

**PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)
TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN LIKUIDITAS
SAHAM PADA PERUSAHAAN BERTUMBUH DAN TIDAK
BERTUMBUH
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2013-2017)**



SKRIPSI

Oleh:

Nama: Azimatul Ulya
No. Mahasiswa: 15312416

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2019**

**PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)
TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN LIKUIDITAS
SAHAM PADA PERUSAHAAN BERTUMBUH DAN TIDAK
BERTUMBUH
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2013-2017)**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai
derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama: Azimatul Ulya

No. Mahasiswa: 15312416

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2019**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu 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 dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 15 Januari 2019

Penulis,



(Azimatul Ulya)

**PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)
TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN LIKUIDITAS
SAHAM PADA PERUSAHAAN BERTUMBUH DAN TIDAK
BERTUMBUH
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2013-2017)**

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama: Azimatul Ulya
No. Mahasiswa: 15312416

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing
Pada tanggal 25 Januari 2019
Dosen Pembimbing,



Prapti Antarwiyati, Dra., M.Si., Ak., CA.

HALAMAN BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (STOCK SPLIT) TERHADAP ABNORMAL RETURN
DAN LIKUIDITAS SAHAM PADA PERUSAHAAN BERTUMBUH DAN PERUSAHAAN
TIDAK BERTUMBUH (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2017)**

Disusun Oleh : AZIMATUL ULYA

Nomor Mahasiswa : 15312416

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

Pada hari Kamis, tanggal: 14 Februari 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Prapti Antarwiyati, Dra.,MS., Ak, CA.

Penguji : Umi Sulistiyanti, SE., Ak., M.Acc.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



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

HALAMAN MOTTO

"Barang siapa yang bersungguh sungguh, sesungguhnya kesungguhan tersebut untuk kebaikan dirinya sendiri"

(Q.S Al-Ankabut: 6)

"Barangsiapa menempuh jalan untuk menuntut ilmu, maka Allah akan memudahkan baginya jalan menuju surga"

(HR. Abu Daud dan Tirmidzi)

"Orang-orang yang sukses telah belajar membuat diri mereka melakukan hal yang harus dikerjakan ketika hal itu memang harus dikerjakan, entah mereka menyukainya atau tidak."

(Aldus Huxley)

"Sesuatu yang belum dikerjakan, seringkali tampak mustahil; kita baru yakin kalau kita telah berhasil melakukannya dengan baik."

(Evelyn Underhill)

"Kebanggaan kita yang terbesar adalah bukan tidak pernah gagal, tetapi bangkit kembali setiap kali kita jatuh."

(Confusius)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbil' alamin. Pertama dari segalanya, tak henti-hentinya sujud syukur kupanjatkan kepada **Allah SWT** atas segala kasih, nikmat dan kesempatan yang tak pernah putus yang selalu Engkau berikan kepadaku.

Kupersembahkan karya kecil ini untuk **kedua orang tuaku**, Bapak dan Ibu tersayang yang tidak pernah putus memberikan kasih sayang kepadaku dan tidak pernah lelah mendoakan, membimbing, mendidik, memberikan dukungan dan semangat untuk anaknya. Semoga Allah senantiasa membalas kebaikan Bapak dan Ibu dengan limpahan rahmat dan kasih sayang-Nya

Untuk **ketiga adikku**, yang selalu memberikan semangat dan dukungannya, yang akan selalu ada dalam segala situasi

KATA PENGANTAR



Assalaamu 'alaikum warahmatullaahi wabarakatuh

Dengan memanjatkan puji dan syukur kita atas kehadiran Allah SWT dengan segala rahmat, nikmat, rezeki serta karunia-Nya. Dan tak lupa shalawat dan salam kepada junjungan Nabi Muhammad SAW beserta para sahabatnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap *Abnormal Return* dan Likuiditas Saham pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”

Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat akademik dalam mencapai gelar sarjana pada program studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Dalam penyusunan skripsi, penulis tidak terlepas dari bimbingan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak, sampai skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT, Tuhan Semesta Alam yang mencintai hamba-Nya dan senantiasa memberikan kesehatan, kesempatan, kemudahan dalam berjuang menuntut ilmu di jalan-Nya, serta menjawab setiap doa hamba-Nya.
2. Nabi Muhammad SAW, baginda Rasulullah sebagai suri tauladan bagi seluruh khalifah di muka bumi. Semoga keteladanan beliau dalam segala hal akan terus menjadi pedoman bagi penulis.
3. Bapak Drs. Ahmad Musa dan Ibu Indah Kusniyati, A.Md selaku orang tua penulis, terima kasih telah mendo'akan, membimbing, dan mendukung penulis dengan sepenuh hati, menjadi tempat untuk mencurahkan segala keluh kesah serta selalu menjadi penyemangat bagi penulis. Terima kasih telah mengajarkan banyak hal tentang kehidupan,

4. Ibu Prapti Antarwiyati, Dra., M.Si., Ak., CA selaku Dosen Pembimbing, terimakasih telah memberikan bimbingan, saran, dan motivasi dengan penuh kesabaran hingga terselesaikannya proses pengerjaan skripsi ini.
5. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Jaka Sriyana, S.E., M.Si., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
7. Bapak Dr. Mahmudi, S.E., M.Si., CA., CMA selaku Ketua Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
8. Segenap Dosen Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan pengetahuan dan pengalaman yang sangat berharga bagi penulis.
9. Seluruh Karyawan Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
10. Naila Afnaniya, Muhammad Nashih Ulwan, dan Fathina Atqiya selaku adik kandung penulis yang tidak pernah henti memberikan kasih sayang, semangat, do'a dan dukungannya.
11. Putri Nur Diwanti, Fayla Dewi Febriyana, Devi Oktia Anggraini, Tertia Ulima Rahma dan Azizah Aprilia Utami, selaku sahabat penulis yang selalu membantu dan memberikan dukungannya sepenuh hati. Terima kasih telah menjadi tempat bagi penulis dalam berkeluh kesah, semoga persahabatan ini langgeng sampai waktu yang tidak dapat ditentukan. Terima kasih telah memberikan warna kehidupan selama masa perkuliahan di FE UII.
12. Maryam Agustine dan Cyntia Putri selaku teman satu kos penulis. Terima kasih atas segala bantuan dan saran yang telah diberikan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Terima kasih buat Mary telah menjadi teman dalam berkeluh kesah.
13. Fika dan Ela selaku teman satu bimbingan penulis. Terima kasih telah memberikan bantuan, saran, dukungan serta mengajarkan arti sabar dan pantang menyerah dalam segala situasi sehingga dapat terselesaikannya skripsi ini.

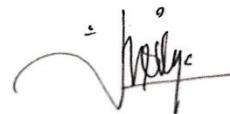
14. Galuh Ajeng selaku sahabat penulis. Terima kasih telah menjadi tempat bagi penulis dalam bercerita maupun berkeluh kesah serta do'a dan dukungan yang diberikan dalam keadaan apapun. Terima kasih telah menjadi sahabat yang berkesan bagi penulis.
15. Adella, Mega, Sofia, Mba Vivi, Alvin (Kumbol), Irfan (Tayo), dan Amin selaku teman-teman KKN Unit 122. Terima kasih telah berbagi pengalaman yang sangat berharga bagi penulis dan segala suka duka selama KKN. Terima kasih telah menjadi teman, sahabat, dan keluarga baru bagi penulis
16. Teman-teman Akuntansi 2015 FE UII.
17. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu terselesaikannya penulisan skripsi ini.

Semoga segala bantuan dari berbagai pihak yang telah diberikan kepada penulis mendapatkan balasan dari Allah SWT. Penulis sangat menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun bagi berbagai pihak yang berkepentingan serta untuk perbaikan yang lebih baik di masa yang akan datang.

Wassalamu 'alaikum warahmatullaahi wabarakatuh

Yogyakarta, 17 Januari 2019

Penulis,



(Azimatul Ulya)

DAFTAR ISI

Halaman Sampul.....	i
Halaman Judul	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan.....	iv
Halaman Berita Acara Ujian Skripsi	v
Halaman Motto	vi
Halaman Persembahan	vii
Kata Pengantar.....	viii
Daftar Isi.....	xi
Daftar Tabel	xv
Daftar Gambar	xvi
Daftar Lampiran.....	xvi
Abstrak	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Batasan Masalah	9
1.4 Tujuan Penelitian	9
1.5 Manfaat Penelitian.....	10
1.6 Sistematika Penulisan.....	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	13
2.1 Landasan Teori	13

2.1.1	Pasar Modal	13
2.1.2	Investasi	16
2.1.3	Saham.....	17
2.1.4	<i>Corporate Action</i>	18
2.1.5	Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>)	18
2.1.6	<i>Trading Range Theory</i>	21
2.1.7	<i>Signaling Theory</i>	22
2.1.8	<i>Return Saham</i>	23
2.1.9	<i>Abnormal Return</i>	24
2.1.10	Likuiditas Saham.....	26
2.1.11	Pertumbuhan Perusahaan.....	28
2.1.12	<i>Event Study</i>	28
2.2	Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	29
2.3	Hipotesis Penelitian	32
2.3.1	Pengaruh <i>stock split</i> terhadap <i>abnormal return</i>	32
2.3.2	Pengaruh <i>stock split</i> terhadap likuiditas saham	33
2.3.3	<i>Abnormal Return</i> pada perusahaan bertumbuh	34
2.3.4	<i>Abnormal Return</i> pada perusahaan tidak bertumbuh	36
2.3.5	Likuiditas Saham pada perusahaan bertumbuh	37
2.3.6	Likuiditas Saham pada perusahaan tidak bertumbuh....	38
2.4	Kerangka Konseptual	39
BAB III METODE PENELITIAN		41
3.1	Populasi dan Sampel.....	41

3.2	Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data	42
3.3	Variabel Penelitian.....	43
3.3.1	Variabel Dependen	43
3.3.2	Variabel Independen	46
3.4	Metode Pengumpulan Data	47
3.4.1	Statistik Deskriptif	47
3.4.2	Uji Normalitas	48
3.4.3	Pengujian Hipotesa.....	48
BAB IV DATA DAN PEMBAHASAN		54
4.1	Deskripsi Data.....	54
4.2	Analisis Deskriptif	55
4.3	Uji Normalitas.....	59
4.4	Pengujian Hipotesis	62
1.	Pengujian Hipotesis Pertama	62
2.	Pengujian Hipotesis Kedua	64
3.	Pengujian Hipotesis Ketiga	65
4.	Pengujian Hipotesis Keempat	66
5.	Pengujian Hipotesis Kelima	68
6.	Pengujian Hipotesis Keenam	69
4.5	Pembahasan Hasil Pengujian	71
4.5.1	Pengaruh <i>Stock Split</i> terhadap <i>Abnormal Return</i>	71
4.5.2	Pengaruh <i>Stock Split</i> terhadap Likuiditas Saham	72

4.5.3	Perbedaan <i>Stock Split</i> terhadap <i>Abnormal Return</i> pada Perusahaan Bertumbuh.....	74
4.5.4	Perbedaan <i>Stock Split</i> terhadap <i>Abnormal Return</i> pada Perusahaan Tidak Bertumbuh.....	76
4.5.5	Perbedaan <i>Stock Split</i> terhadap Likuiditas Saham pada Perusahaan Bertumbuh	77
4.5.6	Perbedaan <i>Stock Split</i> terhadap Likuiditas Saham pada Perusahaan Tidak Bertumbuh.....	79
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		82
5.1	Kesimpulan	82
5.2	Keterbatasan Penelitian	82
5.3	Saran	83
DAFTAR REFERENSI.....		84
LAMPIRAN.....		87

DAFTAR TABEL

2.1 Tabel Daftar Tinjauan Penelitian Terdahulu	29
4.1 Tabel Data Sampel Perusahaan	54
4.2 Tabel Statistik Deskriptif	56
4.3 Tabel Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> pada Perusahaan Bertumbuh	59
4.4 Tabel Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> pada Perusahaan Tidak Bertumbuh	60
4.5 Tabel Uji Normalitas TVA pada Perusahaan Bertumbuh.....	61
4.6 Tabel Uji Normalitas TVA pada Perusahaan Tidak Bertumbuh.....	61
4.7 Tabel Hasil Pengujian Hipotesis Pertama	63
4.8 Tabel Hasil Pengujian Hipotesis Kedua.....	64
4.9 Tabel Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga	66
4.10 Tabel Hasil Pengujian Hipotesis Keempat	67
4.11 Tabel Hasil Pengujian Hipotesis Kelima	68
4.12 Tabel Hasil Pengujian Hipotesis Keenam.....	70
4.13 Tabel Rata-Rata TVA pada Perusahaan Bertumbuh.....	77
4.14 Tabel Rata-Rata TVA pada Perusahaan Tidak Bertumbuh	79

DAFTAR GAMBAR

2.1 Gambar Kerangka Konseptual.....	39
-------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Nama Perusahaan	88
Lampiran 2: Daftar Kriteria Perusahaan	89
Lampiran 3: Daftar Total Ekuitas dan Harga Penutupan	90
Lampiran 4: Daftar <i>Closing Price</i>	91
Lampiran 5: Daftar Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	93
Lampiran 6: Perhitungan <i>Actual Return</i> (R_{it})	95
Lampiran 7: Perhitungan <i>Expected Return</i> $E(R_{it})$	97
Lampiran 8: Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> pada Perusahaan Bertumbuh.....	99
Lampiran 9: Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> pd Perusahaan Tidak Bertumbuh.	101
Lampiran 10: Daftar Jumlah Saham yang Beredar dan Diperdagangkan	102
Lampiran 11: Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i> (TVA)	104
Lampiran 12: Rata-Rata TVA pada Perusahaan Bertumbuh	106
Lampiran 13: Rata-Rata TVA pada Perusahaan Tidak Bertumbuh	108
Lampiran 14: Rata-Rata AAR dan TVA	109
Lampiran 15: Uji Statistik Deskriptif	110
Lampiran 16: Uji Normalitas AAR pada Perusahaan Bertumbuh.....	111
Lampiran 17: Uji Normalitas AAR pada Perusahaan Tidak Bertumbuh	112
Lampiran 18: Uji Normalitas TVA pada Perusahaan Bertumbuh.....	113
Lampiran 19: Uji Normalitas TVA pada Perusahaan Tidak Bertumbuh	114

Lampiran 20: Uji <i>One Sample T-Test</i> terhadap <i>Abnormal Return</i>	115
Lampiran 21: Uji <i>One Sample T-Test</i> terhadap <i>Trading Volume Activity</i>	116
Lampiran 22: Uji <i>Paired Sample T-Test</i> pada Perusahaan Bertumbuh.....	117
Lampiran 23: Uji <i>Paired Sample T-Test</i> pada Perusahaan Tidak Bertumbuh	118
Lampiran 24: Uji <i>Paired Sample T-Test</i> pada Perusahaan Bertumbuh.....	119
Lampiran 25: Uji <i>Paired Sample T-Test</i> pada Perusahaan Tidak Bertumbuh	120

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh yang ditimbulkan oleh pengumuman *stock split* terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham pada perusahaan bertumbuh dan perusahaan tidak bertumbuh. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 36 sampel perusahaan yang terdiri dari 29 perusahaan bertumbuh dan 7 perusahaan tidak bertumbuh. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu menggunakan *purposive* sampling. Data yang diperoleh merupakan data sekunder yang terdiri dari harga saham, IHSG, dan volume perdagangan saham. Dalam melakukan analisis data penelitian ini menggunakan uji *Paired Sample T-Test*.

Penelitian ini menggunakan periode pengamatan lima hari sebelum pengumuman *stock split* dan lima hari sesudah pengumuman *stock split* menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham, tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh serta terdapat perbedaan *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Kata Kunci: *Stock split*, *abnormal return*, likuiditas saham, pertumbuhan perusahaan

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Persaingan dibidang ekonomi terutama didunia usaha kini semakin ketat dan kompetitif, agar perusahaan tidak tersisih oleh kompetitor serta dapat bersaing dengan sehat perusahaan diharapkan dapat melakukan kegiatan operasional secara efektif dan efisien, baik dalam pengelolaan aset maupun dalam penggunaan sumber daya terutama dalam pengelolaan sumber dana. Efektifitas dan efisiensi dalam pengelolaan sumber dana dapat ditingkatkan dengan cara pengalokasian dana secara tepat. Langkah yang dapat dilakukan yaitu dengan melakukan investasi (Fauzi & Hidayat, 2016). “Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.” (Tandelilin, 2010). Sumber dana untuk perusahaan *go public* dapat diperoleh salah satunya dengan cara menjual saham kepada pemilik modal atau investor. Media yang digunakan perusahaan menjual saham kepada publik adalah pasar modal (Dwimulyani, 2008).

Pasar modal merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrument keuangan jangka panjang ataupun surat-surat berharga seperti saham, obligasi, *derivative* dan lain sebagainya untuk menyalurkan dana dari pemilik saham atau investor kepada perusahaan untuk kegiatan investasi. Pesatnya perkembangan pasar modal di Indonesia, menyebabkan kebutuhan

terhadap informasi akuntansi menjadi sangat penting. Informasi tersebut menjadi dasar bagi investor dalam melakukan analisis saham serta digunakan untuk memprediksi *return* dimasa yang akan datang. Oleh karena itu, investor diharapkan dapat mengambil keputusan secara tepat untuk mengurangi risiko ataupun ketidakpastian yang mungkin terjadi sehingga dapat memberikan *return* yang diharapkan atas investasi tersebut (Dwimulyani, 2008).

Dalam menanamkan modalnya investor akan memperhitungkan *return* yang diharapkan dalam berbagai alternatif serta berusaha untuk meminimalkan risiko dan memaksimalkan *return* tersebut. Salah satu yang menjadi pertimbangan investor adalah harga saham, apabila harga saham dinilai tinggi oleh pasar maka jumlah permintaan akan berkurang sebaliknya apabila harga saham dinilai rendah oleh pasar maka permintaan akan meningkat. Keseimbangan penawaran dan permintaan salah satunya juga ditentukan oleh persepsi investor mengenai tingkat harga saham. Jika investor menilai harga saham terlalu mahal akan mengakibatkan minat investasi berkurang, sehingga mendorong perusahaan untuk menurunkan harga saham pada rentang yang wajar dan ideal (Suhadak & Hidayat, 2016).

Salah satu informasi yang akan didapatkan oleh investor di pasar modal yaitu pengumuman pemecahan saham atau biasa dikenal dengan *stock split*. Dalam beberapa tahun ini telah banyak teori maupun penelitian mengenai *stock split* yang telah berkembang, salah satunya mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi dilakukannya *stock split* seperti harga saham yang terlalu tinggi serta frekuensi penjualan saham yang terlalu rendah maupun dampak lain dari

dilakukannya *stock split*. Informasi mengenai pasar modal akan memiliki nilai tambah apabila keberadaan dari informasi tersebut dapat mempengaruhi investor untuk melakukan transaksi di pasar modal biasanya informasi dapat dilihat dari perubahan harga saham, perubahan volume perdagangan saham maupun kriteria lain yang ada di pasar modal (Fatmawati & Asri, 1999).

Stock split adalah memecah satu lembar saham menjadi n lembar saham. Sehingga, harga per lembar saham baru setelah *stock split* yaitu sebesar $1/n$ dari harga yang sebelumnya. Pada dasarnya, *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis (Hartono, 2010). Meskipun secara teoritis dikatakan bahwa *stock split* tidak menambah nilai ekonomis, akan tetapi banyak perusahaan melakukan aktivitas *stock split*. Hal tersebut menunjukkan bahwa *stock split* merupakan peristiwa penting dalam praktik pasar modal. Salah satu alasan perusahaan melakukan *stock split* yaitu agar harga saham menjadi lebih murah sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham serta mampu menjaga tingkat perdagangan saham dalam rentang yang optimal pada kisaran yang telah ditetapkan dan menjadikan saham lebih likuid (Irham, 2011).

Likuiditas suatu saham merupakan frekuensi saham tersebut dapat diperjualbelikan dimana biaya konversi dari bentuk saham kedalam bentuk uang maupun sebaliknya dapat diminimalkan. Saham dikatakan likuid apabila saham tersebut dapat diubah secara cepat menjadi uang ataupun kembali menjadi bentuk saham dimana dampak terhadap harga saham kecil. Terdapat dua tipe investor dalam merespon likuiditas. Pertama, investor merespon positif

terhadap likuiditas yang berarti investor tersebut menganggap bahwa faktor likuiditas tersebut penting. Investor tipe ini biasanya lebih memilih saham likuid jangka pendek dengan *return* yang cepat dan rendah. Kedua, investor yang beranggapan bahwa likuiditas tidak penting, biasanya investor tersebut cenderung memilih saham jangka panjang yang mengharapkan *return* yang lebih besar dimasa yang akan datang. Salah satu alat yang dapat digunakan untuk menggambarkan reaksi pasar untuk peristiwa tertentu dapat dilihat dari volume perdagangan saham. Aktivitas perdagangan saham yang digunakan untuk melihat pengaruh *stock split* terhadap volume perdagangan saham dapat diukur dengan *Trading Volume Activity* (Mediyanto, 2015). *Trading Volume Activity* adalah perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang sedang beredar pada periode tertentu (Weston & Copeland, 2008). Jika volume saham yang diperdagangkan (*trading*) lebih besar daripada volume saham yang diterbitkan (*listing*), maka dapat dikatakan saham tersebut likuid sehingga menyebabkan aktivitas volume perdagangan meningkat. Peningkatan volume perdagangan saham berarti terjadi kenaikan aktivitas jual beli saham para investor di bursa.

Pengujian dilakukan untuk membuktikan apakah peristiwa *stock split* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji dua rata-rata, yaitu rata-rata *trading volume activity* sebelum *stock split* dengan rata-rata *trading volume activity* sesudah *stock split*. Dengan adanya aktivitas *stock split* ini diharapkan dapat meningkatkan minat investor sehingga semakin banyak investor yang

tertarik dalam melakukan kegiatan transaksi di pasar modal. Semakin meningkatnya volume perdagangan saham yang mana menunjukkan semakin tinggi peminat saham tersebut sehingga akan berpengaruh pada naiknya harga atau *return* saham. Interpretasi investor mengenai *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan bahwa manajer mempunyai sinyal yang menguntungkan atau dengan kata lain kinerja perusahaan tersebut dinilai baik oleh investor dimana hal tersebut dapat dilihat dari *return* positif ketika adanya pengumuman *stock split*. *Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang diinginkan oleh investor atas investasi yang telah dilakukan. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal yang merupakan *return* yang diharapkan (*expected return*) (Hartono, 2010). Selisih *return* dikatakan positif apabila *actual return* atau *return* yang sesungguhnya lebih besar daripada *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung oleh investor. Selisih *return* akan bernilai negatif jika *return* yang didapat lebih kecil daripada *return* yang diharapkan. Hal tersebut menyebabkan investor tertarik untuk melakukan transaksi di pasar modal di waktu yang tepat dengan mengharapkan keuntungan.

Berbagai bukti empiris yang telah dilakukan peneliti terdahulu mengenai *stock split* diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Foejisanto (2010) mengenai pengaruh pemecahan saham terhadap *return* saham dan *trading volume activity* periode 2005-2010. Penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham, namun tidak terdapat perbedaan pada *trading volume*

activity setelah dilakukan pemecahan saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetiono (2012) dan Puspitaningsih (2006) mengemukakan bahwa hasil dari penelitian menunjukkan reaksi pasar mengenai informasi pemecahan saham yang dipublikasikan cenderung lebih cepat, akan tetapi setelah dilakukan pemecahan saham tidak berdampak pada *abnormal return* namun terdapat pengaruh pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah dilakukannya pemecahan saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fauzi dan Hidayat (2016) menemukan bahwa pengumuman *stock split* memiliki pengaruh pada *trading volume activity* maupun *abnormal return*, tetapi tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* maupun *abnormal return* sebelum dan sesudah dilakukan *stock split* dan menyarankan bagi peneliti selanjutnya untuk menambah periode tahun agar dapat memperoleh informasi tambahan sehingga hasil penelitian lebih baik dan akurat. Penelitian lain dilakukan oleh Alteza, Hidayati & Darmawati (2104) hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa pemecahan saham tidak berpengaruh terhadap likuiditas jangka pendek namun pemecahan saham berpengaruh negatif terhadap likuiditas jangka panjang.

Hasil penelitian Damayanti, Atmadja, & Darmawan (2014) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham namun terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham dan menyarankan bagi peneliti selanjutnya untuk memasukkan variabel kepemilikan institusional sebagai basis kriteria sampel. Penelitian lain dilakukan oleh Dwimulyani

(2008) yang menunjukkan bahwa frekuensi volume perdagangan saham tidak berpengaruh signifikan setelah dilakukannya pemecahan saham serta harga saham yang tinggi mempengaruhi perusahaan untuk melakukan tindakan pemecahan saham. Keterbatasan dari penelitian ini yaitu hanya 46 perusahaan yang terdaftar di BEJ dan perusahaan tersebut berasal dari industri yang berbeda-beda sehingga mempunyai tolak ukur yang berbeda pula. Ketidakkonsistenan hasil juga ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Mediyanto (2015) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* dan menyarankan penelitian selanjutnya untuk menambah periode penelitian supaya terlihat reaksi pasar serta dampak pengumuman *stock split* terhadap perilaku saham perusahaan.

Penelitian ini mengamati lebih detail mengenai pertumbuhan perusahaan yang dimaksudkan untuk melihat dampak dari perbedaan karakteristik perusahaan bertumbuh dan perusahaan tidak bertumbuh. Dalam mengklasifikasikan pertumbuhan perusahaan, penelitian ini menggunakan proksi berbasis harga, yaitu MVEBVE (*Market Value Equity to Book Value of Equity*). Jika $MVEBVE < 1$ maka perusahaan digolongkan menjadi perusahaan tidak bertumbuh. Sebaliknya jika $MVEBVE > 1$ maka, perusahaan digolongkan menjadi perusahaan bertumbuh (Sakti & Rini, 2013).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis tertarik untuk meneliti kembali topik mengenai *stock split*. Dengan demikian

judul dari penelitian ini adalah “PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*) TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN LIKUIDITAS SAHAM PADA PERUSAHAAN BERTUMBUH DAN TIDAK BERTUMBUH (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2017).”

1.2 Rumusan Masalah

Dalam penelitian ini menguji pengaruh dari *stock split* terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham yang masih memerlukan penelitian lebih lanjut mengenai reaksi pasar sebelum dan sesudah *stock split*, oleh sebab itu berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat diidentifikasi pokok permasalahan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut.

1. Apakah terdapat pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return*?
2. Apakah terdapat pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham?
3. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh?
4. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh?
5. Apakah terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh?
6. Apakah terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh?

1.3 Batasan Masalah

Batasan masalah pada penelitian ini yaitu fokus pada jenis *stock split* digunakan. Terdapat dua jenis *stock split* yang dapat dilakukan yaitu: *Split-up* atau *forward split* (pemecahan saham naik) yaitu penurunan nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar dan *Split-down* atau *reverse split* (pemecahan saham turun) yaitu meningkatkan nilai nominal per lembar saham dan tindakan menurunkan jumlah saham beredar. Penelitian ini lebih memilih *stock split-up*, yaitu menambah jumlah saham yang beredar. Alasan penulis memilih *stock split-up* adalah berdasarkan kajian empiris *stock split-up* biasanya dilakukan pada saat harga dinilai terlalu tinggi sehingga mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Pemilihan *stock split-up* ini bertujuan untuk menurunkan harga saham dan membuat jumlah saham yang beredar lebih banyak, sehingga menarik investor untuk membelinya dan saham menjadi likuid.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan umum yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya pengaruh *stock split* terhadap *return* saham dan likuiditas saham. Tujuan khusus penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return*?
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham?

3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh
4. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh
5. Untuk mengetahui apakah apakah terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh
6. Untuk mengetahui apakah apakah terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini antara lain:

1. Bagi investor maupun calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta tambahan pengetahuan kepada investor maupun calon investor sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi apabila terjadi peristiwa *stock split*.

2. Bagi emiten

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi bagi emiten mengenai reaksi pasar terhadap peristiwa pemecahan saham sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan kebijakan apabila emiten ingin melakukan pemecahan saham.

3. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan di bidang ekonomi terutama pasar modal mengenai informasi pemecahan saham yang dapat digunakan sebagai pembanding, masukan, maupun referensi untuk penelitian selanjutnya.

1.6 Sistematika Penulisan

Agar lebih terarah, penulisan penelitian ini dibagi menjadi lima bab sebagai berikut:

Bab I: Pendahuluan

Dalam bab pendahuluan ini berisi beberapa bagian yang ada dalam proposal penelitian diantaranya adalah latar belakang masalah, rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II: Kajian Pustaka

Bab ini berisi penjelasan dan pembahasan secara rinci kajian pustaka yang meliputi landasan teori mengenai pasar modal, investasi, saham, *corporate action*, *stock split*, *trading range theory*, *signaling theory*, *return* saham, *abnormal return*, likuiditas saham, pertumbuhan perusahaan serta *event study* untuk membentuk kerangka penelitian, penelitian terdahulu, dan hipotesa penelitian.

Bab III: Metode Penelitian

Bab ini merupakan landasan metodologi penelitian, yang merupakan acuan analisis ilmiah dalam mewujudkan hasil penelitian yang mencakup: populasi dan sampel penelitian, data dan sumber data, definisi dan pengukuran variabel yaitu *abnormal return* dan likuiditas saham sebagai variabel dependen dan *stock split* sebagai variabel independen, serta metode analisis data termasuk uji normalitas dan pengujian hipotesis.

Bab IV: Analisis dan Pembahasan

Bab ini berisi tentang analisis menyeluruh atas penelitian yang dilakukan. Hasil-hasil statistik diinterpretasikan berupa data dan pembahasan yang mencakup analisis deskriptif, analisis statistik mencakup uji normalitas dan pengujian hipotesis hingga tercapai hasil analisis dari penelitian.

Bab V: Kesimpulan dan Saran

Berisi mengenai kesimpulan penulisan penelitian yang merupakan hasil dari analisis dan pembahasan pada bab-bab sebelumnya dan juga saran bagi pihak yang berkepentingan serta untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2006) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Sedangkan, menurut Fahmi dan Hadi (2009) pasar modal merupakan tempat berbagai pihak, khususnya perusahaan yang menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*), dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau memperkuat modal perusahaan. Sedangkan, menurut UU No 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, bahwa pasar modal adalah pasar yang mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat.

Dari beberapa pengertian pasar modal di atas, maka pasar modal dapat didefinisikan sebagai tempat diperjualbelikannya berbagai instrument keuangan jangka panjang ataupun surat-surat berharga seperti saham, obligasi, *derivative* dan lain sebagainya serta salah satu alternatif bagi perusahaan untuk menghimpun dana dari investor sehingga dapat memberikan *return* yang diharapkan dalam rangka kegiatan investasi. Tandelilin (2001) menyatakan bahwa pasar modal dapat dikatakan efisien apabila harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan

semua informasi yang tersedia. Menurut Pandji (2001) pasar modal efisien terbagi menjadi tiga tingkat yaitu:

1. Pasar efisien bentuk lemah (*weak form*) yang merupakan suatu pasar modal dimana harga saham sekarang merefleksikan semua informasi historis seperti harga dan volume perdagangan dimasa lalu yang kemudian dihubungkan dengan harga saham untuk membantu menentukan harga saham sekarang. Oleh karena itu, informasi historis tersebut tidak dapat langsung digunakan untuk memprediksi perubahan dimasa yang akan datang karena sudah tercermin pada harga saham saat ini.
2. Pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi strong*) pasar efisien bentuk setengah kuat adalah pasar dimana harga saham pada pasar modal menggambarkan semua informasi yang dipublikasikan seperti *earnings*, dividen, pengumuman pemecahan saham (*stock split*), penerbitan saham baru dan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan sampai ke masyarakat keuangan. Tujuannya adalah untuk meminimalkan ketidaktahuan mengenai operasi perusahaan serta menggambarkan kebenaran nilai dari suatu efek yang telah dikeluarkan oleh suatu institusi. Jadi, semua informasi relevan yang dipublikasikan dapat menggambarkan harga saham yang relevan. Sehingga dapat disimpulkan dalam pasar efisien bentuk setengah kuat ini investor tidak dapat berharap akan mendapatkan *abnormal return* apabila strategi

yang dilakukan hanya didasari oleh informasi yang telah dipublikasikan.

3. Pasar efisien bentuk kuat (*strong form*) merupakan tingkat efisien pasar yang tertinggi. Konsep dari pasar efisien bentuk kuat dapat diartikan bahwa semua informasi dapat merefleksikan harga saham baik informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang tidak dipublikasikan (*private information*), sehingga dalam pasar bentuk ini tidak akan ada investor yang dapat memperoleh *abnormal return*. *Private Information* berarti informasi yang hanya diketahui oleh orang dalam dan bersifat rahasia karena alasan strategi. Informasi yang diterima di pasar akan terproyeksi pada harga-harga surat berharga. Pasar akan memproses informasi yang relevan kemudian akan mengevaluasi harga saham berdasarkan harga tersebut. Informasi tersebut sangat dibutuhkan oleh para investor dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi. Dengan informasi tersebut memberikan pandangan bagi investor mengenai perusahaan yang mereka pilih untuk menginvestasikan dananya. Dengan adanya informasi tersebut, investor juga dapat menilai bagaimana prospek perusahaan ke depannya serta harapan keuntungan yang diperoleh secara maksimal dengan risiko yang dihadapi seminimal mungkin.

Pasar modal dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak diantaranya manfaat pasar modal bagi emiten, yaitu dana yang dapat dihimpun berjumlah besar, dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat

pasar perdana selesai sehingga manajemen dapat lebih bebas dalam pengelolaan dana/perusahaan, solvabilitas perusahaan tinggi sehingga dapat memperbaiki citra perusahaan serta ketergantungan emiten terhadap bank menjadi lebih kecil. Sementara bagi investor pasar modal memiliki beberapa manfaat yaitu nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya harga saham, pembagian dividen bagi mereka yang memiliki/memegang saham dan pendapatan bunga bagi pemegang obligasi, serta pembentukan portfolio yaitu melakukan investasi dalam beberapa instrumen yang bertujuan untuk mengurangi risiko.

2.1.2 Investasi

Teori ekonomi mendefinisikan investasi sebagai pengeluaran untuk membeli barang modal dan peralatan produksi dengan tujuan untuk mengganti ataupun menambah barang dan jasa di masa depan. Investasi biasanya juga disebut dengan istilah penanaman modal atau pembentukan modal. Menurut Sunariyah (2004) investasi merupakan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Sedangkan menurut Hartono (2010) investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu.

Dari definisi tersebut investasi dapat diartikan sebagai suatu bentuk aktivitas yang dilakukan oleh investor berupa penundaan konsumsi di masa sekarang dengan menempatkan dana pada suatu asset perusahaan dalam jumlah tertentu dan selama periode tertentu dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang serta diharapkan mampu menghasilkan pendapatan positif dan dapat menjaga maupun meningkatkan nilai investasi dari tersebut.

2.1.3 Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2008) saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Sedangkan menurut Fahmi (2012) saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang menarik. Saham merupakan suatu kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan juga hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (Hartono, 2010). Jadi, dapat disimpulkan definisi dari saham yaitu surat berharga sebagai suatu bukti penyertaan modal seseorang atau badan usaha atas kepemilikan asset perusahaan dalam suatu perseroan terbatas dimana seseorang tersebut berhak memberikan suaranya dalam Rapat Umum Pemegang Saham

(RUPS). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) ada beberapa jenis saham yang terbagi atas:

- a. Saham biasa (*common stock*), merupakan saham yang menempatkan pemilikinya paling akhir terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
- b. Saham preferen (*preferred stock*), yaitu saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap atau obligasi, tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini dikehendaki oleh investor.

2.1.4 Corporate Action

Corporate Action atau aksi perusahaan adalah aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar maupun berpengaruh terhadap harga saham di pasar (Darmadji & Fakhruddin, 2008). *Corporate action* merupakan berita yang pada umumnya menarik perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal khususnya para pemegang saham. Keputusan *corporate action* harus disetujui dalam suatu rapat umum baik RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) ataupun RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa)

2.1.5 Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Stock split merupakan aksi yang dilakukan perusahaan dengan memecah nilai nominal per lembar saham baru sebesar $1/n$ harga saham

sebelumnya, sehingga harga saham akan menjadi lebih murah dan jumlah saham yang beredar menjadi meningkat dan juga pasar menjadi likuid. *Stock split* menimbulkan efek fatamorgana dimana investor merasa lebih makmur karena seolah-olah memiliki jumlah lembar saham yang lebih banyak. Akan tetapi, *stock split* tidak mempengaruhi nilai kapitalisasi pasar dan struktur modal dimana total ekuitas yang dimiliki perusahaan sebenarnya sama. *Stock split* hanya mengganti saham beredar dengan jumlah saham yang lebih banyak dengan cara menurunkan nilai parinya sedangkan saldo modal saham dan laba ditahan tetap sama (Hartono, 2010). Namun bukti empiris menunjukkan bahwa pasar memberikan reaksi terhadap pengumuman *stock split*. Banyak perusahaan melakukan aktivitas *stock split* tersebut yang mana menunjukkan bahwa *stock split* merupakan peristiwa penting dalam praktik pasar modal. Oleh karena itu *stock split* menjadi suatu hal yang perlu dipertimbangkan oleh para investor maupun calon investor dalam mengambil keputusan. Para investor dan calon investor dapat mengambil keputusan untuk membeli atau melepas saham yang dimilikinya berdasarkan analisis mereka mengenai informasi apa yang terkandung ketika terjadi peristiwa *stock split* serta mencari tahu apa yang menjadi alasan manajer melakukan *stock split*.

Peristiwa *stock split* dapat memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu pertama, harga saham setelah *stock split* akan menjadi lebih rendah sehingga menambah daya tarik bagi investor. Kedua, menurunkan harga saham dapat membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan, sehingga

terjadi efisiensi pasar. Ketiga, mengubah investor *odd lot* (membeli saham di bawah 500 lembar) menjadi *round lot* (membeli saham minimal 500 lembar). Keempat, dengan memanfaatkan psikologi investor tentang tingkat keuntungan yang lebih tinggi karena basis harga yang lebih rendah (Alteza, 2008). Secara teoritis, perusahaan dalam melakukan *stock split* dapat dijelaskan dengan pendekatan dua teori yaitu *trading range theory* dan *signaling theory*.

Menurut Erwijaya (1999) pada dasarnya terdapat dua jenis *stock split* yang dapat dilakukan yaitu:

1. *Split-up* atau *forward split* (pemecahan saham naik) yaitu penurunan nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan dengan faktor 1:2, 1:3, maupun 1:4. *Stock split* dengan faktor pemecahan 1:2 berarti setiap satu lembar saham lama sebelum *stock split* ditukar dengan dua lembar saham baru setelah *stock split*.
2. *Split-down* atau *reverse split* (pemecahan saham turun) yaitu meningkatkan nilai nominal per lembar saham dan tindakan menurunkan jumlah saham beredar. Tujuan dari *split-down* adalah untuk meningkatkan harga saham di pasar agar nilai dari perusahaan tersebut meningkat. *Split-down* dilakukan dengan menarik kembali sejumlah saham yang beredar dan diganti dengan satu saham baru yang nominalnya lebih tinggi, tetapi tidak mengubah total modal disetor dan total ekuitas. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan

2:1, 3:1, dan 4:1. *Stock split* dengan faktor pemecahan 2:1 maksudnya adalah satu lembar saham baru (lembar setelah *stock split*) dapat ditukar dengan dua lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*).

2.1.6 *Trading Range Theory*

Menurut *Trading Range Theory*, *stock split* digunakan sebagai alat untuk mengatur kembali harga saham pada kisaran harga yang diinginkan sehingga memungkinkan bagi investor untuk membeli dalam jumlah yang banyak. Menurut Scott, et. al. (1999) dalam Dwimulyani (2008) *Trading Range Theory* menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga harga saham agar tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham serta untuk meningkatkan daya beli investor sehingga tetap banyak orang yang mau memperjualbelikannya dan pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan berkurangnya aktivitas perdagangan saham di pasar modal sehingga mendorong perusahaan melakukan *stock split*.

Copeland (1979) mengatakan bahwa alasan dilakukannya *stock split* berkaitan dengan likuiditas perdagangan saham adalah “*optimal range*” harga saham dimana menyebabkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah. Dengan demikian, penataan kembali harga saham pada rentang harga tertentu diharapkan semakin

banyak partisipan pasar akan terlibat dalam perdagangan dan akan meningkatkan likuiditas saham di bursa. Teori ini dapat diambil kesimpulan bahwa perusahaan harga saham yang terlalu tinggi merupakan pendorong bagi perusahaan untuk melakukan *stock split*.

2.1.7 Teori Persinyalan (*Signaling Theory*)

Signaling theory pada dasarnya merupakan penjelasan informasi mengenai propek perusahaan yang akan disampaikan kepada publik. *Signaling theory* merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Pihak manajemen mempunyai informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan sehingga menyebabkan adanya asimetri informasi. Asimetri informasi disebabkan karena pihak manajemen mempunyai informasi lebih banyak dibandingkan dengan investor mengenai prospek perusahaan di pasar modal. Untuk meminimalisir asimetri informasi perusahaan dapat memberikan informasi sebagai sinyal mengenai keadaan perusahaan secara transparan kepada investor. *Signaling theory* menyatakan bahwa pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang baik yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa yang akan datang.

Signaling theory mendorong perusahaan untuk melakukan *stock split* karena adanya reaksi pasar untuk melakukan investasi serta prospek

perusahaan yang baik di masa depan yang disinyalkan oleh *stock split* tersebut (Hartono, 2010). Pada dasarnya *stock split* membutuhkan biaya sehingga pada kenyataannya hanya perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja keuangan yang baik yang mampu melaksanakan *stock split* dimana tidak semua perusahaan dapat melakukan *stock split*, hanya perusahaan yang sesuai dengan kondisi yang disinyalkan yang akan bereaksi positif. Mawarta (2001) membuktikan bahwa *stock split* membawa sinyal positif tentang kondisi perusahaan yang diperlihatkan dengan peningkatan laba.

2.1.8 Return Saham

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk melakukan investasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian menanggung risiko atas investasi yang dilakukan (Tandelilin, 2010). *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukan (Ang, 1997). Jadi, *return* adalah tingkat keuntungan atau pengembalian yang diperoleh investor atas suatu investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini perlu dihitung karena dapat dijadikan alat ukur untuk menentukan *return* ekspektasi di masa mendatang. *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke- t yang merupakan selisih harga sekarang relatif

terhadap harga sebelumnya. *Return* saham ($R_{i,t}$) sesungguhnya diperoleh dari harga saham harian sekuritas i pada periode t ($P_{i,t}$) dikurangi harga saham harian sekuritas i pada periode $t-1$ ($P_{i,t-1}$), dibagi harga saham harian sekuritas i pada periode $t-1$ ($P_{i,t-1}$).

2.1.9 *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal yang merupakan *return* yang diharapkan (*expected return*). Hartono (2014) *Abnormal return* yang positif menunjukkan bahwa *return* sesungguhnya lebih besar daripada *return* yang diharapkan. Sebaliknya, *abnormal return* yang negatif apabila *return* yang didapat lebih kecil daripada *return* yang diharapkan. *Abnormal Return* merupakan kelebihan *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. Menurut Brown dan Warner (1985) *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi. *Return* ekspektasi dapat dicari dengan menggunakan tiga model, yaitu:

1. *Mean-Adjusted Model*

Mean-Adjusted Model menganggap *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi.

$$E(R_{it}) = \frac{\sum R_{it}}{t}$$

Dimana:

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke- i pada waktu t

R_{it} = *actual return* sekuritas ke-i pada waktu t

T = periode estimasi

Periode estimasi atau *estimation period* adalah periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*).

2. *Market Model*

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

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

Dimana:

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode estimasi t

α_i = *intercept*, independen terhadap R_{mt}

β_i = slope, risiko sistematis, dependen terhadap R_{mt}

ϵ_{it} = kesalahan residu sekuritas i pada periode estimasi ke t

R_{mt} = *return* pasar, yang dihitung dengan rumus:

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

3. *Market Adjusted Model*

Market Adjusted Model menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks

pasar saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena *return* sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar. Berikut adalah rumus menghitung *Market Adjusted Model*:

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

Dimana:

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

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

R_{mt} = *return* pasar, yang dihitung dengan rumus:

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

2.1.10 Likuiditas Saham

Menurut Baker dan Powell (1993) likuiditas saham adalah ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu yang diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal pada periode tertentu. Sedangkan, menurut Aduda dan Chemarum (2010) Saham dengan harga yang tinggi cenderung tidak likuid karena untuk alasan psikologis dan biaya transaksi. Jadi, berdasarkan definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa likuiditas saham berkaitan dengan kemampuan saham untuk dapat diperjualbelikan dimana biaya konversi dari bentuk saham kedalam bentuk uang maupun sebaliknya dapat diminimalkan. Saham dikatakan likuid apabila saham tersebut dapat diubah secara cepat menjadi uang ataupun kembali menjadi bentuk saham

dimana dampak terhadap harga saham kecil yang berarti investor tidak mengalami kesulitan dalam membeli atau menjual kembali saham tersebut.

Likuiditas saham merupakan suatu indikator dari reaksi pasar terhadap suatu pengumuman yang mana merefleksikan aktivitas investor karena adanya suatu informasi baru melalui penjumlahan saham yang diperdagangkan. Meningkatnya likuiditas tercermin dari banyaknya transaksi perdagangan saham yang terjadi. Likuiditas saham dikatakan meningkat apabila kenaikan jumlah saham yang diperdagangkan lebih besar secara proporsional dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Semakin meningkatnya likuiditas saham menandakan bahwa saham tersebut semakin diminati oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naik atau turunnya harga dan kemungkinan untuk mendapatkan return juga akan semakin besar. (Suryawijaya, Asri, & Setiawan, 1998). Menurut Copeland (1979) likuiditas saham dapat diukur menggunakan *Trading Volume Activity* yang dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

$TVA_{i,t}$ = TVA perusahaan i pada hari ke-t

i = nama perusahaan sampel

t = hari tertentu

Jika TVA semakin besar maka saham tersebut semakin likuid, sebaliknya jika TVA semakin kecil maka saham semakin tidak likuid.

2.1.11 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu karakteristik yang digunakan dalam penelitian ini. Karakteristik perusahaan tersebut digunakan untuk membedakan apakah perusahaan termasuk dalam perusahaan bertumbuh atau tidak bertumbuh. Dalam mengklasifikasikan pertumbuhan perusahaan, penelitian ini menggunakan proksi berbasis harga, yaitu MVEBVE (*Market Value Equity to Book Value of Equity*). Formulasi untuk MVEBVE sebagai berikut:

$$\text{MVEBVE} = \frac{\text{jumlah lembar saham beredar} \times \text{harga penutupan saham}}{\text{total ekuitas}}$$

Jika $\text{MVEBVE} < 1$ maka perusahaan digolongkan menjadi perusahaan tidak bertumbuh. Sebaliknya jika $\text{MVEBVE} > 1$ maka, perusahaan digolongkan menjadi perusahaan bertumbuh (Sakti & Rini, 2013).

2.1.12 *Event Study*

Event study atau biasa disebut dengan studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa dimana informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) meliputi peristiwa ekonomi maupun non-ekonomi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar setengah kuat. (Hartono, 2010) *Event study* bertujuan mengukur kandungan informasi dan hubungan antara suatu peristiwa ditunjukkan dengan adanya perubahan

harga dari surat berharga yang bersangkutan. Kandungan informasi (*information content*) dimaksudkan untuk mengetahui reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan bereaksi ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan yang dapat diukur dengan menggunakan harga, volume perdagangan saham dan *abnormal return*. Informasi yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar adalah pengumuman pemecahan saham (Fatmawati & Asri, 1999). Dalam *event study* dikenal istilah *event window* (jendela peristiwa) / *event date* (tanggal peristiwa) dan *estimation period* (periode estimasi).

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian yang berkaitan dengan *stock split* yang telah banyak dilakukan oleh para peneliti terdahulu. Diantaranya dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2.1

Daftar Tinjauan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/Tahun	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Kesimpulan
1	Suhadak dan Hidayat (2016)	Pengumuman <i>Stock Split</i> terhadap Likuiditas Saham dan <i>Return Saham</i>	Variabel Dependen: - <i>Stock Split</i> Variable Independen: - <i>Trading Volume Activity</i> - <i>Abnormal Return</i>	- <i>Trading volume activity</i> berpengaruh signifikan terhadap pengumuman <i>stock split</i> - <i>Abnormal return</i> berpengaruh signifikan terhadap pengumuman <i>stock</i>

			<p>Metode analisis :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Uji beda dua rata-rata (<i>paired sample t-test</i>) 	<p><i>split</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Tidak terdapat perbedaan yang signifikan <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>stock split</i> - Tidak terdapat perbedaan yang signifikan <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>stock split</i>
2	Mediyanto (2015)	Pengaruh <i>Stock Split</i> terhadap <i>Abnormal Return</i> dan Volume Perdagangan	<p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Stock Split</i> <p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Abnormal Return</i> - Volume Perdagangan Saham <p>Metode analisis :</p> <p>Uji beda dua rata-rata (<i>paired sample t-test</i>)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Adanya perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan <i>stock split</i> - Adanya perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah perusahaan melakukan <i>stock split</i>
3	Damayanti, Atmadja, dan Darmawan (2014)	Analisis Pengaruh Pemecahan Saham terhadap Tingkat Keuntungan (<i>Return</i>) dan Likuiditas Saham (Studi pada Perusahaan yang <i>Go Public</i> di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013)	<p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>) <p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Tingkat Keuntungan (<i>Return</i>) - Likuiditas Saham <p>Metode analisis :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Uji beda dua rata-rata (<i>paired sample t-test</i>) 	<ul style="list-style-type: none"> - Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham (<i>stock split</i>) - Terdapat perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham (<i>stock split</i>)

4	Alteza dan Hidayati (2014)	Perubahan Likuiditas Akibat Pemecahan Saham: Studi di Pasar Modal Indonesia	<p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Pemecahan Saham <p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas saham jangka pendek - Likuiditas saham jangka panjang <p>Metode analisis :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Uji Normalitas (<i>One Sample Kolmogorov Smirnov</i>) 	<ul style="list-style-type: none"> - Pemecahan saham tidak berpengaruh terhadap likuiditas saham jangka pendek - Pemecahan saham berpengaruh terhadap likuiditas saham jangka panjang
5	Anggarini dan Wiagustini (2014)	Dampak Pemecahan Saham terhadap Likuiditas dan <i>Abnormal Return</i> di Bursa Efek Indonesia	<p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Pemecahan Saham <p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas - <i>Abnormal Return</i> <p>Metode analisis :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Uji beda dua rata-rata (<i>paired sample t-test</i>) 	<ul style="list-style-type: none"> - Tidak ada perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham - Tidak adanya perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham.
6	Wijanarko dan Prasetyono (2012)	Analisis Pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas saham dan return saham (studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2011)	<p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>) <p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas - <i>Return</i> Saham <p>Metode analisis :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Uji beda dua rata-rata (<i>paired sample t-test</i>) 	<ul style="list-style-type: none"> - Adanya reaksi pasar yang cepat terhadap informasi <i>stock split</i> yang dipublikasikan - Tidak memberikan perbedaan terhadap <i>abnormal return</i> yang diterima walaupun terdapat perbedaan pada <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i>.

7	Dwimulyani (2008)	Analisis Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>): Dampaknya terhadap Likuiditas Perdagangan Saham dan Pendapatan Perusahaan Publik di Indonesia	<p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>) <p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas Perdagangan Saham - Pendapatan <p>Metode analisis :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Uji beda dua rata-rata (<i>paired sample t-test</i>) 	<ul style="list-style-type: none"> - Harga saham yang tinggi sebelum dilakukannya pemecahan saham mempengaruhi perusahaan untuk melakukan tindakan pemecahan saham - Frekuensi perdagangan saham sebelum dilakukannya pemecahan saham tidak mempengaruhi perusahaan untuk melakukan tindakan pemecahan saham - Terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham - Terdapat perbedaan laba operasi perusahaan sebelum dan sesudah pemecahan saham
---	-------------------	--	--	--

2.3 Hipotesis Penelitian

1. Terdapat Pengaruh Pengumuman *Stock Split* terhadap *Abnormal Return*

Konsep dari efisiensi pasar menyatakan bahwa investor akan menggunakan informasi yang tersedia sebagai dasar dalam pengambilan keputusan yang dapat merefleksikan harga saham atas suatu transaksi yang dilakukan, sehingga harga yang terbentuk di pasar mengandung informasi tersebut. Salah satu informasi yang dapat diperoleh investor yaitu informasi mengenai *stock split*. Apabila pasar menilai harga saham

terlalu tinggi maka permintaan akan berkurang. Sebaliknya, apabila harga saham rendah maka permintaan akan meningkat. Ketika harga saham dinilai terlalu mahal oleh investor menyebabkan minat investor berkurang. Sehingga mendorong perusahaan untuk menurunkan harga saham pada rentang yang wajar dan ideal salah satunya dengan melakukan *stock split*. Interpretasi investor mengenai *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan bahwa manajer mempunyai sinyal yang menguntungkan atau dengan kata lain kinerja perusahaan tersebut dinilai baik oleh investor dimana hal tersebut dapat dilihat dari *abnormal return* ketika adanya pengumuman *stock split*. Penjelasan tersebut didukung dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Suhadak dan Hidayat (2016) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *stock split* dilihat dari *abnormal return*. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H_{a1} : Terdapat pengaruh pengumuman *stock split* terhadap *abnormal return*

2. Terdapat Pengaruh *Stock Split* terhadap Likuiditas Saham

Untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu informasi atau peristiwa salah satunya dapat ditentukan dari volume perdagangan saham. Peristiwa *stock split* dapat meningkatkan jumlah pemegang saham serta mampu menjaga tingkat perdagangan saham dan menjadikan saham lebih likuid. Untuk mengukur tingkat likuiditas saham dapat dilakukan dengan menggunakan *Trading Volume Activity (TVA)*. *Trading Range*

Theory menyatakan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga harga saham agar tidak terlalu mahal serta untuk meningkatkan daya beli investor. Dengan adanya aktivitas *stock split* ini diharapkan dapat meningkatkan minat investor sehingga semakin banyak investor yang tertarik dalam melakukan kegiatan transaksi di pasar modal. Penataan kembali harga saham pada rentang harga tertentu maka semakin banyak partisipan pasar akan terlibat dalam perdagangan dan akan meningkatkan likuiditas saham di bursa. Penjelasan yang telah diuraikan di atas didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suhadak dan Hidayat (2016) yang menghasilkan kesimpulan bahwa pengumuman *stock split* berpengaruh signifikan terhadap *trading volume activity*. Berdasarkan dari uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut.

H_{a2} : Terdapat pengaruh pengumuman *stock split* terhadap likuiditas saham

3. Terdapat Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split* pada Perusahaan Bertumbuh?

Reaksi pasar untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan. Reaksi tersenut dapat diukur dengan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Apabila *stock split* mengandung informasi, maka pasar akan bereaksi positif sehingga terdapat *abnormal return* yang diperoleh investor.

Sebaliknya jika *stock split* tidak mengandung informasi, maka pasar tidak akan bereaksi sehingga tidak terdapat *abnormal return* (Hartono, 2010). Hal tersebut didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Dengan demikian, penjelasan diatas didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mediyano (2015) yang menyatakan bahwa adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*.

Karakteristik perusahaan yang melakukan *stock split* dalam penelitian ini didasarkan dari segi pertumbuhan perusahaan yaitu pada perusahaan bertumbuh. Tujuan dari pemisahan ini yaitu ingin mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* di perusahaan bertumbuh sebelum dan sesudah dilakukan *stock split*. Dalam mengklasifikasikan pertumbuhan perusahaan, penelitian ini menggunakan proksi berbasis harga, yaitu MVEBVE (*Market Value Equity to Book Value of Equity*). Apabila perhitungan menunjukkan bahwa $MVEBVE > 1$ maka perusahaan tersebut digolongkan menjadi perusahaan bertumbuh (Sakti & Rini, 2013). Hartono (2010) menjelaskan bahwa perusahaan yang bertumbuh mempunyai rasio lebih besar dari nilai satu yang berarti pasar percaya bahwa nilai pasar perusahaan tersebut lebih besar dari nilai bukunya. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H_{a3} : Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh

4. Terdapat Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split* pada Perusahaan Tidak Bertumbuh?

Karakteristik perusahaan yang melakukan *stock split* dalam penelitian ini didasarkan dari segi pertumbuhan perusahaan yaitu pada perusahaan yang tidak bertumbuh. Dalam mengklasifikasikan pertumbuhan perusahaan, penelitian ini diukur berdasarkan *Investment Opportunities Set* (IOS) dengan proksi berbasis harga, yaitu MVEBVE (*Market Value Equity to Book Value of Equity*). Berdasarkan hasil perhitungan MVEBVE apabila nilai MVEBVE < 1 maka perusahaan tersebut digolongkan menjadi perusahaan tidak bertumbuh (Sakti & Rini, 2013). Uraian diatas sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti, Atmadja, dan Darmawan (2014) dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Oleh karena itu, tujuan dari analisis ini adalah untuk mengetahui perbedaan sebelum dan sesudah adanya pengumuman *stock split* pada perusahaan yang tidak bertumbuh. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H_{a4} : Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh

5. Terdapat Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split* pada Perusahaan Bertumbuh?

Stock split merupakan salah satu cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan likuiditas saham. Turunnya harga saham dalam perdagangan di Bursa Efek Indonesia biasanya menjadi daya tarik tersendiri bagi investor dalam menentukan keputusan berinvestasi karena para investor cenderung memilih harga saham yang rendah dengan tingkat keuntungan yang maksimal. Untuk mengukur tingkat likuiditas saham dapat dilakukan dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA). Pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham juga terjadi pada karakteristik perusahaan bertumbuh. Hal tersebut didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dalimunthe (2015) yang menyatakan bahwa adanya perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) yang signifikan pada perusahaan bertumbuh sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Fluktuasi harga saham yang terjadi di pasar menjadikan saham pada perusahaan bertumbuh semakin likuid sehingga kemungkinan untuk mendapatkan *return* juga akan semakin besar. Hal tersebut menjadikan penulis menduga bahwa terdapat dampak *stock split* terhadap likuiditas saham pada perusahaan bertumbuh. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H_{a5} : Terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh

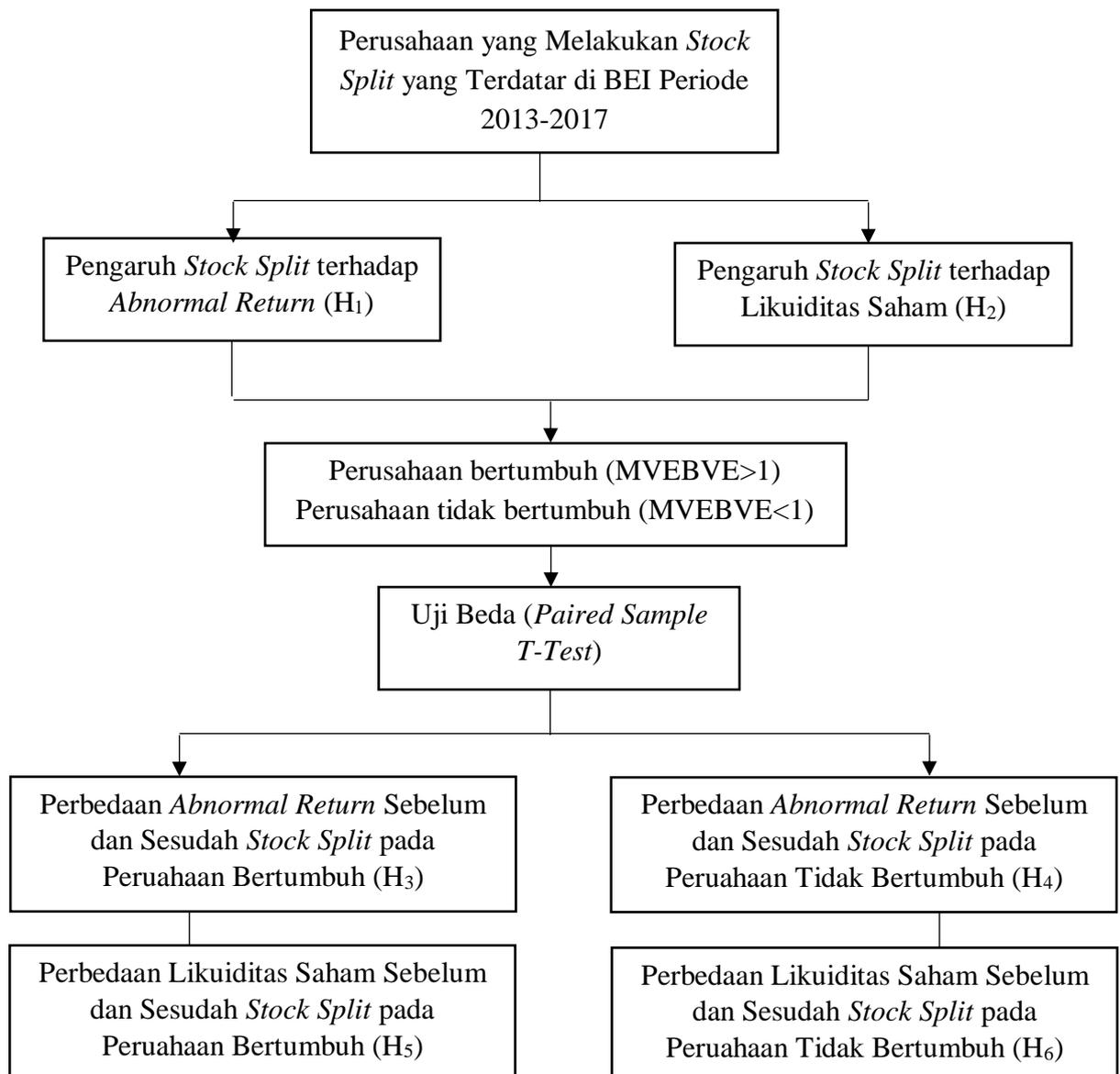
6. Terdapat Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split* pada Perusahaan Tidak Bertumbuh?

Dampak *stock split* terhadap likuiditas saham juga terjadi pada karakteristik perusahaan tidak bertumbuh. Penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Sudaryono (2007) yang menguji apakah *stock split* berpengaruh terhadap likuiditas saham dengan memasukkan variabel pertumbuhan perusahaan. Perusahaan tidak bertumbuh memiliki nilai pasar yang lebih kecil jika dibandingkan dengan perusahaan bertumbuh. Nilai pasar yang lebih kecil dari nilai intrinsiknya menunjukkan bahwa saham dijual dengan harga yang murah (Hartono, 2010). Harga saham yang murah akan menambah daya tarik investor untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan. Sehingga, penjelasan diatas didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Sudaryono (2007) yang menunjukkan bahwa *stock split* tidak memberikan dampak yang signifikan pada likuiditas saham untuk perusahaan tidak bertumbuh. Dengan demikian, penulis menduga bahwa *stock split* memiliki dampak terhadap likuiditas saham pada perusahaan tidak bertumbuh. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H_{a6} : Terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh

2.4 Kerangka Konseptual

Berdasarkan perumusan masalah, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1

Gambar 2.1 menjelaskan bahwa dalam penelitian ini meneliti mengenai pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham secara keseluruhan yang kemudian lebih detail dengan memisahkan karakteristik perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh yang dimaksudkan untuk melihat dampak perbedaan karakteristik perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan *stock split* tahun 2013-2017. Tahun tersebut diambil karena merupakan tahun terkini. Penggunaan jangka waktu lima tahun ditujukan untuk memperoleh informasi tambahan sehingga hasil penelitian lebih baik dan akurat serta untuk mendapatkan banyak sampel karena setiap tahun hanya beberapa perusahaan yang melakukan *stock split*.

Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan teknik *purposive sampling* untuk sampel bersyarat yang ditentukan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang melakukan *stock split* terdaftar serta aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017
2. Perusahaan yang melakukan *stock split* akan tetapi tidak melakukan *corporate action* atau kebijakan lain seperti dividen saham, dividen kas, *right issue* maupun pengumuman yang lain agar menghindari ambiguitas informasi mengenai kebijakan perusahaan.
3. Dapat dikategorikan sebagai perusahaan bertumbuh dan perusahaan tidak bertumbuh.

3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang meliputi perusahaan yang melakukan *stock split* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017 yang diperoleh dari berbagai sumber antara lain: situs Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id, <http://finance.yahoo.com/>, www.ksei.co.id, dan <http://duniainvestasi.com/>.

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis *event study* yang bertujuan untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* saham, dan volume perdagangan saham pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. *Event window* yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode 5 hari sebelum ($t-5$ sampai dengan $t-1$) peristiwa *stock split* hingga lima hari sesudah peristiwa ($t+1$ sampai dengan $t+5$). Tanggal diumumkannya *stock split* digunakan sebagai $t = 0$. Dasar yang menjadikan alasan digunakannya periode tersebut yaitu penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Lestari & Sudaryono, 2008) yang juga menggunakan *event window* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split*. *Event window* tersebut digunakan dengan alasan untuk melihat apakah terdapat sinyal keuntungan dalam jangka pendek dan likuiditas perdagangan saham atau tidak akibat adanya peristiwa *stock split*. Berikut merupakan sumber data yang digunakan dalam penelitian sebagai berikut.

1. Perusahaan yang melakukan *stock split* aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017 (dapat dilihat di lampiran 1).
2. Tanggal pengumuman *stock split* dari sampel perusahaan yang melakukan *stock split* (dapat dilihat di lampiran 1).
3. Penentuan kategori sebagai perusahaan bertumbuh dan perusahaan tidak bertumbuh dapat dilihat dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan tersebut serta harga penutupan (*closing price*) (dapat dilihat di lampiran 2 dan lampiran 3).
4. Daftar *closing price* untuk menghitung *actual return* (dapat dilihat di lampiran 4).
5. Daftar Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk menghitung *expected return* (dapat dilihat di lampiran 5).
6. Jumlah saham yang beredar dan jumlah saham yang diperdagangkan pada 5 hari sebelum pengumuman *stock split* dan 5 hari setelah pengumuman *stock split* (dapat dilihat di lampiran 10).

3.3 Variabel dan Pengukuran Variabel Penelitian

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *abnormal return* dan likuiditas saham.

1. *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan selisih antara *return* yang diharapkan (*expected return*) dengan *return* yang sesungguhnya terjadi. *Event study* digunakan untuk menguji kandungan informasi pada suatu peristiwa. Pada penelitian ini *stock split* dipilih sebagai *event study* untuk menguji perilaku harga saham, yang ditunjukkan oleh gerakan *abnormal return* disekitar event, yaitu 5 hari sebelum pengumuman *stock split* hingga 5 hari setelah pengumuman *stock split*. Dalam model ini yang dianggap sebagai penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar. Menurut Hartono (2010) langkah-langkah yang digunakan untuk menghitung *abnormal return* adalah sebagai berikut:

- a. Menghitung *return* harian saham yang sesungguhnya (*actual return*) bertujuan untuk mengetahui perbandingan harga saham hari ini dengan harga saham pada hari sebelumnya, digunakan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana:

R_{it} = Return saham masing masing perusahaan

P_{it} = Harga saham masing masing perusahaan pada tanggal t

P_{it-1} = Harga saham masing masing perusahaan pada tanggal t-1

- b. Menghitung *expected return* dengan menggunakan indeks pasar karena menurut *market adjusted model* penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah indeks pasar pada saat hari itu. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut ini:

$$R_{mt} = \frac{(IHSg_t - IHSg_{t-1})}{IHSg_{t-1}}$$

Dimana:

R_{mt} = *Return* Pasar

$IHSg_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t

$IHSg_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t-1

- c. *Abnormal Return* merupakan selisih dari *return* aktual dibandingkan dengan *expected return*, dimana *expected return* (ER_{it}) = R_{mt} . Menghitung *abnormal return* dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Dimana:

AR_{it} = besarnya *abnormal return* saham i pada periode t

R_{it} = *return* yang sesungguhnya untuk saham i pada periode t

$R_{mt} = (E)R_{it} = \textit{expected return} saham i untuk periode t$

2. Likuiditas Saham

Likuiditas saham dapat diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA) dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Untuk menghitung *Trading Volume Activity* (TVA) dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$TVA = \frac{\text{Saham perusahaan yang diperdagangkan pada waktu t}}{\text{Saham perusahaan yang listing di BEI pada waktu t}}$

Rata-rata sebelum stock split, disusun dengan persamaan sebagai berikut:

$$TVA_{sebelum} = \sum_{t=-1}^{-5} \frac{TVA_t}{5}$$

Rata-rata setelah pengumuman stock split, dengan persamaan sebagai berikut:

$$TVA_{setelah} = \sum_{t=+1}^{+5} \frac{TVA_t}{5}$$

Keterangan:

TVA_{it} = volume perdagangan saham perusahaan i pada waktu t

TVA = rata-rata TVA seluruh sampel pada hari t

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengumuman *stock split*. Pemecahan saham (*stock split*) merupakan aksi yang dilakukan perusahaan dengan memecah nilai nominal per lembar saham baru sebesar $1/n$ harga saham sebelumnya. Harga saham setelah *stock split* akan menjadi lebih rendah sehingga menambah daya tarik bagi investor. Terdapat dua jenis *stock split* yang dapat dilakukan yaitu: *Split-up* atau *forward split* (pemecahan saham naik) yaitu penurunan nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar dan *Split-down*

atau *reverse split* (pemecahan saham turun) yaitu meningkatkan nilai nominal per lembar saham dan tindakan menurunkan jumlah saham beredar. Penelitian ini lebih memilih *stock split-up*, yaitu menambah jumlah saham yang beredar. Alasan penulis memilih *stock split-up* adalah berdasarkan kajian empiris *stock split-up* biasanya dilakukan pada saat harga dinilai terlalu tinggi sehingga mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Pemilihan *stock split-up* ini bertujuan untuk menurunkan harga saham dan membuat jumlah saham yang beredar lebih banyak, sehingga menarik investor untuk membelinya dan saham menjadi likuid.

3.4 Metode Pengumpulan Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan alat yang digunakan untuk menganalisis data yaitu dengan mendeskripsikan data yang telah dipilih sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan secara umum. Ghozali (2013) menyatakan statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi suatu data yang dilihat dari *mean* dimaksudkan untuk memperkirakan besar rata-rata populasi yang diperkirakan dari sampel, standar deviasi bertujuan untuk menilai dispersi rata-rata dari sampel, serta nilai maksimum dan minimum untuk menghasilkan nilai maksimum dan minimum dari populasi yang telah ditentukan.

3.4.2 Uji Normalitas

Penelitian ini menggunakan metode uji normalitas data, apabila data berdistribusi normal maka uji yang digunakan adalah uji parametrik *Paired Sample T-Test*, namun apabila data tidak berdistribusi normal maka uji yang digunakan adalah uji nonparametrik yaitu menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak normal. Apabila data berdistribusi normal, maka uji statistik yang digunakan adalah *Paired Sample T-Test*, sedangkan jika data berdistribusi tidak normal maka yang digunakan adalah *Wilcoxon Signed Rank Test*. Untuk menguji normalitas data digunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S), yaitu dengan membandingkan probabilitas atau *asymtotic significance* (*2-tailed*) dengan $\alpha = 0,05$ (5%). Dasar penarikan kesimpulan untuk menentukan normalitas data sebagai berikut:

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

3.4.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pertama dan hipotesis kedua menggunakan analisis statistik *one sample t-test* untuk membuktikan apakah *stock split*

berpengaruh terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham. Uji ini dilakukan dengan cara:

a. *One Sample T-Test*

One sample t-test digunakan untuk menguji apakah *stock split* berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham.

Dasar pengambilan keputusan adalah berdasar nilai probabilitas sebagai berikut:

- Jika nilai *sig (2-tailed)* < 0.05 maka H_0 akan ditolak dan H_a diterima
- Jika nilai *sig (2-tailed)* > 0.05 maka H_0 akan diterima dan H_a ditolak

Uji Statistik Hipotesis:

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1) Terdapat Pengaruh *Stock Split* terhadap *Abnormal Return*

H_{01} = Tidak terdapat pengaruh pengumuman *stock split* terhadap *abnormal return*

H_{a1} = Terdapat pengaruh pengumuman *stock split* terhadap *abnormal return*

2) Terdapat Pengaruh Pengumuman *Stock Split* terhadap Likuiditas Saham

H_{02} = Tidak terdapat pengaruh pengumuman *stock split* terhadap likuiditas saham

H_{a2} = Terdapat pengaruh pengumuman *stock split* terhadap likuiditas saham

Selanjutnya, setelah dilakukan pengujian *one sample t-test*, penelitian ini juga menggunakan analisis statistik parametrik uji beda untuk menguji hipotesis selanjutnya. Uji beda dilakukan untuk membuktikan terdapat tidaknya dampak signifikan *stock split* terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham pada sebelum dan sesudah *stock split*. Uji ini dilakukan dengan dua cara, yaitu:

a. *Paired Sample T-Test*

Paired Sample T-Test digunakan jika data berdistribusi normal. Dasar pengambilan keputusan adalah berdasar nilai probabilitas sebagai berikut:

- Jika nilai *sig (2-tailed)* < 0.05 maka H_0 akan ditolak dan H_a diterima
- Jika nilai *sig (2-tailed)* > 0.05 maka H_0 akan diterima dan H_a ditolak

Dengan asumsi tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05 atau 5%.

Uji Statistik Hipotesis:

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Terdapat Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split* Pada Perusahaan Bertumbuh

H_{03} = Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh

H_{a3} = Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh

- 2) Terdapat Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split* Pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

H_{04} = Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh

H_{a4} = Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh

3) Terdapat Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split* Pada Perusahaan Bertumbuh

H_{05} = Terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh

H_{a5} = Tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh

4) Terdapat Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split* Pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

H_{06} = Terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh

H_{a6} = Tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh

Wilcoxon Signed Ranks Test

Apabila data berdistribusi tidak normal maka pengujian dilakukan dengan menggunakan uji *wilcoxon signed ranks test*. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

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

Dengan asumsi tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05 atau 5%.

Uji Statistik Hipotesis:

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Terdapat Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split* Pada Perusahaan Bertumbuh

H_{03} = Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh

H_{a3} = Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh

- 2) Terdapat Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split* Pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

H_{04} = Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh

H_{a4} = Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh

- 3) Terdapat Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split* Pada Perusahaan Bertumbuh

H_{05} = Terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh

H_{a5} = Tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh

4) Terdapat Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split* Pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

H_{06} = Terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh

H_{a6} = Tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh

BAB IV

DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan *stock split* tahun 2013-2017 yaitu sejumlah 36 perusahaan. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan teknik *purposive sampling* untuk sampel bersyarat yang ditentukan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria untuk pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang melakukan *stock split* aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017 (dapat dilihat di lampiran 1).
2. Tanggal pengumuman *stock split* dari sampel perusahaan yang melakukan *stock split* (dapat dilihat di lampiran 1).
3. Penentuan kategori sebagai perusahaan bertumbuh dan perusahaan tidak bertumbuh dapat dilihat dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan tersebut serta harga penutupan (*closing price*) (dapat dilihat di lampiran 2 dan lampiran 3).
4. Daftar *closing price* untuk menghitung *actual return* (dapat dilihat di lampiran 4).
5. Daftar Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk menghitung *expected return* (dapat dilihat di lampiran 5).

6. Jumlah saham yang beredar dan jumlah saham yang diperdagangkan pada 5 hari sebelum pengumuman *stock split* dan 5 hari setelah pengumuman *stock split* (dapat dilihat di lampiran10).

Berdasarkan kriteria diatas, maka perusahaan yang dipilih untuk menjadi sampel pada penelitian ini sebagai berikut.

Tabel 4.1
Data Sampel dari Perusahaan yang Melakukan *Stock Split*
Periode 2013-2017

Tahun	Sampel
2013	7
2014	4
2015	5
2016	11
2017	9
Total	36

4.2 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan serta mendiskripsikan suatu data dari sampel yang sudah dipilih. Dalam penelitian ini, analisis perhitungan dilakukan dengan menggunakan *Microsoft Excel 2016* dan program *IBM SPSS Statistics 23*. Sampel yang dipilih yaitu 36 perusahaan yang melakukan *stock split* serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	Rata-Rata	Minimum	Maksimum
AAR Sebelum	0.009547	-.02425	.15611
AAR Sesudah	-0.007064	-.04080	.02333
TVA Sebelum	0.001227	.00002	.00884
TVA_Sesudah	0.0015857	.00000	.01316

Data Diolah, 2018 (*Lampiran 14 dan Lampiran 15*)

Keterangan:

AAR = *Average Abnormal Return*

TVA = *Trading Volume Activity*

Berdasarkan pengujian statistik deskriptif menggunakan bantuan program SPSS versi 23 menunjukkan hasil bahwa rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa *stock split* yaitu sebesar 0.009547 yang berarti bahwa rata-rata *return* yang diharapkan sebelum peristiwa *stock split* lebih besar daripada *return* yang sesungguhnya sehingga *abnormal return* bernilai positif dimana *abnormal return* sebelum peristiwa *stock split* memiliki nilai minimum sebesar -0.02425 dengan nilai maksimum sebesar 0.15611 serta standar deviasi sebesar 0.02781491 Nilai *Abnormal return* saham terendah sebelum *stock split* merupakan *abnormal return* dari PT Centris Multipersada Pratama (CMPP) merupakan perusahaan yang bergerak dibidang transportasi dan termasuk dalam kategori perusahaan bertumbuh. Sedangkan, *abnormal return* tertinggi sebelum peristiwa *stock split* sebesar 0.15611 terjadi pada PT Sumber Energi Andalan (ITMA) termasuk perusahaan tidak bertumbuh yang

bergerak dibidang perdagangan, impor ekspor, serta jasa konsultasi dibidang pertambangan dan energi.

Sedangkan rata-rata *abnormal return* sesudah *stock split* sebesar -0.007064 yang berarti bahwa rata-rata *return* yang diharapkan sesudah peristiwa *stock split* lebih kecil daripada *return* yang sesungguhnya sehingga *abnormal return* bernilai negatif dimana *abnormal return* sesudah peristiwa *stock split* memiliki nilai minimum sebesar -0.04080 dengan nilai maksimum sebesar 0.02333 dan standar deviasi 0.01260566. *Abnormal return* terendah setelah peristiwa *stock split* yaitu sebesar -0.04080 terjadi pada PT Medco Energi Internasional (MEDC) termasuk dalam kategori perusahaan tidak bertumbuh yang bergerak dalam bidang eksplorasi dan produksi minyak dan gas bumi, industry hilir, produksi LPG dan distribusi bahan bakar disel dan pembangkit tenaga listrik. Sedangkan *abnormal return* tertinggi setelah peristiwa *stock split* yaitu sebesar 0.02333 terjadi pada PT Nippon Indosari Corpindo (ROTI) termasuk dalam kategori perusahaan bertumbuh yang bergerak dalam bidang pembuatan, penjualan dan distribusi roti dengan merek dagang "Sari Roti".

Berdasarkan pengujian statistik deskriptif untuk rata-rata *trading volume activity* sebelum peristiwa *stock split* yaitu sebesar 0.001227 nilai tersebut lebih kecil jika dibandingkan dengan rata-rata *trading volume activity* sesudah peristiwa *stock split* yaitu sebesar 0.0015857. Hal tersebut menggambarkan bahwa sebelum pengumuman *stock split* dan sesudah pengumuman *stock split* mengalami peningkatan volume perdagangan saham.

Rata-rata *trading volume activity* sebelum peristiwa *stock split* memiliki nilai minimum sebesar 0.00002 dengan nilai maksimum sebesar 0,00884 serta standar deviasi sebesar 0.00185891. Nilai *trading volume activity* (TVA) saham terendah sebelum *stock split* terjadi pada PT Bali Towerindo Sentra (BALI) yang termasuk perusahaan bertumbuh yang bergerak dalam bidang operasi dan penyewaan gedung menara atau menara telekomunikasi dan fasilitas telekomunikasi secara langsung atau melalui anak perusahaan. Sedangkan, rata-rata *trading volume activity* (TVA) tertinggi sebelum peristiwa *stock split* sebesar 0.00884 terjadi pada PT Hanson International yang termasuk perusahaan bertumbuh yang bergerak dalam bidang industri, perdagangan umum, jasa dan pengembangan.

Sedangkan rata-rata *trading volume activity* (TVA) sesudah *stock split* sebesar 0.0015857 memiliki nilai minimum sebesar 0.00000 dengan nilai maksimum sebesar 0.01316 dan standar deviasi 0.00272578. *Trading volume activity* (TVA) terendah setelah peristiwa *stock split* yaitu sebesar 0.00000 terjadi pada PT Red Planet Indonesia termasuk dalam kategori perusahaan bertumbuh yang bergerak dalam bidang perhotelan. Sedangkan *trading volume activity* (TVA) tertinggi setelah peristiwa *stock split* yaitu sebesar 0,01248 terjadi pada PT Rukun Raharja yang termasuk dalam kategori perusahaan tidak bertumbuh yang bergerak dibidang jasa distribusi gas bumi.

4.3 Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Alasan dilakukannya uji normalitas yaitu untuk menentukan uji statistik yang akan digunakan. Apabila sampel data berdistribusi normal maka uji statistik dilakukan dengan menggunakan *Paired Sample T-Test*. Sebaliknya, apabila sampel data berdistribusi tidak normal maka uji statistik yang digunakan yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*. Setelah dilakukan uji normalitas menggunakan IBM SPSS *Statistics 23* diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 4.3

Uji Normalitas Rata-Rata *Abnormal Return* pada Perusahaan Bertumbuh

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AAR_Sebelum	AAR_Sesudah
N		5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0049780	.0027480
	Std. Deviation	.00223537	.01472412
Most Extreme Differences	Absolute	.288	.200
	Positive	.157	.200
	Negative	-.288	-.142
Test Statistic		.288	.200
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200	.200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari hasil uji normalitas di atas, dengan melihat rata-rata *abnormal return* pada perusahaan bertumbuh dihasilkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0.05 yaitu sebesar 0.200 maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal. Berdasarkan dari hasil uji normalitas, yang mana data

berdistribusi normal maka selanjutnya untuk menguji hipotesis ketiga pada penelitian ini menggunakan uji statistik yaitu *Paired Sample T-Test*.

Tabel 4.4
Uji Normalitas Rata-Rata *Abnormal Return* pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AAR_Sebelum	AAR_Sesudah
N		5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0284720	-.0191380
	Std. Deviation	.02438853	.02392660
Most Extreme Differences	Absolute	.225	.161
	Positive	.163	.161
	Negative	-.225	-.136
Test Statistic		.225	.161
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200	.200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Setelah dilakukan uji normalitas, dengan melihat rata-rata *abnormal return* pada perusahaan tidak bertumbuh dihasilkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.200 yang berarti lebih besar daripada alpha (α) yaitu sebesar 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal. Berdasarkan dari uji normalitas, maka selanjutnya untuk menguji hipotesis keempat pada penelitian ini menggunakan *Paired Sample T-Test*.

Tabel 4.5
Uji Normalitas *Trading Volume Activity* pada Perusahaan Bertumbuh

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TVA_Sebelum	TVA_Sesudah
N		5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0012560	.0012840
	Std. Deviation	.00021385	.00030599
Most Extreme Differences	Absolute	.235	.183
	Positive	.130	.183
	Negative	-.235	-.128
Test Statistic		.235	.183
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200	.200

a. Test distribution is Normal.

Dari hasil uji normalitas di atas, dengan melihat *trading volume activity* (TVA) pada perusahaan bertumbuh dihasilkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0.05 yaitu sebesar 0.200 maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal. Berdasarkan hasil uji normalitas, maka untuk menguji hipotesis kelima menggunakan *Paired Sample T-Test*.

Tabel 4.6
Uji Normalitas *Trading Volume Activity* pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TVA_Sebelum	TVA_Sesudah
N		5	5
Normal Parameters ^{a,b}	.0012220	.0027340	.0013080
	.00045828	.00052520	.00027197
Most Extreme Differences	.202	.274	.254
	.139	.242	.254
	-.202	-.274	-.137
Test Statistic		.202	.274
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200	.200

a. Test distribution is Normal.

Dari hasil uji normalitas di atas, data yang diperoleh dengan melihat *trading volume activity* pada perusahaan tidak bertumbuh dihasilkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.200 yang berarti lebih besar daripada alpha (α) yaitu sebesar 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal. Berdasarkan dari uji normalitas maka pengujian statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis keenam pada penelitian ini yaitu menggunakan *Paired Sample T-Test*.

4.4 Pengujian Hipotesis

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian hipotesis pertama pada penelitian ini yaitu terdapat pengaruh pengumuman *stock split* terhadap *abnormal return*. Pengujian terhadap hipotesis pertama ini dilakukan menggunakan uji *one sample t-test* dengan periode pengamatan lima hari sebelum pengumuman *stock split* dan lima hari sesudah pengumuman *stock split*. Kriteria dalam melakukan uji hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

- Jika nilai *sig (2-tailed)* < 0.05 maka H_0 akan ditolak dan H_a diterima
- Jika nilai *sig (2-tailed)* > 0.05 maka H_0 akan diterima dan H_a ditolak

Dengan taraf signifikansi atau taraf kepercayaan sebesar 95% atau alpha (α) sebesar 5%.

Berikut merupakan hasil pengolahan data rata-rata *abnormal return* dengan menggunakan pengujian *one sample t-test*:

Tabel 4.7
Hasil Pengujian Hipotesis Pertama
Uji *One Sample T-Test* terhadap *Abnormal Return*

Periode	<i>Abnormal Return</i>	<i>Sig (2-tailed)</i>	Keterangan
t-5	0.00290	0.030	Signifikan
t-4	0.00625	0.348	Tidak Signifikan
t-3	0.01580	0.032	Signifikan
t-2	0.01415	0.044	Signifikan
t-1	0.00864	0.312	Tidak Signifikan
t+1	-0.00059	0.931	Tidak Signifikan
t+2	-0.02069	0.001	Signifikan
t+3	0.00572	0.413	Tidak Signifikan
t+4	-0.01089	0.017	Signifikan
t+5	0.01892	0.050	Signifikan

Sumber: Data Diolah, 2018 (*Lampiran 20*)

Berdasarkan dari tabel diatas dapat diketahui bahwa pengujian hipotesis pertama menggunakan uji statistik *One Sample T-Test* selama periode pengamatan lima hari sebelum dan lima hari sesudah pengumuman *stock split* (t-5 sampai dengan t+5) yaitu enam hari menghasilkan *abnormal return* yang signifikan dan empat hari menghasilkan *abnormal return* yang tidak signifikan. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai *Sig (2-tailed)* lebih dari 0.05 yang berjumlah enam dan terdapat empat *Sig (2-tailed)* yang kurang dari 0.05. Dengan demikian sebagian besar *abnormal return* yang bernilai signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa H_{a1} diterima dan H_{01} ditolak yang berarti terdapat pengaruh pengumuman *stock split* terhadap *abnormal return*.

2 Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian hipotesis kedua pada penelitian ini yaitu terdapat pengaruh pengumuman *stock split* terhadap likuiditas saham. Pengujian terhadap hipotesis pertama ini dilakukan menggunakan uji *one sample t-test* dengan periode pengamatan lima hari sebelum pengumuman *stock split* dan lima hari setelah pengumuman *stock split*. Kriteria dalam melakukan uji hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

- Jika nilai *sig (2-tailed)* < 0.05 maka H_0 akan ditolak dan H_a diterima
- Jika nilai *sig (2-tailed)* > 0.05 maka H_0 akan diterima dan H_a ditolak

Berikut merupakan hasil pengolahan data rata-rata *trading volume activity* (TVA) dengan menggunakan pengujian *one sample t-test*:

Tabel 4.8

Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Uji *One Sample T-Test* terhadap *Trading Volume Activity* (TVA)

Periode	<i>Abnormal Return</i>	<i>Sig (2-tailed)</i>	Keterangan
t-5	0.00119	0.004	Siginifikan
t-4	0.00113	0.000	Siginifikan
t-3	0.00103	0.000	Siginifikan
t-2	0.00131	0.003	Siginifikan
t-1	0.00147	0.001	Siginifikan
t+1	0.00147	0.001	Siginifikan
t+2	0.00136	0.002	Siginifikan
t+3	0.00169	0.007	Siginifikan
t+4	0.00164	0.005	Siginifikan
t+5	0.00176	0.002	Siginifikan

Sumber: Data Diolah, 2018 (*Lampiran 21*)

Berdasarkan dari tabel diatas dapat diketahui bahwa pengujian hipotesis kedua menggunakan uji statistik *One Sample T-Test* selama periode pengamatan lima hari sebelum dan lima hari sesudah pengumuman *stock split* (t-5 sampai dengan t+5) semua menghasilkan TVA yang signifikan. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai *Sig (2-tailed)* lebih dari 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_{a2} diterima dan H_{02} ditolak yang berarti terdapat pengaruh pengumuman *stock split* terhadap likuiditas saham.

3 Pengujian Hipotesis Ketiga

Pengujian hipotesis ketiga pada penelitian ini yaitu terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh. Pengujian terhadap hipotesis ketiga ini dilakukan dengan menggunakan uji beda untuk sampel yang berhubungan (*paired sample t-test*) yaitu dengan membandingkan rata-rata *abnormal return* pada 5 hari sebelum pengumuman *stock split* dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split* dengan tingkat signifikansi atau tingkat kepercayaan sebesar 95% atau probabilitas (α) sebesar 0.05.

Kriteria dalam melakukan uji hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

- Jika nilai *sig (2-tailed)* < 0.05 maka H_0 akan ditolak dan H_a diterima
- Jika nilai *sig (2-tailed)* > 0.05 maka H_0 akan diterima dan H_a ditolak

Berikut merupakan hasil pengolahan data rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh dengan menggunakan uji beda:

Tabel 4.9
Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga

Paired Samples Test

<i>TVA</i>	<i>Sig (2-tailed)</i>	Kesimpulan
Pair 1 sebelum - sesudah	0.726	H ₀₃ diterima

Sumber: Data Diolah, 2018 (*Lampiran 22*)

Berdasarkan dari tabel diatas dapat diketahui bahwa pengujian hipotesis pertama menggunakan uji statistik *Paired Sample T-Test* menunjukkan bahwa nilai *Sig (2-tailed)* yaitu sebesar 0.726 yang berarti lebih besar dari probabilitas (α) yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_{a3} ditolak dan H₀₃ diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh.

4 Pengujian Hipotesis Keempat

Pengujian hipotesis keempat pada penelitian ini yaitu terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh. Setelah dilakukan uji normalitas dan diketahui bahwa data berdistribusi normal, maka pengujian terhadap hipotesis keempat ini dilakukan dengan menggunakan uji beda untuk

sampel yang berhubungan (*paired sample t-test*) yaitu dengan membandingkan rata-rata *abnormal return* pada 5 hari sebelum pengumuman *stock split* dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split* dengan tingkat signifikansi atau tingkat kepercayaan sebesar 95% atau probabilitas (α) sebesar 0.05.

Kriteria dalam melakukan uji hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

- Jika nilai *sig (2-tailed)* < 0.05 maka H_0 akan ditolak dan H_a diterima
- Jika nilai *sig (2-tailed)* > 0.05 maka H_0 akan diterima dan H_a ditolak

Berikut merupakan hasil pengolahan data rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh dengan menggunakan uji beda (*paired sample t-test*):

Tabel 4.10
Hasil Pengujian Hipotesis Keempat

<i>TVA</i>	<i>Sig (2-tailed)</i>	Kesimpulan
Pair 1 sebelum - sesudah	0.017	H_{a4} diterima

Sumber: Data Diolah, 2018 (*Lampiran 23*)

Berdasarkan dari tabel diatas dapat diketahui bahwa pengujian hipotesis keempat menggunakan uji statistik *paired sample t-test* menunjukkan bahwa nilai *Sig (2-tailed)* yaitu sebesar 0.017 yang berarti lebih kecil dari probabilitas (α) yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam pengujian hipotesis keempat ini menerima H_{a4} dan menolak H_{04} yang berarti terdapat

perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh.

5 Pengujian Hipotesis Kelima

Pengujian hipotesis kelima pada penelitian ini yaitu terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh. Pengujian yang dilakukan terhadap hipotesis kelima, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data dan diperoleh hasil bahwa data berdistribusi normal, maka selanjutnya dilakukan uji *paired sample t-test* yaitu dengan membandingkan *trading volume activity* pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split* dengan tingkat signifikansi atau tingkat kepercayaan sebesar 95% atau probabilitas (α) sebesar 0.05.

Kriteria dalam melakukan uji hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

- Jika nilai *sig (2-tailed)* < 0.05 maka H_0 akan ditolak dan H_a diterima
- Jika nilai *sig (2-tailed)* > 0.05 maka H_0 akan diterima dan H_a ditolak

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menggunakan SPSS, diperoleh hasil pengolahan data rata-rata *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh dengan menggunakan uji beda (*paired sample t-test*):

Tabel 4.11
Hasil Pengujian Hipotesis Kelima

<i>TVA</i>	<i>Sig (2-tailed)</i>	Kesimpulan
Pair 1 sebelum - sesudah	0.597	H ₀₅ diterima

Sumber: Data Diolah, 2018 (*Lampiran 24*)

Berdasarkan dari hasil tabel diatas dapat dilihat bahwa pengujian hipotesis kelima menggunakan uji statistik *paired sample t-test* menunjukkan bahwa nilai *Sig (2-tailed)* yaitu sebesar 0.597 yang berarti lebih besar dari probabilitas (α) yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam pengujian hipotesis keempat ini menerima H₀₅ dan menolak H_{a5}. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh.

6 Pengujian Hipotesis Keenam

Pengujian hipotesis keenam pada penelitian ini yaitu terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh. Sebelum dilakukan pengujian terhadap hipotesis keenam, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data dan diperoleh hasil bahwa data berdistribusi normal, maka kemudian dilakukan uji *Paired Sample T-Test* yaitu dengan membandingkan *trading volume activity* pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *stock*

split. Kriteria dalam melakukan uji hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

- Jika nilai *sig (2-tailed)* < 0.05 maka H_0 akan ditolak dan H_a diterima
- Jika nilai *sig (2-tailed)* > 0.05 maka H_0 akan diterima dan H_a ditolak

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menggunakan SPSS, diperoleh hasil pengolahan data rata-rata *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh dengan menggunakan uji beda (*Paired Sample T-Test*):

Tabel 4.12
Hasil Pengujian Hipotesis Keenam

<i>Paired Samples Test</i>		
<i>TVA</i>	<i>Sig (2-tailed)</i>	Kesimpulan
Pair 1 sebelum - sesudah	0.013	H_{a6} diterima

Sumber: Data Diolah, 2018 (*Lampiran 25*)

Berdasarkan dari hasil tabel diatas dapat dilihat bahwa pengujian hipotesis kelima menggunakan uji statistik *paired sample t-test*. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa *sig (2-tailed)* lebih kecil dari pada probabilitas (α) yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa menerima H_{a6} dan menolak H_{06} . Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh.

4.5 Pembahasan Hasil Pengujian

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menganalisis dampak dari pengumuman *stock split* terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham pada perusahaan bertumbuh dan perusahaan tidak bertumbuh periode 2013-2017 pada 36 perusahaan yang melakukan *stock split*. Dalam memperoleh data, sebelumnya dilakukan pengamatan pada lima hari sebelum pengumuman *stock split* dan lima hari sesudah pengumuman *stock split*.

Berikut merupakan pembahasan mengenai pengujian hipotesis untuk membuktikan pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham dengan menggunakan uji *one sample t-test*. Untuk menguji hipotesis selanjutnya dilakukan perbandingan *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Dari uji statistik *paired sample t-test* diperoleh hasil bahwa pada perusahaan bertumbuh tidak terdapat perbedaan *abnormal return* maupun likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Sedangkan pada perusahaan tidak bertumbuh diperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Analisis yang dilakukan yaitu untuk mengetahui apakah *stock split* memberikan dampak pada *abnormal return* dan likuiditas saham yang menunjukkan adanya perubahan rata-rata pada *abnormal return* maupun likuiditas saham dengan periode pengamatan lima hari sebelum pengumuman *stock split* dan lima hari sesudah pengumuman *stock split*.

4.5.1 Terdapat Pengaruh Pengumuman *Stock Split* terhadap *Abnormal Return*

Pengujian hipotesis pertama menggunakan uji statistik *one sample t-test* menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat pengaruh pengumuman *stock split* terhadap *abnormal return*. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor merespon positif terhadap pengumuman *stock split* dan *stock split* dianggap memberikan informasi mengenai prospek masa depan yang baik sehingga investor tertarik untuk melakukan transaksi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suhadak & Hidayat (2016) yaitu pengumuman *stock split* berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Wijanarko (2012) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *stock split* dilihat dari *abnormal return*. Hal tersebut sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang baik yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa yang akan datang. Akan tetapi hasil tersebut menolak penelitian yang dilakukan oleh Damayanti, Atmadja dan Darmawan (2014) yang menyatakan bahwa *abnormal return* tidak berpengaruh terhadap peristiwa pemecahan saham.

4.5.2 Terdapat Pengaruh Pengumuman *Stock Split* terhadap Likuiditas Saham

Pengujian hipotesis kedua menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat pengaruh pengumuman *stock split* terhadap likuiditas saham.

Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan menyebabkan adanya perubahan aktivitas volume perdagangan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suhadak & Hidayat (2016) yaitu pengumuman *stock split* berpengaruh signifikan terhadap *trading volume activity*. Hasil ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wijanarko (2012) yang menyatakan bahwa pasar bereaksi cepat terhadap pengumuman *stock split* dilihat dari *trading volume activity*. Akan tetapi, hasil dari uji hipotesis kedua pada penelitian ini menolak penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Alteza dan Hidayati (2014) yang menghasilkan kesimpulan bahwa pemecahan saham tidak berpengaruh terhadap likuiditas jangka pendek.

Pada penelitian ini *trading volume activity* digunakan untuk mengukur likuiditas saham. Dari hasil uji statistik pada periode lima hari sebelum dan lima hari sesudah pengumuman *stock split* bahwa selama periode tersebut diperoleh hasil yang signifikan sehingga mampu membuktikan bahwa pasar merespon positif mengenai pengumuman *stock split* yang berarti bahwa *stock split* memiliki kandungan informasi. Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa volume perdagangan saham mengalami perubahan pada periode pengamatan. Perubahan aktivitas tersebut disebabkan karena adanya pengumuman *stock split*. Hal tersebut sesuai dengan *trading range theory* menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split*

didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga harga saham agar tidak terlalu mahal, sehingga meningkatkan daya beli investor serta tetap banyak orang yang mau memperjualbelikannya dan pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

4.5.3 Terdapat Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split* pada Perusahaan Bertumbuh

Setelah dilakukan pengujian pada hipotesis pertama yang menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat pengaruh pengumuman *stock split* terhadap *abnormal return* maka selanjutnya dilakukan penelitian untuk menguji hipotesis ketiga dengan melakukan pengamatan rata-rata *abnormal return* pada perusahaan bertumbuh pada lima hari sebelum dan lima hari sesudah *stock split*. Pengujian ketiga ini diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada perusahaan bertumbuh yang menunjukkan bahwa hipotesis alternatif pertama (H_{a1}) ditolak. Hasil ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sakti (2013) yang menyatakan bahwa tidak terdapat adanya perbedaan *average abnormal return* pada perusahaan bertumbuh. Berdasarkan dari hasil penelitian bahwa peristiwa *stock split* tidak membawa kandungan informasi sehingga *signaling theory* tidak sesuai dengan hasil penelitian. *Signaling theory* menyatakan bahwa pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang baik yang diberikan oleh

manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa yang akan datang dimana hal tersebut dapat ditunjukkan dengan adanya dampak positif pada *abnormal return* sesudah *stock split*. Tidak adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* berarti bahwa pengumuman *stock split* tidak mengindikasikan sinyal yang baik mengenai keuntungan dimasa yang akan datang. Hasil ini juga didukung penelitian yang dilakukan oleh Michael Hendrawidjaya (2009) yang menyatakan bahwa *signaling theory* tidak selamanya berlaku pada peristiwa *stock split* karena hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Tetapi, kesimpulan dari penelitian ini menolak hasil penelitian yang dilakukan oleh Mediyanto (2015) yang menyatakan bahwa adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*. Dalam hal ini pasar tidak bereaksi maka dapat dikatakan bahwa *stock split* tidak mengandung informasi. Apabila dikaitkan dengan efisiensi pasar karena tidak adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* maka informasi *stock split* ini dapat dimasukkan kedalam kategori pasar efisiensi setengah kuat. Pasar efisiensi setengah kuat menyatakan bahwa investor tidak memperoleh keuntungan diatas normal secara konsisten dengan memanfaatkan informasi publik (Sakti & Rini, 2013).

4.5.4 Terdapat Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split* pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

Setelah dilakukan pengujian hipotesis pertama yang menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat pengaruh pengumuman *stock split* terhadap *abnormal return* maka selanjutnya pengujian hipotesis keempat dengan melakukan pengamatan rata-rata *abnormal return* pada perusahaan tidak bertumbuh pada lima hari sebelum dan lima hari sesudah *stock split*, diperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* pada perusahaan tidak bertumbuh yang menunjukkan bahwa hipotesis alternatif kedua (H_{a2}) diterima. Kesimpulan dari penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sakti (2013) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *average abnormal return* yang signifikan pada perusahaan tidak bertumbuh. Akan tetapi, hasil dari penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dalimunthe (2015) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan saat sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh. Adanya perbedaan *abnormal return* pada perusahaan tidak bertumbuh menunjukkan bahwa investor merespon positif terhadap informasi dari adanya peristiwa *stock split* sehingga investor tertarik untuk melakukan transaksi. Adanya reaksi pasar untuk melakukan investasi pada perusahaan tidak bertumbuh berarti bahwa

pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang baik yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa yang akan datang. Hal tersebut mengindikasikan bahwa *signaling theory* sesuai dengan dengan hasil penelitian. Adanya respon investor terhadap peristiwa *stock split* maka kinerja perusahaan dinilai baik. Apabila dikaitkan dengan efisiensi pasar, dengan melihat hasil pengujian dapat dikatakan bahwa efisiensi pasar lemah, karena adanya kemungkinan asimetri informasi.

4.5.5 Terdapat Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split* pada Perusahaan Bertumbuh

Setelah dilakukan pengujian hipotesis kedua yang menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat pengaruh pengumuman *stock split* terhadap likuiditas saham maka selanjutnya pengujian hipotesis kelima dengan melakukan rata-rata *trading volume activity*, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.13
Rata-Rata TVA Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan Bertumbuh

Hari	Sebelum	Sesudah
1	0.00135	0.00118
2	0.00116	0.00101
3	0.00092	0.00144
4	0.00130	0.00120
5	0.00141	0.00171
Rata-Rata	0.00123	0.00131

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan dari tabel diatas menunjukkan bahwa pada perusahaan bertumbuh *trading volume activity* sebelum *stock split* sebesar 0.00123 dan sesudah *stock split* sebesar 0.00131. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* pada lima hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Setelah pengumuman *stock split*, jumlah saham menjadi lebih banyak namun tidak cukup yakin dalam menarik minat investor dalam melakukan transaksi untuk membeli saham, sehingga *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Pengumuman tersebut tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham yang berarti juga berpengaruh terhadap likuiditas saham. Hal ini menunjukkan bahwa upaya perusahaan dalam meningkatkan likiditas saham kurang mendapatkan respon pasar dan investor tidak mendapatkan sinyal positif yang dikeluarkan oleh emiten. Tidak adanya perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* sehingga tidak adanya reaksi pasar yang signifikan, hal tersebut mengindikasikan bahwa investor cenderung melakukan strategi *wait and see* dan menganggap pengumuman *stock split* bukan merupakan *good news* dan investor kurang mengantisipasi secara cepat mengenai informasi yang diperoleh di pasar modal. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suhadak dan Hidayat (2016) yaitu tidak terdapat

perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Akan tetapi menolak hasil penelitian yang dilakukan oleh Dalimunthe (2015) yang menyatakan bahwa terdapat adanya perbedaan TVA signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh.

4.5.6 Terdapat Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split* pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

Setelah dilakukan pengujian hipotesis kedua yang menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat pengaruh pengumuman *stock split* terhadap likuiditas saham maka selanjutnya pengujian hipotesis kelima dengan melakukan rata-rata *trading volume activity* pada perusahaan tidak bertumbuh pada lima hari sebelum dan lima hari sesudah *stock split*, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.14
Rata-Rata TVA Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

Hari	Sebelum	Sesudah
1	0.00055	0.00270
2	0.00100	0.00281
3	0.00150	0.00274
4	0.00134	0.00345
5	0.00172	0.00197
Rata-Rata	0.00122	0.00273

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengamatan lima hari sebelum dan lima hari sesudah *stock split* menunjukkan bahwa terjadi peningkatan rata-rata *trading volume activity*. Dapat dilihat dari tabel

diatas sebelum pengumuman *stock split* rata-rata TVA sebesar 0.00122 setelah *stock split* volume perdagangan meningkat sebesar 0.0273. *stock split* sebesar 0.00123 dan sesudah *stock split* sebesar 0.00131. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* pada lima hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Hasil penelitian didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan Damayanti, Atmadja, dan Darmawan (2014) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Akan tetapi, bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dalimunthe (2015) yang menyatakan bahwa tidak terdapat adanya perbedaan TVA signifikan pada sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh.

Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan tidak bertumbuh *stock split* yang membuat harga saham menjadi lebih rendah menjadikan saham banyak diperdagangkan, akibatnya saham menjadi likuid. Terdapat perbedaan *trading volume activity* pada perusahaan tidak bertumbuh merefleksikan bahwa penurunan harga saham mampu untuk menarik investor dalam membeli saham tersebut. Hal ini sesuai dengan *trading range theory* yang menyatakan bahwa *stock split* digunakan sebagai alat untuk mengatur kembali harga saham pada kisaran harga yang diinginkan sehingga memungkinkan bagi investor untuk membeli dalam jumlah yang

banyak serta dapat meningkatkan daya beli investor sehingga lebih banyak orang yang ikut berpartisipasi dalam bertransaksi di pasar modal dan pada akhirnya dapat meningkatkan likuiditas saham.

Dari hasil penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa dengan memasukkan variabel pertumbuhan perusahaan yaitu dengan membedakan karakteristik perusahaan menjadi perusahaan bertumbuh dan perusahaan tidak bertumbuh dapat memberikan hasil yang berbeda. Setelah dilakukan analisis data, penelitian ini membuktikan bahwa pada perusahaan bertumbuh *stock split* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* maupun likuiditas saham. Sebaliknya, pada perusahaan tidak bertumbuh *stock split* berdampak terhadap *abnormal return* maupun likuiditas saham. Dengan adanya aktivitas *stock split* ini dapat menunjukkan minat investor. Semakin banyak investor yang tertarik dalam melakukan kegiatan transaksi di pasar modal, maka volume perdagangan saham semakin meningkat yang menunjukkan semakin tinggi peminat saham tersebut sehingga akan berpengaruh pada *return* saham perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham serta perbedaan *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan penelitian sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh pengumuman *stock split* terhadap *abnormal return*.
2. Terdapat pengaruh pengumuman *stock split* terhadap likuiditas saham.
3. Tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada perusahaan bertumbuh.
4. Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh.
5. Tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada perusahaan bertumbuh.
6. Terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini, seperti halnya dengan penelitian lain terdapat beberapa keterbatasan yang mungkin akan mempengaruhi hasil penelitian. Adapun beberapa keterbatasan tersebut sebagai berikut:

1. Waktu pengamatan yang relatif singkat yaitu 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Sehingga, pasar belum menyerap serta memproses sepenuhnya informasi mengenai *stock split*.
2. Jumlah sampel dan periode yang digunakan dalam penelitian ini relatif sedikit yaitu hanya 36 perusahaan dengan periode selama lima tahun yaitu dari 2013 sampai 2017. Hasil penelitian akan lebih jelas dan akurat apabila periode yang digunakan diperpanjang.

5.3 Saran

Berdasarkan dari beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, maka penulis mengajukan beberapa saran sebagai berikut.

1. Bagi investor maupun calon investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi apabila terjadi peristiwa *stock split*. Investor juga diharapkan agar melihat kategori perusahaan karena terdapat perbedaan *abnormal return* dan likuiditas saham antara perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh.
3. Bagi penelitian selanjutnya, penelitian ini dapat digunakan sebagai pembanding, masukan, maupun referensi untuk penelitian berikutnya. Peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat menambah sampel perusahaan, periode penelitian serta dapat menambahkan jenis industri perusahaan. Selain itu, peneliti selanjutnya juga diharapkan menghitung *abnormal return* menggunakan model selain *Market Adjusted Model* seperti *Mean-Adjusted Model* ataupun *Market Model*.

DAFTAR REFERENSI

- Aduda, J. O., & Chemarum, C. S. (2010). Market Reaction to Stock splits : Empirical Evidence from the Nairobi Stock Exchange. *African Journal of Business and Management*, pp. 165-184.
- Alteza, M., Hidayati, L. N., & Darmawati, A. (2014). Perubahan Likuiditas Akibat Pemecahan Saham : Studi di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Economia*, Vol. 10, No. 1, Hal. 81-95.
- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff.
- Anoraga, P. (2001). *Pengantar Pasar Modal Edisi Revisi*. Jakarta: Rineks Cipta.
- Astuti, Destry Widi. (2015). Dampak *Stock Split* terhadap Likuiditas Saham, *Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*, Yogyakarta
- Baker, H., & Powell, G. (1993). Further Evidence on Managerial Motives for Stock Splits. *Quarterly Journal of Business and Economics*, Vol. 32, pp. 20-31.
- Copeland, T. E. (1979). Liquidity Changes Following Stock Splits. *The Journal of Finance*, March, pp. 115-141.
- Dalimunthe, T. M. (2015). Analisis Pengaruh Stock Split terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh. *Jom FEKON*, Vol. 2, No. 2, Hal. 1-16 .
- Damayati, N. L., Atmadja, A. T., & Darmawan, N. A. (2014). Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) terhadap Tingkat Keuntungan (Return) Saham dan Likuiditas Saham (Studi pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013). *e-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol. 2, No. 1.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2008). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab Edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dwimulyani, S. (2008). Analisis Pemecahan Saham (Stock Split): Dampaknya terhadap Likuiditas Perdagangan Saham dan Pendapatan Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik*, Vol. 3, No. 1, Hal. 01-14.
- Fahmi, I., & Hadi, Y. L. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.

- Fatmawati, S., & Asri, M. (1999). Pengaruh Stock Split terhadap Likuiditas yang diukur dengan Besarnya Bid-Ask Spread di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 14, Hal. 93-110.
- Fauzi, S. Z., & Hidayat, R. R. (2016). Pengaruh Pengumuman Stock Split terhadap Likuiditas Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 38, Hal. 156-162.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPF.
- Ikenberry, D., G, R., & E., S. (1996). What do Stock Splits Really Signal? *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 31, pp. 357-375.
- Irham, F. (2011). *Analisa Laporan Keuangan*. Bandung: CV Alfabeta.
- Lestari, S., & Sudaryono, E. A. (2008). Pengaruh Stock Split: Analisis Likuiditas Saham Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia dengan Memperhatikan Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 10, No. 3 Hal. 139-148.
- Marwata. (2001). Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.
- Mediyanto, M. E. (2015). Pengaruh Stock Split terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham. *Artikel Ilmiah Mahasiswa*, Hal. 1-7.
- Nugroho, Ebtanto Pungky. (2013). Analisis Dampak Pemecahan Saham terhadap *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return* Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011, *Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*, Yogyakarta
- Sakti, O. P., & Rini, D. (2013). Analisis Pengaruh Stock Split terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh. *Diponegoro Journal of Management*, Vol. 2, No. 3, Hal. 1-13.
- Suhadak, S. Z., & Hidayat, R. R. (2016). Pengaruh Pengumuman Stock Split terhadap Likuiditas Saham dan Return Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 38, No. 2, Hal. 156-162.
- Sunariyah. (2004). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal Edisi Kelima*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Suryawijaya, Asri, M., & Setiawan, F. A. (1998). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27

Juli 1996. *KELOLA Gajah Mada University Business Review*, Vol. VII, No. 18, Hal. 137-151.

Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.

Weston, F. J., & Copeland, T. E. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid II*. Jakarta: Erlangga.

Wicaksono, Muhammad Nur Agung. (2017). Analisis Volume Perdagangan Saham dan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015, *Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Lampung*, Bandar Lampung

Wijanarko, I., & Prasetiono. (2012). Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) terhadap Likuiditas dan Return Saham (Study Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar BEI Periode 2007-2011). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, Vol. 1, No. 2, Hal. 189-199.

www.idx.com

<https://finance.yahoo.com/>

<https://www.sahamok.com/>

www.idnfinancials.com

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

Daftar Nama Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* di BEI Periode 2013-2017

No	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal <i>Stock Split</i>	Rasio <i>Split</i>
1	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	13/09/2017	1:2
2	<i>Medco Energi International</i> Tbk	MEDC	11/09/2017	1:4
3	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	BTEK	15/08/2017	1:8
4	Ultra Jaya <i>Milk Industry & Trading</i> Tbk	ULTJ	10/08/2017	1:4
5	Samudera Indonesia Tbk	SMDR	04/08/2017	1:20
6	Inti <i>Agri Resources</i> Tbk	IIKP	19/05/2017	1:10
7	<i>Resource Alam Indonesia</i> Tbk	KKGI	27/03/2017	1:5
8	PP Properti Tbk	PPRO	15/02/2017	1:4
9	<i>Red Planet Indonesia</i> Tbk	PSKT	25/01/2017	1:5
10	Selamat Sempurna Tbk	SMSM	02/11/2016	1:4
11	Sumber Energi Andalan Tbk	ITMA	13/09/2016	1:20
12	Kedaung Indah Can Tbk	KICI	23/08/2016	1:2
13	<i>Hanson International</i> Tbk	MYRX	15/08/2016	1:5
14	Mayora Indah Tbk	MYOR	04/08/2016	1:25
15	<i>Indofood CBP Sukses Makmur</i> Tbk	ICBP	01/08/2016	1:2
16	Kresna Graha Investama Tbk	KREN	23/06/2016	1:5
17	<i>Impack Pratama Industri</i> Tbk	IMPC	22/06/2016	1:10
18	<i>J Resources Asia Pacific</i> Tbk	PSAB	17/06/2016	1:5
19	H. M. Sampoerna Tbk	HMSP	14/06/2016	1:25
20	Rukun Raharja Tbk	RAJA	10/06/2016	1:4
21	Dharma Satya Nusantara Tbk	DSNG	19/10/2015	1:5
22	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	MIKA	02/09/2015	1:10
23	Bali Towerindo Sentra Tbk	BALI	30/07/2015	1:2
24	Lagindo Samudramakmur Tbk	LEAD	19/05/2015	1:4
25	Lautan Luas Tbk	LTLS	09/01/2015	1:2
26	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	06/11/2014	1:100
27	Centris Multipersada Pratama Tbk	CMPP	03/09/2014	1:4
28	Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO	25/07/2014	1:2
29	Indal Aluminium Industry Tbk	INAI	12/02/2014	1:2
30	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	29/11/2013	1:5
31	Nipress Tbk	NIPS	25/11/2013	1:20
32	<i>Modernland Reality</i> Tbk	MDLN	13/11/2013	1:2
33	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	28/08/2013	1:5
34	Sarana Menara Nusantara Tbk	TOWR	22/07/2013	1:10
35	Arwana Citra Mulia Tbk	ARNA	08/07/2013	1:4
36	<i>Japfa Comfeed</i> Tbk	JPFA	19/04/2013	1:5

LAMPIRAN 2

Daftar Kriteria Pertumbuhan Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* di BEI Periode 2013-2017

Kriteria Perusahaan sebagai berikut.

1. $MVEBVE > 1$ = Perusahaan Bertumbuh
2. $MVEBVE < 1$ = Perusahaan Tidak Bertumbuh

No	Kode	Tanggal <i>Stock Split</i>	MVEBVE	Kriteria Perusahaan
1	BMRI	13/09/2017	2,2	Perusahaan Bertumbuh
2	MEDC	11/09/2017	0,8	Perusahaan Tidak Bertumbuh
3	BTEK	15/08/2017	3,3	Perusahaan Bertumbuh
4	ULTJ	10/08/2017	3,6	Perusahaan Bertumbuh
5	SMDR	04/08/2017	4,2	Perusahaan Bertumbuh
6	IIKP	19/05/2017	38,4	Perusahaan Bertumbuh
7	KKGI	27/03/2017	1,4	Perusahaan Bertumbuh
8	PPRO	14/02/2017	2,3	Perusahaan Bertumbuh
9	PSKT	25/01/2017	1,2	Perusahaan Bertumbuh
10	SMSM	02/11/2016	3,1	Perusahaan Bertumbuh
11	ITMA	13/09/2016	0,6	Perusahaan Tidak Bertumbuh
12	KICI	23/08/2016	0,4	Perusahaan Tidak Bertumbuh
13	MYRX	15/08/2016	2,2	Perusahaan Bertumbuh
14	MYOR	04/08/2016	5,9	Perusahaan Bertumbuh
15	ICBP	27/07/2016	5,4	Perusahaan Bertumbuh
16	KREN	23/06/2016	12,5	Perusahaan Bertumbuh
17	IMPC	22/06/2016	4,0	Perusahaan Bertumbuh
18	PSAB	17/06/2016	1,4	Perusahaan Bertumbuh
19	HMSP	14/06/2016	13	Perusahaan Bertumbuh
20	RAJA	07/06/2016	0,7	Perusahaan Tidak Bertumbuh
21	DSNG	19/10/2015	2,1	Perusahaan Bertumbuh
22	MIKA	16/10/2015	10,7	Perusahaan Bertumbuh
23	BALI	30/07/2015	6,4	Perusahaan Bertumbuh
24	LEAD	19/05/2015	0,2	Perusahaan Tidak Bertumbuh
25	LTLS	09/01/2015	0,5	Perusahaan Tidak Bertumbuh
26	MLBI	06/11/2014	45,5	Perusahaan Bertumbuh
27	CMPP	03/09/2014	1,0	Perusahaan Bertumbuh
28	TOTO	25/07/2014	3,2	Perusahaan Bertumbuh
29	INAI	12/02/2014	0,8	Perusahaan Tidak Bertumbuh
30	ROTI	29/11/2013	6,6	Perusahaan Bertumbuh
31	NIPS	25/11/2013	1,0	Perusahaan Bertumbuh
32	MDLN	13/11/2013	1,0	Perusahaan Bertumbuh
33	TLKM	28/08/2013	2,8	Perusahaan Bertumbuh
34	TOWR	22/07/2013	7,7	Perusahaan Bertumbuh
35	ARNA	08/07/2013	7,8	Perusahaan Bertumbuh
36	JPFA	19/04/2013	2,5	Perusahaan Bertumbuh

LAMPIRAN 3

Daftar Total Ekuitas dan Harga Penutupan (*Closing Price*) untuk Menentukan

Kriteria Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh

No	Kode	Total Ekuitas	Harga Penutupan (<i>Closing Price</i>)
1	BMRI	170.006.132.000.000	8.000
2	MEDC	18.936.072.648.000	890
3	BTEK	1.987.619.409.028	3
4	ULTJ	4.208.755.000.000	1.295
5	SMDR	305.983.080.000	390
6	IIKP	288.887.959.837	330
7	KKGI	1.131.882.552.000	324
8	PPRO	5.000.108.540.934	189
9	PSKT	438.166.629.306	50
10	SMSM	1.828.184.000.000	980
11	ITMA	1.853.969.433.400	1.685
12	KICI	89.009.754.475	120
13	MYRX	6.013.913.000.878	169
14	MYOR	6.265.255.987.065	1.645
15	ICBP	18.500.823.000.000	8.575
16	KREN	680.542.511.618	468
17	IMPC	1.225.645.183.071	1.025
18	PSAB	4.618.159.231.500	244
19	HMSP	34.175.014.000.000	3.830
20	RAJA	1.216.835.074.700	198
21	DSNG	2.507.021.000.000	500
22	MIKA	3.278.976.932.888	2.400
23	BALI	500.550.752.265	890
24	LEAD	1.738.508.121.100	136
25	LTLS	1.619.620.000.000	500
26	MLBI	553.797.000.000	11.950
27	CMPP	27.462.521.044	124
28	TOTO	1.231.192.322.624	3.975
29	INAI	145.842.103.885	350
30	ROTI	787.337.649.671	1.020
31	NIPS	235.945.772.000	325
32	MDLN	4.675.700.492.371	390
33	TLKM	77.424.000.000.000	2.150
34	TOWR	3.643.388.000.000	2.750
35	ARNA	768.489.883.529	820
36	JPFA	5.245.222.000.000	1.220

LAMPIRAN 4

Daftar Closing Price untuk Menghitung Actual Return (R_{it}) Perusahaan Sampel yang Melakukan Stock Split Periode 2013-2017

No	Kode	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	BMRI	6,537.50	6,475.00	6,512.50	6,512.50	6,637.50	6,600.00	6,600.00	6,575.00	6,550.00	6,625.00	6,575.00	6,600.00
2	MEDC	742.50	731.25	742.50	765.00	762.75	785.25	819.00	774.00	724.50	706.50	679.50	666.00
3	BTEK	131.25	131.25	137.50	146.25	157.50	155.63	166.00	173.00	173.00	173.00	173.00	167.00
4	ULTJ	1,262.50	1,250.00	1,250.00	1,250.00	1,256.25	1,237.50	1,235.00	1,210.00	1,205.00	1,185.00	1,185.00	1,185.00
5	SMDR	296.25	300.00	296.25	293.75	300.00	305.00	300.00	292.00	290.00	292.00	286.00	288.00
6	IIKP	239.00	241.00	243.00	243.00	247.00	239.00	238.00	238.00	238.00	240.00	242.00	246.00
7	KKGI	472.00	474.00	460.00	466.00	466.00	478.00	496.00	484.00	454.00	458.00	466.00	462.00
8	PPRO	314.80	314.80	316.05	324.79	322.30	319.80	319.80	345.78	341.78	333.79	329.79	319.80
9	PSKT	135.14	135.14	136.03	143.14	137.81	142.25	134.25	140.48	134.25	135.14	141.37	139.59
10	SMSM	1,125.00	1,105.00	1,112.50	1,125.00	1,137.50	1,150.00	1,100.00	1,070.00	1,060.00	1,100.00	1,100.00	1,085.00
11	ITMA	800.00	775.00	930.00	1,115.00	1,337.50	1,605.00	1,445.00	1,305.00	1,175.00	1,375.00	1,375.00	1,420.00
12	KICI	128.00	129.00	129.00	140.00	138.00	140.00	139.00	137.00	129.00	135.00	126.00	128.00
13	MYRX	154.00	153.00	149.00	151.00	154.00	156.00	169.00	169.00	169.00	167.00	166.00	161.00
14	MYOR	1,592.00	1,590.00	1,588.00	1,596.00	1,640.00	1,659.00	1,640.00	1,655.00	1,640.00	1,615.00	1,600.00	1,595.00
15	ICBP	8,562.50	8,725.00	8,600.00	8,687.50	8,775.00	8,950.00	9,000.00	8,850.00	8,600.00	8,925.00	8,800.00	8,800.00
16	KREN	446.00	456.00	452.00	442.00	424.00	412.00	412.00	410.00	410.00	410.00	412.00	414.00
17	IMPC	977.50	987.50	977.50	977.50	980.00	985.00	995.00	995.00	975.00	980.00	990.00	990.00
18	PSAB	299.00	299.00	299.00	314.00	315.00	322.00	324.00	336.00	356.00	358.00	342.00	340.00
19	HMSP	3,960.00	3,992.00	3,971.00	3,914.00	3,825.00	3,806.00	3,880.00	3,660.00	3,740.00	3,750.00	3,800.00	3,790.00
20	RAJA	213.75	212.50	211.25	207.50	223.75	222.50	248.00	246.00	242.00	236.00	228.00	218.00
21	DSNG	595.00	600.00	630.00	630.00	660.00	700.00	730.00	740.00	725.00	775.00	740.00	700.00
22	MIKA	2,850.00	2,820.00	2,745.00	2,820.00	2,777.50	2,802.50	2,940.00	2,945.00	2,970.00	2,910.00	2,800.00	2,775.00
23	BALI	556.00	556.00	590.00	590.00	585.00	585.00	560.00	580.00	600.00	610.00	610.00	620.00

24	LEAD	300.52	298.22	302.83	330.46	328.16	328.16	325.16	313.19	303.98	304.90	302.13	304.90
25	LTLS	900.00	900.00	902.50	902.50	907.50	917.50	930.00	930.00	910.00	865.00	840.00	835.00
26	MLBI	12,500	12,500	12,500	12,500	13,000	12,500	11,975	11,800	11,250	11,700	11,750	11,700
27	CMPP	231.83	234.31	234.31	225.63	216.96	207.04	189.43	209.27	199.35	197.37	185.47	182.49
28	TOTO	344.27	343.03	343.03	349.26	354.25	399.16	399.16	386.18	371.22	352.26	358.24	358.24
29	INAI	145.00	145.00	145.00	145.00	157.50	140.00	160.00	157.00	152.00	145.00	146.50	145.00
30	ROTI	960.00	970.00	960.00	960.00	940.00	930.00	1,020.00	1,130.00	1,130.00	1,120.00	1,120.00	1,120.00
31	NIPS	397.29	422.12	419.63	389.84	382.39	394.80	392.32	372.45	347.63	382.39	362.52	367.49
32	MDLN	400.00	400.00	400.00	400.00	400.00	395.00	390.00	410.00	400.00	405.00	400.00	400.00
33	TLKM	2,080.00	2,190.00	2,130.00	2,150.00	2,130.00	2,020.00	2,150.00	2,225.00	2,200.00	2,150.00	2,200.00	2,100.00
34	TOWR	540.00	560.00	560.00	560.00	560.00	557.00	580.00	555.00	560.00	565.00	595.00	565.00
35	ARNA	800.00	812.50	843.75	812.50	812.50	825.00	820.00	820.00	800.00	780.00	790.00	730.00
36	JPFA	1,780.00	1,790.00	1,770.00	1,760.00	1,830.00	1,880.00	1,940.00	1,980.00	1,940.00	1,930.00	1,910.00	1,940.00

LAMPIRAN 5

Daftar Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk Menghitung *Abnormal Return*

No	Kode	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	BMRI	5,829.979	5,824.138	5,832.311	5,857.119	5,871.881	5,872.377	5,845.734	5,852.002	5,872.392	5,884.611	5,901.326	5,906.573
2	MEDC	5,864.059	5,813.741	5,829.979	5,824.138	5,832.311	5,857.119	5,871.881	5,872.377	5,845.734	5,852.002	5,872.392	5,884.611
3	BTEK	5,749.292	5,810.563	5,824.007	5,825.946	5,766.138	5,801.448	5,835.041	5,891.949	5,893.841	5,861.004	5,880.297	5,914.024
4	ULTJ	5,824.249	5,780.576	5,777.482	5,749.292	5,810.563	5,824.007	5,825.946	5,766.138	5,801.448	5,835.041	5,891.949	5,891.949
5	SMDR	5,819.744	5,840.939	5,805.205	5,824.249	5,780.576	5,777.482	5,749.292	5,810.563	5,824.007	5,825.946	5,766.138	5,801.448
6	IKP	5,653.008	5,675.216	5,688.870	5,646.999	5,615.492	5,645.451	5,791.884	5,749.445	5,730.613	5,703.433	5,716.815	5,712.331
7	KKGI	5,540.432	5,533.992	5,543.093	5,534.093	5,563.759	5,567.134	5,541.202	5,592.510	5,592.952	5,568.106	5,606.789	5,651.823
8	PPRO	5,381.475	5,361.088	5,372.077	5,371.669	5,409.556	5,380.670	5,377.998	5,377.998	5,350.932	5,359.288	5,340.990	5,358.683
9	PSKT	5,266.939	5,294.784	5,298.948	5,254.311	5,250.968	5,292.088	5,293.782	5,317.633	5,312.840	5,302.662	5,294.103	5,327.161
10	SMSM	5,397.821	5,399.679	5,416.836	5,410.269	5,422.542	5,416.007	5,405.455	5,329.502	5,362.660	5,386.208	5,470.681	5,414.321
11	ITMA	5,353.461	5,356.954	5,372.096	5,381.354	5,371.078	5,281.917	5,215.567	5,146.038	5,265.819	5,267.769	5,321.841	5,302.493
12	KICI	5,377.196	5,320.561	5,371.846	5,461.450	5,416.035	5,427.175	5,417.140	5,403.992	5,454.116	5,438.831	5,370.064	5,362.157
13	MYRX	5,420.246	5,458.979	5,440.293	5,423.949	5,419.088	5,377.196	5,320.561	5,371.846	5,461.450	5,416.035	5,427.175	5,417.140
14	MYOR	5,274.205	5,299.213	5,215.994	5,361.576	5,373.232	5,351.878	5,373.863	5,420.246	5,458.979	5,440.293	5,423.949	5,419.088
15	ICBP	5,172.830	5,242.823	5,216.973	5,197.251	5,220.802	5,224.395	5,274.361	5,299.213	5,215.994	5,361.576	5,373.323	5,351.878
16	KREN	4,814.824	4,814.391	4,835.143	4,863.531	4,878.714	4,896.852	4,874.309	4,834.569	4,836.052	4,882.171	4,980.105	5,016.647
17	IMPC	4,821.590	4,814.824	4,814.391	4,835.143	4,863.531	4,878.714	4,896.852	4,874.309	4,834.569	4,836.052	4,882.171	4,980.105
18	PSAB	4,876.794	4,848.056	4,807.226	4,821.590	4,814.824	4,814.391	4,835.143	4,863.531	4,878.714	4,896.852	4,874.309	4,834.569
19	HMSP	4,896.025	4,933.989	4,916.061	4,876.794	4,848.056	4,807.226	4,821.590	4,814.824	4,814.391	4,835.143	4,863.531	4,878.714
20	RAJA	4,836.033	4,796.869	4,839.668	4,833.225	4,853.992	4,896.025	4,933.989	4,916.061	4,876.794	4,848.056	4,807.226	4,821.590
21	DSNG	4,491.433	4,589.344	4,630.707	4,507.195	4,521.882	4,569.844	4,585.824	4,605.226	4,584.562	4,653.146	4,691.711	4,674.058
22	MIKA	4,487.132	4,491.433	4,589.344	4,630.707	4,507.195	4,521.882	4,569.844	4,585.824	4,605.226	4,584.562	4,653.146	4,691.711
23	BALI	4,906.689	4,902.845	4,856.595	4,771.285	4,714.756	4,721.121	4,712.492	4,802.529	4,800.182	4,781.087	4,850.532	4,806.564

24	LEAD	5,182.213	5,172.482	5,205.612	5,246.133	5,227.096	5,237.811	5,269.371	5,292.749	5,313.208	5,315.153	5,288.362	5,320.901
25	LTLS	5,178.373	5,226.947	5,242.769	5,219.995	5,169.060	5,207.118	5,216.665	5,187.933	5,214.359	5,159.668	5,188.712	5,148.379
26	MLBI	5,074.056	5,058.849	5,089.547	5,085.509	5,070.940	5,066.832	5,034.231	4,987.424	4,965.387	5,032.284	5,048.841	5,048.668
27	CMPP	5,146.552	5,165.247	5,184.479	5,136.863	5,177.618	5,201.586	5,224.135	5,205.322	5,217.335	5,246.483	5,197.119	5,142.991
28	TOTO	5,071.202	5,087.014	5,127.123	5,083.521	5,093.230	5,098.641	5,088.802	5,119.245	5,109.087	5,058.227	5,066.978	5,053.760
29	INAI	4,352.256	4,384.310	4,424.709	4,466.665	4,450.748	4,470.190	4,492.286	4,491.660	4,508.440	4,555.368	4,556.191	4,592.651
30	ROTI	4,326.205	4,317.960	4,334.803	4,235.261	4,251.489	4,233.925	4,256.463	4,321.977	4,288.764	4,241.302	4,216.894	4,180.788
31	NIPS	4,335.448	4,393.592	4,398.336	4,350.786	4,326.205	4,317.960	4,334.803	4,235.261	4,251.489	4,233.925	4,256.436	4,321.977
32	MDLN	4,423.288	4,449.760	4,486.109	4,476.720	4,441.724	4,380.640	4,301.891	4,367.371	4,335.448	4,393.592	4,398.336	4,350.786
33	TLKM	4,174.983	4,218.448	4,171.413	4,169.827	4,120.669	3,967.842	4,026.475	4,103.593	4,195.089	4,101.233	4,164.012	4,073.455
34	TOWR	4,633.108	4,635.729	4,644.039	4,679.001	4,720.435	4,724.411	4,678.983	4,767.159	4,718.103	4,674.117	4,658.874	4,580.467
35	ARNA	4,818.895	4,777.452	4,728.704	4,577.153	4,581.933	4,602.807	4,433.625	4,403.800	4,478.644	4,633.108	4,633.108	4,635.729
36	JPFA	4,924.263	4,937.210	4,894.592	4,894.592	4,998.653	5,012.639	4,998.461	4,998.461	4,996.923	4,975.330	5,011.607	4,994.523

LAMPIRAN 6

Perhitungan *Actual Return* (R_{it}) Perusahaan Sampel yang Melakukan *Stock Split* Periode 2013-2017

No	Kode	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	BMRI	-0.00956	0.00579	0.00000	0.01919	-0.00565	0.00000	-0.00379	-0.00380	0.01145	-0.00755	0.00380
2	MEDC	-0.01515	0.01538	0.03030	-0.00294	0.02950	0.04298	-0.05495	-0.06395	-0.02484	-0.03822	-0.01987
3	BTEK	0.00000	0.04762	0.06364	0.07692	-0.01187	0.06663	0.04217	0.00000	0.00000	0.00000	-0.03468
4	ULTJ	-0.00990	0.00000	0.00000	0.00500	-0.01493	-0.00202	-0.02024	-0.00413	-0.01660	0.00000	0.00000
5	SMDR	0.01266	-0.01250	-0.00844	0.02128	0.01667	-0.01639	-0.02667	-0.00685	0.00690	-0.02055	0.00699
6	IJKP	0.00837	0.00830	0.00000	0.01646	-0.03239	-0.00418	0.00000	0.00000	0.00840	0.00833	0.01653
7	KKGI	0.00424	-0.02954	0.01304	0.00000	0.02575	0.03766	-0.02419	-0.06198	0.00881	0.01747	-0.00858
8	PPRO	0.00000	0.00397	0.02765	-0.00767	-0.00776	0.00000	0.08124	-0.01157	-0.02338	-0.01198	-0.03029
9	PSKT	0.00000	0.00659	0.05227	-0.03724	0.03222	-0.05624	0.04641	-0.04435	0.00663	0.04610	-0.01259
10	SMSM	-0.01778	0.00679	0.01124	0.01111	0.01099	-0.04348	-0.02727	-0.00935	0.03774	0.00000	-0.01364
11	ITMA	-0.03125	0.20000	0.19892	0.19955	0.20000	-0.09969	-0.09689	-0.09962	0.17021	0.00000	0.03273
12	KICI	0.00781	0.00000	0.08527	-0.01429	0.01449	-0.00714	-0.01439	-0.05839	0.04651	-0.06667	0.01587
13	MYRX	-0.00649	-0.02614	0.01342	0.01987	0.01299	0.08333	0.00000	0.00000	-0.01183	-0.00599	-0.03012
14	MYOR	-0.00126	-0.00126	0.00504	0.02757	0.01159	-0.01145	0.00915	-0.00906	-0.01524	-0.00929	-0.00313
15	ICBP	0.01898	-0.01433	0.01017	0.01007	0.01994	0.00559	-0.01667	-0.02825	0.03779	-0.01401	0.00000
16	KREN	0.02242	-0.00877	-0.02212	-0.04072	-0.02830	0.00000	-0.00485	0.00000	0.00000	0.00488	0.00485
17	IMPC	0.01023	-0.01013	0.00000	0.00256	0.00510	0.01015	0.00000	-0.02010	0.00513	0.01020	0.00000
18	PSAB	0.00000	0.00000	0.05017	0.00318	0.02222	0.00621	0.03704	0.05952	0.00562	-0.04469	-0.00585
19	HMSP	0.00808	-0.00526	-0.01435	-0.02274	-0.00497	0.01944	-0.05670	0.02186	0.00267	0.01333	-0.00263
20	RAJA	-0.00585	-0.00588	-0.01775	0.07831	-0.00559	0.11461	-0.00806	-0.01626	-0.02479	-0.03390	-0.04386
21	DSNG	0.00840	0.05000	0.00000	0.04762	0.06061	0.04286	0.01370	-0.02027	0.06897	-0.04516	-0.05405
22	MIKA	-0.01053	-0.02660	0.02732	-0.01507	0.00900	0.04906	0.00170	0.00849	-0.02020	-0.03780	-0.00893
23	BALI	0.00000	0.06115	0.00000	-0.00847	0.00000	-0.04274	0.03571	0.03448	0.01667	0.00000	0.01639

24	LEAD	-0.00765	0.01546	0.09124	-0.00696	0.00000	-0.00914	-0.03681	-0.02941	0.00303	-0.00908	0.00917
25	LTLS	0.00000	0.00278	0.00000	0.00554	0.01102	0.01362	0.00000	-0.02151	-0.04945	-0.02890	-0.00595
26	MLBI	0.00000	0.00000	0.00000	0.04000	-0.03846	-0.04200	-0.01461	-0.04661	0.04000	0.00427	-0.00426
27	CMPP	0.01070	0.00000	-0.03704	-0.03843	-0.04572	-0.08506	0.10474	-0.04740	-0.00993	-0.06029	-0.01607
28	TOTO	-0.00360	0.00000	0.01816	0.01429	0.12677	0.00000	-0.03252	-0.03874	-0.05107	0.01698	0.00000
29	INAI	0.00000	0.00000	0.00000	0.08621	-0.11111	0.14286	-0.01875	-0.03185	-0.04605	0.01034	-0.01024
30	ROTI	0.01042	-0.01031	0.00000	-0.02083	-0.01064	0.09677	0.10784	0.00000	-0.00885	0.00000	0.00000
31	NIPS	0.06250	-0.00590	-0.07099	-0.01911	0.03245	-0.00628	-0.05065	-0.06664	0.09999	-0.05196	0.01371
32	MDLN	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.01250	-0.01266	0.05128	-0.02439	0.01250	-0.01235	0.00000
33	TLKM	0.05288	-0.02740	0.00939	-0.00930	-0.05164	0.06436	0.03488	-0.01124	-0.02273	0.02326	-0.04545
34	TOWR	0.03704	0.00000	0.00000	0.00000	-0.00536	0.04129	-0.04310	0.00901	0.00893	0.05310	-0.05042
35	ARNA	0.01563	0.03846	-0.03704	0.00000	0.01538	-0.00606	0.00000	-0.02439	-0.02500	0.01282	-0.07595
36	JPFA	0.00562	-0.01117	-0.00565	0.03977	0.02732	0.03191	0.02062	-0.02020	-0.00515	-0.01036	0.01571
	Rata-Rata	0.00492	0.00742	0.01372	0.01335	0.00825	0.01180	0.00098	-0.01908	0.00674	-0.00799	-0.00947

LAMPIRAN 7

Perhitungan *Expected Return* $E(R_{it})$ Perusahaan Sampel Menggunakan Data IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan)

No	Kode	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	BMRI	-0.00100	0.00140	0.00425	0.00252	0.00008	-0.00454	0.00107	0.00348	0.00208	0.00284	0.00089
2	MEDC	-0.00858	0.00279	-0.00100	0.00140	0.00425	0.00252	0.00008	-0.00454	0.00107	0.00348	0.00208
3	BTEK	0.01066	0.00231	0.00033	-0.01027	0.00612	0.00579	0.00975	0.00032	-0.00557	0.00329	0.00574
4	ULTJ	-0.00750	-0.00054	-0.00488	0.01066	0.00231	0.00033	-0.01027	0.00612	0.00579	0.00975	-1.00000
5	SMDR	0.00364	-0.00612	0.00328	-0.00750	-0.00054	-0.00488	0.01066	0.00231	0.00033	-0.01027	0.00612
6	IIKP	0.00393	0.00241	-0.00736	-0.00558	0.00534	0.02594	-0.00733	-0.00328	-0.00474	0.00235	-0.00078
7	KKGI	-0.00116	0.00164	-0.00162	0.00536	0.00061	-0.00466	0.00926	0.00008	-0.00444	0.00695	0.00803
8	PPRO	-0.00379	0.00205	-0.00008	0.00705	-0.00534	-0.00050	0.00000	-0.00503	0.00156	-0.00341	0.00331
9	PSKT	0.00529	0.00079	-0.00842	-0.00064	0.00783	0.00032	0.00451	-0.00090	-0.00192	-0.00161	0.00624
10	SMSM	0.00034	0.00318	-0.00121	0.00227	-0.00121	-0.00195	-0.01405	0.00622	0.00439	0.01568	-0.01030
11	ITMA	0.00065	0.00283	0.00172	-0.00191	-0.01660	-0.01256	-0.01333	0.02328	0.00037	0.01026	-0.00364
12	KICI	-0.01053	0.00964	0.01668	-0.00832	0.00206	-0.00185	-0.00243	0.00928	-0.00280	-0.01264	-0.00147
13	MYRX	0.00715	-0.00342	-0.00300	-0.00090	-0.00773	-0.01053	0.00964	0.01668	-0.00832	0.00206	-0.00185
14	MYOR	0.00474	-0.01570	0.02791	0.00217	-0.00397	0.00411	0.00863	0.00715	-0.00342	-0.00300	-0.00090
15	ICBP	0.01353	-0.00493	-0.00378	0.00453	0.00069	0.00956	0.00471	-0.01570	0.02791	0.00219	-0.00399
16	KREN	-0.00009	0.00431	0.00587	0.00312	0.00372	-0.00460	-0.00815	0.00031	0.00954	0.02006	0.00734
17	IMPC	-0.00140	-0.00009	0.00431	0.00587	0.00312	0.00372	-0.00460	-0.00815	0.00031	0.00954	0.02006
18	PSAB	-0.00589	-0.00842	0.00299	-0.00140	-0.00009	0.00431	0.00587	0.00312	0.00372	-0.00460	-0.00815
19	HMSP	0.00775	-0.00363	-0.00799	-0.00589	-0.00842	0.00299	-0.00140	-0.00009	0.00431	0.00587	0.00312
20	RAJA	-0.00810	0.00892	-0.00133	0.00430	0.00866	0.00775	-0.00363	-0.00799	-0.00589	-0.00842	0.00299
21	DSNG	0.02180	0.00901	-0.02667	0.00326	0.01061	0.00350	0.00423	-0.00449	0.01496	0.00829	-0.00376
22	MIKA	0.00096	0.02180	0.00901	-0.02667	0.00326	0.01061	0.00350	0.00423	-0.00449	0.01496	0.00829
23	BALI	-0.00078	-0.00943	-0.01757	-0.01185	0.00135	-0.00183	0.01911	-0.00049	-0.00398	0.01452	-0.00906

24	LEAD	-0.00188	0.00641	0.00778	-0.00363	0.00205	0.00603	0.00444	0.00387	0.00037	-0.00504	0.00615
25	LTLS	0.00938	0.00303	-0.00434	-0.00976	0.00736	0.00183	-0.00551	0.00509	-0.01049	0.00563	-0.00777
26	MLBI	-0.00300	0.00607	-0.00079	-0.00286	-0.00081	-0.00643	-0.00930	-0.00442	0.01347	0.00329	-0.00003
27	CMPP	0.00363	0.00372	-0.00918	0.00793	0.00463	0.00434	-0.00360	0.00231	0.00559	-0.00941	-0.01042
28	TOTO	0.00312	0.00788	-0.00850	0.00191	0.00106	-0.00193	0.00598	-0.00198	-0.00995	0.00173	-0.00261
29	INAI	0.00736	0.00921	0.00948	-0.00356	0.00437	0.00494	-0.00014	0.00374	0.01041	0.00018	0.00800
30	ROTI	-0.00191	0.00390	-0.02296	0.00383	-0.00413	0.00532	0.01539	-0.00768	-0.01107	-0.00575	-0.00856
31	NIPS	0.01341	0.00108	-0.01081	-0.00565	-0.00191	0.00390	-0.02296	0.00383	-0.00413	0.00532	0.01540
32	MDLN	0.00598	0.00817	-0.00209	-0.00782	-0.01375	-0.01798	0.01522	-0.00731	0.01341	0.00108	-0.01081
33	TLKM	0.01041	-0.01115	-0.00038	-0.01179	-0.03709	0.01478	0.01915	0.02230	-0.02237	0.01531	-0.02175
34	TOWR	0.00057	0.00179	0.00753	0.00886	0.00084	-0.00962	0.01885	-0.01029	-0.00932	-0.00326	-0.01683
35	ARNA	-0.00860	-0.01020	-0.03205	0.00104	0.00456	-0.03676	-0.00673	0.01700	0.03449	0.00000	0.00057
36	JPFA	0.00263	-0.00863	0.00000	0.02126	0.00280	-0.00283	0.00000	-0.00031	-0.00432	0.00729	-0.00341
Rata-Rata		0.00202	0.00117	-0.00208	-0.00080	-0.00039	-0.00002	0.00157	0.00161	0.00102	0.00290	-0.02838

LAMPIRAN 8

Perhitungan Rata-Rata *Abnormal Return* (AR_{it}) pada Perusahaan Bertumbuh

No	Kode	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	BMRI	-0.00856	0.00439	-0.00425	0.01667	-0.00573	0.00454	-0.00486	-0.00729	0.00937	-0.01039	0.00291
2	BTEK	-0.01066	0.04531	0.06330	0.08719	-0.01800	0.06084	0.03242	-0.00032	0.00557	-0.00329	-0.04042
3	ULTJ	-0.00240	0.00054	0.00488	-0.00566	-0.01724	-0.00235	-0.00998	-0.01026	-0.02239	-0.00975	0.00000
4	SMDR	0.00902	-0.00638	-0.01172	0.02878	0.01720	-0.01151	-0.03732	-0.00916	0.00656	-0.01028	0.00087
5	IIKP	0.00444	0.00589	0.00736	0.02204	-0.03772	-0.03012	0.00733	0.00328	0.01315	0.00599	0.01731
6	KKGI	0.00540	-0.03118	0.01467	-0.00536	0.02514	0.04231	-0.03345	-0.06206	0.01325	0.01052	-0.01662
7	PPRO	0.00379	0.00192	0.02773	-0.01472	-0.00242	0.00050	0.08124	-0.00654	-0.02494	-0.00857	-0.03360
8	PSKT	-0.00529	0.00580	0.06069	-0.03660	0.02439	-0.05656	0.04190	-0.04345	0.00855	0.04771	-0.01884
9	SMSM	-0.01812	0.00361	0.01245	0.00884	0.01219	-0.04153	-0.01322	-0.01557	0.03334	-0.01568	-0.00333
10	MYRX	-0.01364	-0.02272	0.01643	0.02076	0.02072	0.09387	-0.00964	-0.01668	-0.00352	-0.00804	-0.02827
11	MYOR	-0.00600	0.01445	-0.02287	0.02539	0.01556	-0.01556	0.00052	-0.01621	-0.01182	-0.00628	-0.00223
12	ICBP	0.00545	-0.00940	0.01395	0.00554	0.01925	-0.00398	-0.02138	-0.01254	0.00988	-0.01620	0.00399
13	KREN	0.02251	-0.01308	-0.02800	-0.04385	-0.03202	0.00460	0.00330	-0.00031	-0.00954	-0.01518	-0.00248
14	IMPC	0.01163	-0.01004	-0.00431	-0.00331	0.00198	0.00643	0.00460	-0.01195	0.00482	0.00067	-0.02006
15	PSAB	0.00589	0.00842	0.04718	0.00459	0.02231	0.00190	0.03117	0.05640	0.00190	-0.04009	0.00230
16	HMSP	0.00033	-0.00163	-0.00637	-0.01685	0.00345	0.01645	-0.05530	0.02195	-0.00164	0.00746	-0.00575
17	DSNG	-0.01340	0.04099	0.02667	0.04436	0.05000	0.03936	0.00947	-0.01578	0.05401	-0.05345	-0.05029
18	MIKA	-0.01148	-0.04840	0.01831	0.01160	0.00574	0.03846	-0.00180	0.00426	-0.01571	-0.05276	-0.01722
19	BALI	0.00078	0.07058	0.01757	0.00337	-0.00135	-0.04091	0.01661	0.03497	0.02064	-0.01452	0.02546
20	MLBI	0.00300	-0.00607	0.00079	0.04286	-0.03765	-0.03557	-0.00532	-0.04219	0.02653	0.00098	-0.00422
21	CMPP	0.00706	-0.00372	-0.02786	-0.04636	-0.05035	-0.08939	0.10834	-0.04971	-0.01552	-0.05088	-0.00565
22	TOTO	-0.00672	-0.00788	0.02667	0.01238	0.12571	0.00193	-0.03850	-0.03675	-0.04112	0.01525	0.00261
23	ROTI	0.01232	-0.01421	0.02296	-0.02466	-0.00651	0.09145	0.09245	0.00768	0.00222	0.00575	0.00856

24	NIPS	0.04909	-0.00698	-0.06018	-0.01346	0.03436	-0.01018	-0.02768	-0.07047	0.10412	-0.05728	-0.00169
25	MDLN	-0.00598	-0.00817	0.00209	0.00782	0.00125	0.00532	0.03606	-0.01708	-0.00091	-0.01343	0.01081
26	TLKM	0.04247	-0.01625	0.00977	0.00249	-0.01456	0.04958	0.01573	-0.03353	-0.00035	0.00795	-0.02371
27	TOWR	0.03647	-0.00179	-0.00753	-0.00886	-0.00620	0.05091	-0.06195	0.01930	0.01825	0.05636	-0.03359
28	ARNA	0.02423	0.04867	-0.00499	-0.00104	0.01083	0.03070	0.00673	-0.04139	-0.05949	0.01282	-0.07652
29	JPFA	0.00299	-0.00254	-0.00565	0.01851	0.02452	0.03474	0.02062	-0.01989	-0.00083	-0.01765	0.01912
	Rata-Rata	0.00499	0.00138	0.00723	0.00491	0.00638	0.00815	0.00649	-0.01349	0.00429	-0.00801	-0.01002

LAMPIRAN 9

Perhitungan Rata-Rata *Abnormal Return* (AR_{it}) pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

No	Kode	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	MEDC	-0.00657	0.01259	0.03130	-0.00434	0.02524	0.04046	-0.05503	-0.05942	-0.02592	-0.04170	-0.02195
2	ITMA	-0.03190	0.19717	0.19720	0.20146	0.21660	-0.08713	-0.08355	-0.12289	0.16984	-0.01026	0.03636
3	KICI	0.01834	-0.00964	0.06859	-0.00597	0.01244	-0.00529	-0.01196	-0.06767	0.04931	-0.05402	0.01735
4	RAJA	0.00225	-0.01480	-0.01642	0.07402	-0.01425	0.10685	-0.00443	-0.00827	-0.01890	-0.02548	-0.04685
5	LEAD	-0.00578	0.00905	0.08346	-0.00333	-0.00205	-0.01517	-0.04125	-0.03327	0.00266	-0.00404	0.00302
6	LTLS	-0.00938	-0.00025	0.00434	0.01530	0.00366	0.01179	0.00551	-0.02660	-0.03896	-0.03453	0.00182
7	INAI	-0.00736	-0.00921	-0.00948	0.08977	-0.11548	0.13791	-0.01861	-0.03558	-0.05646	0.01016	-0.01824
Rata-Rata		-0.00577	0.02642	0.05128	0.05241	0.01802	0.02706	-0.02990	-0.05053	0.01165	-0.02284	-0.00407

LAMPIRAN 10

Daftar Jumlah Saham yang Beredar dan Jumlah Saham yang Diperdagangkan untuk menghitung *Trading Volume Activity* (TVA)

Kode	Jumlah Saham yang Beredar	Jumlah Saham yang Diperdagangkan										
		t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
BMRI	46,199,999,998	63,184,200	22,722,200	46,394,000	25,523,200	25,741,000	11,134,900	16,193,500	48,288,500	15,601,500	32,813,800	76,154,100
MEDC	17,795,825,543	25,299,109	32,375,108	43,106,662	58,225,772	53,781,328	87,160,214	50,448,884	77,781,326	57,557,772	73,698,437	50,243,106
BTEK	46,277,496,376	24,000	2,665,600	241,600	936,800	1,076,800	7,279,000	19,268,700	0	905,800	59,294,900	33,779,000
ULTJ	11,553,528,000	13,200	809,600	1,222,400	161,600	1,050,400	205,700	95,600	30,900	57,500	57,100	0
SMDR	3,275,120,000	624,000	822,000	842,000	4,028,000	7,754,000	7,769,100	1,127,800	1,359,900	2,333,500	1,351,000	1,527,900
IIKP	33,600,000,000	172,216,000	157,711,000	162,561,000	274,632,000	305,910,000	158,978,500	112,684,900	247,293,100	241,634,000	259,963,400	180,865,300
KKGI	5,000,000,000	41,000	88,000	62,000	357,000	885,000	3,947,800	4,770,400	2,145,600	1,158,600	905,900	10,221,100
PPRO	61,675,671,883	27,042,307	25,651,427	84,561,894	47,664,953	39,144,363	0	197,349,843	88,823,990	33,853,316	26,369,081	58,905,364
PSKT	10,351,231,636	2,724,149	2,464,894	462,835	130,471	131,034	67,373	17,321	21,933	12,485	50,614	37,679
SMSM	5,758,675,440	861,600	1,772,800	166,000	170,000	385,000	232,700	258,700	188,300	105,100	232,800	252,500
ITMA	680,000,000	40,000	182,000	282,000	64,000	104,000	119,900	40,400	64,300	361,500	80,800	6,200
KICI	276,000,000	16,000	22,800	21,600	25,200	13,200	3,300	12,300	4,100	2,700	190,800	14,200
MYRX	78,719,201,175	741,222,000	713,783,500	378,182,500	783,337,000	861,699,500	1,239,947,600	362,576,500	281,830,000	549,032,400	514,339,300	924,117,800
MYOR	22,358,699,725	182,500	5,890,000	1,630,000	1,527,500	2,685,000	10,730,300	3,884,900	3,323,500	2,605,000	4,035,100	3,411,200
ICBP	11,661,908,000	5,846,000	4,144,400	2,197,800	4,023,800	4,689,200	4,065,900	5,184,700	4,375,700	6,696,600	4,632,500	3,499,700
KREN	18,208,470,100	59,057,000	56,049,500	13,447,500	17,995,000	32,826,500	57,534,100	22,792,000	21,154,000	13,228,500	19,029,000	28,587,400
IMPC	4,833,500,000	2,007,000	1,660,000	1,666,000	1,928,000	2,029,000	1,410,000	1,084,800	1,303,100	1,113,400	1,826,100	1,243,600
PSAB	26,460,000,000	4,085,000	6,138,500	18,448,500	6,501,500	35,154,500	17,748,900	23,355,600	38,646,000	26,340,200	46,722,100	47,907,300
HMSA	116,318,076,900	12,875,000	14,872,500	11,947,500	21,075,000	16,370,000	37,650,900	19,029,800	12,440,000	14,056,600	9,896,300	16,663,600
RAJA	4,077,082,500	1,820,800	2,645,200	16	1,567,600	16,461,600	8,877,200	56,107,600	51,834,600	52,091,500	70,004,400	38,227,500
DSNG	10,598,500,000	923,500	2,592,500	475,500	3,265,500	2,956,000	1,815,900	2,485,200	1,976,400	3,671,800	1,397,100	1,163,300
MIKA	14,550,736,000	27,043,000	26,843,000	41,498,000	26,437,000	29,278,000	63,884,900	39,763,000	46,150,900	35,346,000	39,268,400	51,732,400
BALI	3,573,766,300	0	80,500	2,500	100,000	90,500	160,000	174,100	282,300	237,700	193,500	193,400

LEAD	2,577,028,572	1,984,499	7,079,927	16,432,257	10,407,979	8,970,195	3,280,719	3,117,443	2,840,395	2,782,424	3,186,705	2,271,209
LTLS	1,560,000,000	673,800	2,117,800	1,630,000	2,387,600	1,639,200	1,636,300	1,483,500	856,500	1,341,400	1,100,200	711,800
MLBI	2,107,000,000	20,000	200,000	0	220,000	430,000	382,700	41,800	93,100	180,500	72,900	60,400
CMPP	216,000,000	2,055,649	354,102	242,387	50,413	373,461	552,327	971,160	433,453	114,337	150,735	43,154
TOTO	990,720,000	98,207	226,477	46,097	402,848	789,663	242,511	12,025	116,245	308,650	99,209	0
INAI	316,800,000	58,400	32,800	48,400	400	82,000	47,400	7,400	251,000	228,200	18,400	54,200
ROTI	5,061,800,000	3,390,000	3,445,000	3,880,000	3,490,000	7,862,500	17,965,000	13,574,000	10,787,500	2,102,000	7,383,500	5,675,000
NIPS	720,000,000	1,248,472	2,215,030	2,325,782	201,366	835,671	41,784	1,502,193	655,951	11,612,800	4,704,423	8,399,999
MDLN	12,533,067,322	10,498,000	24,615,000	13,541,000	107,772,000	34,579,000	13,490,000	33,215,000	15,264,000	11,289,500	5,595,500	4,776,000
TLKM	100,799,996,400	202,245,000	145,652,500	84,685,000	81,722,500	128,692,500	140,114,000	105,664,500	109,446,500	63,655,500	50,207,000	106,755,500
TOWR	10,202,925,000	25,000	1,900,000	5,450,000	5,450,000	600,000	450,000	2,415,000	107,500	727,500	1,114,000	110,000
ARNA	7,341,430,976	2,244,000	13,480,000	11,134,000	1,580,000	2,366,000	5,975,000	3,517,000	4,233,500	4,209,500	5,623,000	28,285,500
JPFA	10,660,522,910	6,215,000	2,492,500	1,220,000	6,280,000	7,060,000	16,020,000	11,141,500	3	3,843,000	2,054,500	4,134,000

LAMPIRAN 11

Rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) pada Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* di BEI Periode 2013-2017

Kode	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
BMRI	0.00137	0.00049	0.00100	0.00055	0.00056	0.00024	0.00035	0.00105	0.00034	0.00071	0.00165
MEDC	0.00142	0.00182	0.00242	0.00327	0.00302	0.00490	0.00283	0.00437	0.00323	0.00414	0.00282
BTEK	0.00000	0.00006	0.00001	0.00002	0.00002	0.00016	0.00042	0	0.00002	0.00128	0.00073
ULTJ	0.00000	0.00007	0.00011	0.00001	0.00009	0.00002	0.00001	0.00000	0.00000	0.00000	0
SMDR	0.00019	0.00025	0.00026	0.00123	0.00237	0.00237	0.00034	0.00042	0.00071	0.00041	0.00047
IIKP	0.00513	0.00469	0.00484	0.00817	0.00910	0.00473	0.00335	0.00736	0.00719	0.00774	0.00538
KKGI	0.00001	0.00002	0.00001	0.00007	0.00018	0.00079	0.00095	0.00043	0.00023	0.00018	0.00204
PPRO	0.00044	0.00042	0.00137	0.00077	0.00063	0	0.00320	0.00144	0.00055	0.00043	0.00096
PSKT	0.00026	0.00024	0.00004	0.00001	0.00001	0.00001	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
SMSM	0.00015	0.00031	0.00003	0.00003	0.00007	0.00004	0.00004	0.00003	0.00002	0.00004	0.00004
ITMA	0.00006	0.00027	0.00041	0.00009	0.00015	0.00018	0.00006	0.00009	0.00053	0.00012	0.00001
KICI	0.00006	0.00008	0.00008	0.00009	0.00005	0.00001	0.00004	0.00001	0.00001	0.00069	0.00005
MYRX	0.00942	0.00907	0.00480	0.00995	0.01095	0.01575	0.00461	0.00358	0.00697	0.00653	0.01174
MYOR	0.00001	0.00026	0.00007	0.00007	0.00012	0.00048	0.00017	0.00015	0.00012	0.00018	0.00015
ICBP	0.00050	0.00036	0.00019	0.00035	0.00040	0.00035	0.00044	0.00038	0.00057	0.00040	0.00030
KREN	0.00324	0.00308	0.00074	0.00099	0.00180	0.00316	0.00125	0.00116	0.00073	0.00105	0.00157
IMPC	0.00042	0.00034	0.00034	0.00040	0.00042	0.00029	0.00022	0.00027	0.00023	0.00038	0.00026
PSAB	0.00015	0.00023	0.00070	0.00025	0.00133	0.00067	0.00088	0.00146	0.00100	0.00177	0.00181
HMSP	0.00011	0.00013	0.00010	0.00018	0.00014	0.00032	0.00016	0.00011	0.00012	0.00009	0.00014
RAJA	0.00045	0.00065	0.00000	0.00038	0.00404	0.00218	0.01376	0.01271	0.01278	0.01717	0.00938
DSNG	0.00009	0.00024	0.00004	0.00031	0.00028	0.00017	0.00023	0.00019	0.00035	0.00013	0.00011
MIKA	0.00186	0.00184	0.00285	0.00182	0.00201	0.00439	0.00273	0.00317	0.00243	0.00270	0.00356

BALI	0	0.00002	0.00000	0.00003	0.00003	0.00004	0.00005	0.00008	0.00007	0.00005	0.00005
LEAD	0.00127	0.00275	0.00638	0.00404	0.00348	0.00127	0.00121	0.00110	0.00108	0.00124	0.00088
LTLS	0.00043	0.00136	0.00104	0.00153	0.00105	0.00105	0.00095	0.00055	0.00086	0.00071	0.00046
MLBI	0.00001	0.00009	0.00000	0.00010	0.00020	0.00018	0.00002	0.00004	0.00009	0.00003	0.00003
CMPP	0.00952	0.00164	0.00112	0.00023	0.00173	0.00256	0.00450	0.00201	0.00053	0.00070	0.00020
TOTO	0.00010	0.00023	0.00005	0.00041	0.00080	0.00024	0.00001	0.00012	0.00031	0.00010	0
INAI	0.00018	0.00010	0.00015	0.00000	0.00026	0.00015	0.00002	0.00079	0.00072	0.00006	0.00017
ROTI	0.00067	0.00068	0.00077	0.00069	0.00155	0.00355	0.00268	0.00213	0.00042	0.00146	0.00112
NIPS	0.00173	0.00308	0.00323	0.00028	0.00116	0.00006	0.00209	0.00091	0.01613	0.00653	0.01167
MDLN	0.00084	0.00196	0.00108	0.00860	0.00276	0.00108	0.00265	0.00122	0.00090	0.00045	0.00038
TLKM	0.00201	0.00144	0.00084	0.00081	0.00128	0.00139	0.00105	0.00109	0.00063	0.00050	0.00106
TOWR	0.00000	0.00019	0.00053	0.00053	0.00006	0.00004	0.00024	0.00001	0.00007	0.00011	0.00001
ARNA	0.00031	0.00184	0.00152	0.00022	0.00032	0.00081	0.00048	0.00058	0.00057	0.00077	0.00385
JPFA	0.00058	0.00023	0.00011	0.00059	0.00066	0.00150	0.00105	0.00000	0.00036	0.00019	0.00039
Rata-Rata	0.00119	0.00113	0.00103	0.00131	0.00147	0.00153	0.00147	0.00136	0.00169	0.00164	0.00176

LAMPIRAN 12

Rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) pada Perusahaan Bertumbuh

No	Kode	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	BMRI	0.00137	0.00049	0.00100	0.00055	0.00056	0.00024	0.00035	0.00105	0.00034	0.00071	0.00165
2	BTEK	0.00000	0.00006	0.00001	0.00002	0.00002	0.00016	0.00042	0	0.00002	0.00128	0.00073
3	ULTJ	0.00000	0.00007	0.00011	0.00001	0.00009	0.00002	0.00001	0.00000	0.00000	0.00000	0
4	SMDR	0.00019	0.00025	0.00026	0.00123	0.00237	0.00237	0.00034	0.00042	0.00071	0.00041	0.00047
5	IHKP	0.00513	0.00469	0.00484	0.00817	0.00910	0.00473	0.00335	0.00736	0.00719	0.00774	0.00538
6	KKGI	0.00001	0.00002	0.00001	0.00007	0.00018	0.00079	0.00095	0.00043	0.00023	0.00018	0.00204
7	PPRO	0.00044	0.00042	0.00137	0.00077	0.00063	0	0.00320	0.00144	0.00055	0.00043	0.00096
8	PSKT	0.00026	0.00024	0.00004	0.00001	0.00001	0.00001	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
9	SMSM	0.00015	0.00031	0.00003	0.00003	0.00007	0.00004	0.00004	0.00003	0.00002	0.00004	0.00004
10	MYRX	0.00942	0.00907	0.00480	0.00995	0.01095	0.01575	0.00461	0.00358	0.00697	0.00653	0.01174
11	MYOR	0.00001	0.00026	0.00007	0.00007	0.00012	0.00048	0.00017	0.00015	0.00012	0.00018	0.00015
12	ICBP	0.00050	0.00036	0.00019	0.00035	0.00040	0.00035	0.00044	0.00038	0.00057	0.00040	0.00030
13	KREN	0.00324	0.00308	0.00074	0.00099	0.00180	0.00316	0.00125	0.00116	0.00073	0.00105	0.00157
14	IMPC	0.00042	0.00034	0.00034	0.00040	0.00042	0.00029	0.00022	0.00027	0.00023	0.00038	0.00026
15	PSAB	0.00015	0.00023	0.00070	0.00025	0.00133	0.00067	0.00088	0.00146	0.00100	0.00177	0.00181
16	HMSP	0.00011	0.00013	0.00010	0.00018	0.00014	0.00032	0.00016	0.00011	0.00012	0.00009	0.00014
17	DSNG	0.00009	0.00024	0.00004	0.00031	0.00028	0.00017	0.00023	0.00019	0.00035	0.00013	0.00011
18	MIKA	0.00186	0.00184	0.00285	0.00182	0.00201	0.00439	0.00273	0.00317	0.00243	0.00270	0.00356
19	BALI	0	0.00002	0.00000	0.00003	0.00003	0.00004	0.00005	0.00008	0.00007	0.00005	0.00005
20	MLBI	0.00001	0.00009	0.00000	0.00010	0.00020	0.00018	0.00002	0.00004	0.00009	0.00003	0.00003
21	CMPP	0.00952	0.00164	0.00112	0.00023	0.00173	0.00256	0.00450	0.00201	0.00053	0.00070	0.00020
22	TOTO	0.00010	0.00023	0.00005	0.00041	0.00080	0.00024	0.00001	0.00012	0.00031	0.00010	0

23	ROTI	0.00067	0.00068	0.00077	0.00069	0.00155	0.00355	0.00268	0.00213	0.00042	0.00146	0.00112
24	NIPS	0.00173	0.00308	0.00323	0.00028	0.00116	0.00006	0.00209	0.00091	0.01613	0.00653	0.01167
25	MDLN	0.00084	0.00196	0.00108	0.00860	0.00276	0.00108	0.00265	0.00122	0.00090	0.00045	0.00038
26	TLKM	0.00201	0.00144	0.00084	0.00081	0.00128	0.00139	0.00105	0.00109	0.00063	0.00050	0.00106
27	TOWR	0.00000	0.00019	0.00053	0.00053	0.00006	0.00004	0.00024	0.00001	0.00007	0.00011	0.00001
28	ARNA	0.00031	0.00184	0.00152	0.00022	0.00032	0.00081	0.00048	0.00058	0.00057	0.00077	0.00385
29	JPFA	0.00058	0.00023	0.00011	0.00059	0.00066	0.00150	0.00105	0.00000	0.00036	0.00019	0.00039
Rata-Rata		0.00135	0.00116	0.00092	0.00130	0.00141	0.00157	0.00118	0.00101	0.00144	0.00120	0.00171

LAMPIRAN 13

Rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

No	Kode	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	MEDC	0.00142	0.00182	0.00242	0.00327	0.00302	0.00490	0.00283	0.00437	0.00323	0.00414	0.00282
2	ITMA	0.00006	0.00027	0.00041	0.00009	0.00015	0.00018	0.00006	0.00009	0.00053	0.00012	0.00001
3	KICI	0.00006	0.00008	0.00008	0.00009	0.00005	0.00001	0.00004	0.00001	0.00001	0.00069	0.00005
4	RAJA	0.00045	0.00065	0.00000	0.00038	0.00404	0.00218	0.01376	0.01271	0.01278	0.01717	0.00938
5	LEAD	0.00127	0.00275	0.00638	0.00404	0.00348	0.00127	0.00121	0.00110	0.00108	0.00124	0.00088
6	LTLS	0.00043	0.00136	0.00104	0.00153	0.00105	0.00105	0.00095	0.00055	0.00086	0.00071	0.00046
7	INAI	0.00018	0.00010	0.00015	0.00000	0.00026	0.00015	0.00002	0.00079	0.00072	0.00006	0.00017
Rata-Rata		0.00055	0.00100	0.00150	0.00134	0.00172	0.00139	0.00270	0.00281	0.00274	0.00345	0.00197

LAMPIRAN 14

Rata-Rata *Abnormal Return* dan Rata-Rata *Trading Volume Activity*

Kode	Sebelum AAR	Sesudah AAR	Sebelum TVA	Sesudah TVA
BMRI	0.00050	-0.00205	0.00079	0.00082
MEDC	0.01165	-0.04080	0.00239	0.00348
BTEK	0.03343	-0.00121	0.00002	0.00049
ULTJ	-0.00398	-0.01047	0.00006	0.00000
SMDR	0.00738	-0.00987	0.00086	0.00047
IIKP	0.00040	0.00941	0.00639	0.00621
KKGI	0.00173	-0.01767	0.00006	0.00077
PPRO	0.00326	0.00152	0.00073	0.00131
PSKT	0.00980	0.00718	0.00011	0.00000
SMSM	0.00379	-0.00289	0.00012	0.00004
ITMA	0.15611	-0.00210	0.00020	0.00016
KICI	0.01675	-0.01340	0.00007	0.00016
MYRX	0.00431	-0.01323	0.00884	0.00669
MYOR	0.00531	-0.00721	0.00011	0.00015
ICBP	0.00696	-0.00725	0.00036	0.00042
KREN	-0.01889	-0.00484	0.00197	0.00115
IMPC	-0.00081	-0.00438	0.00038	0.00027
PSAB	0.01768	0.01034	0.00053	0.00138
HMSP	-0.00421	-0.00666	0.00013	0.00012
RAJA	0.00616	-0.02079	0.00110	0.01316
DSNG	0.02972	-0.01121	0.00019	0.00020
MIKA	-0.00485	-0.01665	0.00208	0.00292
BALI	0.01819	0.01663	0.00002	0.00006
LEAD	0.01627	-0.01458	0.00358	0.00110
LTLS	0.00273	-0.01855	0.00108	0.00070
MLBI	0.00059	-0.00484	0.00008	0.00004
CMPP	-0.02425	-0.00269	0.00285	0.00159
TOTO	0.03003	-0.01970	0.00032	0.00011
INAI	-0.01035	-0.02375	0.00014	0.00035
ROTI	-0.00202	0.02333	0.00087	0.00156
NIPS	0.00057	-0.01060	0.00190	0.00747
MDLN	-0.00060	0.00309	0.00305	0.00112
TLKM	0.00479	-0.00678	0.00128	0.00086
TOWR	0.00242	-0.00033	0.00026	0.00009
ARNA	0.01554	-0.03157	0.00084	0.00125
JPFA	0.00757	0.00027	0.00044	0.00040
Rata-Rata	0.009547	-0.007064	0.001227	0.0015857

LAMPIRAN 15**Hasil Uji Statistik Deskriptif Rata-Rata *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity****Descriptive Statistics*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR_Sebelum	36	-.02425	.15611	.0095467	.02781491
AAR_Sesudah	36	-.04080	.02333	-.0070639	.01260566
TVA_Sebelum	36	.00002	.00884	.0012278	.00185891
TVA_Sesudah	36	.00000	.01316	.0015853	.00272578
Valid N (listwise)	36				

LAMPIRAN 16

**Hasil Output Rata-Rata *Abnormal Return* untuk Uji Normalitas menggunakan SPSS
pada Perusahaan Bertumbuh**

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR_Sebelum	5	.00138	.00723	.0049780	.00223537
AAR_Sesudah	5	-.01349	.02446	.0027480	.01472412
Valid N (listwise)	5				

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AAR_Sebelum	AAR_Sesudah
N		5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0049780	.0027480
	Std. Deviation	.00223537	.01472412
Most Extreme Differences	Absolute	.288	.200
	Positive	.157	.200
	Negative	-.288	-.142
Test Statistic		.288	.200
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200	.200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

LAMPIRAN 17

Hasil Output Rata-Rata *Abnormal Return* untuk Uji Normalitas menggunakan SPSS

pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR_Sebelum	5	-.00577	.05241	.0284720	.02438853
AAR_Sesudah	5	-.05053	.01165	-.0191380	.02392660
Valid N (listwise)	5				

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AAR_Sebelum	AAR_Sesudah
N		5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0284720	-.0191380
	Std. Deviation	.02438853	.02392660
Most Extreme Differences	Absolute	.225	.161
	Positive	.163	.161
	Negative	-.225	-.136
Test Statistic		.225	.161
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200	.200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

LAMPIRAN 18

Hasil Output *Trading Volume Activity* (TVA) untuk Uji Normalitas menggunakan SPSS pada Perusahaan Bertumbuh

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA_Sebelum	5	.00092	.00141	.0012280	.00019537
TVA_Sesudah	5	.00101	.00171	.0013080	.00027197
Valid N (listwise)	5				

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TVA_Sebelum	TVA_Sesudah
N		5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0012280	.0013080
	Std. Deviation	.00019537	.00027197
Most Extreme Differences	Absolute	.244	.254
	Positive	.176	.254
	Negative	-.244	-.137
Test Statistic		.244	.254
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200	.200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

LAMPIRAN 19

Hasil Output *Trading Volume Activity* (TVA) untuk Uji Normalitas menggunakan SPSS

pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA_Sebelum	5	.00055	.00172	.0012220	.00045828
TVA_Sesudah	5	.00197	.00345	.0027340	.00052520
Valid N (listwise)	5				

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TVA_Sebelum	TVA_Sesudah
N		5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0012220	.0027340
	Std. Deviation	.00045828	.00052520
Most Extreme Differences	Absolute	.202	.274
	Positive	.139	.242
	Negative	-.202	-.274
Test Statistic		.202	.274
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200	.200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

LAMPIRAN 20

Hasil Output Uji *One Sample T-Test* terhadap *Abnormal Return*

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
t-5	36	.0028950	.01659713	.00276619
t-4	36	.0062511	.03946527	.00657755
t-3	36	.0157981	.04251255	.00708542
t-2	36	.0141492	.04439517	.00739919
t-1	36	.0086392	.05053869	.00842312
t+1	36	-.0005897	.04067483	.00677914
t+2	36	-.0206942	.03283696	.00547283
t+3	36	.0057208	.04139508	.00689918
t+4	36	-.0108925	.02599869	.00433312
t+5	36	.0189156	.16973759	.02828960

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
t-5	1.047	35	.030	.00289500	-.0027207	.0085107
t-4	.950	35	.348	.00625111	-.0071020	.0196042
t-3	2.230	35	.032	.01579806	.0014139	.0301822
t-2	1.912	35	.044	.01414917	-.0008720	.0291703
t-1	1.026	35	.312	.00863917	-.0084607	.0257390
t+1	-.087	35	.931	-.00058972	-.0143521	.0131727
t+2	-3.781	35	.001	-.02069417	-.0318046	-.0095837
t+3	.829	35	.413	.00572083	-.0082852	.0197269
t+4	-2.514	35	.017	-.01089250	-.0196892	-.0020958
t+5	.669	35	.050	.01891556	-.0385154	.0763465

LAMPIRAN 21

Hasil Output Uji *One Sample T-Test* terhadap *Trading Volume Activity* (TVA)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
t-5	36	.0011942	.00229070	.00038178
t-4	36	.0011258	.00175589	.00029265
t-3	36	.0010342	.00155700	.00025950
t-2	36	.0013075	.00248992	.00041499
t-1	36	.0014744	.00236816	.00039469
t+1	36	.0014733	.00249035	.00041506
t+2	36	.0013614	.00246601	.00041100
t+3	36	.0016908	.00356641	.00059440
t+4	36	.0016400	.00329932	.00054989
t+5	36	.0017622	.00308382	.00051397

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
t-5	3.128	35	.004	.00119417	.0004191	.0019692
t-4	3.847	35	.000	.00112583	.0005317	.0017199
t-3	3.985	35	.000	.00103417	.0005074	.0015610
t-2	3.151	35	.003	.00130750	.0004650	.0021500
t-1	3.736	35	.001	.00147444	.0006732	.0022757
t+1	3.550	35	.001	.00147333	.0006307	.0023159
t+2	3.312	35	.002	.00136139	.0005270	.0021958
t+3	2.845	35	.007	.00169083	.0004841	.0028975
t+4	2.982	35	.005	.00164000	.0005237	.0027563
t+5	3.429	35	.002	.00176222	.0007188	.0028056

LAMPIRAN 22

Hasil Output Rata-Rata *Abnormal Return* untuk Uji *Paired Sample T-Test*

menggunakan SPSS pada Perusahaan Bertumbuh

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 AAR_Sebelum	.0049780	5	.00223537	.00099969
AAR_Sesudah	.0027480	5	.01472412	.00658483

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 AAR_Sebelum & AAR_Sesudah	5	.707	.182

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 AAR_Sebelum - AAR_Sesudah	.00223000	.01323781	.00592013	-.01420692	.01866692	.377	4	.726

LAMPIRAN 23

Hasil Output Rata-Rata *Abnormal Return* untuk Uji *Paired Sample T-Test*

menggunakan SPSS pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 AAR_Sebelum	.0284720	5	.02438853	.01090688
AAR_Sesudah	-.0191380	5	.02392660	.01070030

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 AAR_Sebelum & AAR_Sesudah	5	.381	.527

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 AAR_Sebelum - AAR_Sesudah	.04761000	.02688432	.01202303	.01422871	.08099129	3.960	4	.017

LAMPIRAN 24

Hasil Output *Trading Volume Activity (TVA)* untuk Uji *Paired Sample T-Test*

menggunakan SPSS pada Perusahaan Bertumbuh

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 TVA_Sebelum	.0012280	5	.00019537	.00008737
TVA_Sesudah	.0013080	5	.00027197	.00012163

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 TVA_Sebelum & TVA_Sesudah	5	.138	.825

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 TVA_Sebelum - TVA_Sesudah	-.00008000	.00031217	.00013961	-.00046761	.00030761	-.573	4	.597

LAMPIRAN 25

Hasil Output *Trading Volume Activity (TVA)* untuk Uji *Paired Sample T-Test*

menggunakan SPSS pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 TVA_Sebelum	.0012220	5	.00045828	.00020495
TVA_Sesudah	.0027340	5	.00052520	.00023487

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 TVA_Sebelum & TVA_Sesudah	5	-.299	.624

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 TVA_Sebelum - TVA_Sesudah	-.00151200	.00079374	.00035497	-.00249756	-.00052644	4.260	4	.013