

2. **Bapak Dr. Harif Amali Rivai, SE, M.Si** selaku Ketua Jurusan manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang.
3. **Ibu Dra. Yanti, MM** selaku Ketua Program Studi Manajemen Program Reguler Mandiri Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang.
4. **Prof. Dr. Tafdil Husni, SE, MBA.** sebagai dosen pembimbing utama yang telah memberikan bimbingan dan perhatian secara mendalam berkaitan dengan penulisan skripsi ini.
5. **Ibu Rida Rahim, SE, ME** dan **Bapak Hendra Lukito, SE, MM** selaku penguji pada ujian seminar hasil yang telah memberikan arahan dan saran-saran kepada penulis dan juga memberikan kepercayaan bagi penulis untuk menyanggah gelar akademik.
6. Seluruh Dosen dan Staf Pengajar Jurusan Manajemen Program Reguler Mandiri Fakultas Ekonomi Universitas Andalas yang telah mendidik dan memberikan ilmunya hingga penulis dapat menyelesaikan studi dengan baik.
7. Kepada kedua orang tuaku Ayahanda **H. Muswar Djanan** dan Ibunda **Hj. Izzaty** yang telah memberikan yang terbaik bagi kehidupan penulis dan untuk doa, dorongan, perhatian, pengorbanan, dan kasih sayang yang tulus.
8. Kepada Uda - Udaku Iwan Adriady dan Ihsan untuk semua nasehat dan membimbing ku serta Keluarga besarku.
9. Sahabat-sahabatku seperjuangan Arika, Iqra, Aan, Aldy, Dayat dan seluruh teman-teman manajemen 06 yang telah menemaniku berjuang untuk

menyelesaikan skripsi ini. Semoga persahabatan kita tidak mempunyai ujung dan abadi selamanya.

10. Teman-teman SMA Cendana Rumbai, semoga silaturahmi diantara kita tetap terjaga.
11. Semua orang-orang yang ada dalam hidup penulis, yang mungkin tidak tertuliskan namanya, terima kasih pernah dan telah menjadi bagian hidup penulis yang telah memberi warna dalam hidup penulis, sehingga membantu penulis memahami sedikit demi sedikit makna hidup.
12. Berbagai pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat dituliskan satu persatu.

Penulis menyadari masih banyaknya kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Oleh karena itu penulis memohon saran dan kritik yang bersifat membangun, sangat penulis harapkan berkenaan dengan pengembangan penelitian selanjutnya.

Padang, Februari 2011

Donny Ariady, SE

## DAFTAR ISI

*Halaman*

<b>LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI</b>	
<b>LEMBAR PERSEMBAHAN</b>	
<b>LEMBAR PERNYATAAN</b>	
<b>ABSTRAK</b>	
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>i</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>iv</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN.....</b>	<b>ix</b>
<b>BAB I. PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	5
1.3 Tujuan Penelitian .....	5
1.4 Manfaat Penelitian .....	6
1.5 Batasan Masalah .....	6
1.6 Sistematika Penulisan .....	7
<b>BAB II. LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS</b>	
2.1 Investasi .....	9
2.1.1 Investasi Saham .....	10
2.1.2 Harga Saham.....	12
2.1.3 Klasifikasi Saham .....	14
2.2 Stock Split.....	15
2.2.1 Latar Belakang dan Tujuan Melakukan Stock Split ....	16
2.2.2 Pendistribusian Stock Split.....	18
2.2.3 Pengaruh Split Terhadap Return Saham.....	19
2.2.4 Pengaruh Split Terhadap Likuiditas Saham.....	20
2.3 Event Study.....	22

2.4	Penelitian Terdahulu.....	23
2.5	Kerangka Pemikiran.....	25
2.6	Hipotesis Penelitian.....	26

### **BAB III. METODOLOGI PENELITIAN**

3.1	Jenis Penelitian dan Sumber Data.....	27
3.2	Populasi dan Sampel Penelitian.....	29
3.3	Teknik Pengambilan Sampel.....	29
3.4	Jenis Variabel Penelitian.....	30
3.5	Operasional Variabel.....	31
3.6	Tekhnik Analisis Data.....	31
3.7	Pengujian Hipotesis.....	33

### **BAB IV. Hasil dan Pembahasan**

4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	37
4.2	Hasil Penelitian.....	38
4.2.1	Deskripsi Statistik.....	39
4.2.2	Pengujian Normalitas.....	41
4.2.2.1	Pengujian Normalitas Data Variabel Volume Perdagangan.....	41
4.2.2.2	Pengujian Normalitas Data Variabel Return Saham.....	42
4.3	Pengujian Hipotesis.....	43
4.4	Pembahasan Hasil Penelitian.....	45
4.4.1	Perbedaan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham.....	45
4.4.2	Perbedaan Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham.....	47

### **BAB V. PENUTUP**

5.1	Kesimpulan.....	49
-----	-----------------	----

5.2	Implikasi Penelitian.....	50
5.3	Keterbatasan Penelitian.....	51
5.4	Saran.....	52
5.4.1	Bagi Penelitian Selanjutnya.....	52
5.4.2	Bagi Investor.....	52
5.4.3	Bagi Perusahaan.....	53
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>		<b>54</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>		<b>56</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Daftar Nama Perusahaan yang Melakukan Stock Split Di Bursa Efek Indonesia .....	28
Tabel 3.2	Operasional Variabel .....	31
Tabel 4.1	Gambaran Perusahaan Sampel.....	38
Tabel 4.2	Rata – Rata Variabel TVA dan AAR.....	39
Tabel 4.3	Deskripsi Statistik.....	40
Tabel 4.4	Pengujian Normalitas Data Variabel Volume Perdagangan.....	42
Tabel 4.5	Pengujian Normalitas Data Variabel Abnormal Return .....	42
Tabel 4.6	Uji t Berpasangan Untuk Aktivitas Volume Perdagangan (TVA) .....	44
Tabel 4.7	Uji t Berpasangan Untuk Rata – Rata Abnormal Return (AAR)... ..	45

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran Teoritis .....	25
------------	-----------------------------------	----

## DAFTAR LAMPIRAN

<b>LAMPIRAN 1</b>	Perkembangan Aktivitas Volume Perdagangan Saham Sebelum Pemecahan Saham.....	56
<b>LAMPIRAN 2</b>	Perkembangan Aktivitas Volum Perdagangan Saham Setelah Pemecahan Saham.....	57
<b>LAMPIRAN 3</b>	Perkembangan Rata Rata Abnormal Return Saham Sebelum Pemecahan Saham .....	58
<b>LAMPIRAN 4</b>	Perkembangan Rata Rata Abnormal Return Saham Setelah Pemecahan Saham.....	59
<b>LAMPIRAN 5</b>	Rata Rata Aktivitas Volume Perdagangan dan Abnormal Return Saham.....	60
<b>LAMPIRAN 6</b>	Analisis Deskriptif Volume Perdagangan.....	61
<b>LAMPIRAN 7</b>	Analisis Deskriptif Abnormal Return Saham .....	62
<b>LAMPIRAN 8</b>	Pengujian Normalitas Data Rata Rata Volume Perdagangan.....	63
<b>LAMPIRAN 9</b>	Pengujian Normalitas Data Rata Rata Return Saham.....	64
<b>LAMPIRAN 10</b>	Uji Beda Berpasangan Aktivitas Volume Perdagangan Saham .....	65
<b>LAMPIRAN 11</b>	Uji Beda Berpasangan Aktivitas Return Saham.....	66

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan iklim investasi di Indonesia saat ini, ditandai dengan semakin ramainya transaksi jual-beli saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal itu menunjukkan adanya dampak positif pada peningkatan perekonomian Indonesia. Sebagai salah satu mediator sarana investasi di pasar modal perusahaan efek (BEI) dituntut untuk mengikuti suatu perubahan dan perkembangan guna memenuhi kebutuhan investor dan menjaga keselarasan dengan keinginan pasar. Perkembangan itu secara langsung maupun tidak langsung akan berdampak kepada kegiatan investasi yang dilakukan investor.

Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor dalam pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan ini berkaitan dengan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu. Informasi dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi, sehingga keputusan yang diambil diharapkan akan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai.

Dalam pasar modal, banyak sekali informasi yang dapat diperoleh investor baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi (*privat*). Salah satu informasi yang ada adalah informasi mengenai *corporate action* yaitu pengumuman *stock split* atau pemecahan saham. Informasi ini dapat memiliki makna atau nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, yang akan tercermin dalam perubahan harga

saham, volume perdagangan, volatilitas harga saham dan indikator atau karakteristik pasar lainnya.

Berdasarkan Undang-Undang pasar modal ada beberapa cara yang dapat dilakukan emiten untuk meningkatkan kinerja saham dengan melakukan kebijakan *corporate action* yaitu *stock split*, *right issue*, atau hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD). Langkah-langkah ini merupakan suatu kreatifitas untuk meningkatkan kinerja saham di lantai bursa.

*Stock split* adalah suatu aktifitas yang dilakukan oleh perusahaan *go-public* untuk menaikkan jumlah saham yang beredar (Brigham dan Gapenski, 1992). Aktivitas tersebut biasanya dilakukan pada saat harga dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Dalam hal ini, pemecahan saham mempunyai nilai bagus di pasar untuk meningkatkan likuiditas dan memperluas distribusi kepemilikan saham, publik dan secara psikologis mampu menaikkan nilai saham.

Sebagian besar perusahaan dapat mendistribusikan laba kepada pemegang saham dalam bentuk *cash dividends*. Selain itu perusahaan juga dapat mendistribusikan tambahan saham dalam bentuk *stock dividends* dan *stock split* (*split-up*) kepada investor tanpa adanya tambahan biaya terhadap perolehan saham. Distribusi saham tersebut semata-mata memiliki perubahan yang bersifat “kosmetik” yakni hanya membagi *corporate pie* dalam jumlah yang lebih kecil (Baker dan Powell, 1993, seperti dikutip di Sutrisno Wang, 2000). Hal ini disebabkan karena *stock split* tidak berpengaruh pada arus kas perusahaan di masa yang akan datang serta proporsi kepemilikan investor. Dengan demikian

perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai pasar dan tingkat kesejahteraan investor.

Pengumuman *stock split* sendiri merupakan salah satu seni informasi pada pasar dengan efisiensi 0semi kuat, Weston dan Copeland (1995) menegaskan, secara informasional sebuah pasar modal dikatakan efisien jika harga saham yang berlaku mencerminkan informasi yang relevan yang tersedia. Ada banyak sekali pendapat mengenai *stock split*, tetapi pada dasarnya pendapat tersebut dapat dibedakan menjadi dua kelompok. Pertama, *stock split* dianggap hanya sebagai perubahan yang bersifat "kosmetik" atau hiasan karena *stock split* tidak berpengaruh pada arus kas perusahaan dan proporsi kepemilikan investor ( Baker dan Powell, 1993). Kedua, *stock split* dianggap dapat mempengaruhi keuntungan pemegang saham, resiko saham, dan sinyal yang diberikan kepada pasar karena *split* mengembalikan harga per lembar saham pada tingkat perdagangan yang optimal dan meningkatkan likuiditas ( Baker dan Powell, 1993).

Berdasarkan beberapa penelitian, likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi suatu saham di pasar modal dalam suatu periode tertentu. Jadi semakin likuid suatu saham maka akan diringi dengan frekuensi transaksi yang semakin tinggi. Hal tersebut menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan *return* dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah, sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham. Jadi suatu saham dikatakan likuid jika saham tersebut tidak mengalami kesulitan dalam membeli atau menjualnya kembali atau asset semakin mudah untuk dikonversikan menjadi kas.

Penelitian mengenai *stock split* telah banyak dilakukan oleh peneliti baik di Indonesia maupun di luar negeri. Hasil penelitian dari penelitian tersebut menunjukkan adanya kontroversi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sariwulan (2007) yang menemukan adanya perbedaan yang signifikan diantara harga saham, volume perdagangan, dan persentase spread sebelum dan sesudah pemecahan saham. Kenaikan tersebut disebabkan karena dengan menurunnya harga, volume perdagangan saham menjadi bertambah besar sehingga *stock split* dapat menjadi daya tarik bagi investor investor untuk memperbanyak jumlah saham yang dipegang. Dengan demikian likuiditas meningkat akibat semakin banyak investor yang dapat menjual atau membeli saham.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Murray (1985), penelitian ini menghasilkan bahwa tidak adanya perubahan persentase spread relatif terhadap *control group*, *split* tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan maupun *bid-ask-spread*.

Penelitian yang dilakukan Hendrawaty (2007) membuktikan tidak terjadi peningkatan abnormal return saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham, sehingga ini membuktikan bahwa pasar modal Indonesia sudah efisien dalam bentuk setengah kuat.

Barker dan Gallagher (1980) menyimpulkan bahwa aktivitas split dapat mempengaruhi pasar dalam bentuk kesejahteraan atau keuntungan bagi pemegang saham.

Berdasarkan uraian di atas dan perbedaan beberapa pendapat tersebut maka penulis berusaha untuk mengkaji kembali mengenai analisis likuiditas saham dan return saham sebelum dan sesudah *stock split*. Parameter likuiditas

saham yang akan digunakan penulis adalah rata - rata volume perdagangan dan parameter return saham yang akan digunakan adalah rata - rata abnormal return sehingga kemudian menterjemahkannya ke dalam, skripsi yang berjudul **“Analisis Likuiditas Saham dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Melakukan Stock Split di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010”**.

### **1.2. Rumusan Masalah**

Tujuan utama perusahaan melakukan pemecahan saham adalah untuk meningkatkan likuiditas saham dan memberikan ekspektasi positif tentang masa depan perusahaan kepada investor. Dari latar belakang di atas, maka dapat dikemukakan rumusan masalah mengenai analisis likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap likuiditas saham yaitu dengan membandingkan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah aktivitas *stock split* di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham yaitu dengan membandingkan rata – rata abnormal return saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis perbedaan likuiditas saham yang diukur dengan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*.

2. Untuk menganalisis perbedaan return saham yang diukur dengan rata - rata abnormal return sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan tambahan informasi sebagai bahan pertimbangan bagi para investor dalam mengambil keputusan apabila mereka ingin bertransaksi di sekitar perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham.

2. Bagi Ilmu Pengetahuan

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi khususnya pada manajemen keuangan tentang analisis likuiditas saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split*.

3. Bagi Perusahaan

Untuk memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama manajemen perusahaan sehubungan dengan keputusan untuk mengeluarkan kebijakan *stock split*.

#### **1.5 Batasan Masalah**

Untuk memudahkan dalam pembahasan dan untuk menghindari meluasnya masalah maka penulis membatasi masalah yang akan diteliti yaitu,

1. Tentang adanya pengaruh likuiditas yaitu ditinjau dari volume perdagangan dan return saham ditinjau dari abnormal *return* pada

perusahaan yang melakukan *stock split* (pemecahan saham) di Bursa Efek Indonesia.

2. Adanya perubahan pada volume perdagangan dan return saham sebelum dan setelah terjadinya *stock split*.

### 1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan pada penelitian “**Analisis Likuiditas Saham dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Melakukan Stock Split di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010**” akan terbagi dalam lima bab, yaitu :

Bab I :       Pendahuluan

Menjelaskan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah, sistematika penulisan.

Bab II :       Landasan Teori

Berisi tentang kajian teoritis terdiri atas konsep investasi, investasi saham, harga saham, klasifikasi saham, *stock split*, latar belakang dan tujuan melakukan *stock split*, pendistribusian *stock split*, *likuiditas*, *return* saham, *event study*, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, hipotesis penelitian.

Bab III :      Metodologi Penelitian

Bab ini menjelaskan tentang alasan pemilihan objek, jenis penelitian, populasi dan sampel, variabel penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

Bab IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan tentang hasil penelitian dan pembahasannya.

Bab V : Penutup

Bab ini berisikan kesimpulan yang diperoleh dari penelitian, implikasi penelitian serta keterbatasan penelitian dan saran dari penelitian yang dilakukan yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdana lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2001). Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham (*capital gain*) ataupun sejumlah dividen yang diberikan perusahaan dimasa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Pada umumnya investor menginvestasikan sejumlah dananya pada asset riil dan asset finansial (deposito, saham ataupun obligasi). Ada beberapa tujuan seseorang melakukan investasi antara lain (Tandelilin, 2001):

1. Mendapatkan keuntungan untuk kesejahteraan di masa datang.

Untuk meningkatkan taraf hidup dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya agar tidak berkurang.

2. Mengurangi tekanan inflasi.

Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.

### 3. Dorongan untuk menghemat pajak.

Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

#### **2.1.1 Investasi Saham**

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas asset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

##### *1. Dividen*

Merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan dari laba perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif

lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen oleh perusahaan. Dividen yang diberikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, dimana pemodal atau pemegang saham mendapatkan uang tunai sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki dan dividen saham, dimana pemegang saham mendapatkan jumlah saham tambahan.

## 2. *Capital Gain*

Merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari selisih antara harga beli dan harga jual dari perdagangan saham. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 2.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 2.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan capital gain sebesar Rp 500 untuk setiap lembar saham yang dijualnya. Walaupun investor belum tentu mendapatkan akan mendapatkan pendapatan secara tetap dari perusahaan, karena saham biasa tidak mewajibkan perusahaan untuk membayar sejumlah kas terhadap pemegang saham namun investor dapat memanfaatkan fluktuatif harga saham untuk memperoleh keuntungan (*capital gain*).

Sebagai instrument investasi, saham memiliki risiko, antara lain:

### 1. *Capita Loss*

Merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang dibeli dengan harga Rp 2.000,- persaham, kemudian harga

saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400,- persaham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400,- tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 600,-/saham. Selisih jual harga saham yang lebih rendah dari pada harga beli ini menjadikan investor mengalami kerugian sebesar selisih tersebut.

## 2. Risiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut baru akan dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko terberat yang harus ditanggung dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

### 2.1.2 Harga Saham

Harga saham mencerminkan nilai saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin bagus kinerja perusahaan tersebut dan pendapatan para pemegang saham berupa dividen dan *capital gain* juga akan meningkat.

Harga saham merupakan harga dimana suatu saham dijual di bursa. Harga saham sering dicatat berdasarkan perdagangan terakhir pada hari bursa sehingga

sering disebut harga penutupan. Oleh karena itu harga saham diukur dengan harga resmi berdasarkan transaksi penutupan terakhir pada hari bursa.

Harga saham di pasar modal ( pasar sekunder ) setiap saat bisa mengalami perubahan, sehingga para investor atau calon investor harus jeli dalam pemilihan saham. Berikut adalah beberapa faktor yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham :

1. Harapan investor terhadap tingkat pendapatan deviden di masa yang akan datang. Apabila tingkat pendapatan dan deviden stabil, maka harga saham juga akan cenderung stabil. Sebaliknya jika tingkat pendapatan dan deviden berfluktuasi karena faktor internal, maka harga saham tersebut cenderung berfluktuasi juga.
2. Tingkat pendapatan perusahaan. Apabila tingkat pendapatan perusahaan semakin meningkat dari tahun ke tahun, maka akan semakin meningkat pula harga saham karena para investor bersikap optimis dengan peningkatan keuntungan perusahaan.
3. kondisi perekonomian. Kondisi perekonomian di masa yang akan datang selalu dipengaruhi oleh kondisi perekonomian saat ini. Apabila kondisi perekonomian saat ini stabil, maka para investor juga akan optimis terhadap kondisi perekonomian yang akan datang, sehingga harga saham akan cenderung stabil (demikian pula sebaliknya).

Melihat faktor faktor yang dapat mempengaruhi harga saham, jelas terlihat bahwa informasi adalah sesuatu yang vital bagi investor untuk memilih saham mana saja yang akan dijadikan sebagai alat investasinya. Hal ini sangat berkaitan dengan sinyal yang diterima oleh investor dan bisa saja diterima secara berbeda

oleh masing masing investor. Oleh karena itu manajer pada umumnya termotivasi untuk menyampaikan informasi yang baik mengenai kondisi perusahaan agar dapat meyakinkan investor terhadap kondisi perusahaan tersebut. Pihak luar yang tentunya hanya memiliki informasi yang terbatas mengenai kebenaran dari informasi tersebut hanya mampu memprediksinya. Jika manajer dapat memberikan sinyal yang meyakinkan kepada publik (tentunya harus didukung oleh data data yang mendasarinya), maka publik juga akan merespon secara positif. Sinyal ypositif yang diberikan oleh manajer akan dicerna oleh investor dengan diikuti oleh factor lain seperti fundamental perusahaan dan lainnya.

### **2.1.3 Klasifikasi Saham**

Pengklasifikasian atas beberapa saham ini tidak tepat benar, tetapi ini bisa membantu para investor atau pialang saham untuk membedakan atau memilih saham-saham yang diinginkan.

1. *Bluechip chip stock*, suatu saham yang bisa diklasifikasikan sebagai *bluechip* bila memenuhi persyaratan bahwa perusahaan penerbitnya memiliki reputasi yang baik, disamping itu dalam sejarahnya yang panjang emitennya mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi dan konsisten membayar deviden tunai, selain itu emitennya sudah dalam keadaan stabil.
2. *Income stock* adalah saham yang mampu membayar deviden tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan tahun-tahun sebelumnya. Selain itu *income stock* mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi dan dengan teratur memberikan deviden tunai daripada laba ditahan.
3. *Growth stock* saham ini biasanya memiliki P/E ratio tinggi. Dan disamping itu emiten saham ini mempunyai reputasi yang tinggi, dan gaya

publisitas Nampak glamor dalam peningkatan atau penurunan harga sahamnya.

## 2.2 Stock Split (Pemecahan Saham)

*Stock split* adalah memecah selembor saham menjadi  $n$  lembar saham, dimana harga perlembar saham baru setelah *stock split* menjadi  $1/n$  dari harga saham perlembar sebelumnya, tergantung kebijakan stock split perusahaan.

Menurut Brigham (2001) *stock split* juga bisa diartikan sebagai suatu tindakan suatu perusahaan untuk menambah jumlah saham yang beredar seperti menggandakan jumlah saham yang beredar dengan memberikan kepada setiap pemegang saham dua saham baru untuk satu saham lama yang sebelumnya dipegang.

Menurut Baker dan Powell (1993) distribusi saham dalam bentuk *stock split* semata – mata hanya memiliki perubahan yang bersifat “kosmetik” karena *stock split* tidak berpengaruh pada arus kas perusahaan dan proporsi kepemilikan investor. Pendapat ini bertentangan dengan pendapat Baker dan Gallagher seperti yang dikutip Sutrisno (2000) yang menyatakan bahwa *split* mengembalikan harga per – lembar saham pada tingkat perdagangan yang optimal dan meningkatkan likuiditas. Meningkatnya likuiditas setelah *split* dapat muncul akibat semakin besarnya kepemilikan saham dan jumlah transaksi.

Pada dasarnya ada dua jenis *stock split* yang dapat dilakukan yakni *split up* dan *split down*. *Split up* adalah penurunan nilai nominal perlembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan *split factor* 2:1, 3:1, 4:1. Tetapi pengurangan nilai nominal saham

baru tersebut proporsional dengan penambahan jumlah lembar saham tercatat sehingga modal *statuair* tidak berubah. Sedangkan *Split down* adalah peningkatan nilai nominal saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya *split down* dengan *split factor* 1:2, 1:3, dan 1:4. Tetapi penambahan nilai nominal saham baru tersebut proporsional dengan pengurangan jumlah lembar saham tercatat sehingga modal *statuair* tidak berubah.

*Stock split* biasanya dilakukan perusahaan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi dan dirasakan bahwa harga yang lebih rendah akan menjadi daya tarik bagi investor sehingga menghasilkan pasar yang lebih baik dan distribusi kepemilikan yang lebih luas.

### **2.2.1 Latar Belakang dan Tujuan Melakukan *Stock Split***

Menurut Copeland (1996) ada dua teori yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split*, yaitu :

#### **1. *Trading range theory***

Teori ini menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* didorong oleh perilaku praktisi yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena adanya batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga tetap banyak orang yang mau memperjual-belikannya yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

#### **2. *Signalling theory***

Teori ini menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan

yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik. Jadi jika pasar bereaksi terhadap pengumuman *stock split*, reaksi ini tidak semata-mata karena informasi *stock split* yang tidak mempunyai nilai ekonomis tetapi karena mengetahui prospek masa depan perusahaan.

Tujuan dari *stock split* adalah agar jumlah saham yang beredar dapat meningkat tanpa perlu adanya penambahan saham. Dengan demikian diharapkan akan terjadi distribusi saham kearah pasar yang lebih luas, sehingga dapat meningkatkan likuiditas saham perusahaan.

Beberapa pelaku pasar, khususnya emiten mempunyai pendapat bahwa *stock split* memiliki berbagai macam manfaat diantaranya adalah:

- a. Harga saham yang lebih rendah setelah *stock split* akan meningkatkan daya tarik investor untuk membeli jumlah saham yang lebih besar sehingga dapat mengubah investor *odd lot* yaitu investor yang membeli saham di bawah 500 lembar (1 lot) menjadi investor *round lot* yaitu investor yang membeli saham minimal 500 lembar.
- b. Meningkatkan daya tarik investor kecil untuk melakukan investasi.
- c. Peningkatan jumlah lembar saham akan meningkatkan jumlah pemegang saham sehingga pasar akan menjadi likuid.
- d. Sinyal yang positif bagi pasar bahwa kinerja manajemen perusahaan bagus dan memiliki prospek yang baik.

Namun, ada pihak yang bertentangan dengan pendapat diatas yang mengemukakan bahwa :

- a. Tingkat harga saat ini belum dapat menjamin keberhasilan *stock split* karena adanya ketidak pastian dalam bisnis.
- b. Tingkat harga saham setelah *stock split* akan mengubah posisi perusahaan pada kelompok yang memiliki nilai saham rendah sehingga mengakibatkan kepercayaan investor terhadap saham tersebut menurun.
- c. Peningkatan jumlah pemegang saham akan menaikkan biaya pelayanan (*servicing cost*) bagi pemegang saham.

### **2.2.2 Pendistribusian Stock Split**

Ada beberapa tahapan yang harus dilalui oleh perusahaan untuk mendistribusikan saham baru hasil *stock split*, yaitu:

1. Tanggal Pengumuman

Pada tanggal pengumuman, dewan direksi mempublikasikan informasi kebijakan *corporate action* tentang pemecahan saham melalui pengumuman pemecahan saham. Hal-hal yang harus dipublikasikan adalah jumlah pemecahan saham, tanggal pencatatan, tanggal distribusi dan tanggal *ex-distribusi*.

2. Tanggal Pencatatan

Tanggal pencatatan merupakan tanggal dimana *corporate secretary* menyusun daftar pemegang saham yang berhak menerima saham baru hasil pemecahan.

### 3. Tanggal pendistribusian

Ini merupakan tanggal saat didistribusikannya saham-saham baru tersebut kepada pemegang saham lama. Yaitu dengan cara, pemegang saham lama menyerahkan saham lama yang dimiliki setelah itu baru ia akan menerima saham baru hasil pemecahan.

### 4. Tanggal *Ex-Distribusi*

Merupakan tanggal dimana saat itu keabsahan pemegang saham untuk memperoleh pemecahan saham. biasanya ditetapkan pada hari bisnis setelah tanggal pendistribusian.

## 2.2.3 Pengaruh Split Terhadap Return Saham

Ditinjau dari *signalling theory*, yang menyatakan bahwa pada *signalling theory* terdapatnya asimetri informasi antara manajer dan investor, dimana manajer dapat menggunakan pemecahan saham untuk memberikan sinyal positif kepada pasar tentang ekspektasinya di masa depan. Ini akan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal bahwa manajer memiliki informasi yang menguntungkan terhadap aksi perusahaan perusahaan dalam melakukan pemecahan saham.

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi pada saham. *Return* dapat berupa *return* realisasi dan *return* ekspektasi yaitu *return* yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang oleh investor.

Return realisasi ini dapat dihitung berdasarkan data historisnya dan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga dapat digunakan sebagai dasar penentuan return ekspektasi. Penghitungan return realisasi dapat menggunakan rumus :

$Return \text{ saham} = \text{capital gain/loss} + \text{dividen}$

$Return \text{ saham} = (P_t - P_{t-1}) / P_{t-1} + \text{dividen}$

*Capital gain (loss)* adalah selisih harga saham sekarang dengan harga saham periode sebelumnya. *Dividen* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga saham pada periode tertentu.

*Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal, dimana *return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor), dengan demikian *return* yang tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi.

#### **2.2.4 Pengaruh Split Terhadap Likuiditas**

Salah satu factor yang menentukan nilai saham suatu perusahaan adalah tingkat likuiditas saham tersebut. Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi saham di pasar modal dalam periode tertentu. Semakin tinggi frekuensi transaksi maka semakin tinggi likuiditas saham yaitu semakin cepat asset tersebut di konversi menjadi kas, ini berarti saham tersebut semakin diminati oleh para investor dan hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang bersangkutan. Pada kenyataannya tidak semua saham mudah ditransaksikan atau dengan kata lain mengalami kesulitan likuiditas. Saham yang tidak likuid dapat dikenakan deslisting atau dikeluarkan dari Bursa Efek.

Semakin likuid suatu saham ini menandakan saham semakin mudah untuk diperjual belikan dalam waktu yang relatif singkat. Hal tersebut juga menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan

kemungkinan yang lebih tinggi untuk mendapatkan *return* dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan. Likuiditas secara sederhana, ia dapat setiap saat datang kepialang dan menjual sahamnya.

Pemecahan saham sebagai suatu aksi dilakukan oleh perusahaan juga memuat informasi yang diasumsikan dapat mempengaruhi keputusan jual beli yang dilakukan oleh para investor, sehingga pengaruh tersebut dapat dilihat dalam aktivitas perdagangan saham. Perubahan harga saham menjadi lebih kecil ini diharapkan menjadi preferensi bagi investor sehingga dengan harga murah yang didukung oleh faktor fundamental perusahaan tersebut dapat meningkatkan volume perdagangan saham tersebut. Atas dasar pemikiran-pemikiran di atas dapat diperoleh pengertian bahwa pemecahan saham akan mempengaruhi likuiditas saham. Meskipun pengaruh tersebut belum dapat diketahui di Bursa Efek Jakarta bersifat positif atau negatif dalam arti pemecahan saham meningkatkan atau menurunkan likuiditasnya.

Dari definisi yang telah dijelaskan diatas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa likuiditas saham adalah kemampuan saham sebagai aktiva finansial yang dimiliki oleh investor yang dapat dengan cepat dikonversikan kedalam bentuk uang tunai atau sebaliknya kapan saja diinginkan, dalam waktu yang singkat dengan resiko harga atau *capital loss* yang minimum.

Kemampuan ini dapat diukur dengan :

1. Menghitung nilai transaksi dari perdagangan saham tertentu pada suatu periode tertentu

2. Volume perdagangan merupakan jumlah total saham yang diperdagangkan dalam suatu masa tertentu. Kenaikan tajam dalam volume perdagangan dipercaya sebagai tanda kenaikan atau penurunan tajam dalam harga saham karena ini mencerminkan minat investor yang bertambah dalam suatu sekuritas, komoditas atau pasar.
3. Frekuensi terjadinya transaksi perdagangan saham dalam suatu periode atau dapat diartikan sebagai mobilitas transaksi saham di bursa efek.

Berlawanan dengan adanya anggapan stock split secara murni hanyalah bersifat kosmetik, beberapa pandangan beranggapan bahwa stock split dapat meningkatkan permintaan saham oleh investor kecil dan menengah, sehingga likuiditas saham akan semakin tinggi dan harga saham akan bergerak meningkat.

### **2.3 Event Study**

Penelitian event studies ini digunakan untuk mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas. Penelitian *event studies* umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk kepasar dapat tercermin pada harga saham menurut Tandelilin (2001). Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan-perubahan dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*, maupun volume perdagangan saham.

Informasi yang terdapat dalam pemecahan saham adalah pengumuman pemecahan saham (*to*). Pengumuman pemecahan sebagai informasi akan ditinjau apakah akan membuat investor bereaksi terhadap informasi tersebut yang diukur

dengan volume perdagangan dan abnormal return dari saham yang melakukan pemecahan.

## 2.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu mengenai *stock split* pernah dilakukan oleh peneliti baik di Indonesia maupun peneliti di luar negeri. Beberapa peneliti mengemukakan hasil penelitian yang berbeda dengan menggunakan data yang berbeda.

### 1. Sariwulan (2007)

Penelitian ini menemukan perbedaan yang signifikan diantara harga saham, volume perdagangan, dan persentase spread sebelum dan sesudah pemecahan saham, sedangkan rata-rata resiko saham tidak mengalami perbedaan. Pada penelitian ini secara individual yang berpengaruh terhadap persentase spread adalah variable harga saham dan resiko saham, sedangkan variable volume perdagangan tidak terdapat pengaruh secara signifikan.

### 2. Hendrawaty (2007)

Penelitian Hendrawaty ini membuktikan harga saham yang bergerak secara random sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham (*stock split*) di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2006. Pergerakan saham yang random membuktikan bahwa pasar modal Indonesia sudah efisien dalam bentuk lemah.

Tidak terjadi peningkatan abnormal return saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*) di Bursa Efek Jakarta periode

2002-2006. Dengan tidak adanya peningkata abnormal return, ini membuktikan bahwa pasar modal Indonesia sudah efisien dalam bentuk setengah kuat.

3. Barker dan Gallagher (1980)

Baker dan Gallagher (1980) mengadakan survey dan penelitian dengan tanya jawab langsung terhadap 100 CFO (*Chief Financial Office*) perusahaan yang sahamnya terdaftar di NYSE (*New York Stock Exchange*) dengan distribusi saham sebesar 25% atau lebih. Hasil survey tersebut adalah 94% dari sampel mengindikasikan bahwa perusahaan yang melakukan *split* agar tingkat perdagangan berada dalam kondisi yang lebih baik sehingga dapat menambah daya tarik investor untuk meningkatkan likuiditas perdagangan. Dengan demikian, aktifitas *split* dapat mempengaruhi pasar dalam bentuk kesejahteraan atau keuntungan bagi pemegang saham

4. Murray (1985)

Murray (1985) melakukan penelitian terhadap 100 perusahaan yang melakukan *split* dan tercatat di OTC (*Over The Counter*), dengan periode waktu 1972-1976. penelitian ini menghasilkan tidak adanya perubahan presentase *spread* relatif terhadap *control group*, *split* tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan maupun *bid-ask spread*.

5. Sutrisno (2000)

Wang Sutrisno (2000) melakukan penelitian mengenai pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham yang diukur dengan rata-rata harga saham, volume perdagangan (transaksi perdagangan), persentase *spread* dan

*varians* (volatilitas) terhadap 15 sampel perusahaan yang melakukan *stock split* di BEJ selama bulan Juli 1995 sampai Juli 1997.

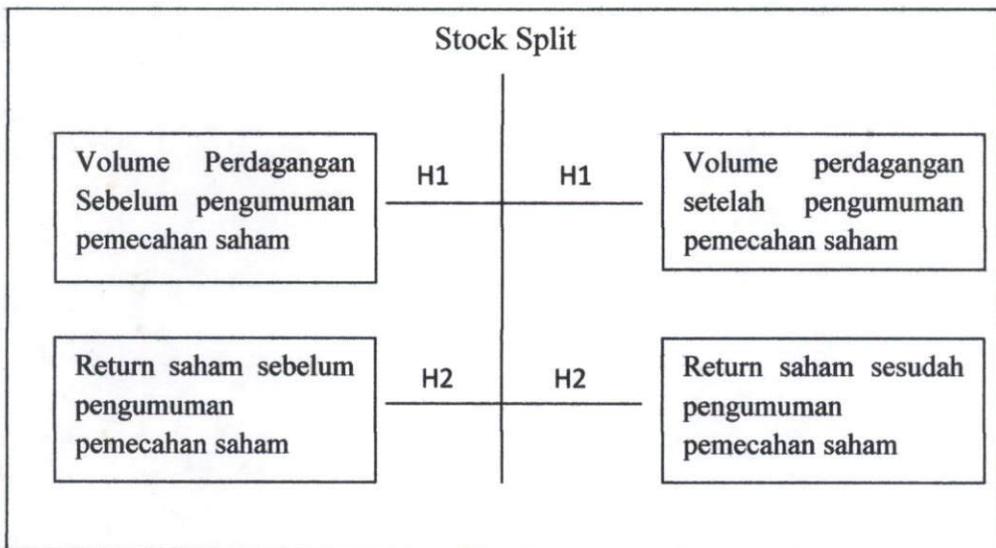
Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan hanya pada variabel harga saham, volume perdagangan dan persentase *spread*. Sedangkan pada variabel *varians* tidak dihasilkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah aktivitas *split*.

## 2.5 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan pustaka yang telah dilakukan serta menganalisis hasil-hasil pada penelitian terdahulu, maka dapat disusun kerangka pemikiran teoritis seperti yang terlihat pada gambar berikut ini :

**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran Teoritis**



## 2.6 Hipotesis Penelitian

Untuk menganalisa perbedaan harga saham dan volume perdagangan, sebelum dan sesudah *stock split* digunakan uji beda (*Paired Sample t test*) dengan tingkat kesalahan  $\alpha = 5\%$ , dengan hipotesis sebagai berikut :

- H1:** Terdapat perbedaan volume perdagangan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.
- H2 :** Terdapat perbedaan return saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif, dimana menurut Irawan (1999) penelitian deskriptif adalah penelitian yang bertujuan mendeskripsikan atau menjelaskan sesuatu hal seperti apa adanya. Adapun data yang digunakan adalah berupa data yang berbentuk angka (data kuantitatif). Dalam penelitian ini akan dilihat seberapa besar variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Dengan demikian penelitian ini digolongkan penelitian deskriptif kuantitatif.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari perusahaan-perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008–2010. Data-data tersebut diantaranya :

1. Tanggal pengumuman *stock split* yang digunakan sebagai event date ( $t_0$ )
2. Harga saham penutupan harian perusahaan yang melakukan *stock split* dalam periode pengamatan, yaitu sepuluh hari sebelum pengumuman *stock split* dan sepuluh hari sesudah pengumuman *stock split*.
3. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) harian.
4. Jumlah saham yang diperdagangkan secara harian.
5. Jumlah saham yang beredar atau *listed share*.

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat *time series*, yaitu data yang diamati selama periode tertentu terhadap objek penelitian. Data diperoleh

dari: [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com), [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id) dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) 2008 sampai dengan 2010.

Tabel di bawah ini adalah gambaran perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

**Tabel 3.1**  
**Daftar Nama Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* di Bursa Efek Indonesia Dari Januari 2008 Sampai Juli 2010**

No	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal
1	Intl. Nickel Indonesia	INCO	15 Januari 2008
2	Panin Sekuritas	PANS	21 Januari
3	Bank Central Asia	BBCA	28 Januari 2008
4	Panorama Sentrawisata	PANR	11 Februari 2008
5	Suryainti Permata	SIIP	12 Maret 2008
6	Delta Dunia Petroindo	DOID	15 April 2008
7	Perusahaan Gas Negara	PGAS	4 Agustus 2008
8	Berlina	BRNA	4 Agustus 2008
9	Timah (Persero)	TINS	8 Agustus 2008
10	Ciputra Development	CTRA	15 Juni 2010
11	Tunas Ridean	TURI	17 Juni 2010
12	PT. Intiland Development	DILD	26-Juli-2010

Sumber : [www.ksei.com](http://www.ksei.com), 2010

Berdasarkan kriteria-kriteria yang ada dari 573 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari Januari 2008 sampai Juli 2010, yang dapat dijadikan sampel berjumlah 12 perusahaan.

### 3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan *go-public* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada periode Januari 2008 sampai Juli 2010. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *stock split* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada periode Januari 2008 sampai Juli 2010 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### 3.3 Teknik Pengambilan Sampel

Penentuan sampel ditetapkan dengan teknik *purposive sampling*. Dimana menurut Usman (1990) *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan cara pemilihan anggota sampel secara khusus berdasarkan tujuan penelitian. Oleh karena itu sampel pada penelitian ini ditetapkan dengan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan *go-public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan *go-public* yang melakukan *stock split* pada periode Januari 2008 sampai Juli 2010.
3. Sampel saham yang dipilih aktif diperdagangkan (minimal 21 hari perdagangan) yaitu 10 hari sebelum, 1 hari pada saat pengumuman dan 10 hari sesudah pengumuman *stock split*, yang tergantung pada pengumuman masing-masing emiten. Untuk mengamati perkembangan volume perdagangan dan pergerakan harga saham untuk mengamati rata-rata *abnormal return* selama *event windows*.

4. Data-data perusahaan harus lengkap terutama data harga saham harian, harga *bid*, dan harga *ask*, *trading volume*, frekuensi perdagangan dan jumlah saham yang beredar.

### 3.4 Jenis Variabel Penelitian

Variabel-variabel penelitian adalah sebagai berikut :

1. Variabel Dependen

Yaitu variabel yang bergantung (dapat dipengaruhi) oleh variabel lain. Variabel dependen pada penelitian ini adalah likuiditas saham dan return saham. Volume perdagangan diukur dari rata-rata dari volume transaksi saham yang terjadi pada hari selama periode penelitian, yang diperoleh dari data Bursa Efek Indonesia dan rata-rata dari abnormal return yang terjadi pada hari selama periode penelitian.

2. Variabel Independen

Variabel Independen (X) adalah suatu variable yang menyebabkan atau mempengaruhi variable lain. Variabel Independen (variable bebas) pada penelitian ini adalah pemecahan saham (*stock split*).

### 3.5 Operasional Variabel

Berikut ini akan dijelaskan mengenai definisi operasional variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini :

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
1.	Return Saham	Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi pada saham.	Return saham = capital gain(loss) + deviden
2.	Volume Perdagangan saham	Perbandingan jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar.	Total jumlah Saham yang di perdagangkan <hr/> Jumlah Saham Beredar
3.	Stock Split	Pemecahan Saham selama periode penelitian.	Jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan pemecahan saham

### 3.6 Teknik analisis Data

Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis *event study* yang bertujuan untuk menganalisis perbedaan harga saham, volume perdagangan saham, dan *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Window yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode 10 hari sebelum (T+10 sampai dengan T-10) peristiwa dan sepuluh hari sesudah peristiwa (T+10 sampai dengan T-10). Pemilihan *Window* tersebut digunakan karena dapat menunjukkan terdapat tidaknya sinyal keuntungan dalam jangka pendek dan likuiditas perdagangan saham akibat pemecahan saham. Tujuan dari studi peristiwa adalah untuk dapat mempelajari bagaimana reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (sebagai contoh: pengumuman laba perusahaan, pemecahan saham, *right issue*, dan lain-lain).

Dikhawatirkan apabila periode peristiwa terlalu lama, maka akan banyak faktor lain selain *stock split* yang akan mempengaruhi besarnya volume perdagangan dan *return* saham perusahaan yang melakukan *stock split*. Menurut Peterson yang dikutip dari Budiarto (1999) bahwa pada umumnya dalam metodologi pada studi peristiwa digunakan *windows period* antara 21-121 hari untuk pengamatan harian.

Sesuai dengan tujuan penelitian dan hipotesis, maka teknik analisis data yang penulis gunakan adalah uji beda dua rata-rata dengan uji t dengan *paired sampel t-test* untuk membandingkan rata-rata dua sampel yang berpasangan yaitu untuk melihat apakah terdapat perbedaan atau tidak pada tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Sampel berpasangan adalah sebuah sampel dengan subjek sama mengalami perlakuan yang berbeda sebelum dan sesudah pemecahan saham atau dapat juga dikatakan variable dengan dua kategori..

### 3.7 Pengujian Hipotesis

#### 1. Pengujian Hipotesis 1

Pengujian hipotesis 1 menguji perbedaan volume perdagangan saham pada periode sebelum dan sesudah pemecahan saham. Karena disini terdapat satu variable dependen dengan dua kategori dan satu variabel independen, maka uji statistik yang digunakan adalah uji beda *t test* dengan sampel berhubungan (*related sampel / paired sampel*).

Pengujian hipotesis 1 dilakukan dengan tahapan tahapan sebagai berikut :

- a) Mencari rata rata *Trading Volume Activity* ( TVA ) seluruh sampel pada event window.
- b) Menghitung deskripsi statistik TVA sebelum dan sesudah peristiwa.
- c) Melakukan uji *paired sample t - test* ( pada tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  ).
- d) Menentukan  $H_0$  dan  $H_a$  :

$$H_0 : \mu_1 = \mu_2$$

volume perdagangan sebelum *stock split* tidak berbeda secara signifikan dengan volume perdagangan sesudah *stock split*.

$$H_a : \mu_1 \neq \mu_2$$

Berarti rata-rata volume perdagangan sebelum *stock split* berbeda secara signifikan dengan rata-rata volume perdagangan sesudah *stock split*.

- e) Melakukan Pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan cara :  
Menerima  $H_0$  jika  $\text{sig.} >$  dari tingkat signifikansi  $\alpha$  (0,05), dan menolak  $H_0$  atau menerima  $H_1$  atau  $H_a$  jika  $\text{sig.} <$  dari tingkat signifikansi  $\alpha$  (0,05).

## 2. Pengujian Hipotesis 2

Pengujian hipotesis 2 menguji perbedaan *abnormal return* ( AR ) sebelum dan sesudah pemecahan saham. Disini terdapat satu variabel dependen dengan dua kategori, yaitu AR pada periode sebelum dan AR sesudah pemecahan saham dan satu variabel dependen, yaitu peristiwa pemecahan saham. Uji statistik yang digunakan adalah uji beda *t test* dengan sampel berhubungan ( *related sampel / paired sampel* ). Pengujian hipotesis 2 dilakukan dengan tahapan tahapan sebagai berikut :

- a) Menghitung *return* saham harian untuk mencari  $R_{i,t}$

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

Dimana :

$R_{i,t}$  = Return saham masing masing perusahaan

$P_{i,t}$  = Harga saham masing masing perusahaan pada tanggal t

$P_{i,t-1}$  = Harga saham masing masing perusahaan pada tanggal t-1

- b) Menghitung *return* pasar harian. Return pasar harian yang digunakan dalam penelitian ini adalah IHSG, dengan rumus :

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana :

$R_{mt}$  = Return pasar

IHSG<sub>t</sub> = IHSG pada tanggal t

IHSG<sub>t-1</sub> = IHSG pada tanggal t-1

- c) Menghitung *abnormal return* dari masing masing saham. *Abnormal return* adalah kelebihan dari return aktual dibandingkan dengan *expected return*, sehingga *abnormal return* dapat diperoleh dengan cara:

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

Dimana :

$AR_{it}$  = *abnormal return* saham i pada hari ke t

$R_{it}$  = *actual return* saham i pada hari ke t

$R_{mt}$  = *return* pasar

- d) Menghitung *Cumulative Abnormal Return* ( CAR ) setiap saham dengan rumus :

$$CAR_{it} = \sum_{i=0}^n AR_{it}$$

Dimana :

$CAR_{it}$  = *Cumulative Abnormal Return*

$\Sigma AR_{it}$  = *total abnormal return*

- e) Menghitung rata rata *abnormal return* seluruh saham pada hari ke t :

$$AAR_{it} = \frac{1}{n} \Sigma AR_{it}$$

Dimana :

$AAR_{it}$  = *average abnormal return*

n = total saham yang dijadikan sampel

$\Sigma AR_{it}$  = *total abnormal return*

- f) Menghitung deskripsi statistik AAR sebelum dan sesudah peristiwa.
- g) Melakukan uji t berpasangan / *paired sample t-test* ( pada tingkat signifikansi  $\alpha$  0,05 ).
- h) Menentukan H0 dan Ha :
- H0                    :  $\mu_1 = \mu_2$
- H1 atau Ha        :  $\mu_1 \neq \mu_2$
- i) Melakukan Pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan cara :
- Menerima H0 jika sig. > dari tingkat signifikansi  $\alpha$  (0,05), dan menolak H0 atau menerima H1 atau Ha jika sig. < dari tingkat signifikansi  $\alpha$  ( 0,05).

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

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

Selama periode pengamatan penelitian yang dilakukan, yaitu antara tahun 2008 sampai dengan tahun 2010, jumlah perusahaan yang melakukan *corporate action* berupa pemecahan saham di Bursa Efek Indonesia adalah sebanyak 15 perusahaan. Dari jumlah tersebut, dapat diperoleh sebanyak 12 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel yang akan diteliti. Perusahaan perusahaan yang tidak dapat dijadikan sebagai sampel pada penelitian ini dikarenakan tidak memenuhi kriteria sebagai sampel, yaitu : sebanyak dua perusahaan tidak aktif diperdagangkan selama *windows period* dan satu perusahaan memiliki data yang tidak lengkap.

Tabel 4.1 di bawah ini adalah gambaran perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian. Perusahaan perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dikelompokkan menurut jenis industri perusahaannya serta dilengkapi dengan persentase dari total sampel.

**Tabel 4.1**  
**Gambaran Perusahaan Sampel**  
**Yang Melakukan Pemecahan Saham Periode 2008-2010**

No	Klasifikasi Industri	Jumlah	Persentase
1	Basic Industri and Chemicals	1	8,33
2	Finance	2	16,67
3	Infrastructure, Utilities dan Transport	1	8,33
4	Mining	2	16,67
5	Miscellaneous Industry	1	8,33
6	Property, Real Estate and Building	3	25
7	Trade, Services and Investment	2	16,67
	Total	12	100

*Sumber : Data Diolah, 2010*

Perusahaan yang melakukan pemecahan saham di BEI selama periode pengamatan, yaitu tahun 2008 sampai dengan 2010, dapat dikelompokkan menjadi 7 sektor Industri. Dari tabel 4.1 dapat ditarik kesimpulan bahwa jenis industri perusahaan yang paling banyak melakukan pemecahan saham selama periode pengamatan tahun 2008 sampai dengan 2010 adalah sektor industry *Property, Real Estate and Building*. Diikuti oleh 3 sektor industry yang memiliki persentase sama yaitu *Finance, Mining* dan *Trade, Services and Investment*. Seterusnya dilanjutkan oleh tiga sektor yang lainnya.

#### **4.2 Hasil Penelitian**

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, perlu dilakukan analisis data yang diperoleh dari data mentah (*raw data*) yang diperoleh dari pengumpulan data. Analisis dilakukan dengan cara membandingkan nilai rata-rata dari masing-masing variabel pada periode sebelum dan sesudah peristiwa, yang mana periodenya adalah sepuluh hari sebelum peristiwa dan sepuluh hari sesudah peristiwa. Hasil dari analisis data adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Rata Rata Variabel TVA dan AAR**

Window Periods	TVA sebelum	TVA sesudah	AAR sebelum	AAR sesudah
INCO	0.0031476	0.019986	0.000	-0.02
PANS	0.0001820	0.000013	0.003	0.00
BBCA	0.0110392	0.007366	0.005	-0.01
PANR	0.0035905	0.002698	0.012	0.01
SIIP	0.0001194	0.000011	0.009	-0.01
DOID	0.0199193	0.014282	0.009	0.01
PGAS	0.0178905	0.033307	-0.003	0.02
BRNA	0.0007681	0.001754	0.002	0.00
TINS	0.0200498	0.055685	-0.001	0.00
CTRA	0.0069518	0.032788	0.008	-0.02
TURI	0.1058753	0.147155	0.002	0.00
DILD	0.0186512	0.047766	0.001	0.01
Rata-rata	0.0173487	0.0302342	0.00396	-0.002

*Sumber : Data Diolah, 2010*

Tabel 4.2 menunjukkan data rata-rata volume perdagangan saham perusahaan dan rata abnormal return saham dari 12 perusahaan yang dijadikan sampel selama 21 hari perdagangan yang terbagi dalam sepuluh hari sebelum pengumuman pemecahan saham, sepuluh hari setelah pengumuman pemecahan saham untuk masing masing variabel dan satu hari disaat pemecahan saham ( $t_0$ ).

#### 4.2.1 Dekripsi Statistik

Uji deskripsi statistik dilakukan dengan tujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi dari variabel variabel yang diteliti sehingga dapat diperoleh gambaran umum dari data penelitian. Dalam deskripsi statistic

ditunjukkan angka minimum, maksimum, rata rata dan standar deviasi dari masing masing variabel.

**Tabel 4.3**  
**Deskripsi Statistik**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
<b>TVA sblm</b>	12	0,00012	0,10588	0,0173487	0,029011
<b>TVA ssdh</b>	12	0,00001	0,14716	0,0302343	0,04147302
<b>AAR sblm</b>	12	-0.0032	0.120	0,003957	0,0046163
<b>AAR ssdh</b>	12	-0.0166	0.0155	-0,001575	0,0099942

*Sumber : Data Diolah, 2010*

1. Pada variabel TVA, nilai minimum pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar 0,00012, dan maksimum adalah sebesar 0,10588, mean sebesar 0,0173487 dengan standar deviasi sebesar 0,029011. Sedangkan pada periode setelah peristiwa, dapat diketahui nilai minimum TVA adalah sebesar 0,00001, dan maksimum adalah sebesar 0,14716, mean sebesar 0,0302343 dengan standar deviasi sebesar 0,04147302. Rata rata variabel TVA yang lebih kecil dibandingkan standar deviasinya menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan dari nilai rata ratanya.
2. Pada variabel AAR, nilai minimum AAR pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar -0.0032, dan maksimum adalah sebesar 0.0120, mean sebesar 0,003957 dengan standar deviasi sebesar 0,0046163. Sedangkan pada periode setelah peristiwa, dapat diketahui nilai minimum AAR adalah sebesar -0.0166, dan maksimum adalah sebesar 0.0155 , mean sebesar -0,001575 dengan standar deviasi sebesar 0,0099942. Analisis

pada variabel AAR juga menunjukkan terdapatnya penyimpangan terhadap rata rata, sebab nilai dari standar deviasi lebih besar daripada rata ratanya.

#### **4.2.2 Pengujian Normalitas**

Sebelum melakukan uji statistik, langkah awal yang harus dilakukan adalah melakukan *screening* terhadap data yang akan diolah. Karena penelitian ini menggunakan alat analisis uji beda untuk sampel yang berhubungan ( *paired samples t - test* ) untuk pengujian hipotesis, maka asumsi yang dipergunakan adalah data terdistribusi secara normal. Untuk mendeteksi normalitas data dari masing masing variabel, dipergunakan uji normalitas data ( *Kolmogorov – Smirnov test* ).

Langkah awal untuk melakukan uji ini adalah terlebih dahulu menentukan hipotesanya, sebagai berikut :

Hipotesis :

$H_0$  : Data berdistribusi normal

$H_1$  atau  $H_a$  : Data tidak berdistribusi normal

Jika hasil pengolahan data menghasilkan probabilitas signifikansi di bawah 5% (0,05) berarti  $H_0$  diterima atau data dari variabel tersebut tidak berdistribusi secara normal.

##### **4.2.2.1 Pengujian Normalitas Data Variabel Volume Perdagangan**

Berikut ini adalah hasil pengujian normalitas data pada variabel volume perdagangan :

**Tabel 4.4**  
**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov(a)			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
TVASBLM	.380	12	.000	.574	12	.000
TVASSDH	.233	12	.071	.727	12	.002

a Lilliefors Significance Correction

Sumber : Hasil Pengolahan Data Sekunder

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi sebelum adalah 0,00 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas sebesar 0,05 (5%). Hasil ini berarti bahwa H0 diterima atau dapat diartikan data tidak terdistribusi dengan normal. Tingkat signifikansi sesudah pemecahan saham adalah 0,71 yang berarti lebih besar dari nilai probabilitas 0,05 (5%), Hal ini berarti data setelah pemecahan saham telah terdistribusi dengan normal.

#### 4.2.2.2 Pengujian Normalitas Data Variabel Abnormal Return Saham.

Berikut ini adalah hasil pengujian normalitas data pada variabel Abnormal Return :

**Tabel 4.5**  
**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov(a)			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
SEBELUM	.161	12	.200(*)	.950	12	.641
SESUDAH	.193	12	.200(*)	.934	12	.421

\* This is a lower bound of the true significance.

a Lilliefors Significance Correction

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi sebelum dan sesudah adalah 0,2 yang berarti lebih besar dari nilai probabilitas sebesar 0,05 (5%). Hasil ini berarti bahwa H0 ditolak atau dapat diartikan data telah terdistribusi dengan normal.

### 4.3 Pengujian Hipotesis

Untuk membuktikan apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara tingkat likuiditas saham yang diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham dan return saham yang diukur dengan abnormal return sebelum dan sesudah *stock split* di Bursa Efek Indonesia, maka dilakukan uji t untuk sample berpasangan.

Sebelum dilakukan pengujian, ditentukan terlebih dahulu hipotesis sebagai berikut:

$$H_0 : \mu_1 = \mu_2$$

$$H_1 \text{ atau } H_a : \mu_1 \neq \mu_2$$

$H_0$  diterima jika sig. > dari tingkat signifikansi  $\alpha$  ( 0,05 ), sedangkan  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  atau  $H_a$  diterima jika sig. < dari tingkat signifikansi  $\alpha$  ( 0,05 ).

#### a) Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama menyatakan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pemecahan saham. Volume perdagangan diproksi pada Trading Volume Activity ( TVA ) yang diperoleh dari rata-rata jumlah saham yang diperdagangkan pada saat *event windows*.

Untuk membuktikan apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara tingkat likuiditas saham yang diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* di Bursa Efek Indonesia, maka dilakukan uji t untuk sample berpasangan dengan pengolahan data *Trading Volume Activity* menggunakan spss.

**Tabel 4.6**  
**Uji t Berpasangan Untuk Aktivitas Volume Perdagangan**  
**(TVA)**  
**Paired Samples Test**

		Paired Differences				T	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	TVASBLM – TVASSDH	-.0128855	.01669214	.00481860	-.0234912	-.0022798	-2.674	11	.022

Sumber : Hasil Olahan Data Sekunder, 2010

Tabel 4.6 menunjukkan hasil uji beda rata rata TVA sebelum dan sesudah peristiwa. Tabel tersebut menunjukkan t hitung sebesar -2,674 dan nilai signifikansi sebesar 0,022 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak sehingga terdapat perbedaan volume perdagangan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa, sehingga hipotesis pertama dapat diterima.

Dengan adanya perbedaan yang signifikan dari volume perdagangan saham pada periode sebelum dan sesudah peristiwa dapat diartikan bahwa peristiwa pemecahan saham dapat mempengaruhi likuiditas saham dari perusahaan yang mengeluarkan kebijakan ini bertambah. Perbedaan yang signifikan menjelaskan bahwa *stock split* dapat menjadi daya tarik bagi investor sehingga tingkat perdagangan mengalami peningkatan dan mempengaruhi likuiditas saham.

**b) Hipotesis kedua**

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pemecahan saham. Setelah diketahui rata rata *abnormal return* ( AAR ) pada periode sebelum dan

sesudah pengumuman pemecahan saham, selanjutnya dilakukan uji sampel berpasangan dan hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.7 berikut ini :

**Tabel 4.7**  
**Uji t Berpasangan Untuk Rata-Rata Abnormal Return Saham**  
**(AAR)**  
**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	SEBELUM – SESUDAH	.005532	.0116075	.0033508	-.001843	.012907	1.651	11	.127

Sumber : Hasil Olahan Data Sekunder, 2010

Tabel 4.7 menunjukkan hasil uji beda AAR sebelum dan sesudah peristiwa. Dari tabel tersebut diperoleh t hitung sebesar 1,651 dan nilai signifikansi sebesar 0,127 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 (  $H_0$  diterima ). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan AAR yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Tidak adanya perbedaan AAR signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa dapat diartikan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak membawa kandungan informasi / *signalling* tentang akan adanya keuntungan di masa mendatang.

#### 4.4 Pembahasan Hasil Penelitian

##### 4.4.1 Perbedaan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham.

*Trading Volume Activity (TVA)* digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai pengumuman pemecahan saham informatif, dalam arti apakah

informasi tersebut membuat keputusan pembelian di atas keputusan perdagangan yang normal. Ukuran tersebut tidak memisahkan antara keputusan pembelian (yang bisa dikaitkan dengan informasi positif) dengan keputusan penjualan (yang bisa dikaitkan dengan informasi negatif). *TVA* dihitung sebagai hasil pembagian dari jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu  $t$  dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar pada waktu  $t$ .

Dari pengujian terhadap hipotesis satu diperoleh kesimpulan bahwa perbedaan nilai rata rata volume perdagangan saham sebelum pengumuman pemecahan saham memiliki perbedaan yang signifikan. Rata rata volume perdagangan saham pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar 0.0173487 dan setelah peristiwa adalah sebesar 0.0302342. Dari Hasil secara rata-rata aktivitas volume perdagangan saham mengalami peningkatan sesudah pengumuman pemecahan saham, hasil data secara rata-rata volume perdagangan seiring dengan hasil dari uji beda yang menemukan adanya perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah pemecahan saham. Sehingga dapat dikatakan bahwa informasi pengumuman pemecahan saham di BEI untuk Januari 2008 sampai Juni 2010 memiliki informasi yang cukup untuk menyebabkan terjadinya perbedaan preferensi investor dalam pengambilan keputusan dalam melakukan perdagangan saham dan juga dapat menyebabkan perubahan yang signifikan terhadap likuiditas dari saham tersebut atau bisa juga dikatakan bahwa pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan dari Januari 2008 sampai Juni 2010 berpengaruh terhadap volume perdagangan dari suatu saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Baker dan Gallagher seperti yang dikutip Sutrisno (2000) menemukan bukti bahwa aktivitas volume perdagangan mengalami peningkatan setelah aktivitas *split* yang menandakan saham semakin likuid setelah adanya aktivitas *stock split*. Penemuan ini berbeda dengan Sutrisno (2000) yang menyatakan bahwa aktivitas volume perdagangan saham mengalami penurunan setelah adanya *stock split* yang menandakan likuiditas saham semakin menurun setelah adanya *stock split*.

Perbedaan dengan hasil statistik dalam penelitian ini dengan penelitian sebelumnya disebabkan karena investor dalam melakukan investasi pada saham tidak hanya memperhatikan pengumuman pemecahan saham saja, tetapi bisa juga memperhatikan faktor lain, ada tiga informasi utama yang diperhatikan investor untuk mengetahui kondisi perusahaan yang telah menjual efek, yaitu faktor fundamental, faktor teknis dan faktor lingkungan. Faktor lain yang diduga dapat mempengaruhi hasil penelitian adalah besarnya rasio pemecahan saham. Reaksi investor di pasar modal mungkin akan berbeda terhadap besar kecilnya rasio pemecahan yang dilakukan. Semakin besar rasio tersebut berarti jumlah saham yang beredar akan semakin besar yang diiringi dengan semakin kecilnya harga saham yang dihasilkan.

#### **4.4.2 Perbedaan Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham.**

Dari pengujian terhadap hipotesis dua, dari hasil uji beda terhadap rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pemecahan saham ditolak.

Dari segi teoritis, yaitu ditinjau dari *signalling theory*, yang menyatakan bahwa *signalling theory* berkaitan dengan terdapatnya asimetri informasi antara manajer dan investor, dimana manajer dapat menggunakan pemecahan saham untuk memberikan sinyal positif kepada pasar tentang ekspektasinya di masa depan.

Aktifitas pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan akan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal bahwa manajer memiliki informasi yang menguntungkan dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang signifikan di sekitar pengumuman *split*. Melalui penelitian ini, diperoleh hasil yang berbeda, yaitu rata rata *abnormal return* tidak mengalami perbedaan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Hal ini berarti bahwa investor tidak mengantisipasi adanya informasi baru yang dipublikasikan ke pasar, atau investor menganggap bahwa peristiwa pemecahan saham bukanlah *good news*, sehingga tidak mengubah preferensi investor terhadap keputusan investasinya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Barker dan Gallagher yang menyatakan adanya pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan dan Sutrisno, et al (2000) dan Hendrawaty (2007) yang menyatakan bahwa tidak terdapat adanya *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pemecahan saham. Namun hasil penelitian Copeland, Conroy, Harris dan Bennet seperti dikutip Sutrisno (2000) menemukan adanya penurunan likuiditas setelah split dengan masing-masing menggunakan volume perdagangan dan *bid-ask spread* sebagai proksi.

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan menganalisis apakah pemecahan saham konsisten dengan *trading range theory*, yaitu menyebabkan harga saham mengalami perubahan yang signifikan setelah pemecahan saham, sehingga saham tersebut menjadi semakin likuid, dan *signalling theory*, yaitu pemecahan saham membawa kandungan informasi berupa keuntungan di masa yang akan datang ( yang diproksi pada *abnormal return* ).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Dari hasil uji beda terhadap rata-rata *Trading Volume Activity* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, secara statistik menunjukkan bahwa terdapatnya perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hasil ini sesuai dengan *trading range theory* yang menyatakan bahwa peristiwa pemecahan saham akan menyebabkan meningkatnya volume perdagangan sehingga dapat meningkatkan likuiditas saham akibat harga yang lebih menarik bagi investor karena setelah pengumuman pemecahan saham, harga saham berubah secara signifikan, yaitu berada pada *optimal trading range*. Hasil ini mengindikasikan bahwa peristiwa pemecahan saham mengakibatkan volume perdagangan berubah secara signifikan setelah pengumuman pemecahan saham.

2. Dari hasil uji beda terhadap rata rata *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa. Hasil penelitian berbeda dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa manajer memiliki informasi yang baik mengenai kondisi perusahaan, dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif di sekitar pengumuman *split*. Hasil yang bertolak dari *signalling theory* ini membuktikan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak mengakibatkan adanya *abnormal return* yang signifikan setelah pengumuman pemecahan saham. Ini juga mengindikasikan bahwa pada pasar modal Indonesia untuk memperoleh *abnormal return* dalam jangka pendek tidak bias diterapkan.

## 5.2 Implikasi Penelitian

Penelitian ini memberikan tambahan bukti empiris bahwa *trading range theory* dan *signalling theory* tidak sepenuhnya berlaku dalam peristiwa pemecahan saham karena dari hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Secara umum, temuan penelitian ini menunjukkan Bursa Efek Indonesia semakin sensitif terhadap munculnya berbagai informasi yang relevan termasuk informasi mengenai pemecahan saham. Hal ini dapat dilihat dari hasil penelitian yang membuktikan rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham mengalami perbedaan yang signifikan. Namun

selain itu para pelaku pasar juga dituntut untuk berhati-hati dalam menimbang relevansi antara peristiwa dengan pergerakan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hasil penelitian dari perbedaan return saham sebelum dan sesudah dilihat dari abnormal return yang diperoleh dapat dijadikan acuan bahwa peristiwa pemecahan saham di Indonesia tidak memberikan suatu sinyal mengenai peningkatan laba di masa yang akan datang. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, bagi investor yang hendak melakukan transaksi saham pada saat ada pemecahan saham hendaknya tidak menjadikan informasi pengumuman pemecahan saham sebagai satu satunya tolok ukur dalam pengambilan keputusan investasi untuk mendapatkan *abnormal return*, melainkan juga perlu dipertimbangkan faktor faktor lainnya.

### **5.3 Keterbatasan Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang efek pemecahan saham terhadap harga saham, volume perdagangan saham, dan abnormal return. Meskipun demikian, penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan, antara lain :

1. Jumlah sampel yang terbatas, yaitu 12 perusahaan, belum dapat menggeneralisasi hasil penelitian
2. Secara statistika, pemilihan sampel pada penelitian masih kurang memperhatikan kaidah kaidah yang benar sehingga hasil penelitian yang diperoleh agak bias

3. Variabel yang diteliti masih terbatas, yaitu hanya volume perdagangan saham dan *abnormal return*.

#### **5.4 Saran**

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang ada, terdapat beberapa saran agar penelitian selanjutnya mengenai pengaruh pemecahan saham lebih sempurna. Adapun saran tersebut adalah :

##### **5.4.1 Bagi Penelitian Selanjutnya**

1. Variabel yang diteliti dapat ditambah sehingga diharapkan dapat menggambarkan pengaruh pemecahan saham secara lebih akurat.
2. Penambahan sampel yang dengan memperpanjang tahun pengamatan diteliti sehingga dapat mewakili masing masing jenis industri secara proporsional.
3. Mengkategorikan perusahaan yang melakukan melakukan stock split berdasarkan rasio pemecahan saham yang dilakukan perusahaan.

##### **5.4.2 Bagi Investor**

Dengan informasi *stock split* investor atau calon investor harus memilih saham yang likuiditasnya meningkat. Dengan meningkatnya kegiatan perdagangan berarti jumlah saham yang diperdagangkan semakin banyak, begitu juga dengan jumlah pemegang saham. Sehingga dapat mempengaruhi likuiditas saham setelah *stock split* yakni likuiditas saham semakin meningkat. Hal ini berarti *stock split* dapat memberikan sinyal yang informatif mengenai prospek perusahaan yang menguntungkan, karena investor pada umumnya hanya akan berinvestasi pada saham perusahaan yang benar-benar diketahui dengan pasti

segala sesuatunya dan akan melakukan perdagangan melalui *broker* yang menganalisis perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut.

#### **5.4.3 Bagi Perusahaan**

Pemecahan saham sebagai salah satu dari *corporate action* yang umumnya bertujuan untuk memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kepentingan pemegang saham sebaiknya diikuti dengan keterbukaan informasi mengenai keadaan fundamental perusahaan sehingga informasi yang ada pada *stock split* benar-benar menjadi sinyal positif bagi pasar atau investor.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amilia, Luciana Spica, dan Kristijadi Emanuel. 2005. *Analisis Kandungan Informasi dan Efek Intra Industri Pengumuman Stock Split Yang Dilakukan Oleh Perusahaan Bertumbuh Dan Tidak Bertumbuh*. Jurnal Ekonomi & Bisnis Indonesia. Vol. 20 No. 1, Januari 2005.
- Baker, W., dan Powell, G.E. 1993. *Financial Management* 9 : 73-77.
- Brigham, E.F., LC, Gapenski. 1992. *Financial Management: Theory & Practice*. Orlando The Dryden Press.
- Budiarto, Arif dan Baridwan, Zaki. 1999. Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di BEJ Periode 1994-1999. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 12 No.1 Januari 1999.
- Copeland, Thomas. 1996. *Manajemen Keuangan*, Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Garcia, De Andoai dan Bacon, Frank.W. 2009. *The Impact Of Stock Split Announcements On Stock Price : A Test Of Market Efficiency*. Proceedings Of ASBBS, Volume 16 No.1
- Hendrawaty, Ernie. 2007. *Pengujian Efisiensi Pasar Modal Atas Peristiwa Pengumuman Stock Split Periode Tahun 2005-2006 Di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Bisnis & Manajemen, Vol. III, No. 2, Hal. 205 - 223.
- Irawan, Prasetya. 1999. *Logika dan Prosedur Penelitian*. Jakarta : STIA-LAN
- James O, Gill. 2002. *Dasar – dasar Analisis Keuangan*. Jakarta : PPM.
- Madura, Jeff. 1993. *Financial Management*. Florida University Express.
- Marzuki. 1995. *Metodologi Riset*. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Munawir. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty :Yogyakarta.
- Raja.M. Sudhahar, J.Clement dan Selvam, M. 2009. *Testing the Semi Strong Form Efficiency of Indian Stock Market With Respect to Information Content of Stock Split Announcement – A Study in IT Industry*. International Research Journal of Finance and Economic, ISSN 1450-2887 Issue 25.

Sariwulan, Taty. 2007. *Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham (Suatu Kasus di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Trikonomika Volume 6.

Suryabrata, Sumadi. 2003. *Metodologi Penelitian*. Jakarta : Rajawali Pers.

Sutrisno, Wang., F. Yuniartha., dan S. Susilowati. 2000. "Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas dan *Return* saham di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. vol 2. No. 2.

Tandelilin, Eduardus, 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, BPFE, Yogyakarta.

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal Indonesia*. Edisi Pertama, Penerbit Salemba Empat 2001, Jakarta.

Usman, Marjuki. 1990. *ABC Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: LPPI/IBI

Weston, J. Fred, dan Copeland. 1996. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2, PT. Erlangga Jakarta.

Wu, Lifan dan Chan, Bob. Y. *On Existence of An "Optimal Stock Price": Evidence from Stock Splits and Reverse Stock Splits in Hong Kong*. International Journal Of Buseness, 2(1), 1997. ISSN: 1083-4346

<http://www.idx.co.id/>

<http://www.ksei.co.id/>

<http://www.yahoofinance.co.id/>

## LAMPIRAN 1

### Perkembangan Aktivitas Volume Perdagangan Saham Sebelum Pengumuman *Stock Split*

No	Kode	Total Volume	Listed share	Volume Perdagangan Sebelum Stock Split										T0
	Emiten	Sebelum		H-10	H-9	H-8	H-7	H-6	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0
1	INCO	28148000	8942704848	0	1540000	2685000	6750000	4985000	4235000	7300000	0	0	653000	20553000
2	PANS	233000	1280000000	58000	35000	0	0	0	22000	55000	0	0	63000	500
3	BBCA	234023000	21199350480	25753000	15632000	19700000	24691000	20656000	8286000	41848000	25624000	25250000	26583000	9246500
4	PANR	76683000	21357420000	903000	1125000	262500	2010000	525000	28072500	41787000	1998000	0	0	7991000
5	SIIP	86632000	7.25354E+11	1628000	18390000	47322000	9766000	6122000	178000	540000	0	2246000	440000	5635000
6	DOID	67630000	3395205930	1618000	735000	2420000	1100000	13359000	9634000	314000	34790000	946000	2714000	3917500
7	PGAS	328715000	18373748772	48380000	26212500	33610000	30157500	32202500	50032500	9945000	0	59880000	38295000	87522000
8	BRNA	53000	69000000	0	0	0	25000	0	26000	0	0	2000	0	0
9	TINS	90820000	4529718000	15870000	5985000	2380000		3560000	6615000	2680000	18640000	27905000	7185000	6164000
10	CTRA	52715000	7582907997	1463000	694500	1193000	2619500	8380000	2425000	4259500	11493000	10775000	9412500	12474500
11	TURI	147696000	1395000000	11402000	12102000	11006000	18944000	22096000	24164000	11440000	8502000	9116000	18924000	16638500
12	DILD	96668000	5182926805	1721000	1603000	189000	21626000	1611000	2350000	2773000	24868000	29578000	10349000	16823500

## LAMPIRAN 2

### Perkembangan Aktivitas Volume Perdagangan Saham Sesudah Pengumuman *Stock Split*

No	Kode	Total Volume	Listed share	T0	Volume Perdagangan Sesudah Stock Split									
	Emiten	Sebelum		H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	H+6	H+7	H+8	H+9	H+10
1	INCO	178726000	8942704848	20553000	20805000	14810000	8246500	19656500	30097500	20566000	21696500	14314500	14306000	14227500
2	PANS	17000	1280000000	500	0	0	2500	0	0	0	14500	0	0	0
3	BBCA	156156500	21199350480	9246500	8631000	12656000	13455500	14136500	32062500	12868000	4366500	9104000	15952500	32924000
4	PANR	57630500	21357420000	7991000	1636000	1000000	232000	17903000	25987000	7894000	1068000	1702500	500	207500
5	SIIP	7805000	7.25354E+11	5635000	5644000	132000	529000	146500	131500	125500	650000	224000	100000	122500
6	DOID	48489000	3395205930	3917500	665000	4997500	4257000	12054500	4794000	6014000	3987500	9501000	1023500	1195000
7	PGAS	611973500	18373748772	87522000	103020500	207687500	88148000	63897500	39348000	34625000	23896000	22878000	28473000	0
8	BRNA	121000	69000000	0	35000	17500	0	500	52000	1000	1500	13500	0	0
9	TINS	252236500	4529718000	6164000	21500500	21309000	33614500	26592500	18248000	20369500	9829000	45975000	43461500	11337000
10	CTRA	248628500	7582907997	12474500	4570500	18628500	56534500	20771000	20187000	13234000	55367500	24431500	21760500	13143500
11	TURI	205281000	1395000000	16638500	9161000	7481500	4859500	3805500	120713000	14961500	5938000	27619500	4447000	6294500
12	DILD	247569000	5182926805	16823500	18843000	51868000	7315500	8478500	12240000	12656500	30352500	27464500	45053500	33297000

### LAMPIRAN 3

#### Perkembangan Rata – Rata Abnormal Return Saham Sebelum Pengumuman *Stock Split*

No	Kode	CAR	Abnormal Return Sebelum Stock Split										
	Emiten		H-10	H-9	H-8	H-7	H-6	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0
1	INCO	0.003361	-0.00224	-0.00154	0.000269	0.005734	-0.01793	-0.00332	0.018871	0	0	0.0035	-0.8699
2	PANS	0.039212	0.011094	0.011608	-0.06014	0	0	0.045489	-0.00845	-0.02648	0.01969	0.0464	0.05572
3	BBCA	0.065393	0.000131	0.014698	0.022277	-0.02198	0.0144	0.004489	0.031524	-0.02366	0.02127	0.00224	-0.48533
4	PANR	0.144361	-0.00972	-0.02249	-0.00097	-0.00647	0.005209	0.079292	0.067212	0.013457	0	0.01884	-0.66667
5	SIIP	0.105005	-0.00618	0.028582	0.034692	0.04732	-0.03593	0.009251	-0.00087	0	0.03748	-0.00933	-0.76157
6	DOID	0.104851	0.006086	0.021335	0.020107	-0.00081	0.028518	0.055875	0.015705	-0.01786	-0.01503	-0.00908	-0.50571
7	PGAS	-0.03797	0.018291	-0.01222	-0.0352	-0.02264	0.026927	0.007764	-0.00548	0	0.00958	-0.02498	-0.07468
8	BRNA	0.027297	-0.10627	0.031161	0.041254	0.040032	-0.01191	0.003879	-0.00987	0	0.02315	0.01586	-0.52004
9	TINS	-0.00847	-0.00793	0.018049	0.008344	0	0.007803	0.028891	-0.00621	-0.03492	-0.02915	0.00665	-0.89741
10	CTRA	0.096084	-0.00116	-0.00333	0.01339	-0.03103	-0.00153	-0.01082	0.026079	0.04648	0.05456	0.00344	-0.76032
11	TURI	0.024106	-0.00555	-0.00437	-0.00747	0.012171	0.031618	0.005384	-0.0221	0.002088	-0.03379	0.04611	-0.76028
12	DILD	0.006498	-0.01449	-0.01044	-0.0066	0.048231	-0.02232	-0.0224	0.012553	0.022306	0.00115	-0.00149	-0.49398

## LAMPIRAN 4

### Perkembangan Rata – Rata Abnormal Return Saham Setelah Pengumuman *Stock Split*

No	Kode	Abnormal Return											CAR
	Emiten	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	H+6	H+7	H+8	H+9	H+10	
1	INCO	-0.8699	-0.00926	0.01506	-0.02642	-0.04246	-0.02244	0.011694	-0.03418	-0.02306	-0.05081	-0.00362	-0.18548
2	PANS	0.05572	-0.19994	0.197381	0.100344	-0.10094	0.046415	-0.22537	0.21472	-0.00647	-0.00745	-0.00458	0.0141
3	BBCA	-0.48533	-0.01693	-0.01495	0.000622	-0.00745	-0.00662	-0.00791	0.010109	-0.00953	-0.03754	-0.01479	-0.105
4	PANR	-0.66667	-0.01717	-0.02361	-0.02485	0.028647	0.104094	0.028986	-0.00575	-0.00243	-0.01663	-0.0039	0.06739
5	SIIP	-0.76157	-0.05476	-0.00375	-0.02561	0.001652	0.040266	0.003206	0.017814	-0.07014	0.027164	-0.02292	-0.08708
6	DOID	-0.50571	-0.01903	0.059887	0.011294	0.062838	0.006517	0.030087	0.005993	-0.00038	-0.01964	-0.02183	0.11573
7	PGAS	-0.07468	0.06594	0.111637	-0.0256	0.01171	-0.00237	-0.02738	-0.00289	0.035283	-0.00044	0.02045	0.19
8	BRNA	-0.52004	-0.03469	0.018145	-0.0054	0.093993	-0.05651	0.072812	-0.11003	-0.0009	-0.00941	-0.01955	-0.05153
9	TINS	-0.89741	-0.09781	-0.07961	-0.04637	0.070013	-0.03147	-0.01215	0.009155	0.100927	0.053868	-0.02169	-0.05514
10	CTRA	-0.76032	-0.02272	-0.03699	-0.03963	-0.0042	0.015998	-0.00999	-0.06391	-0.02579	-0.01766	0.00617	-0.19873
11	TURI	-0.76028	0.00364	-0.03754	0.002485	-0.03114	-0.03206	0.007218	0.033408	0.003554	0.010838	0.01353	-0.02606
12	DILD	-0.49398	0.01224	0.048377	-0.01287	0.008893	-0.01359	0.027892	0.031258	-0.00401	0.011254	-0.00719	0.10224

## LAMPIRAN 5

### Rata-rata Aktivitas Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah

#### *Stock Split*

No	Kode	TVA Sebelum	TVA Sesudah	AAR Sebelum	AAR Sesudah
	Emiten				
1	INCO	0.0031476	0.019986	0.00028	-0.0155
2	PANS	0.0001820	0.000013	0.00327	0.0012
3	BBCA	0.0110392	0.007366	0.00545	-0.0088
4	PANR	0.0035905	0.002698	0.01203	0.0056
5	SIIP	0.0001194	0.000011	0.00875	-0.0073
6	DOID	0.0199193	0.014282	0.00874	0.0096
7	PGAS	0.0178905	0.033307	-0.00316	0.0155
8	BRNA	0.0007681	0.001754	0.00227	-0.0043
9	TINS	0.0200498	0.055685	-0.00071	-0.0046
10	CTRA	0.0069518	0.032788	0.00801	-0.0166
11	TURI	0.1058753	0.147155	0.00201	-0.0022
12	DILD	0.0186512	0.047766	0.00054	0.0085

## LAMPIRAN 6

### Analisis Deskriptif Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVASBLM	12	.0001	.1059	.017349	.0290112
TVASSDH	12	.0000	.1472	.030234	.0414730
Valid N (listwise)	12				

**LAMPIRAN 7**

**Analisis Deskriptif Return Saham  
Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AARSBLM	12	-.0032	.0120	.003957	.0046163
AARSSDH	12	-.0166	.0155	-.001575	.0099942
Valid N (listwise)	12				

## LAMPIRAN 8

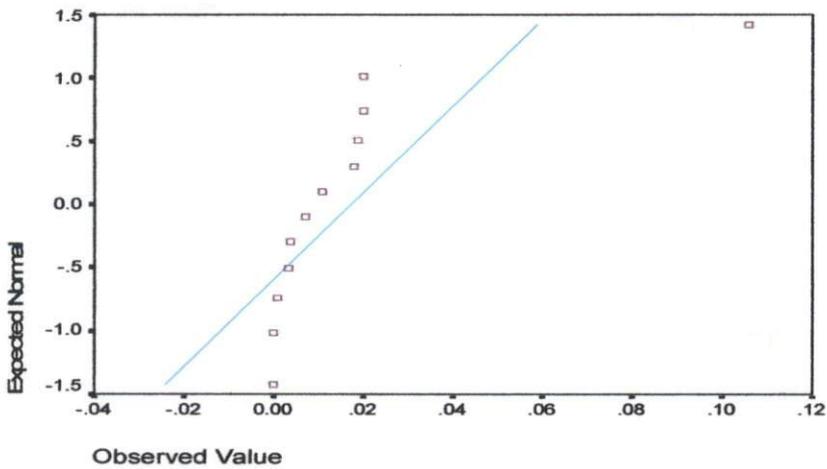
### Pengujian Normalitas Data Rata-Rata Volume Perdagangan

#### Tests of Normality

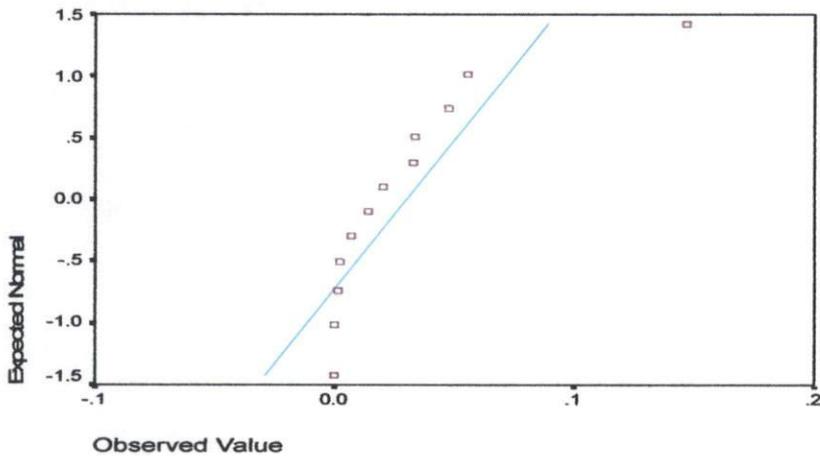
	Kolmogorov-Smirnov(a)			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
TVASBLM	.380	12	.000	.574	12	.000
TVASSDH	.233	12	.071	.727	12	.002

a Lilliefors Significance Correction

#### Normal Q-Q Plot of TVASBLM



#### Normal Q-Q Plot of TVASSDH



LAMPIRAN 9

**Pengujian Normalitas Data Rata-Rata Return Saham**

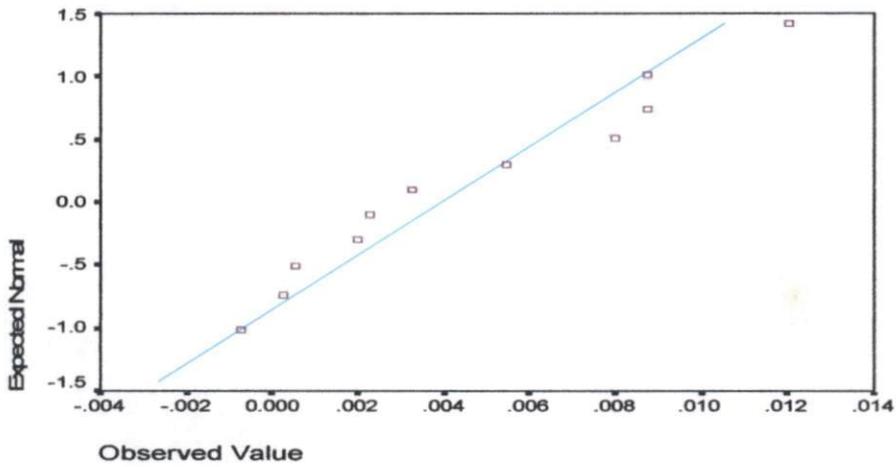
**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov(a)			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AARSBLM	.143	12	.200(*)	.957	12	.746
AARSSDH	.108	12	.200(*)	.969	12	.899

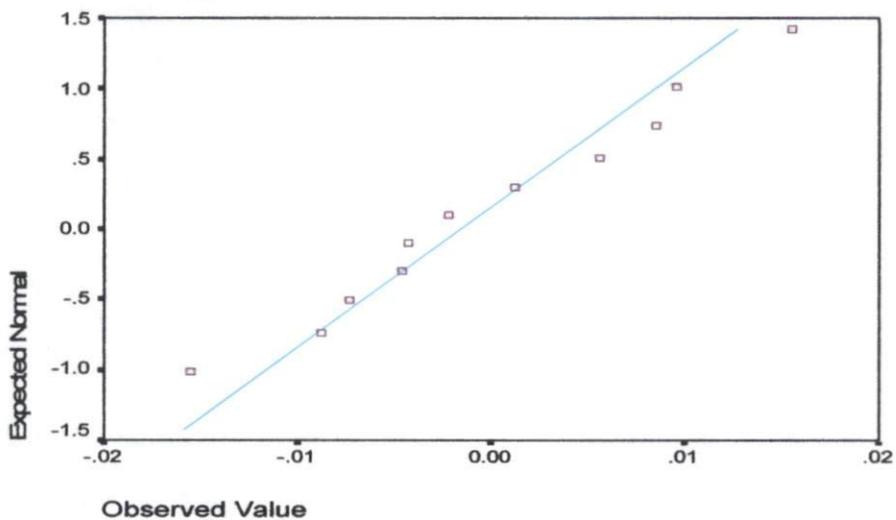
\* This is a lower bound of the true significance.

a Lilliefors Significance Correction

**Normal Q-Q Plot of AARSBLM**



**Normal Q-Q Plot of AARSSDH**



**LAMPIRAN 10**

**Uji Beda Berpasangan Aktivitas Volume Perdagangan Saham**

**Paired Samples Test**

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVASBLM - TVASSDH	-.012886	.0166921	.0048186	-.023491	-.002280	-2.674	11	.022

LAMPIRAN 11

Uji Beda Berpasangan Aktivitas Return Saham

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	AARSBLM - AARSSDH	.00553 2	.0116075	.003350 8	-.001843	.012907	1.651	11	.127