

**Analisis pengumuman *stock split* terhadap likuiditas saham, *return* saham,
dan profitabilitas perusahaan di Indonesia**

SKRIPSI



Ditulis Oleh :

Nama : Dika Maulana

Nomor Mahasiswa : 14311457

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2018

LEMBAR PENGESAHAN

SKRIPSI

ANALISIS PENGUMUMAN *STOCK SPLIT* TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM,
RETURN SAHAM, DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN DI INDONESIA

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana
strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

Ditulis Oleh :

Nama : Dika Maulana
Nomor Mahasiswa : 14311457
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 15 Agustus 2018

Telah disetujui oleh

Dosen Pengampu



Sutrisno, Dr., Drs, MM.

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudia hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/danki apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 13 Agustus 2018

Penulis



Dika Maulana

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

ANALISIS PENGUMUMAN STOCK SPLIT TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM, RETURN SAHAM, DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN DI INDONESIA

Disusun Oleh : **DIKA MAULANA**

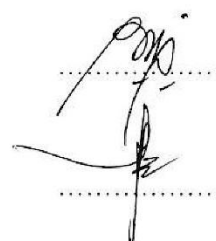
Nomor Mahasiswa : **14311457**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Rabu, tanggal: 19 September 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Sutrisno, Dr., Drs., MM.

Penguji : Nur Fauziah, Dra., MM.



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

MOTTO

“Don’t lose your way!”

PERSEMBAHAN

Skripsi ini aku persembahkan untuk orang-orang yang selalu mendukungu, mengasihiku, dan memotivasiku...

1. Kedua orang tua dan keluarga tercinta yang selalu memberikan dukungan maupun tekanan sehingga saya mampu menyelesaikan skripsi ini.
2. Teman-teman seperjuangan manajemen 2014 dan almamater UII tercinta.

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi saya dengan judul “Analisis pengumuman *stock split* terhadap likuiditas saham, *return* saham, dan profitabilitas perusahaan di Indonesia ”. Penyusunan skripsi ini ditujukan untuk memenuhi syarat meraih gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Islam Indonesia Yogyakarta. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa banyak pihak yang telah membantu menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih atas bantuan, saran, bimbingan, dan dukungan baik langsung maupun tidak langsung dalam penyelesaian skripsi ini kepada:

1. Kedua orang tuaku, keluarga tercinta yang telah memberikan semangat, motivasi dan terkadang tekanan kepadaku.
2. Bapak Dr. Jaka Sriyana, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
3. Bapak Anjar Priyono, S.E., M.Si., Ph.D selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
4. Bapak Sutrisno, Dr., Drs, MM. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang bersedia meluangkan waktu untuk konsultasi, memberi pengarahan serta motivasi kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih atas ilmu yang Bapak berikan selama ini.
5. Seluruh dosen dan karyawan Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu dan bantuan kepada penulis selama menuntut ilmu yang menjadi bekal bagi penulis.

6. Teman-teman manajemen 2014, yang walaupun tidak secara langsung membantu saya dalam mengerjakan skripsi tetapi saya tetap harus berterimakasih.
7. Teman-teman sepermainan saya khususnya High Council dan Baktot Gaming yang membantu saya menghilangkan penat saat mengerjakan skripsi ini.
8. Anime dan segala *pop-culture* Jepang yang saya suka, tanpa hal tersebut mungkin saya tidak akan menjadi orang yang seperti saya sekarang.
9. Semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu-persatu. Terima kasih atas bantuannya dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna karena keterbatasan pengalaman dan pengetahuan penulis. Oleh karena itu penulis mengharapkan segala bentuk saran dan kritik yang membangun dari berbagai pihak.

Yogyakarta, 13 Agustus 2018

Dika Maulana

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Lembar Pengesahan Skripsi	ii
Lembar Pernyataan Bebas Plagiasi	iii
Halaman Motto	iv
Halaman Persembahan	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi	viii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	6
1.5 Batasan Penelitian	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1 Landasan Teori.....	8
2.1.1 Pasar Modal.....	8
2.1.2 Instrumen Pasar Modal	10

2.1.3 Teori Efisiensi Pasar	11
2.1.4 Pengertian <i>Stock Split</i> Saham.....	13
2.1.5 <i>Signalling Theory</i>	14
2.1.6 Likuiditas Saham.....	15
2.1.7 Return Saham	16
2.1.8 Kinerja Keuangan.....	17
2.2 Penelitian Terdahulu	18
2.3 Pengembangan Hipotesis	23
2.4 Kerangka Pemikiran.....	26
BAB III METODE PENELITIAN	27
3.1 Jenis Penelitian.....	27
3.2 Sampel dan Teknik Penyampelan	27
3.3 Data dan Sumber Data	28
3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	28
3.4.1 Likuiditas Saham.....	29
3.4.2 <i>Abnormal Return</i>	29
3.4.3 Profitabilitas Perusahaan.....	30
3.5 Metode Analisis Data.....	31
3.5.1 Statistik Deskriptif	31
3.5.2 Uji Normalitas Data	31

3.5.3 Uji Hipotesis	31
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	33
4.1 Hasil Seleksi Sampel.....	33
4.2 Statistik Deskriptif	34
4.3 Hasil Penelitian	42
4.3.1 Uji Prasyarat Analisis.....	42
4.3.2 Pengujian Hipotesis.....	43
4.4 Pembahasan.....	50
4.4.1 Hipotesis Pertama.....	50
4.4.2 Hipotesis Kedua	52
4.4.3 Hipotesis Ketiga	54
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	56
5.1 Kesimpulan	56
5.2 Saran.....	57
DAFTAR PUSTAKA	58
LAMPIRAN.....	62

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting dalam dunia perekonomian dan bisnis. Pasar modal sering dijadikan tempat favorit untuk melakukan sebuah investasi dana jangka panjang karena berbagai alasan. Pasar modal sendiri adalah tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Menurut Husnan (2005) pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka Panjang yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri. Kita semua tahu, bahwa setiap perusahaan pasti membutuhkan dana untuk melakukan kegiatan operasionalnya hal ini dapat dilakukan dengan memperjualbelikan aset-aset keuangan yang dimiliki perusahaan itu sendiri. Salah satu aset yang diperjualbelikan tersebut ialah saham.

Dalam dunia investasi setiap investor pastinya ingin mendapatkan keuntungan (return) yang sebesar-besarnya, untuk mendapatkan keuntungan tersebut investor melakukan berbagai analisis yang akan berdampak pada keputusan investasinya nanti. Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi keputusan investasi seorang investor di pasar modal, diantaranya adalah informasi yang masuk ke dalam pasar modal tersebut. Menurut teori efisiensi pasar dalam

Husnan (2005), harga atau nilai suatu sekuritas akan dianggap efisien jika sudah mencerminkan penuh pada seluruh informasi yang relevan dalam pasar modal tersebut. Maka dari itu, Informasi ini nantinya akan mempunyai peranan yang sangat penting dalam setiap kegiatan investasi di pasar modal, seperti bisa mengetahui saham mana yang lebih menguntungkan, informasi tersebut juga secara tidak langsung dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham di pasar modal. Jika pasar modal tersebut bisa menyesuaikan dengan cepat sesuai dengan informasi yang masuk maka pasar tersebut dapat dibilang merupakan pasar yang efisien atau bisa disebutkan bahwa nilai saham yang ada di pasar sama dengan nilai instrinsik yang dimiliki saham tersebut. Informasi yang dimaksud disini contohnya seperti pengumuman *stock split*, pembagian dividen saham, pengumuman pembelian kembali saham, merger atau akuisisi suatu perusahaan, dan lain – lain.

Salah satu informasi yang ingin dibahas peneliti saat ini adalah mengenai tentang pengumuman *stock split* yang dilakukan perusahaan. *Stock split* adalah aktivitas pemecahan selembar saham menjadi n lembar saham, dengan begitu harga baru saham tersebut menjadi $1/n$ dari harga saham sebelumnya (Jogiyanto, 2003). Menurut teori efisiensi pasar, pengumuman *stock split* bisa dikategorikan sebagai efisiensi setengah kuat yaitu harga saat ini mencerminkan semua informasi yang telah dipublikasikan saat ini. Pengumuman *stock split* ini bisa dikatakan mengandung informasi jika dapat menyebabkan suatu reaksi pada pasar. Reaksi ini bisa dilihat dalam perubahan harga saham yang berkaitan. Program *stock split* ini dilakukan biasanya untuk meningkatkan total jumlah transaksi saham yang

beredar. Tingginya harga saham sering kali membuat para investor kecil enggan untuk melakukan transaksi, oleh karena itu, dilakukannya *stock split* akan menurunkan harga saham yang berkaitan dengan harapan para investor kecil bisa lebih mudah menjangkau saham tersebut.

Selain menjadi pilihan untuk meningkatkan jumlah transaksi saham yang beredar, keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* ini ternyata juga dilandasi oleh berbagai alasan. Menurut hasil survey yang dilakukan oleh Baker dan Gallager (1980) kepada 100 orang *chief financial officer* perusahaan yang terdaftar di NYSE tentang alasan utama yang melandasi perusahaan untuk melakukan *stock split*, antara lain:

1. Menarik investor kecil dan mengubah investor odd lots menjadi rounds lot.
2. Mengembalikan harga perdagangan rata-rata saham pada rentan harga optimal.
3. Likuiditas saham akan semakin meningkat.
4. Dengan banyaknya jumlah yang beredar, *stock split* dapat membuat saham perusahaan menjadi lebih atraktif di mata investor.
5. Membawa sinyal positif mengenai kesempatan investasi berupa peningkatan laba dan dividen kas yang baik di masa depan.

Jika dilihat dari beberapa alasan tersebut, banyak perusahaan yang melakukan *stock split* ketika harga sahamnya nya melebihi dari rentang harga optimal karena dalam rentang harga optimal ini keuntungan yang didapat

perusahaan juga dapat dimaksimalkan. Didalam survei yang dilakukan Baker dan Gallager (1980) juga mengungkapkan mengapa perusahaan tidak melakukan *stock split* dan hasilnya sebagian besar mengatakan perusahaan sudah menganggap bahwa harga saham perusahaan tersebut sudah ada dalam rentang harga optimal.

Hu et al (2017) membuktikan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang cenderung ada dalam *bull market* atau bisa dibilang pasar saham yang kondisi harganya sedang naik sehingga para investor segan untuk membeli saham di pasar tersebut, sehingga para investor bisa mengartikan *stock split* tersebut sebagai sinyal positif yang akan memberikan laba lebih besar terhadap perusahaan. Alasan ini juga didukung berdasarkan biaya besar yang harus dikeluarkan perusahaan untuk melakukan aktivitas *stock split* tersebut, oleh karena itu hanya perusahaan yang memiliki prospek yang bagus saja yang mampu menanggung biaya tersebut dan sebagai akibatnya reaksi pasar akan menjadi positif.

Tetapi ternyata tidak selamanya aktivitas *stock split* ini dianggap sebagai peristiwa yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan dapat meningkatkan penghasilan para pemegang sahamnya. Beberapa investor beranggapan bahwa aktivitas *stock split* ini hanya dianggap sebagai mekanisme untuk mempercantik saham yang ada di mata para investor. Pada faktanya tingkat kemakmuran para pemegang saham sama sekali tidak meningkat karena memang walaupun jumlah lembar saham yang dimiliki semakin banyak tetapi porsi kepemilikan yang dimiliki sama sekali tidak berubah. Leledakis et al (2005) juga melakukan

penelitian yang hasilnya tidak ada reaksi terhadap likuiditas dan juga *future earnings* di sekitar pengumuman *stock split*.

Dari fakta – fakta diatas dapat disimpulkan bahwa keputusan perusahaan melakukan *stock split* merupakan keputusan yang penting terhadap kondisi dan masa depan perusahaan, dimana ternyata masih terdapat perbedaan yang cukup mencolok tentang bagaimana efek nya terhadap perusahaan. Maka dari itu disini peneliti berusaha membuat penelitian tentang pengaruh dari pengumuman *stock split* yang dilakukan perusahaan dengan judul “**Analisis pengumuman *stock split* terhadap likuiditas saham, *return* saham, dan profitabilitas perusahaan di Indonesia**”

1.2. Rumusan Masalah

Masalah utama dari ulasan penelitian ini adalah menganalisis dampak dari pengumuman *stock split* yang dilakukan perusahaan terhadap likuiditas, *return* saham dan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Maka rincian permasalahannya dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan antara likuiditas saham sebelum *stock split* dibandingkan dengan likuiditas saham sesudah *stock split*?
2. Apakah terdapat perbedaan antara *return* saham sebelum *stock split* dibandingkan dengan *return* saham sesudah *stock split*?
3. Apakah terdapat perbedaan antara rasio profitabilitas perusahaan sebelum *stock split* dibandingkan dengan kinerja keuangan sesudah *stock split*?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dampak dari pengumuman *stock split* terhadap likuiditas saham perusahaan, return saham perusahaan dan profitabilitas perusahaan pada perusahaan yang melakukan *stock split*. Dari hal tersebut maka rincian tujuan dari penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh pengumuman *stock split* terhadap likuiditas saham perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh pengumuman *stock split* terhadap return saham perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh pengumuman *stock split* terhadap rasio profitabilitas perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang bisa diambil dari penelitian ini antara lain :

1. Hasil penelitian ini dapat memberikan ilmu untuk perkembangan ilmu terutama di bidang ekonomi.
2. Untuk para investor maupun calon investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai panduan untuk membantu mereka memahami perilaku perusahaan yang melakukan *stock split* dan juga dapat digunakan sebagai panduan untuk pengambilan keputusan investasinya.

3. Memberikan informasi kepada para emiten atau perusahaan publik tentang pengaruh *stock split* ini sehingga dapat digunakan sebagai sebuah pertimbangan dalam pengambilan kebijakan selanjutnya.

1.5. Batasan Penelitian

Batasan dari penelitian ini adalah peneliti beranggapan bahwa tidak ada faktor eksternal yang mempengaruhi berbagai variabel yang ada di penelitian ini, faktor eksternal tersebut seperti kondisi makro ekonomi yang ada di Indonesia. Peneliti juga tidak membagi perusahaan yang di teliti berdasarkan industri perusahaannya sehingga pengaruh pengumuman *stock split* terhadap likuiditas saham, *return* saham, dan profitabilitas perusahaan atas industri tertentu tidak dapat diketahui.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Pasar Modal

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara. Banyaknya kebutuhan modal dan dana di dunia usaha membuat aktivitas pasar modal semakin meningkat. Dalam hal ini pasar modal dapat digunakan sebagai media dalam penghimpunan dana jangka panjang untuk usaha

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006), pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang, saham, instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan tempat dipertemukannya aktivitas permintaan terhadap modal yang datang dari pihak debitur dan aktivitas penawaran modal yang berasal dari pihak kreditur, dan dalam transaksi yang dilakukan kedua belah pihak tersebut biasanya berlangsung dalam jangka panjang. Peranan pasar modal sangatlah penting karena berfungsi sebagai lembaga perantara antara pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang mempunyai kelebihan dana.

Dalam kehidupan sehari-hari, pasar modal biasa dikenal dengan istilah bursa efek. Dalam undang-undang di Indonesia No.8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan bursa efek sebagai pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek baik itu dalam bentuk saham, obligasi atau yang lainnya dengan pihak lain untuk memperdagangkan efeknya.

Selain berfungsi sebagai perantara antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana, Miranda (2008) juga mengungkapkan beberapa fungsi pasar modal antara lain:

1. Sarana untuk menghimpun dana – dana masyarakat untuk disalurkan ke dalam kegiatan – kegiatan yang produktif.
2. Sumber pembiayaan yang mudah, murah, dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan kesempatan kerja.
3. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja.
4. Mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi.
5. Memperkokoh beroperasinya mekanisme *financial market* dalam menata sistem moneter, karena pasar modal dapat menjadi sarana “*open market operation*” yang sewaktu-waktu diperlukan oleh bank sentral.

6. Menekan tingginya tingkat bunga menuju suatu tingkat bunga yang *reasonable*.
7. Sebagai alternatif investasi bagi para pemodal.

2.1.2. Instrumen Pasar Modal

1. Saham

Salah satu instrumen yang pada umumnya dijual di pasar modal adalah saham. Saham adalah tanda penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas (PT). Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) saham merupakan surat berharga yang diperjualbelikan sebagai bukti penyertaan modal atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Saham yang diterbitkan perusahaan ada 2 macam yaitu saham biasa dan saham istimewa. Perbedaan saham ini ada pada hak yang melekat pada saham tersebut, seperti hak atas menerima dividen, dan lainnya. Manfaat yang diperoleh pemegang saham atas saham yang dipegangnya dapat berupa dividen ataupun *capital gain* dari perusahaan itu.

2. Obligasi

Obligasi adalah surat pengakuan hutang suatu perusahaan yang akan dibayar pada waktu jatuh tempo tertentu sebesar nilai nominal dari obligasi tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari obligasi dapat berupa tingkat bunga yang akan dibayarkan oleh perusahaan penerbit surat obligasi tersebut pada saat jatuh tempo.

3. Surat berharga lainnya

Ada berbagai surat berharga lainnya seperti Option, Warrant, dan Right yang masing – masing mempunyai mekanismenya dan manfaatnya tersendiri.

2.1.3. Teori Efisiensi Pasar

Pasar efisien adalah pasar yang harga sahamnya mencerminkan semua informasi yang ada dan relevan. Semakin cepat pasar beradaptasi dengan informasi baru tersebut dan tercermin pada harga saham perusahaannya maka semakin efisien pasar tersebut. Dengan begitu, jika pasar tersebut benar – benar dalam keadaan efisien maka tidak mungkin untuk mendapatkan keuntungan dari pasar tersebut (Jensen, 1978). Pada kenyataannya, tidak ada pasar yang benar – benar dalam keadaan efisien. Sehingga yang ada di lapangan, umumnya sebuah pasar hanya ada pada tingkat – tingkat tertentu saja. Menurut Jensen (1978) terdapat 2 bentuk utama efisiensi pasar, yaitu efisiensi bentuk lemah (*weak form*), efisiensi bentuk setengah kuat (*semistrong form*), dan efisiensi bentuk kuat (*strong form*).

1. Efisiensi bentuk lemah (*weak form*)

Efisiensi bentuk lemah menyebutkan harga saham yang ada di pasar saat ini mencerminkan semua informasi di masa lalu. Sehingga

informasi historis tersebut tidak dapat lagi digunakan untuk memprediksi harga di masa depan karena informasi sudah tercermin di harga saat ini.

2. Efisiensi bentuk setengah kuat (*semi strong form*)

Efisiensi bentuk setengah kuat menyebutkan harga saham yang ada di pasar saat ini mencerminkan semua informasi historis dan semua informasi yang ada dan dipublikasikan saat ini. Pada bentuk efisiensi pasar ini, *abnormal return* terjadi hanya di sekitar hari terjadinya sebuah peristiwa sebagai bentuk respon pasar atas peristiwa tersebut. Jika *abnormal return* tersebut terjadi dalam waktu yang cukup lama dan berkelanjutan itu menggambarkan bahwa respon pasar tersebut lambat dalam menyerap informasi sehingga pasar hanya bisa dianggap dalam bentuk yang setengah kuat.

3. Efisiensi bentuk kuat (*strong form*)

Efisiensi bentuk kuat menyebutkan bahwa harga saham yang ada di pasar saat ini mencerminkan semua informasi historis, dan semua informasi yang ada sekarang baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan. Jika pasar ada dalam kondisi efisien kuat, maka tidak akan ada investor yang mampu mendapatkan *abnormal return*

2.1.4 Pengertian *stock split* saham

Stock split merupakan salah satu *corporate action* yang dilakukan perusahaan. Pemecahan saham atau *stock split* saham adalah tindakan yang dilakukan oleh emiten atau perusahaan publik untuk membagi lembar saham yang mereka miliki menjadi n lembar saham. Setelah pembagian saham tersebut berhasil harga baru dari saham perusahaan tersebut akan menjadi $1/n$ dari harga saham sebelumnya. Menurut Fernando et al (1999) perusahaan dalam melakukan *stock split* ini yaitu mereka ingin membuat sahamnya berada dalam rentan harga optimal agar bisa meningkatkan penjualan. Satu hal yang perlu diingat dalam aktivitas *stock split* ini bahwa perusahaan hanya akan mengubah jumlah lembar saham yang dimiliki perusahaan, tetapi tidak mengubah jumlah modal yang ditempatkan oleh investor. Dengan kata lain, aksi *stock split* sama sekali tidak mempengaruhi nilai investasi dari para pemegang saham.

Seperti penelitian yang dilakukan oleh Baker dan Powell (1993) membuktikan bahwa aktivitas *stock split* yang dilakukan perusahaan tidak akan menimbulkan reaksi apapun dari pasar. Mereka mengatakan bahwa pada umumnya perusahaan hanya akan mendistribusikan laba atau keuntungannya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas. Selain itu, pembagian keuntungannya juga bisa dilakukan melalui dividen saham atau pemecahan saham, dimana para pemegang saham tidak perlu mengeluarkan biaya untuk mendapatkan keuntungan tersebut. Tetapi, pembagian keuntungan secara dividen saham atau pemecahan saham itu

jika dilihat dari nilai saham per value nya hanya terlihat sebagai “kosmetik” agar membuat saham yang dimiliki perusahaan lebih menarik dimata investor.

2.1.5 *Signaling Theory*

Baker dan Powell (1993) menyatakan bahwa aktivitas *stock split* yang dilakukan perusahaan akan menjadi sinyal kepada para investor tentang bagaimana kondisi dan prospek perusahaan untuk di masa depan. Seperti yang dikatakan Copeland (1979) bahwa aktivitas *stock split* yang dilakukan perusahaan ini membutuhkan biaya yang tidak sedikit, sehingga hanya perusahaan yang yakin atas prospek kedepannya saja yang mampu menanggung biaya ini, maka dari itu aktivitas *stock split* ini akan memberikan sinyal positif kepada pasar terhadap prospek masa depan perusahaan yang bersangkutan.

Signaling theory beranggapan bahwa sebuah manajer perusahaan mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan mereka dibanding para investor, dan dengan dilakukannya pengumuman *stock split* perusahaan mereka berharap dapat memberikan sinyal positif kepada para pemegang saham tersebut bahwa perusahaannya yakin terhadap pertumbuhan ekonominya (Ikenberry et al, 1996). Peristiwa *stock split* sendiri memang tidak memiliki nilai ekonomis langsung terhadap perusahaan, tetapi peristiwa *stock split* memberikan pengaruh yang

penting dalam praktek di pasar modal karena memang reaksi pasar sebenarnya bukan terhadap tindakan *stock split* itu sendiri, melainkan terhadap prospek perusahaan dimasa depan yang disinyalkan oleh *stock split* tersebut (Marwata, 2001).

Singkatnya, informasi atau sinyal yang ada di dalam pasar pasti akan mempengaruhi keputusan yang diambil oleh investor sebagai pihak yang menangkap sinyal tersebut. Dengan begitu konsep signaling theory akan sangat berperan pada kondisi perusahaan, apakah perusahaan berhasil mengirimkan sinyal positif kepada para pemegang saham atau justru memberikan sinyal negatif kepada para pemegang saham.

2.1.6. Likuiditas Saham

Likuiditas saham adalah sebuah takarang yang menunjukkan tingkat kemudahan sebuah perusahaan dalam mencairkan modal investasi. Likuiditas saham dapat diukur dengan besarnya *Trading volume activity* (TVA) (Copeland,1979)

Trading volume activity (TVA) adalah suatu instrumen yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal. Terlalu tingginya harga saham di pasar membuat berkurangnya tingkat likuiditas saham karena banyak investor kecil yang tidak mampu membelinya sehingga menurunkan volume perdagangannya. Besar kecilnya volume

perdagangan dapat mencerminkan tingkat ketertarikan para investor dalam berinvestasi pada saham tersebut. *Trading volume activity* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\text{Saham perusahaan yang diperdagangkan}}{\text{Saham perusahaan yang beredar}}$$

2.1.7. Return Saham

Return adalah sebuah imbalan yang didapatkan oleh para investor jika investor menginvestasikan dana nya kepada suatu perusahaan. Return saham sendiri merupakan selisih jarak perubahan nilai harga saham periode t dengan t-1 (Hanafi, 2004). Untuk mengukur besarnya return yang akan diterima oleh investor yang berhubungan dengan pelaksanaan *stock split* yang dilakukan perusahaan diikut dengan adanya *abnormal return* yang diterima investor.

Abnormal return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return yang diharapkan oleh investor sedangkan *abnormal return* merupakan selisih antara return yang sesungguhnya dengan return normal. *Abnormal return* dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan :

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

R_{it} = Return yang sesungguhnya yang terjadi untuk saham ke i pada periode peristiwa ke- t

$E (R_{it})$ = ekspektasi return saham ke i untuk periode peristiwa ke- t

2.1.8. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan sebuah perusahaan merupakan hasil kerja dan keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan berbagai instrumen keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik atau buruknya kinerja suatu perusahaan tersebut. Dalam hubungannya dengan profitabilitas perusahaan, arus kas serta dampak terhadap perubahan harga, analisis rasio profitabilitas atau keuntungan tentu saja merupakan instrumen yang tepat untuk menganalisis perubahan pada kondisi keuangan perusahaan. Didalam Hanafi (2004) ada tiga rasio yang sering digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu *Profit Margin Return on assets (ROA)*, *Return On Investment (ROI)*, dan *Return on equity (ROE)*.

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan oleh peneliti adalah ROE dan ROA:

1. Return on equity (ROE)

ROE adalah rasio antara laba bersih dengan ekuitas pada saham biasa atau tingkat pengembalian investasi pemegang saham. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham sehingga dapat dikatakan ROE mempunyai kepekaan yang tinggi terhadap harga saham. Semakin besar ROE maka semakin bagus kinerja perusahaan tersebut.

2. Return On Asset (ROA)

ROA adalah rasio antara dengan laba setelah pajak dengan total seluruh asset yang dimiliki perusahaan. Dengan ROA, dapat diketahui apakah perusahaan tersebut bisa dikatakan efisien dalam menggunakan seluruh asset yang dimilikinya dalam kegiatan operasionalnya. Rasio ini juga bisa menggambarkan profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aset perusahaan.

2.2. Penelitian Terdahulu

Kryzanowski dan Zhang (1991) meneliti tentang dampak yang dihasilkan oleh 2 tipe pengumuman *stock split* pada saham yang terdapat di Toronto Stock Exchange (TSE) terhadap abnormal return dari saham tersebut dalam periode 1978 sampai 1987. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, data sampel yang berhasil diambil berjumlah 133 pengumuman *stock split* dan 61 pengumuman penyetujuan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kedua

tipe pengumuman *stock split* tersebut ternyata berpengaruh positif terhadap *abnormal return* perusahaan.

Goyenko et al (2006) meneliti tentang bagaimana pengaruh aktivitas *stock split* yang dilakukan perusahaan terhadap likuiditas perusahaan pada saham yang terdapat di NASDAQ dan NYS secara jangka Panjang. Dengan menggunakan *proxy* yang baru pada *percent spread*, peneliti berhasil mendapatkan sampel penelitian pada tahun 1963 hingga 2003. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa memang biaya transaksi saham yang dikeluarkan perusahaan akan meningkat, tetapi peningkatan biaya tersebut ternyata hanya bersifat sementara. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa perusahaan akan memiliki *spread* yang lebih rendah setelah melakukan *stock split* pada waktu pengamatan 12 hingga 39 bulan, hal ini menunjukkan bahwa ternyata *stock split* berpengaruh positif pada likuiditas perusahaan dalam jangka Panjang

Akhigbe, Aigbe et al (1995) melakukan penelitian tentang bagaimana pengaruh jangka panjang aktivitas *stock split* yang dilakukan terhadap performa saham perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada saham yang terdaftar di ASE dan NYSE pada periode 1980 hingga 1988 dengan periode penelitian 39 bulan sebelum *stock split* dan 36 bulan setelah *stock split*. Hasil yang ditemukan ternyata cukup menarik, walaupun nilai *abnormal return* bisa dibilang meningkat pada awal bulan pengumuman *stock split* tetapi mulai pada bulan 11 pengamatan hingga pada periode akhir pengamatan nilai *abnormal return* perusahaan terus menurun bahkan mencapai angka -8.23%.

Karim dan Sakar (2016) melakukan penelitian yang cukup menarik tentang anggapan perusahaan yang melakukan pengumuman *stock split* pada sahamnya karena menganggap sahamnya ada dalam posisi *under value*. Menurut *signaling theory*, perusahaan yang sahamnya sedang dalam posisi *under value* dapat menggunakan aktivitas *stock split* untuk mengirimkan informasi kepada pasar bahwa saham perusahaan tersebut sedang dalam *under value* dengan harapan dapat mengurangi posisi *under value* tersebut, tetapi ternyata penelitian ini berkata lain. Penelitian yang menggunakan 3 metode pengukuran *mispricing* yang berbeda ini membuktikan bahwa perusahaan yang melakukan pengumuman *stock split* justru posisi sahamnya ada dalam posisi *overvalued*. Terlebih lagi ternyata nilai *overvalued* itu mulai berkurang seiring berjalannya waktu setelah pengumuman *stock split*

Desai dan Jain (1997) meneliti pada bursa NYSE dan NASDAQ tentang kinerja saham perusahaan terkait selama 3 tahun setelah melakukan pengumuman *stock split*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *bootstrapping* yaitu dengan melibatkan perusahaan yang tidak melakukan pengumuman *stock split* tetapi memiliki kriteria yang sejenis dengan perusahaan yang melakukan pengumuman *stock split*. Hasilnya menunjukkan bahwa kinerja *return* perusahaan selama 6 bulan sebelum pengumuman *stock split* hingga 3 tahun setelah pengumuman *stock split* tidak langsung bereaksi pada pengumuman *stock split* yang dilakukan. *Cumulative abnormal return* baru terlihat pada tahun ke 2 setelah perusahaan melakukan pengumuman *stock split*.

Nastiti (2009) selanjutnya meneliti tentang bagaimana pengaruh pelaksanaan *stock split* yang dilakukan perusahaan terhadap kinerja keuangan dan likuiditas saham perusahaan. Pengujian dilakukan dalam periode 2002 – 2006 dengan menggunakan uji *paired samples t-test*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan di sekitar tanggal pelaksanaan *stock split* pada likuiditas saham perusahaan yang melakukan *stock split*, untuk kinerja keuangannya sendiri menggunakan perhitungan ROE dan ROA hasilnya tidak ditemukan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*.

Savitri et al (2005) melakukan penelitian di Jakarta Stock Exchange tentang pengaruh dari *stock split* dan *reverse stock split* terhadap return dan *volume trading activity* pada periode 2001 – 2005. Dengan jangka waktu pengamatan di sekitar peristiwa *stock split* dan *reverse stock split* itu pada t-10 sampai t-5. Hasilnya menunjukkan terdapat reaksi pasar yang positif dan *abnormal return* yang signifikan 5 hari sebelum pengumuman *stock split* hingga pada hari pengumuman *stock split*, sedangkan untuk *reverse stock split* hasilnya terdapat negative dalam *abnormal return* baik sebelum pengumuman dan setelah pengumuman *reverse stock split*. Pada volume penjualan, terdapat perubahan yang signifikan sesudah *stock split*, sedangkan pada *reverse stock split* tetap terjadi perubahan yang signifikan tetapi arahnya bervariasi tiap perusahaan.

Sedangkan Marwata (2001) meneliti tentang bagaimana kinerja keuangan dan harga saham pada perusahaan yang melakukan *stock split*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan walaupun perusahaan yang melakukan *stock split*

terbukti memiliki harga saham yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, tetapi tidak terjadi perbedaan yang signifikan pada kinerja perusahaan yang melakukan *stock split*.

Kunz dan Rosa (2008) meneliti tentang pengaruh *stock split* pada *return* saham, *tick sizes*, *bid-ask spreads* dan TVA saham perusahaan di Swiss. Penelitian ini dilakukan karena melihat perubahan peraturan pada bursa efek Swiss yang menurunkan peraturan nilai minimal *par value* mereka pada tahun 1992 dan 2001. Sampel nya sendiri dikelompokkan menjadi 2 yaitu peristiwa *stock split* yang bisa terjadi walaupun tanpa adanya perubahan peraturan dan peristiwa *stock split* yang bisa terjadi karena adanya perubahan peraturan. Hasil nya, terdapat perubahan *return* saham yang signifikan pada peristiwa *stock split* yang bisa terjadi walaupun tanpa adanya perubahan peraturan, sedangkan pada peristiwa *stock split* yang bisa terjadi karena adanya perubahan peraturan tidak ditemukan perubahan *return* saham yang signifikan.

Huang et al (2006) melakukan penelitian tentang apakah aktivitas *stock split* yang dilakukan perusahaan adalah pertanda bahwa perusahaan mempunyai pertumbuhan ekonomi dalam hal ini profitabilitas yang baik di masa yang akan datang. Penelitian ini dilakukan pada pasar bursa NYSE dan NASDAQ pada perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 1963 hingga 1998. Hasil yang ditunjukkan adalah ternyata *stock split* justru akan berdampak negatif pada profitabilitas perusahaan di masa yang akan datang, kecuali pada perusahaan yang membayarkan devidennya. Dengan begitu aktivitas *stock split* yang dilakukan

perusahaan tidak bisa digunakan sebagai sinyal positif akan profitabilitas perusahaan yang bersangkutan.

2.3. Pengembangan Hipotesis

Stock split merupakan aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk menaikkan jumlah saham yang beredar dengan cara memecah saham yang dimiliki perusahaan. Dimana aktivitas tersebut biasanya digunakan perusahaan sebagai salah satu cara untuk mengembalikan sahamnya kedalam rentan harga optimal. Tingginya harga saham perusahaan yang beredar di pasar akan mengurangi jumlah perdagangan saham perusahaan karena investor kecil tidak akan mampu membeli saham perusahaan tersebut. Copeland (1979) mengungkapkan bahwa memecah harga saham akan membuat harga saham perusahaan menurun dan meningkatkan perdagangan saham terkait. Hasil penelitian dari Nastiti (2009) yang menggunakan uji *paired samples t-test* terhadap perusahaan di Indonesia yang melakukan *stock split* menunjukkan bahwa terjadi perbedaan yang signifikan pada likuiditas saham perusahaan di sekitar tanggal pelaksanaan *stock split*. Goyenko et al (2006) juga melakukan pengujian pada perusahaan di NASDAQ dan NYSE yang melakukan *stock split* pada tahun 1963 hingga 2003, berbeda dari berbagai penelitian sebelumnya yang kebanyakan melakukan pengamatan hanya dalam waktu pendek (2 bulan hingga 5 bulan) Goyenko melakukan periode pengamatan jangka panjang yaitu 1 tahun hingga 3 tahun pengamatan setelah aktivitas *stock split*. Hasilnya adalah perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki *spread* yang lebih rendah dibandingkan sebelum melakukan *stock split*, peningkatan biaya transaksi memang terlihat pada awal

periode pengamatan, tetapi biaya tersebut hanya bersifat sementara karena hampir tidak ada setelah jangka waktu pengamatan kurang lebih 1 tahun Oleh karena itu dapat dihipotesiskan:

H1: Terdapat perbedaan signifikan antara likuiditas saham sebelum *stock split* dan likuiditas saham setelah *stock split*.

Menurut signaling theory, keputusan – keputusan manajerial yang dilakukan perusahaan akan menjadi sebuah informasi/sinyal untuk para investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang, Apabila aktivitas *stock split* perusahaan dinilai sebagai sinyal positif maka harga saham perusahaan akan meningkat dan *return* yang didapatkan para pemegang saham perusahaan juga akan meningkat yang akan menghasilkan *abnormal return* . Hipotesis Signaling theory ini diungkapkan oleh Baker dan Powell (1993) yang menyatakan bahwa aktivitas *stock split* ini dapat digunakan perusahaan untuk mengirim sinyal atau informasi tentang prospek perusahaan kepada pasar. Kryzanowski dan Zhang (1991) meneliti tentang dampak yang dihasilkan oleh 2 tipe pengumuman *stock split* pada saham yang terdapat di Toronto Stock Exchange (TSE) terhadap abnormal return perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa kedua tipe pengumuman *stock split* tersebut ternyata berpengaruh positif terhadap *abnormal return* perusahaan. Selain itu, Desai dan Jain (1997) melakukan penelitian pada saham yang terdaftar di NYSE dan NASDAQ setelah melakukan pengumuman *stock split* dan bagaimana pengaruhnya terhadap kinerja sahamnya. Menggunakan metode *bootstrapping*, hasilnya adalah perusahaan yang melakukan *stock split* memang tidak langsung menghasilkan reaksi pasar yang positif, *cumulative*

abnormal return baru terlihat setelah 2 tahun hingga 3 tahun setelah pelaksanaan *stock split*. Oleh karena itu dapat dihipotesiskan:

H2: Terdapat perbedaan signifikan antara return saham sebelum *stock split* dan return saham setelah *stock split*

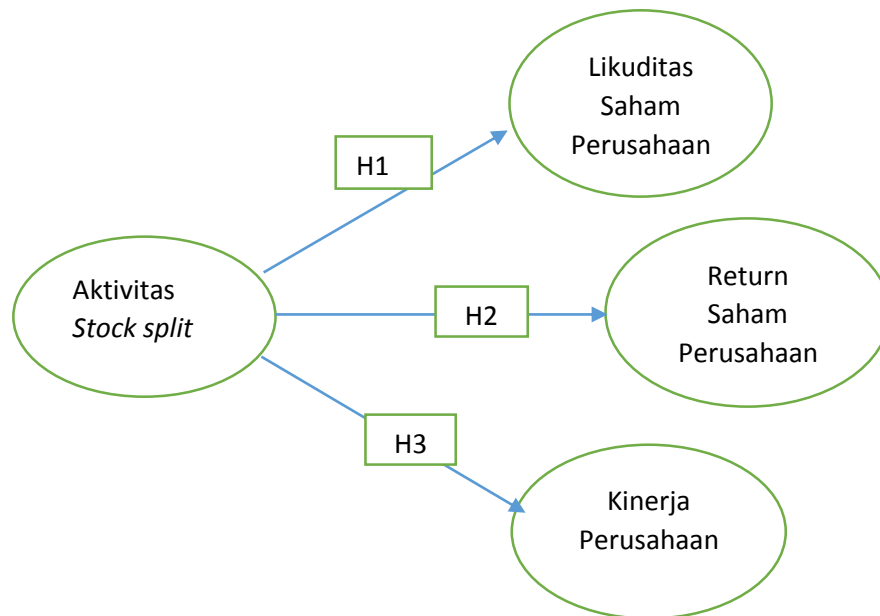
Dalam pengambilan keputusan investasinya, analisis yang biasa dilakukan oleh para investor adalah menganalisis bagaimana kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kinerja sebuah perusahaan dapat dilihat dari berbagai cara, salah satunya adalah dengan melihat pertumbuhan laba yang dimiliki perusahaan tersebut. Ikeberry, et al (1996) menerangkan bahwa aktivitas *stock split* yang dilakukan perusahaan akan mengirimkan sinyal positif kepada pasar tentang optimism pertumbuhan ekonomi perusahaan di masa yang akan datang.

Lakonishok dan Lev (1987) juga mengungkapkan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* secara statistik mempunyai pertumbuhan ekonomi dan laba yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Sedangkan Huang et al (2006) melakukan penelitian terhadap aktivitas *stock split* yang dianggap sebagai sinyal positif akan meningkatnya profitabilitas yang dimiliki perusahaan pada masa yang akan datang. Hasilnya ternyata perusahaan yang melakukan *stock split* justru mengalami penurunan profitabilitas setelah pengumuman *stock split* nya. Untuk di Indonesia sendiri dilakukan penelitian oleh Nastiti (2009) mengenai pengaruh aktivitas *stock split* terhadap likuiditas dan kinerja keuangan perusahaan. Hasilnya adalah terdapat perbedaan yang signifikan pada likuiditas perusahaan, sedangkan pada kinerja keuangan perusahaannya tidak

ditemukan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas *stock split*. Oleh karena itu dapat dihipotesiskan:

H3: Terdapat perbedaan signifikan antara profitabilitas perusahaan sebelum *stock split* dan kinerja keuangan perusahaan sesudah *stock split*.

2.4. Kerangka Pemikiran



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis Penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode *event study*. Jogiyanto (2003) mengatakan bahwa *event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

Peristiwa yang diuji dalam penelitian ini adalah peristiwa *Stock split*. Informasi dari peristiwa *stock split* yang dipublikasikan akan diuji pengaruhnya terhadap return saham, likuiditas saham dan kinerja keuangan perusahaannya.

3.2. Sampel dan Teknik Penyampelan

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah keseluruhan perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan aktivitas *stock split* selama periode pengamatan 2010 – 2014. Kemudian dipilih beberapa perusahaan untuk dijadikan sampel. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria berikut:

1. Seluruh perusahaan *Go public* yang melakukan *stock split* selama periode pengamatan 2010 – 2014.
2. Tanggal pelaksanaan *stock split* diketahui.

3. Data perusahaan tersedia lengkap untuk kebutuhan analisis.
4. Perusahaan yang diteliti tidak melakukan *corporate action* lainnya selain *stock split* selama *event window*.

3.3. Data dan Sumber Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder. Data saham penutupan harian atau closing price dan data penutupan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) serta volume perdagangan harian selama periode pengamatan yang diperoleh dari internet. Sedangkan data perusahaan yang melakukan *stock split*, jumlah saham yang beredar, ROE, dan ROA dapat diperoleh langsung dari laporan keuangan perusahaan terkait dan Indonesia Capital Market Directory (ICMD).

3.4. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Stock split adalah sebuah aktivitas perusahaan yaitu memecah saham yang dimiliki perusahaan sekarang menjadi n lembar saham. Setelah pemecahan saham dilakukan harga baru yang berlaku pada lembar saham yang baru tersebut adalah sebenarnya $1/n$ lembar dari harga saham sebelumnya. *Stock split* yang dilakukan perusahaan ini akan membuat jumlah lembar saham perusahaan semakin banyak tanpa mengubah proporsi kepemilikan yang dimiliki para investor sebelumnya. Tanggal pengumuman *stock split* merupakan tanggal dimana *stock split* diumumkan oleh perusahaan kepada public melalui Bursa Efek Indonesia. Penetapan tanggal pengumuman *stock split* digunakan $t=0$ yaitu tanggal

diumumkannya *stock split*. Untuk analisis likuiditas saham dan juga return saham pengamatan dilakukan yaitu $t = -10$ (10 hari sebelum *stock split*) dan $t = +10$ (10 hari sesudah *stock split*). Sedangkan untuk menganalisis profitabilitas perusahaan, periode yang digunakan adalah $t = -2$ tahun (2 tahun sebelum *stock split*) dan $t = +2$ tahun (2 tahun sesudah *stock split*).

3.4.1. Likuiditas Saham

Likuiditas saham dapat diukur dengan besarnya *Trading volume activity* (TVA) (Copeland, 1979). *Trading volume activity* dapat menunjukkan volume perdagangan suatu saham perusahaan. Untuk menghitung TVA saham diperlukan data mengenai volume perdagangan dan jumlah saham yang beredar. Maka *Trading volume activity* dapat dirumuskan sebagai berikut

$$TVA = \frac{\text{Saham perusahaan yang diperdagangkan}}{\text{Saham perusahaan yang beredar}}$$

3.4.2. *Abnormal return*

Besarnya return saham dilihat dari adanya *abnormal return* yang akan diperoleh investor sehubungan dengan peristiwa *stock split*. *Abnormal return* merupakan selisih antara expected return dengan actual return, sedangkan actual return sendiri merupakan selisih antara harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif. Sedangkan untuk return ekspektasi dalam penelitian ini diukur dengan cara market adjusted model. Sehingga model *abnormal return*nya:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{m,t}$$

Dimana:

AR_{it} = *abnormal return* saham i period ke-t

R_{it} = actual return saham i pada period ke-t

$R_{m,t}$ = return pasar pada period ke-t

3.4.3. Profitabilitas Perusahaan

Dalam menghitung Profitabilitas perusahaan, peneliti menggunakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari aktivitas perusahaannya. Rasio profitabilitas yang digunakan sebagai alat pengukur dalam penelitian ini adalah *Return on equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA).

ROE adalah rasio antara laba bersih dengan ekuitas pada saham biasa atau tingkat pengembalian investasi pemegang saham. Sedangkan ROA adalah rasio perbandingan antara laba setelah pajak dengan total seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga rumusnya dapat ditulis:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset Perusahaan}}$$

3.5. Metode Analisis Data

3.5.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan berbagai karakteristik data dalam upaya untuk menggambarkan data tersebut secara memadai dan mempermudah pengamatan. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi variable – variable yang diteliti dengan menggunakan nilai rata – rata, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum.

3.5.2. Uji Normalitas Data

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu akan dilakukan pengujian normalitas data. Data yang diteliti harus diketahui lebih dahulu apakah terdistribusi secara normal atukah tidak. Uji normalitas ini dilakukan untuk membuat kesimpulan populasi berdasarkan sampel. Uji normalitas data yang digunakan adalah menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* test, dengan membandingkan *asymptotic significance* dengan $\alpha = 0,05$. Dasar penarikan kesimpulan adalah data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai *asymptotic significance*-nya $> 0,05$

3.5.3. Uji Hipotesis

Hipotesis menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara 2 variabel atau lebih dalam rumusan proposisi yang dapat diuji secara

empiris.. Untuk menguji hipotesis I,II, dan III jika data yang dimiliki berdistribusi normal akan menggunakan uji *Paired sample t-test*. Dan jika data yang dimiliki tidak berdistribusi normal akan digunakan uji peringkat Wilcoxon (*Wilcoxon Signed Rank Test*). Uji ini digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan rata-rata pada 2 sampel yang berhubungan, dengan tingkat signifikansi (α) = 5%. Dua sampel yang berhubungan tersebut adalah yaitu periode sebelum dilakukan *stock split* dan sesudah *stock split*. Hipotesis I, II, dan III adalah sebagai berikut:

H1: Terdapat perbedaan antara likuiditas saham sebelum *stock split* dan likuiditas saham setelah *stock split*.

H2: Terdapat perbedaan antara return saham sebelum *stock split* dan return saham setelah *stock split*

H3: Terdapat perbedaan antara profitabilitas perusahaan sebelum *stock split* dan kinerja keuangan perusahaan sesudah *stock split*.

Jika hasil kedua uji hipotesis tersebut menunjukkan nilai p-value (p) < 0,05 maka hipotesis akan diterima, dan begitu juga sebaliknya.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan dipaparkan mengenai analisis data dan analisis hasil pengujian hipotesis. Penelitian ini termasuk dalam kategori event study dimana peristiwa yang dipilih aktivitas *stock split* yang dilakukan perusahaan dalam periode 2010-2014. Peristiwa *stock split* ini diperkirakan akan mampu mempengaruhi likuiditas saham, return saham, dan profitabilitas perusahaan yang melakukan aktivitas *stock split* tersebut.

4.1. Hasil Seleksi Sampel

Pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, dimana sampel diambil berdasarkan kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1 Data Sampel perusahaan yang Melakukan *Stock split*

Keterangan	Jumlah	Total
Perusahaan Go Public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan <i>Stock split</i> selama periode 2010-2014		44
Data historis saham dan perusahaan yang tidak tersedia lengkap untuk kebutuhan analisis	(6)	

Perusahaan yang diteliti melakukan <i>corporate action</i> lainnya pada saat event window pengamatan.	(0)	
Jumlah total sampel		38

Sampel observasi terdiri dari total 44 perusahaan yang melakukan aktivitas *stock split* pada periode 2010-2014. Dari total 44 perusahaan yang melakukan *stock split* 6 diantara tidak memenuhi kriteria yang ditentukan penulis sehingga tersisa 38 perusahaan. Rincian dari 38 perusahaan tersebut, pada tahun 2010 terdapat 5 perusahaan yang melakukan *stock split*, pada tahun 2011 terdapat 9 perusahaan yang melakukan *stock split*, pada tahun 2012 terdapat 13 perusahaan yang melakukan *stock split*, pada tahun 2013 terdapat 8 perusahaan yang melakukan *stock split*, dan pada tahun 2014 terdapat 3 perusahaan yang melakukan *stock split*.

4.2. Statistik Deskriptif

Berikut adalah statistik deskriptif *Trading volume activity* (TVA) selama event window (10 hari sebelum dan 10 hari setelah *stock split*):

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif *Trading volume activity* (TVA)

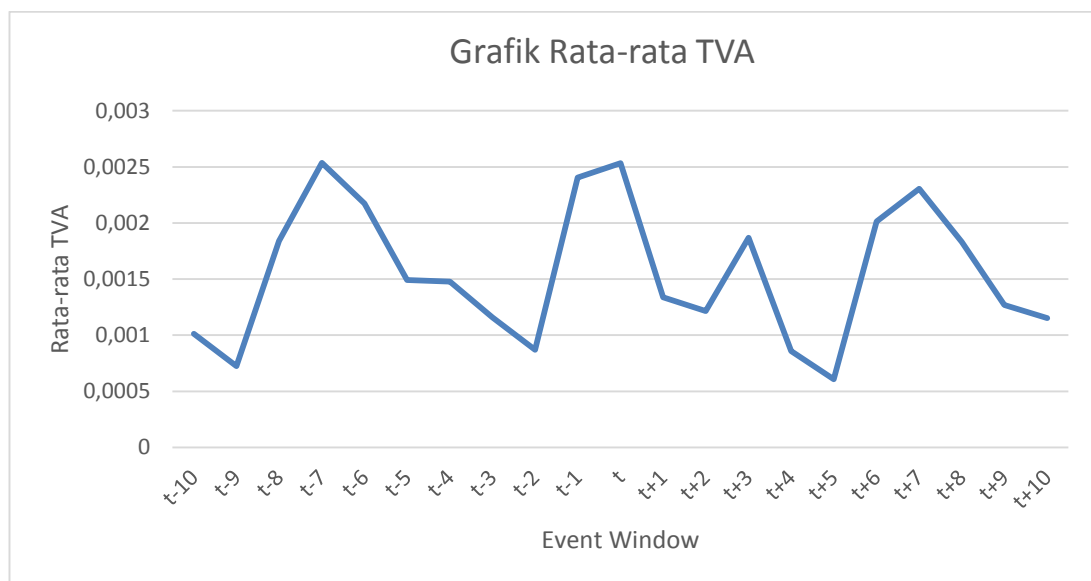
	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
t-10	0	0.024045971	0.001013229	0.003869664
t-9	0	0.005881775	0.000724247	0.001435812
t-8	0	0.017871387	0.001840031	0.003644816

t-7	0	0.026154739	0.002536324	0.004712822
t-6	0	0.021179112	0.002174069	0.00420185
t-5	0	0.012637561	0.001491305	0.002864521
t-4	0	0.024754662	0.001476571	0.004386986
t-3	0	0.02597669	0.001159488	0.004308004
t-2	0	0.013580874	0.00086946	0.002356899
t-1	0	0.03721757	0.002405749	0.00604761
t=0	3.73377E-06	0.019145995	0.002533115	0.004314289
t+1	0	0.010880247	0.001337301	0.002324381
t+2	0	0.012763656	0.001216436	0.002645241
t+3	0	0.016128889	0.001869599	0.003652372
t+4	0	0.006533921	0.000857525	0.001721175
t+5	0	0.006630254	0.000609246	0.001278839
t+6	0	0.030105099	0.002012848	0.005016672
t+7	0	0.021633154	0.002304086	0.004152962
t+8	0	0.019366405	0.001831458	0.003820138
t+9	0	0.010541671	0.001268174	0.002296823
t+10	0	0.013652898	0.001152267	0.002734704

Tabel 4.2 menunjukkan nilai rata-rata TVA perusahaan pada sekitaran tanggal pengumuman *stock split*. Dari data tersebut bisa dilihat bahwa rata-rata TVA perusahaan bisa dibilang cukup fluktuatif dimana terdapat penurunan rata-

rata TVA perusahaan dikisaran hari sebelum pengumuman *stock split* tetapi meningkat lagi kembali pada saat tanggal pengumuman *stock split*. Walaupun secara umum nilai TVA bisa dikatakan meningkat pada saat tanggal pengumuman *stock split*, beberapa hari setelah tanggal pengumuman *stock split* berlalu, nilai rata-rata TVA perusahaan cenderung mengalami penurunan, sehingga bisa dikatakan nilai rata-rata TVA tidak terlalu mengalami perubahan.

Untuk melihat gambaran yang lebih rinci tentang bagaimana pergerakan nilai rata-rata TVA selama periode pengumuman *stock split* dapat dilihat pada grafik berikut ini:



Gambar 4.1. Grafik rata-rata TVA

Dari grafik tersebut, bisa dilihat lebih jelas bagaimana pergerakan nilai TVA pada perusahaan yang melakukan *stock split* selama event window penelitian. Terlihat terjadi penurunan yang cukup tajam pada seminggu sebelum diumumkan pelaksanaan *stock split*, dan lalu pada t-2 sebelum pengumuman *stock*

split, TVA perusahaan dilihat mulai mengalami peningkatan, hal tersebut bisa mungkin disebabkan oleh bocornya informasi tentang perusahaan yang akan mengumumkan pelaksanaan *stock split* sehingga para investor akan menganalisis kembali keputusan investasi yang akan dilakukannya. Peningkatan tersebut terus terjadi hingga pada t=0 pengumuman *stock split* yang bahkan mencapai nilai 0.0025 rata-rata TVA yang diraih perusahaan hingga kemudian mengalami fluktuasi kembali beberapa hari setelah pengumuman *stock split* berlalu. Pada akhirnya mulai dari t+7 hingga hari terakhir pengamatan dari pengumuman *stock split* berlalu nilai rata-rata TVA perusahaan cenderung melemah kembali.

Sedangkan untuk statistic deskriptif dari *abnormal return* selama event window pengamatan bisa dilihat pada tabel berikut:

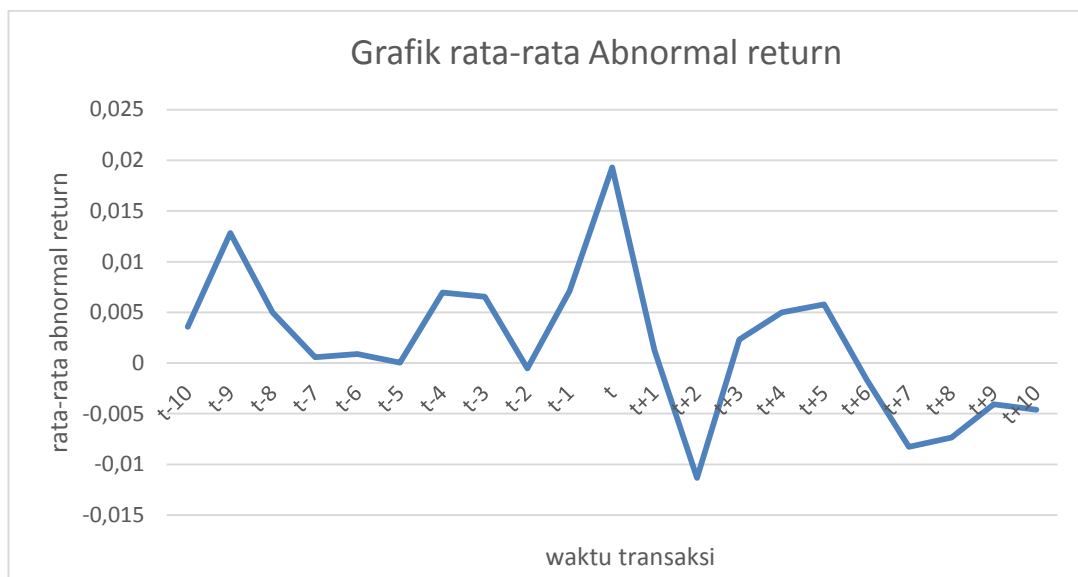
Tabel 4.3 Statistik deskriptif *abnormal return*

	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
t-10	-0.070203266	0.086238247	0.003565925	0.026758333
t-9	-0.036808185	0.252676299	0.012829152	0.050470792
t-8	-0.052603438	0.254074238	0.00498903	0.04556492
t-7	-0.087465781	0.049087821	0.000575539	0.027463137
t-6	-0.100766498	0.086199365	0.000878781	0.028974544
t-5	-0.060194016	0.046483422	3.60312E-05	0.016939354
t-4	-0.025089511	0.100539634	0.006939922	0.02484628
t-3	-0.045626162	0.165389757	0.006542357	0.03714171

t-2	-0.048160631	0.089770404	-0.000539321	0.023032007
t-1	-0.115479342	0.456558952	0.007123831	0.078830915
t=0	-0.089362464	0.137019317	0.019314845	0.051582698
t+1	-0.061948627	0.108312538	0.001262754	0.026079896
t+2	-0.070497271	0.034553509	-0.011322301	0.024441129
t+3	-0.053039281	0.104132689	0.002315179	0.0335031
t+4	-0.057266696	0.251362726	0.005000989	0.046455705
t+5	-0.05655036	0.24592452	0.005786443	0.041794402
t+6	-0.061012772	0.168703646	-0.001649757	0.035638945
t+7	-0.199490589	0.113168682	-0.008279679	0.041677929
t+8	-0.131960319	0.06670054	-0.007364338	0.029169363
t+9	-0.071172347	0.066683237	-0.00408171	0.023127797
t+10	-0.081003067	0.014174083	-0.004616304	0.015495552

Tabel 4.3 menunjukkan nilai *abnormal return* yang dimiliki perusahaan pada sekitaran tanggal pengumuman *stock split*. Dari tabel tersebut bisa dilihat bahwa rata-rata nilai yang diraih perusahaan memiliki nilai yang positif dan negatif tergantung pada waktu periode pengamatan. Nilai rata-rata *abnormal return* positif terjadi pada t-10, t-9, t-8, t-7, t-6, t-5, t-4, t-3, t-1, t=0, t+1, t+3, t+4, dan t+5 sedangkan rata-rata nilai *abnormal return* yang bernilai negatif terjadi pada t-2, t+2, t+7, t+8, t+9, dan t+10.

Untuk melihat lebih rinci pergerakan nilai rata-rata *abnormal return* yang diperoleh perusahaan disekitaran tanggal pengumuman *stock split* bisa dilihat padad grafik berikut:



Gambar 4.2 Grafik rata-rata *abnormal return*

Dari grafik nilai rata-rata *abnormal return* tersebut dapat menunjukkan bagaimana respon pasar terhadap pengumuman *stock split* dilakukan perusahaan. Bisa dilihat bahwa pergerakan kurva rata-rata *abnormal return* selama event window pengamatan tidak terlihat perbedaan yang terlalu signifikan baik sebelum pengumuman *stock split* maupun setelah pengumuman *stock split*. Walaupun begitu, bisa dilihat pada waktu $t=0$ nilai rata-rata *abnormal return* yang dimiliki perusahaan munjukkan nilai kenaikan yang cukup tinggi hingga menyentuh angka 0,02. Karena nilai rata-rata *abnormal return* yang tidak terlalu tersebut baik sebelum maupun setelah pengumuman *stock split* dapat dikatakan bahwa respon pasar terhadap pengumuman tersebut relatif sama.

Untuk statistik deskriptif profitabilitas perusahaan digunakan kinerja tahunan ROE dan ROA perusahaan selama 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *stock split* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.4 Statistik deskriptif ROE

	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
t-2	-83.62	62.47	17.33131579	20.36975768
t-1	-11.3	69.72	21.40763158	16.23660836
t=0	0.3	87.86	22.83342105	15.88151267
t+1	-10.78	46.1	17.84473684	14.23752858
t+2	-48.05	41.64	13.91157895	16.47674324

Tabel 4.5 Statistik deskriptif ROA

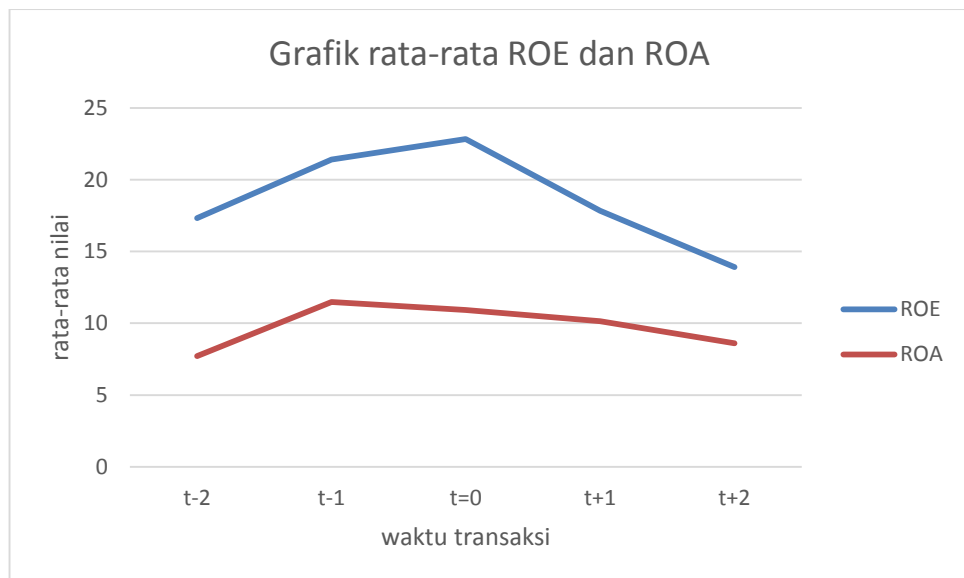
	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
t-2	-13.62	21.07	7.704324324	6.978748511
t-1	0.66	55.21	11.47078947	11.06447209
t=0	-1.72	49.79	10.91289474	10.27365534
t+1	-2.45	38.17	10.14131579	9.614594529
t+2	-3.88	32.79	8.608421053	8.793671719

Pada tabel data nilai ROE, bisa dilihat bahwa nilai rata-rata ROE setelah melakukan *stock split* cenderung lebih rendah dibandingkan dengan sebelum melakukan *stock split*. Walaupun bisa dibilang nilai rata-rata ROE menurun tetapi nilai minimum untuk ROE justru mengalami peningkatan, dimana nilai minimum sebelum melakukan *stock split* ada yang mencapai angka -83.62% sedangkan nilai minimum setelah melakukan *stock split* adalah -48.05%. Untuk nilai standar deviasinya bisa dikatakan cukup rendah dimana hanya 2 dari 5 pada waktu

pengamatan menunjukkan nilai yang lebih tinggi dari nilai rata-rata ROE nya, hal ini menunjukkan bahwa tingkat variabilitas data tersebut tidak terlalu tinggi.

Untuk tabel data nilai ROA, bisa dilihat bahwa nilai rata-rata yang diraih perusahaan tidak terlalu mengalami perubahan dimana walaupun memang sempat terjadi penurunan setelah melakukan *stock split* tetapi penurunan yang terjadi tidaklah terlalu jauh. Hal yang menarik disini adalah nilai standar deviasinya yang hamper seluruhnya pada waktu pengamatan memiliki nilai yang lebih rendah dari pada nilai rata-rata ROA nya kecuali pada t+2 dan itu hanya terpaut nilai yang sangat tipis, hal ini menunjukkan bahwa variabilitas data tersebut sangatlah rendah.

Untuk melihat lebih jelas tentang pergerakan rata-rata nilai ROE dan ROA bisa dilihat pada grafik berikut ini:



Grafik 4.3 rata-rata nilai ROE dan ROA

Pada grafik rata-rata ROA bisa dilihat mulai terjadi penurunan dari t+1 hingga t+2 waktu pengamatan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata ROE perusahaan justru lebih rendah setelah melakukan *stock split*. Sedangkan untuk nilai rata-rata ROA nya bisa dikatakan tidak mengalami perubahan yang begitu signifikan selama periode pengamatan jika dibandingkan dengan ROE, pada nilai rata-rata ROA penurunan mulai terjadi sejak t-1 sebelum perusahaan melakukan *stock split*, penurunan tersebut terus terjadi hingga akhir waktu pengamatan yaitu t+2 walaupun penurunan yang terjadi tidak terlalu signifikan.

4.3. Hasil Penelitian

4.3.1. Uji Prasyarat Analisis

Uji Normalitas dilakukan untuk mengetahui sebaran data yang dimiliki peneliti apakah berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas ini perlu dilakukan agar dapat diketahui apakah data yang dimiliki dapat di uji menggunakan t-Test, karena syarat utama data dapat dilakukan uji t-Test adalah data tersebut berdistribusi normal, jika data yang dimiliki tidak berdistribusi normal maka akan digunakan uji non parametrik yaitu Wilcoxon sign rank test. Uji normalitas ini dilakukan dengan uji Kolmogorov Smirnov dan data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi nya lebih besar dari $\alpha=0.05$.

1. Uji Normalitas Likuiditas Saham

Hasil uji normalitas data likuiditas saham yang diprosikan dengan *Trading volume activity* (TVA) diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 4.7 Uji normalitas TVA

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		38
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.00137981
Most Extreme Differences	Absolute	.229
	Positive	.229
	Negative	-.189
Test Statistic		.229
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Hasil uji normalitas untuk data TVA menunjukkan bahwa nilai signifikansinya lebih kecil dari kecil dari $\alpha=0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data TVA adalah tidak berdistribusi normal.

2. Uji Normalitas *Abnormal return*

Hasil uji normalitas data *abnormal return* diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.7 Uji normalitas *Abnormal return*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		38
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.00877003

Most Extreme Differences	Absolute	.073
	Positive	.064
	Negative	-.073
Test Statistic		.073
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Hasil uji normalitas untuk data *abnormal return* menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha=0.05$. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa data *abnormal return* adalah berdistribusi normal

3. Uji Normalitas *Return on equity*

Hasil uji normalitas data ROE diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 4.8 Uji normalitas ROE

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		38
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	13.02198324
Most Extreme Differences	Absolute	.098
	Positive	.076
	Negative	-.098
Test Statistic		.098
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Hasil uji normalitas untuk data ROE menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha=0.05$. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa data ROE adalah berdistribusi normal.

4. Uji Normalitas *Return on assets*

Hasil uji normalitas data ROA diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 4.9 Uji normalitas ROA

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		38
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	6.54393447
Most Extreme Differences	Absolute	.111
	Positive	.111
	Negative	-.084
Test Statistic		.111
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Hasil uji normalitas untuk data ROA menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha=0.05$. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa data ROA adalah berdistribusi normal.

4.3.2. Pengujian Hipotesis

1. Pengaruh *Stock Split* terhadap likuiditas saham perusahaan

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk membuktikan apakah pengumuman *stock split* memiliki pengaruh terhadap likuiditas saham perusahaan yang diprosikan dengan *Trading volume activity* (TVA). Dikarenakan data yang dimiliki tidak berdistribusi normal maka analisis data yang dilakukan akan menggunakan uji peringkat Wilcoxon (*Wilcoxon Signed Rank Test*). Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.10 Hasil pengujian hipotesis 1

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TVA setelah <i>stock split</i> - TVA sebelum <i>stock split</i>	Negative Ranks	22 ^a	19.73	434.00
	Positive Ranks	16 ^b	19.19	307.00
	Ties	0 ^c		
	Total	38		
a. TVA setelah <i>stock split</i> < TVA sebelum <i>stock split</i>				
b. TVA setelah <i>stock split</i> > TVA sebelum <i>stock split</i>				
c. TVA setelah <i>stock split</i> = TVA sebelum <i>stock split</i>				

Test Statistics ^a	
	TVA setelah <i>stock split</i> - TVA sebelum <i>stock split</i>
Z	-.921 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.357
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on positive ranks.	

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil pengujian hipotesis menggunakan uji peringkat Wilcoxon (*Wilcoxon Signed Rank*

Test) pada data TVA diperoleh nilai signifikansi nya yaitu sebesar 0.357. Dikarenakan nilai signifikansi nya lebih besar dari $\alpha=0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak. Dengan demikian dapat diketahui bahwa hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan signifikan antara *Trading volume activity* (TVA) perusahaan sebelum dan sesudah *stock split* tidak terbukti.

2. Pengaruh *Stock Split* terhadap return saham perusahaan

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk membuktikan apakah pengumuman *stock split* memiliki pengaruh terhadap return saham perusahaan yang diproksikan dengan *abnormal return* perusahaan. Dikarenakan data yang dimiliki berdistribusi normal maka uji analisis data yang dilakukan akan menggunakan *paired sample t-test*. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.11 Hasil pengujian hipotesis 2

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	<i>Abnormal return</i> sebelum <i>stock split</i>	.004632867342	38	.0147995197498	.0024007991259
	<i>Abnormal return</i> setelah <i>stock split</i>	-.001991757787	38	.0097856150602	.0015874363817

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	Abnormal return sebelum <i>stock split</i> - Abnormal return setelah <i>stock split</i>	.0066246 251289	.0136489 198603	.002214147 1766	.002138 3368076	.011110 9134503	2.992	37	.005

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa hasil pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-test* pada data *abnormal return* diperoleh nilai signifikansi nya yaitu sebesar 0.005. Dikarenakan nilai signifikansinya lebih kecil dari $\alpha=0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa H2 diterima. Dengan demikian dapat diketahui bahwa hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan signifikan antara return saham perusahaan sebelum dan sesudah *stock split* terbukti.

3. Pengaruh *Stock Split* terhadap profitabilitas perusahaan

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah untuk membuktikan apakah pengumuman *stock split* memiliki pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan yang diprosikan dengan *Return on equity* (ROE) dan *Return on assets* (ROA). Dikarenakan data yang dimiliki berdistribusi normal maka uji analisis data yang dilakukan akan menggunakan *paired sample t-test*. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.12 Hasil pengujian hipotesis 3

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROE sebelum <i>stock split</i>	19.3695	38	15.69610	2.54624
	ROE setelah <i>stock split</i>	15.8782	38	14.15871	2.29685

Pair 2	ROA sebelum <i>stock split</i>	10.2126	38	10.24877	1.66257
	ROA setelah <i>stock split</i>	9.3749	38	8.73559	1.41710

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	ROE sebelum <i>stock split</i> - ROE setelah <i>stock split</i>	3.49132	16.50281	2.67711	-1.93302	8.91565	1.304	37	.200
Pair 2	ROA sebelum <i>stock split</i> - ROA setelah <i>stock split</i>	.83776	7.92035	1.28485	-1.76559	3.44112	.652	37	.518

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa hasil pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-test* pada data ROE dan ROA diperoleh nilai signifikansinya masing-masing yaitu 0.200 dan 0.518. Dikarenakan nilai signifikansi nya lebih besar dari $\alpha=0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak. Dengan demikian dapat diketahui bahwa hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan signifikan antara profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *stock split* tidak terbukti.

4.4. Pembahasan

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh dari pengumuman *stock split* terhadap likuiditas saham, return saham dan profitabilitas perusahaan. Penelitian ini mengambil sampel sebanyak 38 perusahaan yang melakukan *stock*

split pada periode 2010-2014. Analisis yang dilakukan adalah dengan melakukan pengamatan pada t-10 hari hingga t+10 hari setelah pengumuman *stock split*. Kemudian khusus untuk profitabilitas perusahaan yang di proksikan dengan ROE dan ROA waktu pengamatannya adalah t-2 tahun dan t+2 tahun setelah pengumuman *stock split*.

4.4.1. Hipotesis Pertama

Hasil analisis dengan uji peringkat Wilcoxon (*Wilcoxon Signed Rank Test*) menunjukkan bahwa tidak terdapat perubahan yang signifikan antara TVA sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*, bisa dilihat pada tabel 4.10 nilai signifikansinya lebih besar dari $\alpha=0,05$. Pengamatan selanjutnya bisa dilanjutkan pada grafik 4.1 dimana bisa dilihat lebih jelas bagaimana pergerakan TVA selama periode pengamatan. Pada grafik tersebut bisa dikatakan bahwa reaksi pasar terhadap peristiwa *stock split* cenderung sangat minimum, walaupun pada t=0 terlihat peningkatan TVA yang cukup tinggi, tetapi setelah peristiwa tersebut berlalu nilai TVA kembali turun kembali dan melanjutkan trend nya seperti sebelum terjadinya pengumuman *stock split*.

Hasil analisis tersebut menjelaskan bahwa informasi *stock split* yang diterima oleh para investor tidaklah cukup untuk meyakinkan investor membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Jika dilihat dari signaling theory peristiwa *stock split* ini seharusnya bisa menjadi sinyal positif untuk kepada para investor agar membeli saham perusahaan yang

bersangkutan. Baker dan Gallager (1980) juga mengatakan bahwa salah satu alasan utama perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk meningkatkan likuiditasnya. Hasil yang sama juga terlihat pada penelitian yang dilakukan oleh Goyenko et al (2006) dan Nastiti (2009) dimana aktivitas *stock split* yang dilakukan perusahaan berpengaruh signifikan pada likuiditas perusahaan

Hasil penelitian yang senada ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Leledakis et al (2005), Huang et al (2011), Yustisia (2018) dimana dalam penelitiannya mengatakan bahwa aktivitas *stock split* tidak mempengaruhi tingkat volume perdagangan perusahaan yang terkait, sehingga bisa dikatakan tidak memiliki pengaruh pada likuiditas perusahaan. Sedangkan Huang et al (2013) juga mengatakan bahwa *stock split* hanya berpengaruh sedikit terhadap likuiditas perusahaan, dimana perubahan tingkat likuiditas hanya terlihat pada kisaran tanggal pengumuman *stock split* dan kembali normal lagi setelah peristiwa *stock split* terjadi. Minimnya reaksi pasar setelah tanggal pengumuman *stock split* dalam penelitian ini dikarenakan efek dari pengumuman *stock split* tersebut yang hanya berumur pendek, yaitu pada kisaran tanggal pengumumannya saja dan kembali normal beberapa hari setelah tanggal pengumuman. Didalam Leledakis (2005) juga mengatakan bahwa *stock split* dapat digunakan sebagai salah satu cara perusahaan untuk mengatur harga sahamnya dalam rentang yang normal tanpa mempengaruhi likuiditas perusahaannya. Selain itu, minimnya perubahan likuiditas saham juga bisa

dikarenakan para investor tidak melihat nilai ekonomis dari aktivitas *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan sehingga walaupun harga saham perusahaan sudah turun tetapi tetap tidak dapat menarik perhatian dari para investor. Para investor tersebut melihat aktivitas *stock split* yang dilakukan perusahaan tersebut hanya sebuah 'kosmetik' untuk memperindah saham perusahaan karena memang walaupun harga saham perusahaan tersebut berubah tetapi nilai saham tersebut tetaplah sama.

4.4.2. Hipotesis Kedua

Untuk *abnormal return*, hasil analisis dengan *paired sample t-test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,005. Sehingga bisa dikatakan bahwa pengumuman *stock split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return* perusahaan. Pada tabel 4.11 bisa dilihat bahwa nilai rata-rata *abnormal return* sebelum pengumuman *stock split* adalah 0.0046 sedangkan nilai rata-rata nya setelah *stock split* adalah -0.0019. Hasil ini menunjukkan bahwa terjadi perbedaan signifikan yang bersifat negatif pada *abnormal return* perusahaan sebelum dan setelah melakukan *stock split*, hal ini juga didukung dalam tabel 4.3 dimana nilai rata-rata negatif lebih sering ditemui pada hari pengamatan setelah melakukan *stock split*, yaitu pada t+2, +6, t+7, t+8, t+9 dan t+10.

Penurunan yang terjadi *abnormal return* ini bisa terjadi karena beberapa alasan yang salah satunya adalah kurangnya respon dari pasar terhadap pengumuman *stock split* yang dilakukan perusahaan, hal ini juga tercermin pada hipotesis pertama dimana tidak adanya perbedaan yang

signifikan terhadap TVA sebelum dan setelah pelaksanaan *stock split* yang berdampak juga pada *abnormal return* perusahaan. Hasil ini berbeda dengan temuan Kryzanowski dan Zhang (1991) yang menyatakan bahwa pengumuman *stock split* tersebut berpengaruh positif terhadap *abnormal return* perusahaan.

Walaupun begitu, hasil penelitian yang sama didapat oleh Lusiana et al (2016) dan Akhigbe et al (1995), dimana hasil penelitian Akhigbe et al (1995) mengatakan bahwa aktivitas *stock split* yang dilakukan perusahaan berpengaruh negatif pada *abnormal return* perusahaan mulai dari bulan 11 pengamatan hingga akhir periode pengamatan dan hingga mencapai angka -8.23%. Sama juga dengan penelitian yang dilakukan Desai dan Jain (1997) dimana hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi langsung pada peristiwa *stock split* dan perusahaan cenderung memiliki nilai *abnormal return* yang negatif pada 6 bulan pertama setelah pengumuman *stock split*. Dan *cumulative abnormal return* baru terlihat setelah 2 tahun hingga 3 tahun setelah pengamatan *stock split*. Jika hal yang sama terjadi pada perusahaan dipenelitian ini maka, hal tersebut bukanlah berita yang cukup bagus untuk perusahaan yang berusaha meningkatkan *abnormal return* nya dalam waktu dekat.

4.4.3. Hipotesis Ketiga

Untuk pengujian terhadap profitabilitas perusahaan terhadap peristiwa *stock split* yang diproksikan dengan kinerja ROE dan ROA perusahaan. Hasil pengamatan pada pergerakan rata-rata ROE dan ROA bisa dilihat pada grafik 4.3, selama periode pengamatan menunjukkan bahwa nilai ROE dan ROA sesudah *stock split* tidak terlalu mengalami perubahan dibanding sebelum melakukan *stock split*. Bahkan pada tabel 4.4. bisa dilihat bahwa nilai rata-rata ROE justru mengalami penurunan setelah melakukan *stock split*. Penurunan nilai pada rata-rata ROE ini mungkin disebabkan oleh turunnya laba perusahaan secara signifikan tetapi jumlah ekuitas yang masih sama sehingga nilai ROE cenderung mengalami penurunan. Untuk pengamatan hasil ROA bisa dilihat pada tabel 4.5 dimana perubahan nilai yang terjadi sebelum dan sesudah *stock split* sangatlah minim bisa dilihat dari rata-rata nilai ROA nya.

Hasil analisis ROE dan ROA selanjutnya menggunakan uji *paired sample t-test*, hasilnya menunjukkan nilai signifikansinya masing-masing adalah 0.200 dan 0.518. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan nilai ROE dan ROA baik sebelum maupun setelah *stock split*. Hasil ini sama dengan temuan Retno (2006) dan Nastiti (2009) yang juga menggunakan proksi ROE dan ROA perusahaan menyebutkan bahwa *stock split* tidak memiliki perbedaan yang signifikan pada profitabilitas perusahaan. Huang et al (2006) juga mengatakan bahwa aktivitas *stock split* tidak akan menambahkan profitabilitas perusahaan

kecuali pada perusahaan yang membayarkan devidennya. Hasil ini berbeda dengan penelitian oleh Asquith et al (1989), Lakonishok dan Lev (1987) yang menyebutkan perusahaan yang melakukan *stock split* akan mengalami pertumbuhan laba yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

Tidak terjadinya pertumbuhan laba ini dapat disebabkan oleh keputusan manajemen perusahaan yang lebih memilih melakukan ekspansi perusahaan dari hasil penjualan saham tersebut. Dimana ekspansi perusahaan tersebut membutuhkan dana yang relative besar dan keuntungan yang didapat dari ekspansi tersebut baru bisa dirasakan dalam jangka waktu yang lama (Nur, 2009). Hal itu juga dapat disebabkan karena nilai *Earning per Share* yang didapatkan perusahaan tidak meningkat karena nilai dari saham perusahaan tersebut tetaplah sama. Hasil ini juga sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Marwata (2001) dimana tidak terdapat perbedaan profitabilitas antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Penelitian ini juga mendukung lebih teori lebih jauh yang diungkapkan oleh Huang et al (2006), dimana aktivitas *stock split* ini lebih menyinyalkan akan kestabilan ekonomi perusahaan dibandingkan dengan pertumbuhan ekonomi perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan terhadap perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode 2010-2014 dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat perbedaan *Trading volume activity* (TVA) saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dimana hasil uji peringkat Wilcoxon (*Wilcoxon Signed Rank Test*) menunjukkan bahwa tingkat signifikansi lebih besar dari $\alpha=0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman *stock split* tidak berpengaruh pada likuiditas perusahaan.
2. Terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perbedaan yang terjadi ini ternyata bersifat negatif dimana *abnormal return* yang didapatkan perusahaan justru menurun setelah melakukan *stock split*, hal ini disebabkan karena kurangnya respon pasar terhadap aktivitas *stock split* perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa pengumuman *stock split* berpengaruh pada return saham perusahaan.

3. Tidak terdapat perbedaan ROE dan ROA sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan tidak terjadinya pertumbuhan laba yang lebih baik dibandingkan setelah diadakannya *stock split*. Hasil ini menunjukkan bahwa pengumuman *stock split* tidak berpengaruh pada profitabilitas perusahaan.

5.2. Saran

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan terhadap perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode 2010-2014 maka penulis mengajukan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi para investor untuk lebih mempertimbangkan kembali informasi-informasi yang diberikan perusahaan seperti pengumuman *stock split* agar keputusan investasi yang akan diambil lebih matang dan tepat, karena informasi-informasi tersebut tidak akan selalu menjadi sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.
2. Bagi peneliti selanjutnya agar dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai referensi penelitian yang lebih lanjut dengan menambah sampel dan mengelompokkan perusahaan berdasarkan sektornya masing-masing. Faktor-faktor eksternal perusahaan juga sebaiknya ditambahkan karena bisa saja faktor tersebut akan mempengaruhi hasil.

DAFTAR PUSTAKA

- Akhigbe, Aigbe., Madura, Jeff., Zera, Stephen P. (1995), "*Long-Term Valuation Effects of Stock Splits*," *Journal of Economics and Finance*, Vol 19, pp.119-134.
- Anwar, Miranda (2008), "*Pencatatan Saham melalui Backdoor Listing dengan Cara melakukan Akuisisi*," Universitas Indonesia, Jakarta.
- Asquith, P, P. Haley and K.Palepu. (1989), "*Earning and Stock Split*." *The Accounting Review*, Vol.64, pp.387-403.
- Baker, H. and G. Powell (1993), "*Further Evidence on Managerial Motvies for Stock Splits*," *Quaterly Journal of Business and Economics*, Vol 22, pp. 83-102
- Baker, H. and P. L. Gallagher. (1980), "*Management's View of Stock Splits*." *Financial Management* (Summer 1980), pp. 73-77.
- Brigham, Eugene F. dan Houston Joel F. (2006). "*Dasar-dasar Manajemen Keuangan. (10th ed.)*." Jakarta: Salemba Empat.
- Copeland, Thomas E (1979), "*Liquidity Changes Following Stock Splits*," *Journal of Finance*, March, pp 115-141.
- Darmadji, T., dan Fakhruddin, H. M. (2006). "*Pasar modal di Indonesia: Pendekatan tanya jawab, edisi kedua*," Jakarta: Salemba Empat.

- Desai H. and P. Jain (1997), "Long-run common stock returns following stock splits and reverse splits," *Journal of Business*, Vol 70, pp. 409-433.
- Fernando, C. S., Krishnamurthy, S., & Spindt, P. A. (1999), "Is share price related to marketability? Evidence from mutual fund share splits", *Financial Management*, 28(3), pp. 54-67.
- Goyenko, Ruslan., Holden, Craig W. & Ukhov, Andrey. (2006) "Do Stock Splits Improve Liquidity?" EFA 2006 Zurich Meetings Paper.
- Hanafî, Mamduh. (2004). "Manajemen Keuangan". Yogyakarta:BPPE
- Huang, GC., Liano, K. & Pan, MS. (2006). "Do Stock Split Signal Future Profitability?" *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol 26, pp. 347-367.
- Huang, Gow-Cheng & Liano, Kartono & Pan, Ming-Shiun. (2011). "REIT Stock Splits and Liquidity Changes.", *Journal of Real Estate Finance and Economics*, Vol 43, pp.527-547.
- Huang, GC., Liano, K. & Pan, MS. (2013). "The Effects of Stock Splits on Stock Liquidity", *Journal of Economic and Finance*, Vol 39.
- Hu M., Chao C.-C., Malone C. & Young M., (2017) "Real determinants of stock split announcements", *International Review of Economics and Finance*.
- Husnan, Suad (2005), *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, ed 4, Yogyakarta: UUM STIM YKPN.

- Ikenberry, D. G. Rankine, and E. Stice (1996) “*What do Stock Splits Really Signal?*”, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol 31, pp. 357-375.
- Jogiyanto, (2003). “*Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi kelima*”. Yogyakarta: BPEE
- Jensen, Michael C. (1978), “*Some Anomalous Evidence Regarding Market Efficiency*,” *Journal of Financial Economic*, Vol 6, pp 95-101
- Jiang, Bin and Koller, Tim. (2011), “*Paying back your shareholders*,” McKinsey&Company: Strategy & Corporate Finance.
- Kalotychou, Elena and Staikouras, Sotiris K. and Zagonov, Maxim (2009), “*The UK Equity Market Around the Ex-Split Date*”. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, Vol. 19, pp. 534-549,
- Karim, M.A., Sarkar, S., (2016), “Do stock splits signal undervaluation?” *Journal of Behavioral and Experimental Finance*.
- Kryzanowski, Lawrence., and Zhang, Hao (1991), “*Valuation effects of Canadian stock split announcements*”, *Economic Letters*, Vol 36, pp 317-322.
- Kunz, Roger M. and Rosa-Majhensek, Sandro (2008) “*Stock Splits in Switserland: To Signal or Not to Signal?*” *Financial Management*, Vol 37, pp 193-226.
- Lakonishok, J and B. Lev (1987), “Stock Split and Stock Dividends: Why, Who, and When,” *Journal of Finance Research*, Vol 42, pp. 913-932

- Leledakis, G., G. Papaioannou, and N. Travlos (2005), “*Stock split on The Athens Stock Exchange*,” Working Paper, Athens.
- Lusiana and Perdana, Ridho (2006), “Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”.
- Marwata (2001), “*Kinerja keuangan harga saham dan pemecahan saham*,”
Jurnal Riset Akutansi Indonesia, IV, no.2, h. 131-144.
- Nastiti, Luluk (2009), “*Reaksi Pasar terhadap Pelaksanaan Stock Split: Analisis Kinerja Keuangan dan Dampaknya terhadap Likuiditas Perdagangan Saham*,”
- Nur, D.Ichsanuddin (2009), “*Pemecahan Saham Ditinjau dari Kinerja Keuangan dan Harga Saham: Bukti Empiris di Bursa Efek Indonesia*,” Jurnal Aplikasi Manajemen, VII, No.3, h.633-668.
- Retno, Indah (2006), “Reaksi Oasar Terhadap Peristiwa Stock Split yang Terjadi Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”. Skripsi. Fakultas Ekonomi Akuntansi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Savitri, Melinda et al (2005)., “*The Analisis Impact Of Stock And Reverse Stock Split On Stock Return and Volume, The Case of Jakarta Stock Exchange*”
- Yustisia, N. (2018)., “*The Impact of Stock Split on the Performance in Indonesian Manufacturing Companies*”. Binus Business Review, 9(1), 39-46

Lampiran 1

Daftar Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* Periode 2010-2014

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tanggal Pengumuman	Rasio Split
1	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	CPIN	8 Desember 2010	1:5
2	Ciputra Development Tbk.	CTRA	15 Juni 2010	1:2
3	Intiland Development Tbk.	DILD	22 Juli 2010	1:2
4	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA	12 November	1:2
5	Tunas Ridean Tbk.	TURI	17 Juni 2010	1:4
6	Astra Otoparts Tbk.	AUTO	24 Juni 2011	1:5
7	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	BBRI	11 Januari 2011	1:2
8	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk.	BTPN	28 Maret 2011	1:5
9	Intraco Penta Tbk.	INTA	6 Juni 2011	1:5
10	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.	JTPE	26 Juli 2011	1:5
11	PP Londo Sumatra Indonesia Tbk.	LSIP	26 Februari 2011	1:5
12	Malindo Feedmill Tbk.	MAIN	15 Juni 2011	1:5
13	Metro Realty Tbk.	MTSM	18 Oktober 2011	1:4
14	Pan Brothers Tbk.	PBRX	15 Juni 2011	1:4
15	Suray Semesta Internusa Tbk.	SSIA	7 Juli 2011	1:4
16	Ace Hardware Indonesia Tbk.	ACES	1 November 2012	1:10

17	BFI Finance Indonesia Tbk.	BFIN	7 Agustus 2012	1:2
18	Berlina Tbk.	BRNA	6 November 2012	1:5
19	Cebtral Omega Resources Tbk.	DKTF	3 Agustus 2012	1:5
20	Hero Supermarket Tbk.	HERO	5 April 2012	1:10
21	Indosiar Karya Media Tbk.	IDKM	3 Oktober 2012	1:5
22	Indomobil Sukses Internasional Tbk.	IMAS	7 Juni 2012	1:2
23	Kalbe Fatma Tbk.	KLBF	8 Oktober 2012	1:5
24	Kresna Graha Sekurindo Tbk.	KREN	7 Agustus 2012	1:4
25	Modern Internasional Tbk.	MDRN	3 Juli 2012	1:5
26	Petrosa Tbk.	PTRO	6 Maret 2012	1:10
27	Pakuwon Jati Tbk.	PWON	30 Maret 2012	1:4
28	Surya Citra Media Tbk.	SCMA	29 Oktober 2012	1:5
29	Arwana Citramulia Tbk.	ARNA	8 Juli 2013	1:4
30	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.	JKON	26 September 2013	1:5
31	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk.	JPFA	19 April 2013	1:5
32	Jaya Real Property Tbk.	JRPT	1 Agustus 2013	1:5
32	Nipress Tbk.	NIPS	25 November 2013	1:20
33	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	ROTI	29 November 2013	1:5
34	Telekomunikasi Indonesia (Persero)	TLKM	28 Agustus 2013	1:5
35	Sarana Menara Nusantara Tbk.	TOWR	22 Juli 2013	1:10

36	Alumni Light Metal Industry Tbk.	ALMI	12 Februari 2014	1:2
37	Rimau Multi Putra Pratama Tbk.	CMPP	3 September 2014	1:4
38	Indal Alumunium Industry Tbk.	INAI	12 Februari 2014	1:2

Lampiran 2

Nilai Rata-Rata *Trading Volume Activity* pada Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* Periode 2010-2014

	t-10	t-9	t-8	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7	t+8	t+9	t+10
CPIN	0	0.001073	0.017871	0.001223	0.001861	0.001379	0	0	0.00123	0	0.001261	0.001148	0.002137	0	0	0.000813	0.001081	0.001557	0.000178	0.003567	0
CTRA	0	0	0.001124	0.000325	0.000571	0.001542	0.001445	0	0	0.00126	0.000837	0.000307	0.001249	0.003792	0	0	0.001393	0.001354	0.000888	0.003713	0.001639
DILD	0.000166	0.000155	1.82E-05	0.002086	0.000155	0	0	0.000227	0.000268	0.0024	0.002853	0.000998	0	0	0.001623	0.001818	0.005004	0.000706	0.000818	0	0
DVLA	3.39E-05	7.14E-05	8.93E-06	4.73E-05	0	0	0.000663	0.000121	3.84E-05	0.00028	0.000461	0	0	4.69E-05	2.28E-05	0	2.9E-05	2.01E-05	0	0	5.36E-05
TURI	0.001972	0.003395	0.00396	0.00433	0.00205	0	0	0.001524	0.001634	0.00339	0.002982	0.001642	0	0	0.001341	0.000871	0.000682	0.021633	0.002681	0	0
AUTO	2.27E-05	6.76E-05	1.19E-05	1.03E-05	0	0	2.06E-05	2.27E-05	0.000135	0.00024	0.000119	0	0	4.67E-05	6.65E-05	0	4.66E-05	0.002095	0	0	0
BBRI	0	0	0.005186	0.011403	0.009745	0.008867	0.024755	0	0	0.03722	0.019146	0.01088	0.012764	0.007814	0	0	0.009364	0.005172	0.011612	0.005272	0.013653
BTPN	4.32E-07	0	0	4.32E-07	3.07E-05	3.72E-06	0.000206	0.000109	0	0	0.000531	0.00045	2.99E-05	0.000127	0.000113	0	0	5.71E-05	6.11E-06	5.02E-05	0.00011
INTA	0.024046	0	0	0.026155	0.021179	0.012638	0	0.008027	0	0	0.010398	0.007105	0.010259	0.011555	0.006289	0	0	0.008184	0.019366	0.005878	0.004809
JTPE	0	0	0.012254	0.00665	0.010404	0.009348	0.003588	0	0	0.00593	0.013969	0.005777	0.003531	0.008894	0	0	0.003058	0.002723	0.003194	0.002183	0.007617
LSIP	0	0.002356	0.003053	0.005197	0	0	0.003061	0.003058	0.0056	0.00448	0.001126	0	0	0.001111	0.00211	0.001926	0.00422	0.003627	0	0	0.002218
MAIN	0	0.003035	0.003668	0.003727	0.003687	0.003338	0	0	0.002901	0.00444	0.005141	0.00241	0.00289	0	0	0.002023	0.004387	0.002932	0.002818	0.002239	0
PBRX	0	0.002133	0.000439	0.001216	0.009773	0.00369	0	0	0.000891	0.00338	0.000831	0.000337	0.001117	0	0	0.00104	0.002244	0.00057	0.001567	0.003075	0
SSIA	0.003771	0.005242	0	0.005051	0.005616	0	0	0	0.002856	0.00635	0.009588	0.004025	0	0	0.005569	0.00663	0.030105	0.008856	0.006592	0	0
ACES	0.000272	7.11E-05	0.000315	0.000266	0	0	0	0.00014	0.000249	0.00072	0.000205	0.000742	0	0	0.000234	0.000282	0.001133	0.000744	0.000473	0	0
BFIN	0	0	0.000335	0.000539	5.92E-05	8.55E-05	8.55E-05	0	0	9.2E-05	8.22E-05	8.22E-05	1.64E-05	6.58E-06	0	0	8.22E-05	6.58E-06	6.58E-06	6.25E-05	0
BRNA	0	0	0.007413	0.004174	0.005255	0.001907	0.001627	0	0	0.00439	0.001617	0.001714	0.002301	0.003763	0	0	0.002819	0.002297	0.000632	0	0
DKTF	0.002182	0.005882	0.001877	0.002835	0	0	0.012395	0.025977	0.013581	0.00677	0.003741	0	0	0.002958	0.003382	0.003963	0.002981	0.00172	0	0	0.001148
HERO	2.35E-05	4.95E-05	6.19E-06	6.19E-06	7.43E-06	0	0	3.71E-05	0	9.8E-05	0.000175	0	0	0	0.000152	6.49E-05	0.000112	0.00011	0.0002	0	0
IDKM	0	0.000126	3.98E-05	5.5E-05	0.000126	0.0006	0	0	0.000272	0.00013	7.41E-05	2.64E-05	0.000158	0	0	0.000219	0.000322	6.24E-05	6.79E-05	0.000225	0
IMAS	0.000511	8.39E-05	0.000498	0.001021	0.000854	0	0	0.000908	0.000825	0.00119	0.000764	0.000493	0	0	0.00121	0.001304	0.001122	0.000779	0.001309	0	0
KLBF	0.001641	0	0	0.00235	0.001133	0.000672	0.001101	0.001047	0	0	0.000824	0.000716	0.001394	0.000621	0.000529	0	0	0.000438	0.000366	0.000569	0.000529
KREN	0	0	0.002145	0.003149	0.002414	0.004418	0.003843	0	0	0.00287	0.000524	0.000739	0.000464	0.000295	0	0	0.000632	0.000374	0.000383	0.000427	0
MDRN	0	0	1.09E-05	5.73E-06	0.000184	0.000424	0.000438	0	0	0.00054	0.000331	0.000241	5.33E-05	0.003551	0	0	0.000403	0.000628	0.000383	0.003059	0.000752
PTRO	0	0	0.001358	0.00176	0.001274	0.002216	0.002325	0	0	0.00069	0.010232	0.003817	0.003572	0.006962	0	0	0.004159	0.00446	0.008147	0.005413	0.004076
PWON	0.000685	0.000547	0.001355	0	0	0	0.000477	0.001646	0.000846	0.00098	0.000713	0	0	0.000841	0.00039	9.81E-05	0.000196	0	0	0	0.000234
SCMA	5.76E-05	0	0	5.33E-05	2.91E-06	3.69E-05	1.45E-05	0	0	0	0.000152	9.48E-05	0.000124	7.9E-05	6.11E-05	0	0	0.00025	0.000112	0.000117	7.6E-05
ARNA	0.001511	0	0	0.000306	0.001836	0.001517	0.000215	0.000322	0	0	0.000814	0.000479	0.000577	0.000573	0.000766	0	0	0.003853	0.001862	0.000921	0.000167
JKON	0.000235	1.53E-05	1.55E-05	0.000227	0.000227	0	0	1.53E-07	3.07E-07	1.5E-07	1.18E-05	0.000223	0	0	0.000187	4.96E-05	1.19E-05	3.58E-05	0.000109	0	0
JPFA	0.000476	0.00055	0.000416	0.000583	0	0	0.000234	0.000114	0.000589	0.00066	0.001503	0	0	0.001045	0.000711	0.00036	0.000193	0.000388	0	0	0.000344
JRPT	0	5.82E-06	5.82E-06	9.64E-06	9.64E-06	2.18E-06	0	0	1.82E-07	2.5E-06	6.25E-05	1.45E-07	3.64E-08	0	0	0	0	0	0	0	0
NIPS	0.001245	0	0	0.001734	0.003076	0.00323	0.00028	0.001161	0	0	5.8E-05	0.002086	0.000911	0.016129	0.006534	0	0	0.011667	0.005196	0.010542	0.006365
ROTI	0.000576	0.001364	0.000861	0.00067	0	0	0.000681	0.000767	0.000689	0.00155	0.003549	0	0	0.002682	0.002131	0.000415	0.001459	0.001121	0.001462	0.001965	0.001141
TLKM	0	0.001291	0.002272	0.002006	0.001445	0.00084	0	0	0.000811	0.00128	0.00139	0.001048	0.001086	0	0	0.000632	0.000498	0.001059	0.001462	0.001965	0
TOWR	8.92E-05	0	0	4.9E-07	3.72E-05	0.000107	0.000107	1.18E-05	0	0	8.82E-06	4.73E-05	2.11E-06	1.43E-05	2.23E-05	0	0	2.16E-06	7.55E-06	1.59E-05	2.94E-07
ALMI	0	0	0	1.82E-05	4.55E-06	6.49E-07	0	0	0.00026	0.0005	3.73E-06	3.25E-07	9.74E-07	0	0	1.62E-07	4.87E-07	0	0	8.12E-07	0
CMPP	0	0.000732	0.005217	0.009517	0.001639	0.001122	0	0	0.000233	0.00173	0.002557	0.004496	0.002007	0	0	0.000529	0.000698	0.0002	0.000958	8.92E-05	0
INAI	0	0	0	0.000184	0.000104	0.000153	0	0	1.26E-06	0.00026	0.00015	2.34E-05	0.000792	0	0	0.00072	5.81E-05	0.000171	2.46E-05	6.57E-05	0

Lampiran 3

Nilai Rata-Rata Abnormal Return pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split Periode 2010-2014

	t-10	t-9	t-8	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7	t+8	t+9	t+10
CPIN	0	-0.00195	0.03262	-0.05614	-0.02086	0.015674	0	0	0.00352	0	0.03432	0.020728	-0.00206	0	0	0.002459	0.013195	-0.01372	-0.01674	-0.07117	0
CTRA	0	0	-0.0015	-0.01082	0.02608	0.046483	0.05456	0	0	0.00345	-0.03777	-0.02272	-0.03699	-0.03963	0	0	-0.0042	0.016	-0.00999	-0.06391	-0.02579
DILD	-0.01449	-0.01044	-0.0066	0.048232	-0.02233	0	0	-0.0224	0.01255	0.02231	0.001154	-0.00149	0	0	0.006023	0.012236	0.048378	-0.01287	0.008892	0	0
DVLA	0.016322	0.005465	0.02054	-0.00197	0	0	0.10054	-0.04563	0.03137	0.05035	0.135643	0	0	-0.02163	-0.0296	0	-0.018	-0.01282	0	0	-0.00434
TURI	-0.00747	0.012171	0.03162	0.005387	-0.0221	0	0	0.002089	-0.0338	0.04611	-0.00709	0.003635	0	0	-0.03754	0.002486	-0.03114	-0.03206	0.007219	0	0
AUTO	0.006079	-0.00244	-0.0076	-0.00442	0	0	-0.00208	0.001582	0.01807	0.01793	-0.01254	0	0	-0.00602	-0.01211	0	-0.00747	0.113169	0	0	-0.00673
BBRI	0	0	-0.0208	-0.01356	0.022837	-0.01104	-0.02509	0	0	-0.00891	0.038991	0.012829	0.017139	0.008624	0	0	-0.01006	-0.01355	-0.03116	0.012748	0.005883
BTPN	-0.00283	0	0	-0.02527	-0.00431	-0.0063	0.072382	-0.00726	0	0	0.074141	0.023149	-0.02358	-0.02025	-0.02783	0	0	0.022415	-0.01619	-0.02156	-0.00075
INTA	0.001961	0	0	0.014714	-0.00283	-0.00666	0	-0.00163	0	0	0.002554	-0.00228	-0.00853	-0.02119	-0.00864	0	0	-0.01713	-0.02062	-0.00556	0.014174
JTPE	0	0	-0.0218	-0.02395	-7.4E-06	-0.00431	-0.00953	0	0	-0.02204	0.040547	-0.0264	-0.00989	-0.04722	0	0	-0.01516	0.021576	-0.02519	-0.0147	-0.081
LSIP	0	-0.01802	-0.0373	0.018372	0	0	0.005667	0.004216	-0.0158	-0.01771	0.022531	0	0	-0.00779	0.022704	0.018757	0.008718	0.019127	0	0	0.005328
MAIN	0	-0.00645	-0.0114	-0.01389	0.005132	-0.00448	0	0	0.01027	0.00289	-0.02425	-0.00487	-0.00461	0	0	-0.00208	-0.00785	-0.0168	-0.00048	-0.00651	0
PBRX	0	0.01886	-0.0076	0.015211	0.08226	-0.00748	0	0	0.00027	-0.03179	-0.00038	-0.00644	-0.04753	0	0	0.020142	0.004091	0.003552	0.020576	0.024413	0
SSIA	0.009129	0.003045	0	-0.00781	-0.01726	0	0	-0.00673	0.00743	-0.00354	-0.02273	-0.00115	0	0	-0.0129	0.014409	0.04973	-0.0185	0.008097	0	0
ACES	-0.01726	0.017739	0.02864	0.013621	0	0	0	-0.00535	-0.0149	0.01777	0.032003	0.026963	0	0	0.008286	0.024395	-0.06101	-0.0087	-0.00133	0	0
BFIN	0	0	-0.0037	-0.08747	0.086199	0.009043	-0.00164	0	0	-0.00688	-0.00067	-0.00126	0.034554	-0.01315	0	0	-0.00133	-0.02638	-0.00496	-0.00447	0
BRNA	0	0	-0.0055	-0.00037	-0.00397	0.01803	-0.00801	0	0	0.00829	-0.01713	-0.03779	-0.02512	0.029917	0	0	0.003473	0.012027	0.010493	0	0
DKTF	0.010738	0.022971	-0.0071	-0.01366	0	0	0.057699	0.145527	0.00287	-0.02596	-0.05604	0	0	-0.01509	-0.0507	0.028156	-0.00989	-0.0168	0	0	-0.01956
HERO	0.086238	0.186628	-0.0027	-0.00357	-0.10077	0	0	0.16539	-0.0119	0.45656	0.09781	0	0	0	0.251363	0.245925	0.168704	-0.19949	-0.13196	0	0
IDKM	0	0.001706	-0.0062	0.011054	0.007032	0.02645	0	0	-0.0366	-0.00485	0.001252	-0.00469	-0.06259	0	0	-0.02767	-0.01272	0.010056	-0.03086	-0.00617	0
IMAS	0.069701	0.017095	-0.0448	-0.03138	0.002394	0	0	-0.01822	-0.0206	0.03346	-0.03106	-0.02183	0	0	0.042292	-0.01534	-0.00205	-0.03345	-0.02726	0	0
KLBF	0.084139	0	0	-0.02575	0.000645	0.001252	0.02263	0.011947	0	0	-0.00042	0.007711	0.020889	-0.00116	-0.01637	0	0	0.009815	-0.01381	0.018667	-0.01458
KREN	0	0	0.00734	-0.01054	-0.008	0.020032	0.030972	0	0	-0.02244	-0.04891	0.021472	-0.00989	-0.00252	0	0	-0.03502	0.018618	-0.00496	0.018256	0
MDRN	0	0	0.04154	-0.01424	-0.00565	-0.01217	0.023831	0	0	-0.04084	0.034561	0.024824	0.016644	0.033447	0	0	0.017299	0.008312	-0.01664	0.066683	-0.02262
PTRO	0	0	0.01106	0.04386	-0.01514	0.040235	-0.01297	0	0	-0.01506	0.055609	-0.00462	-0.02824	-0.02278	0	0	-0.03304	-0.01122	-0.03506	-0.00858	0.002832
PWON	0.000637	-0.0035	0.024	0	0	0	-0.00991	0.000674	-0.0151	0.00893	0.008355	0	0	0.013588	-0.01185	-0.0045	-0.00782	0	0	0	0.002954
SCMA	0.005901	0	0	0.002517	0.007418	-0.00602	0.00879	0	0	0	-0.01734	0.004523	-0.05696	0.093175	0.01095	0	0	-0.01497	0.009273	-0.02015	-0.00672
ARNA	-0.03061	0	0	0.024225	0.048665	-0.00499	-0.00104	0.010829	0	0	0.030696	0.006727	-0.04139	-0.05304	0.006547	0	0	-0.07652	0.066701	-0.03317	0.004303
JKON	0.010917	0.001021	0.01203	0.03862	0.018606	0	0	-0.01503	0.02245	-0.00797	-0.01001	0.0475	0	0	0.063526	-0.00689	-0.0096	0.011794	0.00663	0	0
JPFA	-0.03234	0.026491	-0.0526	0.002989	0	0	-0.00254	-0.016	0.02897	0.02452	0.034743	0	0	0.020926	-0.01588	-0.01245	-0.00695	0.018914	0	0	-0.00427
JRPT	0	0.009616	-0.0188	0.01029	0.009323	0.003261	0	0	0.01683	-0.01612	-0.00041	-0.00303	-0.01366	0	0	0	0	0	0	0	0
NIPS	0.013599	0	0	0.049088	-0.00696	-0.06019	-0.01346	0.034373	0	0	-0.01019	-0.02767	-0.0705	0.104133	-0.05727	0	0	-0.0017	-0.01934	0.011067	0.005755
ROTI	-0.00108	-0.03681	-0.0344	0.012323	0	0	-0.01421	0.022963	-0.0247	-0.00651	0.091457	0	0	0.092445	0.007685	0.002217	0.005755	0.008562	0	0	-0.00803
TLKM	0	-0.01023	0.01325	0.042474	-0.01625	0.00977	0	0	0.00249	-0.01456	0.049579	0.015731	-0.03353	0	0	-0.00035	0.007948	-0.02371	-0.04207	-0.01031	0
TOWR	-0.0702	0	0	0.036471	-0.00179	-0.00753	-0.00886	-0.0062	0	0	0.050908	-0.06195	0.019299	0.018251	0.056359	0	0	-0.03359	0.04698	-0.04243	0.005744
ALMI	0	0.007355	0.00775	0.001485	0.008329	-0.00948	0	0	-0.0482	0.01381	0.137019	-0.01147	-0.00681	0	0	-0.00415	-0.05381	-0.008	-0.00121	-0.01042	0
CMPP	0	0.252676	0.25407	0.007065	-0.00372	-0.02786	0	0	-0.0464	-0.05034	-0.08936	0.108313	-0.0497	0	0	-0.01554	-0.05089	-0.00563	-0.03067	0.031629	0
INAI	0	0.007355	0.00775	-0.00736	-0.00921	-0.00948	0	0	0.08977	-0.11548	0.137019	-0.01772	-0.03549	0	0	-0.05655	0.010164	-0.01824	0.016029	-0.00364	0

Lampiran 4

Nilai Rata-Rata ROE pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split Periode
2010-2014

	t-2	t-1	t	t+1	t+2
CPIN	19.24	55.21	49.79	38.17	32.79
CTRA	5.06	4.9	7.94	6.46	10.02
DILD	1.26	3.36	10.35	3.88	5.07
DVLA	13.94	13.02	17.31	16.61	17.69
TURI	23.92	31.03	22.17	21.96	23.76
AUTO	25.24	31.74	23.32	20.71	11.07
BBRI	26.81	31.28	30.28	28.8	26.92
BTPN	20.63	19.84	24.92	25.59	21.51
INTA	10.48	20.51	22.4	2.48	-48.05
JTPE	28.75	49.13	43.02	20.56	7.69
LSIP	18.55	22.69	29.14	17.76	11.62
MAIN	62.47	69.72	48.59	44.35	28.02
PBRX	25.4	21.36	10.54	10.97	10.55
SSIA	7.15	16.15	23.16	44.24	28.59
ACES	16.36	22.69	26.5	26.26	23.24
BFIN	25.56	23.85	17.13	14.97	16.52
BRNA	18.85	17.21	18.06	-3.99	15.56
DKTF	-83.62	15.32	21.89	23.21	-4.07
HERO	19.32	19.24	18.26	12.53	0.8
IDKM	15.13	-11.3	87.86	46.1	41.64
IMAS	42.8	19.1	15.75	9.33	-1
KLBF	25.01	23.37	24.08	23.18	21.61
KREN	17.86	4.87	3.37	5.08	14.23
MDRN	11.39	13.38	5.65	4.86	2.94
PTRO	35.01	33.06	26.23	8.76	1.17
PWON	22.05	15.95	24.45	27.7	31.38
SCMA	35.66	60.67	41.72	46.1	41.64
ARNA	19.86	26.24	30.93	28.68	7.96
JKON	15.95	18.24	6.08	10.31	12.17
JPFA	17.74	22.56	12.21	7.27	8.58
JRPT	18.24	19.26	20.36	22.32	21
NIPS	10.74	10.09	14.36	8.71	5.04

ROTI	21.22	22.37	20.07	19.64	22.76
TLKM	25.37	27.41	26.21	24.9	24.96
TOWR	18.69	10.12	4.52	17.98	36.61
ALMI	2.37	3.97	0.3	-9.49	-15.51
CMPP	0.21	1.91	23.62	-10.78	1.55
INAI	17.92	3.97	15.13	11.93	10.61

Lampiran 5

Nilai Rata-Rata ROE pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split Periode
2010-2014

	t-2	t-1	t	t+1	t+2
CPIN		55.21	49.79	38.17	32.79
CTRA	2.49	4.9	7.94	6.46	10.02
DILD	0.67	3.36	10.35	3.88	5.07
DVLA	11.1	9.22	12.98	13.03	13.86
TURI	6.83	17.53	12.81	12.66	12.68
AUTO	17.44	21.94	15.82	12.79	8.39
BBRI	2.31	2.84	3.21	3.39	3.41
BTPN	1.89	2.42	3	3.35	3.06
INTA	3.6	5.17	3.22	0.29	-3.71
JTPE	15.83	31.97	25.57	9.5	2.47
LSIP	14.58	18.58	25.05	14.77	9.64
MAIN	8.52	18.62	15.44	16.8	10.91
PBRX	4.08	4.02	4.76	4.51	4.47
SSIA	2.42	5.89	9.47	15.21	12.84
ACES	14	19.25	22.37	20.29	18.62
BFIN	16.38	11.96	7.46	6.13	6.17
BRNA	6.89	6.8	7.07	-1.09	4.27
DKTF	-13.62	13.64	19.76	21.14	-3.88
HERO	7.1	7.36	5.74	8.65	0.53
IDKM	3.34	4.7	-1.72	32.07	30.63
IMAS	6.85	7.52	5.11	2.78	-0.29
KLBF	19.11	18.41	18.85	17.41	17.07
KREN	3.38	1.8	1.79	3.36	8.51
MDRN	5.29	5.34	3.21	2.66	1.66
PTRO	18.99	13.95	9.27	3.4	0.48
PWON	8.04	6.59	10.13	12.22	15.5
SCMA	21.07	36.34	31.56	32.07	30.63
ARNA	11.54	16.93	20.94	20.78	4.98
JKON	6.15	7.24	2.74	4.57	6.27
JPFA	8.12	9.8	4.29	2.45	3.06
JRPT	8.49	8.56	8.86	10.69	11.48
NIPS	3.99	4.1	4.24	4.15	1.98

ROTI	15.27	12.38	8.67	8.8	10
TLKM	15.01	16.49	15.86	15.22	14.03
TOWR	3.3	2.55	1.06	4.87	13.84
ALMI	0.74	0.95	0.06	-2.45	3.33
CMPP	0.09	0.9	5.5	-1.76	0.27
INAI	3.78	0.66	2.46	2.15	2.08