



**ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN DAN VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH
PERISTIWA *STOCK SPLIT* (PEMECAHAN SAHAM) PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2016**

Skripsi

Dibuat Oleh :

Fitri Septiawati

021114450

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PAKUAN**

BOGOR

2018

**ANALISIS PERBEDAAN *ABNORMAL RETURN* DAN VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA
STOCK SPLIT (PEMECAHAN SAHAM) PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2016**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Manajemen
Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan
Bogor

Mengetahui,



Dekan Fakultas Ekonomi

(Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA.)

Ketua Program Studi

(Herdiyana, SE., MM)

**ANALISIS PERBEDAAN *ABNORMAL RETURN* DAN VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA
STOCK SPLIT (PEMECAHAN SAHAM) PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2016**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus

Pada hari: Selasa Tanggal: 22 Mei 2018

Fitri Septiawati

021114450

Menyetujui,

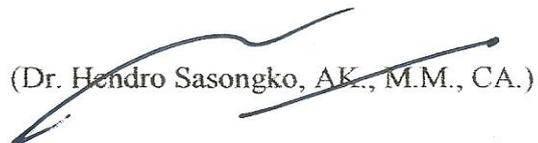
Ketua Sidang



(Dr. Edhi Asmirantho, S.E., M.M)

Ketua Komisi Pembimbing

Anggota Komisi Pembimbing



(Dr. Hendro Sasongko, AK., M.M., CA.)



(Patar Simamora, S.E., M.Si.)

ABSTRAK

Fitri Septiawati. 021114450. Analisis Perbedaan *Abnormal Return* Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Peristiwa *Stock Split* (Pemecahan Saham) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016, Dibawah bimbingan Hendro Sasongko dan Patar Simamora, 2018.

Penurunan permintaan terhadap pembelian saham biasanya diakibatkan karena harga saham yang terlalu tinggi, untuk mengatasi hal itu maka emiten melakukan tindakan dengan menurunkan harga saham pada kisaran harga yang mampu dijangkau dan diminati oleh investor yaitu melalui peristiwa *stock split*. *Stock split* sendiri merupakan aktivitas yang dinanti oleh para investor karena dianggap dapat memberikan keuntungan ganda. Dengan menggunakan indikator *abnormal return* dan volume perdagangan saham, dapat diketahui bagaimana kandungan informasi *stock split* bagi pasar modal. Menurut teori, *stock split* dianggap tidak bisa menambah cash flow perusahaan namun beberapa penelitian telah membuktikan adanya gap antara teori dan kenyataan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan mendeskripsikan perbedaan *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham (TVA) Sebelum dan Sesudah Peristiwa *Stock Split* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016.

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dengan metode penarikan sampel yaitu *purposive sampling*. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Deskriptif* dengan metode *event study* dengan periode pengamatan (*event window*) adalah 14 hari yaitu $t = -7$ (7 hari sebelum peristiwa *stock split*) dan $t = +7$ (7 hari sesudah peristiwa *stock split*). Metode analisis yang digunakan yaitu dengan Uji Normalitas dan Uji Beda Dua Rata-Rata Sampel Berhubungan dengan menggunakan SPSS 23.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa *Stock Split*. Terdapat perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum dan sesudah peristiwa *Stock Split*.

Perusahaan sebaiknya memperhatikan kapan waktu yang tepat untuk melakukan *stock split* dan mempertimbangkan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi *stock split*. Bagi investor sebaiknya dapat menganalisis dengan baik informasi yang diberikan oleh perusahaan sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah periode pengamatan penelitian pada *event study* ini.

Kata kunci : *Abnormal Return*, Volume Perdagangan Saham (TVA), *Stock Split*

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan karuniaNya kepada penulis, sehingga dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Perbedaan *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Peristiwa *Stock Split* (Pemecahan Saham) Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016.” sebagai salah satu syarat kelulusan untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Prodi Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.

Dalam penyusunan skripsi ini tentunya tidak terlepas dari berbagai kesulitan, namun berkat bimbingan, arahan, bantuan dan dorongan dari berbagai pihak maka penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini, dan tentunya saran kritik dari pembaca sangat diharapkan untuk memperbaiki kekurangan pada skripsi ini. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis menyampaikan rasa terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Hendro Sasongko., AK., MM., CA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
2. Bapak Herdiyana., SE., MM., selaku Ketua Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan dan Penguji Sidang Skripsi.
3. Ibu Tutus Rully., SE., MM., selaku Sekretaris Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan dan Penguji Sidang Skripsi.
4. Bapak Dr. Edhi Asmirantho, S.E., M.M. selaku Ketua Sidang Skripsi yang telah memberikan saran dan masukan untuk skripsi
5. Bapak Prof. Dr. Hendro Sasongko., AK., MM., CA., selaku Ketua Komisi Pembimbing, yang selalu memberikan arahan dan masukan untuk skripsi ini sehingga skripsi ini bisa terselesaikan.
6. Bapak Patar Simamora., SE., MSi., selaku Anggota Komisi Pembimbing yang selalu memberikan arahan dan masukan untuk skripsi ini sehingga skripsi ini bisa terselesaikan.
7. Ibu Yudhia Mulya, S.E., M.M. dan Bapak Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA. Selaku dosen jurusan konsentrasi Manajemen Keuangan.
8. Khususnya Umi dan Alamarhum Bapak, skripsi ini saya persembahkan untuk kalian yang selama ini selalu memberi dukungan tak terhingga baik moril maupun materil.
9. Kakak-kakak ku Teh Yuyu, A Arif, A Aris, Teh Yeni dan khususnya Teh Lilis.
10. Sahabat-sahabat tercintak Shela, Tria, Anida dan Resti yang selama ini selalu memberi dukungan dan saran.
11. Sahabat seperjuangan yang selalu berbagi keluh kesah Adinda dan Riri
12. Seluruh Dosen dan Staff Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
13. Seluruh teman-teman seperjuangan khususnya dari kelas konsentrasi Manajemen Keuangan dan kelas K Manajemen 2014.

14. Sahabat-sahabat tercinta yang tidak bisa disebutkan satu persatu yang selalu memberikan doa, semangat dan dukungannya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
15. iKON dengan alunan musik yang kalian bawa dan tingkah laku kalian selalu memberi penulis semangat yang luar biasa disaat penulis merasa lelah sehingga skripsi bisa terselesaikan.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis menyadari bahwa masih terdapat kekurangan dalam penyusunan penelitian ini, untuk itu penulis mengharapkan adanya kritikan dan saran dari semua pihak sehingga bisa memberi ilmu yang lebih. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan semoga tulisan ini dapat dijadikan sarana pembelajaran untuk mendukung kemajuan ilmu pengetahuan. Sekian dan terimakasih.

Bogor, Juni 2018

Penulis

DAFTAR ISI

JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN 1	ii
LEMBAR PENGESAHAN 2	iii
ABSTRAK	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Identifikasi Dan Perumusan Masalah	7
1.2.1. Identifikasi Masalah	7
1.2.2. Perumusan Masalah	8
1.3. Maksud Dan Tujuan Penelitian	8
1.3.1. Maksud Penelitian	8
1.3.2. Tujuan Penelitian	8
1.4. Kegunaan Penelitian	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Manajemen Keuangan	10
2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan	10
2.1.2. Tujuan Manajemen Keuangan	10
2.1.3. Fungsi Manajemen Keuangan	11
2.2. Pasar Modal	12
2.3. Saham	12
2.3.1. Pengertian Saham	13
2.3.2. Jenis-Jenis Saham	13
2.3.2.1 Saham Biasa	13
2.3.2.2 Saham Preferen	13
2.4. <i>Corporate Action</i>	13
2.5. Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>).....	14
2.5.1. Pengertian <i>Stock Split</i>	14
2.5.2. Tujuan Dilakukan <i>Stock Split</i>	15
2.5.3 <i>Stock Split</i> dalam <i>Perspektif Signaling Theory</i> dan <i>Trade Range Theory</i>	15
2.6. <i>Event Study</i> (Studi Peristiwa).....	16
2.7. <i>Abnormal Return</i>	17
2.7.1. Pengertian <i>Abnormal Return</i>	17
2.7.2. Rata-rata <i>Abnormal Return</i>	19
2.7.3 Akumulasi <i>Abnormal Return</i>	20

2.8. Volume Perdagangan Saham	20
2.9. Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran	21

2.9.1. Penelitian Sebelumnya	21
2.9.2. Kerangka Pemikiran	26
2.10. Hipotesis Penelitian	28

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian	29
3.2. Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian	29
3.2.1. Objek Penelitian	29
3.2.2. Unit Analisis Penelitian	29
3.2.3. Lokasi Penelitian	29
3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian	29
3.3.1. Jenis Data Penelitian	29
3.3.2. Sumber Data Penelitian	30
3.4. Operasionalisasi Variabel	30
3.5. Metode Penarikan Sampel	31
3.6. Metode Pengumpulan Data	32
3.7. Metode Pengolahan/Analisis Data	33
3.7.1. Uji Normalitas	33
3.7.2. Transformasi Data	34
3.7.3. Uji Hipotesis	38
3.7.4. Uji Beda	38
3.7.3.1 T-Test Sampel Berhubungan	38

BAB IV HASIL PENELITIAN

4.1. Hasil Pengumpulan Data	39
4.1.1. Pengumpulan Data	40
4.1.2. Profil Perusahaan	40
4.1.3. Gambaran Umum Objek Penelitian	53
4.1.3.1. <i>Abnormal Return</i>	53
4.1.3.2. Volume Perdagangan Saham	55
4.2. Analisis Data	55
4.2.1. Uji Normalitas	55
4.2.1.1. Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i>	56
4.2.1.2. Uji Normalitas Volume Perdagangan Saham ...	57
4.2.2. Uji Beda Sampel Berhubungan	59
4.2.2.1. Uji Beda <i>Abnormal Return</i>	60
4.2.2.2. Uji Beda Volume Perdagangan Saham	60
4.2.3. Uji Hipotesis	61
4.3. Pembahasan	61
4.3.1. Hasil Pengujian Hipotesis	61
4.4. Interpretasi Hasil	62

BAB V SIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Simpulan	64
5.2 Saran	65
DAFTAR PUSTAKA	66
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1 Rata-Rata Return 27 Perusahaan Yang Melakukan Stock Split	5
Tabel 2 Penelitian Terdahulu	21
Tabel 3 Operasional Variabel	30
Tabel 4 Daftar Sampel Penelitian	32
Tabel 5 Bentuk Transformasi Data	34
Tabel 6 Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> Sebelum Dan Sesudah Peristiwa <i>Stock Split</i>	54
Tabel 7 Rata-Rata TVA Sebelum Dan Sesudah Peristiwa <i>Stock Split</i>	5
Tabel 8 Hasil Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i>	56
Tabel 9 Hasil Uji Normalitas TVA	57
Tabel 10 Hasil Uji Normalitas TVA Setelah Transformasi Data	59
Tabel 11 Output Uji Beda <i>Abnormal Return</i>	60
Tabel 12 Output Uji Beda TVA	60

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Periode Estimasi Periode Jendela	18
Gambar 2 Kerangka Pemikiran	28
Gambar 3 <i>Moderat Positive Skewness</i>	35
Gambar 4 <i>Substansial Positive Skewness</i>	35
Gambar 5 <i>Severe Positive Skewness</i>	36
Gambar 6 <i>Moderat Negative Skewness</i>	36
Gambar 7 <i>Substansial Negative Skewness</i>	37
Gambar 8 <i>Severe Negative Skewness</i>	37
Gambar 9 Grafik TVA Sebelum <i>Stock Split</i>	58
Gambar 10 Grafik TVA Sesudah <i>Stock Split</i>	58

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabel Perhitungan *Return Individual* Sebelum Peristiwa *Stock Split*

Lampiran 2 Tabel Perhitungan *Return Individual* Sesudah Peristiwa *Stock Split*

Lampiran 3 Tabel Perhitungan *Return Ekspektasi* Sebelum Peristiwa *Stock Split*

Lampiran 4 Tabel Perhitungan *Return Ekspektasi* Sesudah Peristiwa *Stock Split*

Lampiran 5 Tabel Hasil *Abnormal Return* Sebelum Peristiwa *Stock Split*

Lampiran 6 Tabel Hasil *Abnormal Return* Sesudah Peristiwa *Stock Split*

Lampiran 7 Tabel Saham Yang Beredar Sebelum Peristiwa *Stock Split*

Lampiran 8 Tabel Saham Yang Beredar Sesudah Peristiwa *Stock Split*

Lampiran 9 Tabel Saham Yang Diperdagangkan Sebelum Peristiwa *Stock Split*

Lampiran 10 Tabel Saham Yang Diperdagangkan Sesudah Peristiwa *Stock Split*

Lampiran 11 Tabel Hasil TVA Sebelum Peristiwa *Stock Split*

Lampiran 12 Tabel Hasil TVA Sesudah Peristiwa *Stock Split*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Saat ini masyarakat mulai sadar akan manfaat dari adanya investasi, sehingga mereka tidak akan membiarkan dana lebih yang mereka miliki menganggur atau digunakan untuk hal yang tidak perlu. Perkembangan iklim investasi di Indonesia saat ini, ditandai dengan semakin ramainya transaksi jual beli saham. Hal ini menunjukkan adanya dampak positif pada peningkatan perekonomian Indonesia. Globalisasi sektor keuangan dan investasi sebagai salah satu tuntutan perkembangan ekonomi Indonesia memiliki andil dalam mendorong perubahan iklim investasi dan perkembangan pasar modal. Investasi sendiri merupakan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang (Sunariyah, 2010,4).

Salah satu tempat investasi yang dapat digunakan oleh investor untuk melakukan investasinya selain di bank atau investasi yang berwujud seperti emas maupun tanah yaitu investasi di pasar modal. Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange* (IDX) merupakan pasar modal yang ada di Indonesia. Bursa Efek Indonesia memiliki peranan penting sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi, yang merupakan salah satu alternatif penanaman modal. Bagi perusahaan, BEI membantu perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal dengan cara *go public* yaitu kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang *go public*) kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya (Basir, 2005, 28).

Investasi di Pasar Modal atau Bursa Efek pada saat ini ialah investasi yang paling diminati oleh masyarakat (investor) . Pasar modal umumnya adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus fund*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten (Sunariyah, 2011,5).

Pasar modal berperan dalam menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional kearah peningkatan kesejahteraan rakyat. Selain memiliki peranan penting bagi perekonomian indonesia, pasar modal juga menjalankan dua fungsi yaitu pertama sebagai sarana pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Kedua menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan (Martalena dan Malinda, 2011, 3).

Bentuk dari instrument keuangan tersebut dinamakan dengan surat berharga. Surat berharga atau sering juga disebut sekuritas merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya. Semua surat-surat berharga (efek) yang umum di perjualbelikan pasar modal diantaranya adalah saham biasa, saham prefernt, obligasi, obligasi konversi, right issue, dan waran (Dahlan Siamat, 2005,385). Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal /dana pada suatu perusahaan (Hadi, 2013:68). Investasi dalam bentuk saham mempunyai risiko yang sesuai dengan prinsip investasi yaitu *high risk high return, low risk low return*. Semakin tinggi potensi keuntungan dari suatu instrumen investasi, semakin tinggi pula kemungkinan risiko yang akan diderita investor, demikian pula sebaliknya.

Pengambilan keputusan para investor sebelum melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia akan dipengaruhi oleh informasi-informasi yang ada dari tiap-tiap perusahaan yang *go public*. Di pasar modal, banyak informasi yang tersedia secara umum. Jenis-jenis informasi tersebut bermacam-macam meliputi pembagian dividen saham, pemecahan saham, penggabungan usaha, dan sebagainya. Informasi tersebut dapat digunakan oleh para investor untuk mengurangi ketidakpastian yang akan dihadapi, sehingga keputusan investasi yang nantinya akan diambil, mendapatkan hasil yang tidak jauh dari harapan. Salah satu informasi yang tersedia adalah pengumuman *stock split*, dimana aktivitas tersebut biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi sehingga akan mempengaruhi kemampuan investor untuk membelinya (Brigham dan Gapenski, 2004, 356). Akan tetapi peristiwa *stock split* tidak akan menambah kekayaan para pemegang saham karena ketika jumlah lembar saham bertambah di sisi lainnya harga saham turun secara proporsional. *Stock split* merupakan suatu aktivitas yang dilakukan perusahaan yang *go public* dalam rangka meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan melakukan pemecahan jumlah lembar sahamnya menjadi lebih banyak dengan tujuan agar harga sahamnya dirasa cukup murah dan terjangkau oleh investor sehingga diharapkan penjualan sahamnya bisa meningkat dan dapat dimiliki oleh banyak investor (Brigham dan Gapenski, 2004, 358).

Pengumuman *stock split* sendiri merupakan salah satu seni informasi pada pasar dengan efisiensi semi kuat. Weston dan Copeland (2008,189) menegaskan, secara informasional sebuah pasar modal dikatakan efisien jika harga saham yang berlaku mencerminkan informasi yang relevan yang tersedia. Ada banyak sekali pendapat mengenai *stock split*, tetapi pada dasarnya pendapat tersebut dapat dibedakan menjadi dua kelompok. Pertama, *stock split* dianggap hanya sebagai perubahan yang bersifat "kosmetik" atau hiasan karena *stock split* tidak berpengaruh pada arus kas perusahaan dan proporsi kepemilikan investor. Kedua, *stock split* dianggap dapat mempengaruhi keuntungan pemegang saham, resiko saham, dan

sinyal yang diberikan kepada pasar karena stock split mengembalikan harga per lembar saham pada tingkat perdagangan yang optimal dan meningkatkan likuiditas (Baker dan Gallagher, dalam Wijanarko, 2012). Pada tahun 2012-2016 tercatat perusahaan yang melakukan *stock split* sebanyak 78 perusahaan, namun dalam penelitian ini peneliti menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga didapat 26 perusahaan yang telah memenuhi kriteria.

Di lain pihak, dalam pengambilan keputusan investasi, seorang investor akan sangat dipengaruhi oleh informasi yang beredar di pasar modal. Setiap informasi yang diterima akan dievaluasi para pelaku pasar dan perubahan harga saham akan terus terjadi karena adanya tarik menarik permintaan dan penawaran yang berbasis informasi. Informasi-informasi tersebut dikatakan memiliki kandungan jika pasar dengan cepat menyerap informasi dan merefleksikannya dalam perubahan harga saham (Daniati dan Suhairi, 2006). Kebijakan pemecahan saham ini tidak mempengaruhi modal yang disetor, melainkan hanya mempengaruhi nilai nominal saham sehingga jumlah lembar saham akan meningkat.

Ada dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan, yakni pemecahan naik (*split up*) dan pemecahan turun (*split down/reverse split*). Pemecahan naik adalah peningkatan jumlah saham yang beredar dengan cara memecah selembaar saham menjadi n lembar saham, sedangkan pemecahan turun adalah kebalikan dari pemecahan naik, yaitu peningkatan nilai nominal per lembar saham dengan mengurangi jumlah saham yang beredar (Jogiyanto, 2000). Tindakan pemecahan saham akan menimbulkan efek fatamorgana bagi investor, yaitu investor akan merasa seolah olah menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah banyak. Jadi, sesungguhnya peristiwa pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis (Marwata, 2000).

Pemecahan saham juga merupakan peristiwa yang sangat dinanti oleh para investor karena memberikan keuntungan ganda, jumlah saham bertambah dan biasanya harga saham juga akan meningkat paska *stock split* (Jogiyanto, 2008). Secara teoritis *stock split* hanya meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar, tidak menambah kesejahteraan para investor dan tidak memberikan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan atau secara tidak langsung mempengaruhi cash flow perusahaan tetapi beberapa bukti empiris menunjukkan bahwa pasar memberikan reaksi terhadap pengumuman *stock split*, bahkan beberapa penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil yang kontroversi mengenai *stock split*.

Tujuan para investor dalam melakukan investasi adalah untuk mendapatkan return. Return adalah hasil yang diperoleh dari investasi, dapat berupa return realisasi (*actual return*) atau dapat pula berupa return ekspektasi (*expected return*) yang belum terjadi tetapi diharapkan dapat terjadi dimasa yang akan datang (Rusliati & Farida, 2010). Selisih antara return yang sebenarnya (*actual return*) dengan return yang diharapkan (*expected return*) disebut sebagai return tidak normal (*abnormal*

return). Cara yang dilakukan oleh emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal yaitu dengan pemecahan saham (*Stock Split-up*). Sehingga diharapkan daya tarik investor meningkat terutama untuk investor kecil.

Volume perdagangan saham merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk melihat ada atau tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu, untuk melihat pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham dilihat dari aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Untuk mengetahui apakah aktivitas pemecahan saham dapat mempengaruhi volume perdagangan saham maka digunakan pengujian dengan uji beda dua rata-rata, yaitu rata-rata TVA sebelum pemecahan saham dengan rata-rata TVA sesudah pemecahan saham. Bila terdapat perbedaan yang signifikan maka berarti pemecahan saham berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

Abnormal Return merupakan salah satu indikator yang dapat dipakai guna melihat keadaan pasar yang sedang terjadi, ditunjukkan dengan adanya perbedaan (selisih) antara nilai sesungguhnya (*actual return*) dengan nilai yang diharapkan (*expected return*). *Actual return* sesungguhnya merupakan selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya. *Expected Return* merupakan *return* estimasi yang diharapkan investor, yang ditentukan dengan model estimasi. Dalam menentukan model estimasi ditentukan berdasarkan periode estimasi (*estimation period*), yaitu periode sebelum peristiwa (*event period*) Hartono (2010,94). Berikut merupakan return rata-rata perusahaan sampel, return yang akan diamati atau yang menjadi data adalah return dari 7 hari sebelum peristiwa *Stock Split* dan 7 hari sesudah peristiwa *Stock Split*.

TABEL 1
Rata-Rata Return 26 Perusahaan Yang Melakukan *Stock Split* di BEI Periode 2012-2016

NO	KODE SAHAM	NAMA EMITEN	Rata-rata return 7 hari sebelum <i>stock split</i>	Rata-rata return 7 hari sesudah <i>stock split</i>
1	HERO	Hero Super Market Tbk.	0,10216	0,05484
2	KREN	Kresna Graha Sekurindo Tbk.	0,00648	0,00347
3	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk.	0,00013	0,00019
4	PNSE	Pudjadi and Sons Tbk.	0,00000	0,00000
5	BRNA	Berlina Tbk.	-0,00201	0,01284
6	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.	-0,00032	-0,00163
7	MDLN	Modernland Realty Tbk.	-0,00351	0,00386
8	NIPS	Nipress Tbk.	-0,00014	-0,01187
9	CMPP	Rimau Multi Putra Pratama Tbk	0,05516	-0,00398
10	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	0,00753	0,04951
11	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	0,00488	-0,00722
12	DEFI	Denasupra Era Pacific Tbk.	0,00000	0,00000
13	TIRA	Tira Austentie Tbk.	0,00050	0,06553
14	KONI	Perdana Bangun Pusaka Tbk.	0,02046	0,00000
15	RAJA	Rukun Raharja Tbk.	0,00453	-0,01936
16	PSAB	J Resources Asia Pasific Tbk.	0,01224	0,01535
17	ERTX	Eratex Djaja Tbk.	0,01648	0,00421
18	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk.	0,03506	0,03199
19	PADI	Minna Padi Investama Tbk.	-0,00621	-0,02065
20	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.	-0,00135	0,04169
21	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimee Tbk.	0,00000	0,02235
22	ASMI	Asuransi Kresna Mitra Tbk.	0,00324	0,01722
23	MYRX	Hanson Internasional Tbk.	0,00012	-0,00330
24	KICI	Kedaung Indah Can Tbk.	0,02159	0,02003
25	BIMA	Primarindo Asia Infrastruktur Tbk.	0,00397	0,00000
26	ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk.	0,10960	-0,00200

(Sumber : www.idx.co.id) data diolah 2017

Pada *Signaling Theory* dikatakan bahwa stock split dianggap sebagai sinyal yang positif dari manajer untuk calon investor dan dapat menambah *cash flow* pada

perusahaan . Dengan adanya sinyal tersebut, pasti para investor akan melakukan transaksi dan membuat cash flow perusahaan meningkat sehingga setelah peristiwa stock split return pun akan meningkat. Berdasarkan tabel 1 diatas diketahui rata-rata return 7 hari sebelum peristiwa *stock split* dan rata-rata return 7 hari sesudah peristiwa stock split. Pada tabel rata-rata return sesudah stock split terdapat 11 perusahaan yang tidak mengalami kenaikan return yaitu HERO, KREN, BFIN, PNSE, CMPP, DEFI, KONI, ERTX, TBMS, BIMA dan ITMA. Yang artinya bahwa terdapat kesenjangan antara teori dan hasil nyata.

Actual return sebelum dan sesudah peristiwa stock split mengalami kenaikan dan penurunan sehingga akan menyebabkan perubahan pada abnormal return dan didapat kesimpulan bahwa tidak semua perusahaan mengalami kenaikan return setelah terjadinya *stock split* dan itu bertentangan dengan *signalling theory*.

Hartono (2010,575) mengatakan bahwa tidak ada patokan untuk menentukan lamanya panjang periode *return* saham yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar. *Return ekspektasi* dengan kesesuaian resiko diantaranya yaitu *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). CAPM mempertimbangkan resiko pasar untuk menyesuaikan *return* ekspektasinya. Resiko yang digunakan di CAPM adalah resiko pasar atau resiko sistemik yang diukur dengan beta.

Dengan adanya pemecahan saham ini diharapkan semakin banyak investor yang melakukan transaksi. Pemecahan saham dilakukan oleh perusahaan akan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal bahwa manajer memiliki sinyal yang menguntungkan, dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya abnormal return yang positif disekitar pengumuman stock split (Hartono, 2008). Hal ini dapat diartikan bahwa hanya perusahaan yang memiliki kinerja baik yang dapat memberikan sinyal yang dipercaya oleh investor.

Penelitian terdahulu yang membahas mengenai pemecahan saham (*stock split*) diantaranya adalah Wijanarko (2012) menguji pengaruh *stock split* terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menyimpulkan bahwa terdapat *abnormal return* positif yang signifikan berbeda dengan nol pada saat terjadinya *stock split*. Sedangkan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* tidak memiliki perbedaan yang signifikan, ini berarti pasar langsung menyerap informasi yang ada dalam *stock split*, sehingga setelah *stock split* dilakukan rata-rata *abnormal return* dengan segera kembali sama dengan rata-rata *abnormal return* sebelum stock split terjadi.

Hendrawijaya (2009) dalam penelitiannya memperoleh hasil pengujian hipotesis yang membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham. Namun berbeda dengan dengan hasil penelitian Almilia dan Kristijadi (2006) yang menemukan adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Hal

ini dapat diartikan bahwa hanya perusahaan yang berkinerja baik yang dapat memberikan sinyal yang dipercaya oleh investor.

Penelitian Rahayu (2006) yang juga menguji reaksi pasar terhadap peristiwa *stock split* menyimpulkan bahwa *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga pasar saham. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *stock split* yang dilakukan perusahaan-perusahaan tidak mengakibatkan adanya perubahan volatilitas harga saham yang signifikan, tidak mengakibatkan adanya perubahan volume perdagangan saham relatif yang signifikan, dan tidak mengakibatkan adanya perubahan profitabilitas perusahaan yang signifikan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat dinyatakan bahwa peristiwa *stock split* di BEI tidak memiliki kandungan informasi (*information content*) yang bermanfaat bagi investor dalam mengambil keputusan jual atau beli saham.

Pramana dan Mawardi (2012) meneliti mengenai analisis perbandingan *trading volume activity* dan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. Menemukan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemecahan saham. Namun, tidak ditemukan perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Putu Sri Widyahari, I Wayan Bagia, dan Fridayana Yudiaatmaja (2014) melakukan penelitian dengan judul Analisis Perbedaan Volume Perdagangan Saham Dan Return Saham Sebelum Dan Sesudah *Stock Split*. Hasil dari penelitian tersebut yaitu terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*, dan tidak ada perbedaan return saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 - 2013.

Dari penelitian diatas dapat dilihat adanya perbedaan hasil penelitian terutama karena kurun waktu penelitian yang dilaksanakan berbeda beda. Berdasarkan fenomena gap dan research gap yang telah ditemukan dalam penelitian-penelitian terdahulu, maka mendorong penulis untuk meneliti “**Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Peristiwa *Stock Split* (Pemecahan Saham) Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016.**”

1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Untuk meningkatkan likuiditas perdagangan sahamnya, perusahaan melakukan beberapa cara. Cara atau aktivitas yang akhir-akhir ini banyak dilakukan oleh perusahaan adalah melalui *stock split*. Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, maka dapat teridentifikasi masalah-masalah sebagai berikut :

1. Adanya perubahan return sebelum dan sesudah Stock Split. Sehingga perubahan return tersebut mengakibatkan adanya perbedaan *abnormal return*.
2. Hasil penelitian terdahulu mengenai pengumuman *Stock Split* terhadap volume perdagangan saham masih berbeda-beda sehingga belum memberikan kesimpulan yang pasti.

1.2.2 Perumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016 ?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016 ?

1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Dalam topik penelitian yang terdiri dari lebih satu variabel, maksud penelitian adalah untuk menganalisis keterkaitan diantara Pemecahan Saham (*Stock Split*), Volume Perdagangan Saham, dan *Abnormal Return* Saham, menyimpulkan hasil penelitian, serta memberikan saran yang dapat menghilangkan penyebab timbulnya masalah.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan mendeskripsikan perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*
2. Untuk mengetahui dan mendeskripsikan perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*

1.4 Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritik
 - a. Bagi Pembaca

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran dan referensi untuk menambah pengetahuan dan pengalaman mengenai pengaruh *stock split* terhadap volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham.

b. Bagi Universitas Pakuan

Hasil penelitian ini diharapkan bisa bermanfaat untuk referensi dalam pengembangan ilmu pengetahuan dan menambah wawasan bagi seluruh pihak Universitas Pakuan khususnya Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.

2. Kegunaan Praktik

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan bagi para investor atas informasi keuangan sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi yang berhubungan dengan *stock split*.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan menjadi sumber informasi perusahaan mengenai dampak dari *stock split* dan menjadi alternatif bagi perusahaan dalam mengambil suatu keputusan.

c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan oleh pihak-pihak lain yang berkepentingan baik untuk digunakan sebagai referensi maupun bahan teori bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Manajemen keuangan

2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Suatu perusahaan atau organisasi memiliki dana yang harus diatur sedemikian rupa sehingga dana yang dimiliki bisa digunakan dengan tepat untuk kegiatan operasi dll oleh perusahaan, oleh karena itu agar dana yang dimiliki perusahaan atau organisasi dapat dipergunakan dengan efektif dan efisien maka dibutuhkan manajemen keuangan.

Manajemen keuangan ialah kegiatan memperoleh sumber dana dengan biaya yang semurah-murahnya dan menggunakan dana seefektif dan seefisien mungkin untuk menciptakan laba dan nilai tambah ekonomi (*economic value added*) (Utari, Purwanti, Prawironegoro, 2014, 13).

Sedangkan menurut Weston dan Brigham dalam buku Sjahrial (2012,4) Manajemen keuangan ialah merencanakan, mengorganisasikan, melaksanakan dan mengendalikan pencarian dana dengan biaya yang serendah-rendahnya dan menggunakannya secara efektif dan efisien untuk kegiatan operasi organisasi.

Berdasarkan teori di atas dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan kegiatan untuk memperoleh dana dan menggunakannya seefektif dan seefisien mungkin untuk tercapainya kemajuan perusahaan. Dengan kata lain manajemen keuangan merupakan manajemen (pengelolaan) mengenai bagaimana memperoleh aset, mendanai aset dan mengelola aset untuk mencapai tujuan perusahaan.

2.1.2. Tujuan Manajemen Keuangan

Menurut Brigham & Houston (2010: 132) menyatakan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham dalam jangka panjang, tetapi bukan untuk memaksimalkan ukuran-ukuran akuntansi seperti laba bersih atau EPS.

Menurut Block and Hirt (2009: 11) *The goal of financial management is to earn the highest possible profit for the firm, to draw back to the timing maximizing profit is that it fails to consider the timing of benefit, and maximize profit suffer from the almost impossible basic of accurately measuring the key variabel in this case namely profit.*

Menurut Sjahrial (2012: 3) menyatakan bahwa tujuan utama manajemen keuangan adalah memaksimalkan para pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan tersebut diwujudkan dengan dengan cara memaksimalkan harga saham perusahaan.

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan kan keuntungan untuk perusahaan dan pemegang saham pada jangka waktu yang panjang.

2.1.3 Fungsi Manajemen Keuangan

Menurut Sutrisno (2012, 5) menjelaskan fungsi manajemen keuangan yang terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh perusahaan, tiga keputusan tersebut yaitu :

1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan diamsa yang akan datang. Bentuk, macam dan komposisi dari investasi tersebut akan mempengaruhi dan menunjang keuntungan dimasa depan.

2. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan sering disebut sebagai kebijakan struktur modal. Pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

3. Keputusan Dividen

Keputusan dividen merupakan keputusan manajemen keuangan untuk menentukan:

- 1). Besarnya presentase laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk *cash dividend*
- 2). Stabilitas dividen yang dibagikan
- 3). Dividen saham (*stock dividend*)
- 4). Pemecahan saham (*stock split*)
- 5). Penarikan kembali saham yang beredar.

Semua dilakukan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

Brdasarkan pengerian diatas, fungsi manajemen harus dilakukan oleh setiap manajemen keuangan di perusahaan untuk mengatur bagaimana mendapatkan sumber dana yang efektif dan efisien.

2.2 Pasar Modal

Setiap perusahaan membutuhkan keuangan atau *financial market* untuk mendukung sumber dananya. Pasar keuangan terdiri dari pasar uang (*money market*) dan pasar modal (*capital market*).

“Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan” (Fahmi, 2015, 36).

Menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/kmk/1990 dalam buku Sutrisno menyatakan bahwa:

“Pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuknya di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar”.

Menurut Hartono (2017, 29) menyatakan bahwa :

“Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi”.

Berdasarkan kedua teori di atas dapat diartikan bahwa pasar modal menjadi tempat atau sarana yang sangat dibutuhkan perusahaan untuk menjaga dan meningkatkan dana jangka panjang untuk menunjang modal perusahaan melalui jual beli hak milik atau surat berharga perusahaan. Sehingga, perusahaan tidak hanya mengandalkan penjualan dari produk perusahaan saja.

2.3 Saham

2.3.1 Pengertian Saham

Saham merupakan bagaian penting dari pasar modal, saham bisa disebut juga produk yang berada di pasar modal. Pada saat ini, saham secara umum dipergunakan sebagai salah satu alat untuk mencari dana tambahan perusahaan demi keberlangsungan perusahaan itu sendiri.

“ Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/ dana pada suatu perusahaan. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.” (Fahmi, 2017, 323)

2.3.2 Jenis- Jenis Saham

Terdapat dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preference stock*).

2.3.2.1 Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa (*Common Stock*) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (Rupiah,dolar,yen dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* atau tidak, yang selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen. (Fahmi, 2017, 324).

Menurut Hartono (2017, 194) menyatakan bahwa :

“Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*).”

2.3.2.2 Saham *Preferen*

“Saham *preferen* merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa”. (Hartono, 2017,189).

Saham *preferen* adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (Rupiah,dolar,yen dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan). (Fahmi, 2017, 324).

Dari pengertian dua jenis saham di atas dapat disimpulkan mengenai perbedaan keduanya,yaitu saham *preferen* merupakan saham istimewa dibandingkan dengan saham biasa dimana hak-hak prioritas dari saham *preferen* yaitu hak atas dividen yang tetap dan didahulukan jika terjadi likuidasi.

2.4 *Corporate Action*

Corporate action adalah tindakan atau aksi korporasi emiten (perusahaan *go public*) yang berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan di bursa. *Corporate action* merupakan berita yang umumnya menarik perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal, khususnya para pemegang saham (Situmorang, 2008,145). Salah satu *corporate action* yang dibahas pada penelitian ini yaitu *stock split*

2.5 Pemecahan Saham (*Stock Split*)

2.5.1 Pengertian *Stock Split*

Menurut Van Horne dan Marchowitz dalam buku Fahmi (2017,357) menyatakan bahwa :

“*Stock Split* adalah peningkatan jumlah saham beredar dengan mengurangi nilai nominal saham.”

Stock Split adalah langkah yang diambil perusahaan untuk meningkatkan angka perlembar saham, biasanya digunakan untuk membuat harga saham menjadi rendah. *Stockholders* akan memiliki banyak lembar saham, tapi total nilai tetap sama. *Stock Split* juga bisa dikatakan sebagai teknik perusahaan untuk mempengaruhi nilai saham. (Fisher & Shelly, 2011, 256)

Keputusan perusahaan melakukan *stock split* menggambarkan kondisi perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Para investor dan pengamat pada umumnya memiliki pandangan yang positif pada perusahaan yang melakukan *stock split*, khususnya pandangan secara jangka pendek. *Stock split* juga merupakan alternatif perusahaan apabila harga saham perusahaan tersebut dianggap terlalu tinggi, dengan melakukan *stock split* maka akan menarik investor untuk membeli saham tersebut. Karena *stock split* dianggap tidak menambah nilai dari perusahaan maka *stock split* dianggap tidak memiliki nilai ekonomis, tapi dengan begitu masih banyak perusahaan yang melakukan *stock split*.

2.5.2 Tujuan Dilakukan *Stock Split*

Dalam buku Hartono (2017, 650) menyebutkan mengapa banyak perusahaan yang melakukan *stock split* padahal *stock split* dianggap tidak mempunyai nilai ekonomis. Kemungkinan alasannya adalah berhubungan dengan likuiditas harga sekuritas dan yang berhubungan dengan sinyal yang akan disampaikan oleh perusahaan ke publik.

Menurut Fahmi (2017, 358) diketahui bahwa Tujuan Dilakukannya *Stock Split* adalah sebagai berikut :

- a. Untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk memiliki saham tersebut.
- b. Mempertahankan tingkat likuiditas saham.
- c. Menarik investor yang berpotensi lebih banyak guna memiliki saham tersebut.
- d. Menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal membuat kepemilikan dana dari investor kecil tidak akan terjangkau.
- e. Menambah jumlah saham yang beredar.
- f. Memperkecil risiko yang akan terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham tersebut dengan kondisi harga saham yang rendah maka karena sudah dipecah tersebut artinya telah terdiversifikasi investasi.
- g. Menerapkan diversifikasi investasi.

Sedangkan menurut Scott Martin, Petty, dan Keown dalam buku Fahmi (358, 2017) menyebutkan dilakukannya *stock split* adalah sebagai berikut:

- 1) Agar saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham agar meningkatkan likuiditas perdagangan saham,
- 2) Untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan,
- 3) Untuk membawa informasi mengenai kesempatan berinvestasi yang berupa peningkatan laba dividen kas.

Berdasarkan point-point diatas dapat diambil beberapa point penting mengapa perusahaan melakukan *Stock Split* diantaranya :

- a) Untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi untuk calon investor
- b) Menambah jumlah saham yang beredar
- c) Menarik minat calon investor
- d) Mempertahan bahkan menambah tingkat likuiditas saham

2.5.3 *Stock Split* dalam Perspektif *Signaling Theory* dan *Trading Range Theory*

“*Signaling Theory* adalah teori yang melihat pada tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan.” (Fahmi, 2017, 359)

Pada pembahasan mengenai tujuan dilakukan *stock split*, bahwa *stock split* berhubungan dengan sinyal yang akan disampaikan perusahaan ke publik. Dalam buku Hartono (2017, 652) yang menyatakan tentang kaitan *stock split* dalam perspektif *signaling theory* dan *trading range theory* yaitu :

Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan perusahaan yang baik kepada publik. Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataannya bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Jika pasar bereaksi pada waktu pengumuman *stock split*, bukan berarti bahwa pasar bereaksi karena informasi *stock split* yang tidak mempunyai nilai ekonomis tersebut, tetapi karena mengetahui prospek perusahaan dimasa depan yang disinyalkan melalui *stock split*. Tidak semua perusahaan dapat memberikan sinyal yang dianggap valid dan dapat dipercaya oleh pasar. Hanya perusahaan yang benar-benar mempunyai kondisi sesuai yang disinyalkan yang akan mendapat reaksi positif.

Perusahaan yang memberikan sinyal tidak valid akan mendapatkan dampak yang negatif. Sesuai dengan yang ditemukan oleh Copeland, *stock split* mengandung biaya yang harus ditanggung, jadi hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus yang mampu menanggung biaya ini dan sebagai akibatnya pasar bereaksi positif terhadapnya. Sebaliknya, perusahaan yang tidak mempunyai prospek yang baik yang mencoba memberikan sinyal tidak valid lewat *stock split* akan tidak mampu menanggung biaya tersebut, sehingga *stock split* menurunkan harga sekuritasnya jika pasar cukup canggih untuk mengetahuinya.

Berdasarkan pendapat di atas kita dapat mengetahui bahwa *stock split* membawa informasi yang menggambarkan tentang suatu kondisi perusahaan mana yang memiliki prospek bagus dan perusahaan yang memiliki prospek tidak bagus terutama dari segi keuangan perusahaan. Jadi, dengan adanya *stock split* calon investor dapat menebak bagaimana kinerja perusahaan tersebut.

Adapun bentuk hubungan *stock split* dan *trading range theory* adalah dilihat dari segi pandang internal perusahaan yang memotivasi pihak perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. *Trading range theory* menyatakan bahwa pemecahan saham (*stock split*) dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) akan menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Dengan adanya pemecahan saham maka harga saham tidak menjadi terlalu tinggi sehingga akan semakin banyak investor melakukan transaksi yang pada akhirnya saham tersebut menjadi likuid. (Hartono, 2017, 654)

2.6 Event Study (Studi Peristiwa)

Studi peristiwa (*event study*) merupakan peristiwa yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*informasi content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. (Jogiyanto Hartono, 2017, 643)

Sedangkan menurut Eduardus Tandelilin 2001 halaman 126 diketahui bahwa *Event study* adalah penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas. *Event study* umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk kepasar dan tercermin pada harga saham.

Menurut buku Tandelilin (2001,126) menyebutkan standar metodologi yang biasanya digunakan dalam *event study* yaitu :

- 1) Mengumpulkan sampel
- 2) Menentukan hari pengumuman atau event
- 3) Menentukan periode pengamatan
- 4) Menghitung return masing-masing sampel setiap hari selama periode pengamatan
- 5) Menghitung *return abnormal*
- 6) Menghitung rata-rata return abnormal semua sampel setiap hari
- 7) Terkadang return abnormal harian tersebut digabungkan untuk menghitung return kumulatif selama periode tertentu.
- 8) Mempelajari dan mendiskusikan hasil yang diperoleh

2.7 Abnormal Return

2.7.1 Abnormal Return

“*Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Dengan demikian abnormal return adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi.” (Hartono, 2017, 667)

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Notasi :

$AR_{i,t}$: return tidak normal (abnormal return) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke- t

$R_{i,t}$: return realisasian yang terjadi untuk sekuritas ke i pada periode peristiwa ke- t.

$E(R_{i,t})$: expected return sekuritas ke i untuk periode peristiwa ke- t

Return realisasian atau return sesungguhnya adalah return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya atau dapat dihitung dengan rumus: (Hartono, 2017, 668)

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

Notasi :

$R_{i,t}$: return saham i pada hari ke- t

$P_{i,t}$: harga saham i pada hari ke- t

$P_{i,t-1}$: harga saham i pada hari t-1

Sedangkan return ekspektasi merupakan return yang harus diestimasi. Menurut Brown dan Warner (1985) dalam buku Hartono, 2017, 668 menyebutkan bahwa untuk mengestimasi return ekspektasi dapat menggunakan 3 model yaitu :

a. Mean – adjusted Model

Model sesuaian rata-rata (*mean-adjusted model*) ini menganggap bahwa return ekspektasian bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasian sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*). Model ini memiliki rumus sebagai berikut:

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t_1}^{t_2} R_{i,j}}{T}$$

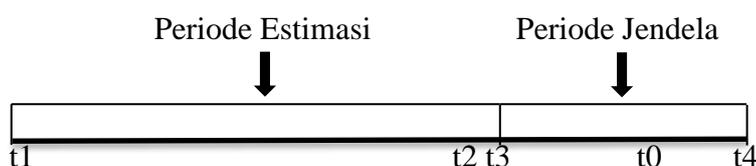
Notasi :

$E(R_{i,t})$ = return ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

R_{ij} = return realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

T = lamanya periode estimasi yaitu dari t_1 sampai t_2

Periode estimasi (*estimation period*) adalah periode sebelum periode peristiwa sedangkan periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*). Periode estimasi dan periode jendela dapat dilihat di gambar 1.



Gambar 1.

Periode estimasi dan Periode jendela

b. Market Model

Perhitungan return ekspektasi dengan model ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu :

- (1) Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi.
- (2) Menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi return ekspektasi di periode jendela.

Model ekpektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan sebagai berikut :

$$R_{ij} = \alpha_i + \beta_i RM_j + E_{ij}$$

Notasi :

R_{ij} = return realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

α_i = intercept untuk sekuritas ke-i.

β_i = koefisien slope yang merupakan beta sekuritas ke-i.

RM_j = return indeks pasar pada periode estimasi ke-j.

E_{ij} = kesalahan residu ke-i pada periode estimasi ke-j.

c. *Market Adjusted Model*

Market adjusted model menganggap bahwa menduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar.

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Notasi :

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

R_{mt} = return sekuritas pada waktu ke -t.

2.7.2 Rata-Rata Return Tidak Normal (*Abnormal Return*)

Pepengujian adanya *abnormal return* tidak dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas, tetapi dilakukan secara agregat dengan menguji rata-rata return tidak normal seluruh sekuritas secara cross-section untuk tiap-tiap hari di periode peristiwa. Rata-rata return tidak normal (*average abnormal return*) untuk hari ke-t dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika sebagai berikut: (Hartono, 680, 2017)

$$RRTN_t = \frac{\sum_{i=1}^k RTN_{i,t}}{k}$$

Notasi :

$RRTN_t$ = rata-rata return taknormal (*average abnormal return*) pada hari ke-t

$RTN_{i,t}$ = return taknormal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t

K = jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa.

2.7.3 Akumulasi *Abnormal Return*

Akumulasi return taknormal (ARTN) atau *cumulative abnormal return* (CAR) merupakan penjumlahan return taknormal hari sebelumnya didalam periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas sebagai berikut: (Hartono, 683, 2017)

$$ARTN_{i,t} = \sum_{a=3}^t RTN_{i,a}$$

Notasi:

$ARTN_{i,t}$ = akumulasi return taknormal (*cumulative abnormal return*) sekuritas ke-i pada hari ke-t, yang diakumulasi dari return taknormal (RTN) sekuritas ke-i mulai hari awal periode peristiwa (t_3) sampai hari ke-t.

$RTN_{i,a}$ = return taknormal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-i pada hari ke-a, yaitu mulai t3 (hari awal periode jendela) sampai hari ke-t)

2.8. Volume perdagangan Saham

Volume perdagangan saham salah satu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap kejadian atau informasi yang berkaitan dengan suatu saham. Perubahan volume perdagangan diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). TVA merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. (Weston dan Copeland, 1997)

Sedangkan menurut Husnan (2010,88) Volume perdagangan saham diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA) dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu.

Setelah itu, rata-rata masing-masing volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham dihitung untuk mengetahui besarnya perbedaan. Rumus TVA adalah sebagai berikut :

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

2.9 Penelitian Terdahulu dan Kerangka Pemikiran

2.9.1 Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini terdapat beberapa penelitian terdahulu yang sejenis dan berkaitan dengan *stock split* terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham.

TABEL 2
Penelitian Terdahulu

NO	Nama	Judul	Variabel yang digunakan	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Penerbit
1	I Gusti Ngurah Agung P.D dan I Gusti Bagus	Pengujian efisiensi pasar di Bursa Efek Indonesia	<i>Abnormal return</i>	<i>Event Study</i> Uji Beda t-test	Terdapat <i>abnormal return</i> namun	

	Wiksuana (2017)				tidak signifikan	
2	Putu Sri W, I wayan B, dan Fridayana Yudiatmaja (2014)	Analisis Perbedaan Volume Perdagangan Saham Dan Return Saham Sebelum Dan <i>Sesudah Stock Split</i>	<i>Stock Split</i> Volume Perdagangan saham Return saham	<i>Event Study</i> Uji Beda t-test	Adanya perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i> . Tidak ada perbedaan return saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i> .	e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen (Volume 2 Tahun 2014)
3	Ali Sadikin (2011)	Analisis <i>Abnormal Return</i> Saham Dan Volume Perdagangan Saham , Sebelum Dan Sesudah Peristiwa <i>Stock Split</i> (Studi Pada Perusahaan Yang Sudah Go Publik Di Bursa Efek Indonesia	<i>Stock Split</i> <i>Abnormal Return</i> Volume Perdagangan Saham	<i>Event Study</i> Uji Beda t-test	Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> saham yang signifikan sebelum dan <i>seudah stock split</i> . Terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i>	Jurnal Ekonomi Volume 12 Nomor 1
4	Shochihatuz Zainia Fauzi, Suhadak, dan R. Rustam Hidayat	Pengaruh Pengumuman <i>Stock Split</i> Terhadap Likuiditas Saham	<i>Stock Split</i> <i>Abnormal Return</i> Volume Perdagangan	<i>Event Study</i> Uji Beda t-test	Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> saham yang signifikan	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 38 No.2 September

	(2016)	Dan Return Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2014	Saham		sebelum dan sudah <i>stock split</i> . Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i>	2016
5	Alfian Dody Firmansyah dan Sasi Agustin (2016)	Analisis Perbandingan <i>Trading Volume Activity</i> Dan <i>Abnormal Return</i> Sebelum Sesudah <i>Stock Split</i>	<i>Stock Split</i> <i>Abnormal Return</i> Volume Perdagangan Saham	<i>Event Study</i> Uji Beda t-test	Tidak terdapat perbedaan abnormal return saham yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i> . Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i>	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 5, Nomor 5, Mei 2016. ISSN : 2461-0593
6	Fikka Azelea Jayanti (2014)	Analisis Perbedaan <i>Abnormal Return</i> , Volume Perdagangan Saham, Dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Sebelum Dan Sesudah Pengumuman <i>Right Issue</i>	<i>Right issue</i> <i>Abnormal Return</i> Volume perdagangan saham Variabilitas tingkat keuntungan	<i>Event Study</i> Uji Beda t-test	Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> saham yang signifikan sebelum dan sesudah <i>right issue</i> Terdapat perbedaan volume perdagangan	eding of Management : Vol.1, No.3 Desember 2014. ISSN : 2355-9357

					<p>saham yang signifikan sebelum dan sesudah <i>right issue</i>.</p> <p>Terdapat perbedaan variabilitas tingkat keuntungan sebelum dan sesudah <i>right issue</i>.</p>	
7.	Inayatus Shofa dan Sri Utiyati (2016)	<p>Analisis Perbandingan Harga Dan Volume Perdagangan Saham</p> <p>Sebelum Dan Sesudah <i>Stock Split</i></p>	<p><i>Stock Split</i></p> <p>Harga Saham</p> <p>Volume Perdagangan Saham</p>	<p><i>Event Study</i></p> <p>Uji Beda t-test</p>	<p>Terdapat perbedaan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i>.</p> <p>Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i></p>	<p>Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 5, Nomor 7, Juli 2016. ISSN : 2461-0593</p>
8	Siti Masyithoh (2018)	<p><i>Stock Split</i> Saham Dan Dampaknya Terhadap</p> <p>Volume Perdagangan Dan <i>Abnormal Return</i> Saham</p>	<p><i>Stock Spllit</i></p> <p><i>Abnormal Return</i></p> <p>Volume Perdagangan Saham</p>	<p><i>Event Study</i></p> <p>Uji Beda t-test</p>	<p>Terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> saham yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i>.</p> <p>Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan</p>	<p>RISET & JURNAL AKUNTANS I : Volume 2 Nomor 1 Februari 2018. e – ISSN : 2548-9224 p– ISSN : 2548-7507</p>

					sebelum dan sesudah <i>stock split</i>	
9	Iin Indarti dan Desti Mulyani (2011)	Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	<i>Stock Split</i> Harga Saham Volume Perdagangan Saham	<i>Event Study</i> Uji Beda t-test	Terdapat perbedaan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i> . Terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i>	Aset, Maret 2011, hal. 57-63 Vol. 13 No. 1. ISSN 1693-928X
10	Lukianto Hanafie dan Lucia Ari D (2016)	Pengaruh pengumuman <i>Stock Split</i> Terhadap <i>Return Saham</i> , <i>Abnormal Return</i> , dan TVA	<i>Stock Split</i> <i>Abnormal Return</i> Volume Perdagangan Saham <i>Return Saham</i>	<i>Event Study</i> Uji Beda t-test	Tidak ada pengaruh return saham yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i> . Terdapat pengaruh <i>abnormal return</i> saham yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i> Terdapat pengaruh volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i>	Jurnal Bisnis dan Komunikasi : Volume 3 No. 2 Agustus 2016. ISSN 2356-4385

11	Dianingsih Putri Utami dan Nadia Asandimitra (2017)	<i>Analysis of Abnormal Return, Trading Volume, And Bid-Ask Spread At the Period of Stock Split Announcement</i>	<i>Stock Spllit Abnormal Return</i> Volume Perdagangan Saham <i>Bid-Ask Spread</i>	<i>Event Study</i> Uji Beda t-test	Terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> saham yang signifikan sebelum dan sudah <i>stock split</i> . Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i> Tidak terdapat perbedaan <i>Bid-Ask Spread</i> yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i>	IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF) : e-ISSN: 2321-5933, p-ISSN: 2321-5925. Volume 8, Issue 4 Ver. I (Jul.– Aug.2017), PP 83-93
12	Tiwi Nurjannati U (2009)	<i>Dampak Pengumuman Stock Split Terhadap Return, Variabilitas Tingkat Keuntungan, dan TVA</i>	<i>Stock Split Return</i> Variabilitas Tingkat Keuntungan TVA	<i>Event Study</i> <i>Uji Hipotesis</i>	Terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> saham yang signifikan sebelum dan sudah <i>stock split</i> . Terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i>	WACANA. Volume 12 No. 4 Oktober 2009. ISSN 1411-0199

					Tidak terdapat perbedaan Variabilitas Tingkat Keuntungan yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i>	
13	Niko Budatama dan Aryani Lely (2014)	Reaksi Pasar Berupa Volume Perdagangan Saham Saat <i>Stock Split</i> Pada Perusahaan BEI Tahun 2011-2013	<i>Stock Split</i> Volume Perdagangan Saham	<i>Event Study</i> Uji Beda t-test	Terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i>	E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.9.1 2014. ISSN : 2302-8556

2.9.2 Kerangka Pemikiran

1. *Stock Split* Terhadap *Abnormal Return*

Stock Split menjadi hal yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan untuk menarik calon investor kalangan bawah sampai menengah. Namun banyak juga yang berpendapat bahwa *stock split* tidak memberikan nilai ekonomis pada aliran kas perusahaan. Pengaruhnya pada para pemegang saham yang terlihat lebih makmur karena jumlah saham yang dipegangnya lebih banyak tapi tidak mempengaruhi proporsi kepemilikan terhadap perusahaan. Namun, dalam buku Fahmi, 2017, 359 menyebutkan bahwa investor menjadikan *stock split* sebagai sinyal positif (*Signaling Theory*) manajemen tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Pemecahan saham menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang bagus sehingga akan memberikan keuntungan pada investor dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang optimal bila investor melakukan transaksi. Dengan adanya sinyal tersebut, pasti para investor akan melakukan transaksi dan membuat cash flow perusahaan meningkat sehingga setelah peristiwa *stock split* return pun akan meningkat.

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Martiyan Eka (2013) dan Siti Masyithoh (2018) menghasilkan kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian sebelumnya maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H1= Terdapat perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

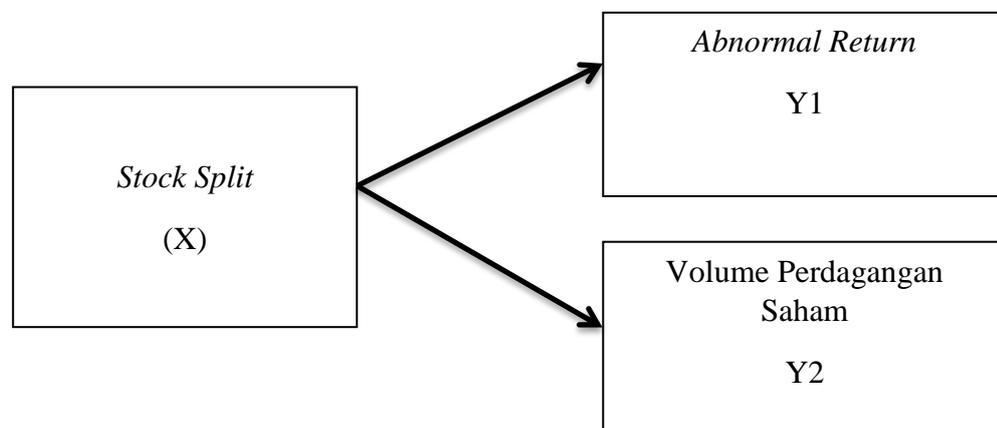
2. Stock Split Terhadap Volume Perdagangan Saham

Menurut Hartono (2017, 653) Stock Split berkaitan dengan trading range theory, dimana teori tersebut menyebutkan bahwa stock split dapat meningkatkan likuiditas saham. Dalam penelitian ini likuiditas saham yang di ukur adalah volume perdagangan saham. Dengan adanya pemecahan saham maka harga saham tidak menjadi terlalu tinggi sehingga akan semakin banyak investor melakukan transaksi yang pada akhirnya saham tersebut menjadi likuid.

Sedangkan menurut Husnan (2010, 88) Volume perdagangan saham adalah salah satu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap kejadian atau informasi yang berkaitan dengan suatu saham.

Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian sebelumnya maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H2= Terdapat perbedaan yang signifikan antara Volume Perdagangan Saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.



Gambar 2.

Kerangka Pemikiran

2.10 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah pernyataan atau dugaan bahwa sementara masalah penelitian yang kebenarannya masih lemah (belum tentu benar) sehingga harus diuji secara empiris (Erwan Agus Purwanto dan Dyah Ratih Sulistyastuti, 2007, 137).

Berdasarkan rumusan masalah, kajian pustaka dan kerangka pemikiran diatas maka hipotesis penelitian ini yaitu:

- H1 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara *Abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016
- H2 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis atau bentuk penelitian verifikatif dengan metode penelitian kausal komperatif dimana kausal komperatif berarti membandingkan atau membedakan variabel-variabel yang saling berhubungan. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan uji beda.

3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

3.2.1 Objek Penelitian

Objek penelitian atau variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan (Sugiyono , 2013, 58).

Objek penelitian untuk penelitian ini yaitu *Stock Split* sebagai variabel independen (X) dan *Abnormal Return* juga Volume Perdagangan Saham yang diukur dengan TVA sebagai variabel dependen.

3.2.2 Unit Analisis Penelitian

Unit analisis adalah mengenai “siapa yang diteliti” yaitu individu (perorangan), kelompok (gabungan perorangan), organisasi, atau daerah/wilayah. Unit analisis yang digunakan ini yaitu organisasi karena melibatkan banyak perusahaan. Dimana dalam penelitian ini unit analisisnya adalah perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode 2012-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.2.3 Lokasi Penelitian

Dalam penelitian ini lokasi yang diteliti oleh penyusun adalah Perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode 2012-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang beralamatkan di JL. Jenderal Sudirman 52-53, Senayan-Kebayoran Baru, Jakarta Selatan dengan pengambilan data dari situs resmi Bursa Efek Indonesia.

3.3 Jenis Dan Sumber Data Peneletian

3.3.1 Jenis Data Penelitian

Jenis data penelitian ini merupakan suatu penelitian yang termasuk dalam kategori studi peristiwa (*event study*). Jenis data yang digunakan peneliti adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah jenis data yang dapat diukur atau dihitung secara langsung, yang berupa informasi atau penjelasan yang dinyatakan dengan bilangan

atau berbentuk angka (Sugiyono, 2010, 15). Data penelitian pada penelitian ini adalah *return* dan ekspektasi *return* yang digunakan untuk menghitung *abnormal return*, jumlah saham yang beredar dan jumlah saham yang diperdagangkan untuk menghitung volume perdagangan aham.

3.3.2 Sumber Data Penelitian

Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi, sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain, biasanya sudah dalam bentuk publikasi (Suryani dan Hendryadi, 2015, 171). Sedangkan menurut Sugiyono (2013, 156) data sekunder adalah merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Data sekunder pada penelitian ini didapatkan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id, kemudian situs ekonomi terpercaya yaitu Yahoo Finance, SahamOK, dan Dunia Investasi.

3.4 Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah variabel independen (variabel bebas) yaitu variabel mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (variabel terikat). Kemudian variabel dependen (variabel terikat) variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. (Sugiyono, 2013, 39)

Tabel 3

Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
<i>Stock Split</i>	Return	$\frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$	Rasio
	Ekspektasi Return	$\frac{\sum_{j=t-1}^{t-2} R_{i,j}}{T}$	Rasio
<i>Abnormal Return</i>	<i>Abnormal Return</i>	$R_{i,t} - E(R_{i,t})$	Rasio
	Rata-Rata <i>Abnormal Return</i>	$\frac{\sum_{i=1}^k RTN_{i,t}}{k}$	Rasio
Volume Perdagangan Saham	TVA	$\frac{\text{jumlah saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{jumlah saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$	Rasio
	Rata-rata TVA	$X \text{ TVA} = \frac{\sum_i^k TVA_i}{n}$	Rasio

3.5 Metode Penarikan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2013, 90). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan *stock split* pada periode 2012-2016.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2013, 92). Dalam penelitian ini metode penarikan sampel yang digunakan yaitu Teknik *Purposive Sampling*. Menurut Arikunto (2010, 174) menyatakan bahwa “*Purposive sampling* dilakukan dengan cara mengambil subjek bukan didasarkan atas strata, random atau daerah tetapi didasarkan atas adanya tujuan tertentu”. Dapat disimpulkan bahwa teknik *purposive sampling* adalah memilih sampel dengan kriteria tertentu, sehingga sesuai dengan penelitian yang dirancang. Kriteria yang dipilih dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2016
2. Mengumumkan kebijakan *stock split* periode 2012-2016
3. Tidak melakukan kebijakan lain seperti *stock dividen* (dividen saham), *right issue*, *bonus share* (saham bonus) atau pengumuman perusahaan yang bersifat strategis yang secara langsung dapat mempengaruhi likuiditas saham pada waktu pengumuman *stock split* atau pada periode sekitar pengumuman *stock split*.
4. Sampel saham yang dipilih aktif diperdagangkan minimal 7 hari seputar pemecahan saham
5. Tanggal pengumuman *stock split* diketahui

Dengan melakukan kriteria-kriteria diatas bertujuan untuk mencegah adanya efek membingungkan pada penelitian ini. Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, terdapat 26 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria tersebut yaitu sebagai berikut :

Tabel 4

Daftar Sampel Penelitian Yang Melakukan *Stock Split* Periode 2012-2016

NO	KODE SAHAM	NAMA EMITEN	TANGGAL PENGUMUMAN STOCK SPLIT	RASIO
1	HERO	Hero Super Market Tbk.	05-Apr-12	1:10
2	KREN	Kresna Graha Sekurindo Tbk.	07-Agu-12	1:04
3	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk.	07-Agu-12	1:02
4	PNSE	Pudjiadi and Sons Tbk.	28-Sep-12	1:05
5	BRNA	Berlina Tbk.	06-Nov-12	1:05
6	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.	22-Jul-13	1:10
7	MDLN	Modernland Realty Tbk.	13- Nop-13	1:02
8	NIPS	Nipress Tbk.	25-Nop-13	1:20
9	CMPP	Rimau Multi Putra Pratama Tbk	03-Sep-14	1:04
10	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	30-Jul-15	1:05
11	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	03-Agu-15	1:02
12	DEFI	Denasupra Era Pacific Tbk.	23-Nop-15	1:10
13	TIRA	Tira Austentie Tbk.	01-Feb-16	1:10
14	KONI	Perdana Bangun Pusaka Tbk.	25-Feb-16	1:02
15	RAJA	Rukun Raharja Tbk.	10-Jun-16	1:04
16	PSAB	J Resources Asia Pasific Tbk.	22-Jun-16	1:05
17	ERTX	Eratex Djaja Tbk.	29-Agu-16	1:08
18	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk.	15-Jul-16	1:20
19	PADI	Minna Padi Investama Tbk.	14-Jul-16	1:04
20	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.	01-Agu-16	1:04
21	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimee Tbk.	02-Agu-16	1:02
22	ASMI	Asuransi Kresna Mitra Tbk.	10-Agu-16	1:05
23	MYRX	Hanson Internasional Tbk.	15-Agu-16	1:05
24	KICI	Kedaung Indah Can Tbk.	23-Agu-16	1:02
25	BIMA	Primarindo Asia Infrastruktur Tbk.	29-Agu-16	1:02
26	ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk.	13-Sep-16	1:20

Sumber : www.sahamOK.com

3.6. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara mengakses dan mengunduh data-data dan informasi yang berkaitan dengan penelitian ini. Data yang diambil yaitu data dari perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan stock split pada periode 2012-2016 melalui website resmi BEI yaitu www.idx.co.id, kemudian website ekonomi yang terpercaya diantaranya Yahoo Finance, SahamOK, Dunia Investasi dan www.bps.go.id.

3.7. Metode Pengolahan/Analisis Data

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, maka teknik analisis yang digunakan adalah analisis statistik. Terdapat dua macam statistic yang digunakan untuk analisis data dalam penelitian ini, yaitu :

Sebelum melakukan uji statistik langkah awal yang harus dilakukan adalah *screening* terhadap data yang akan diolah. Dalam penelitian ini, uji statistik dilakukan menggunakan alat analisis statistik dengan program komputer yaitu SPSS 23.

3.7.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016, 154) Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui, bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Walaupun normalitas suatu variabel tidak selalu diperlukan dalam analisis akan tetapi hasil uji statistik akan lebih baik jika semua variabel berdistribusi normal.

Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis statistik dan uji grafik : Ghozali (2016, 154)

a. Analisis Statistik

Dalam analisis statistik terdapat berbagai cara untuk menguji normalitas diantaranya dengan uji skewness dan kurtosis kemudian terdapat juga uji statistik Kolmogorov-Smirnov. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov atau disebut juga Non-parametrik statistik.

Untuk menguji normalitas data, peneliti menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov dan untuk mengetahui suatu data terdistribusi normal atau tidak yaitu dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Jika probabilitas signifikansi ≤ 0.05 , maka H_0 ditolak
- b. Jika probabilitas signifikansi > 0.05 , maka H_1 ditolak

Keterangan:

H_0 : Error term / disturbance berdistribusi normal

H_1 : Error term / disturbance tidak berdistribusi normal

b. Analisis Grafik

Normal tidaknya suatu data dapat dideteksi juga lewat plot grafik histogram. Dengan melihat grafik histogram adalah salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual.

3.7.2 Transformasi Data

Dalam buku Ghozali (2016, 34) menjelaskan tentang Transformasi Data yaitu :

Data yang tidak terdistribusi secara normal dapat ditransformasi agar menjadi normal. Untuk menormalkan data kita harus tahu terlebih dahulu bagaimana bentuk grafik histogram dari data yang ada apakah moderate positive skewness, substansial positive skewness, severe positive skewness dengan bentuk L dsb. Dengan mengetahui bentuk grafik histogram kita dapat menentukan bentuk transformasinya. Berikut ini bentuk transformasi yang dapat dilakukan sesuai dengan grafik histogram.

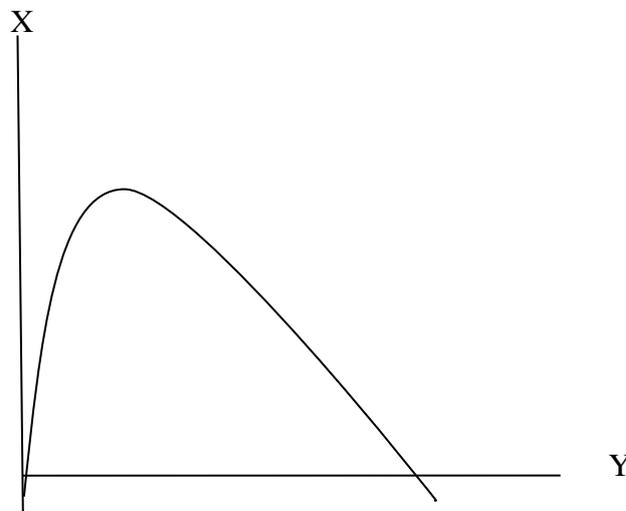
Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa transformasi data bertujuan untuk membuat data yang berdistribusi tidak normal menjadi normal.

Tabel 5

Bentuk Transformasi Data

Bentuk Grafik Histogram	Bentuk Transformasi
Moderate positive skewness	$\text{SQRT}(x)$ atau akar kuadrat
Substansial positive skewness	$\text{LG}10(x)$ atau logaritma 10 atau LN
Severe positive skewness dengan bentuk L	$1/x$ atau inverse
Moderate negative skewness	$\text{SQRT}(k-x)$
Substansial negative skewness	$\text{LG}10(k-x)$
Severe negative skewness dengan bentuk J	$1/(k-x)$

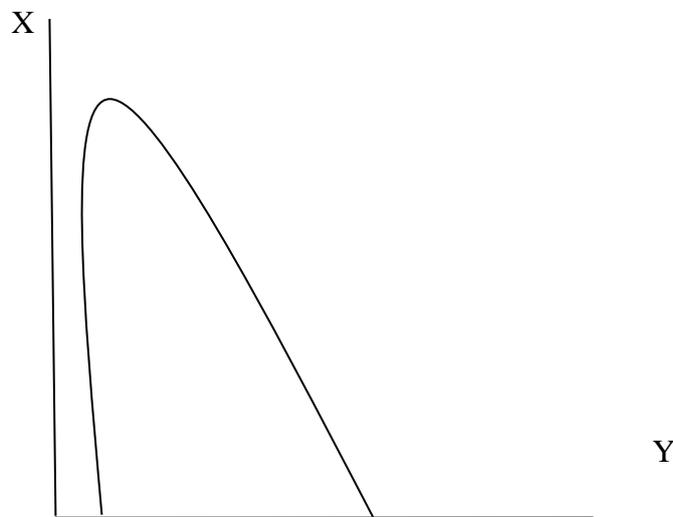
Berikut bentuk-bentuk grafik histogram untuk transformasi data dalam buku Ghozali (2016, 34)



Gambar 3

Moderat Positive Skewness

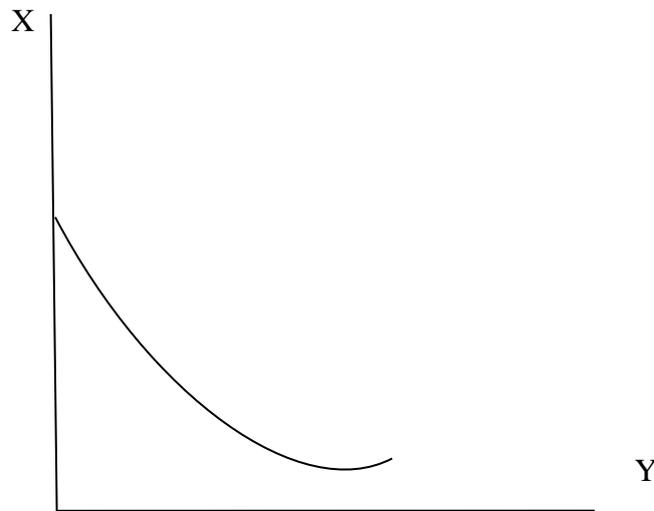
Pada gambar 3 di atas merupakan grafik variabel yang berbentuk *Moderat Positive Skewness*. Apabila akan mentrasformasi data maka digunakan $\text{SQRT}(x)$ atau kuadrat dengan menggunakan spss.



Gambar 4

Substansial Positive Skewness

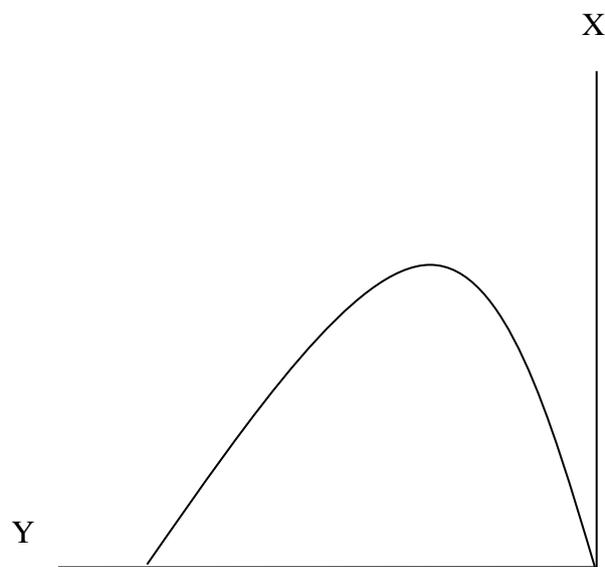
Pada gambar 4 di atas merupakan grafik variabel yang berbentuk *Substansial Positive Skewness*. Apabila akan mentrasformasi data maka digunakan $\text{LG10}(x)$ atau logaritma 10 atau LN dengan menggunakan spss.



Gambar 5

Severe Positive Skewness

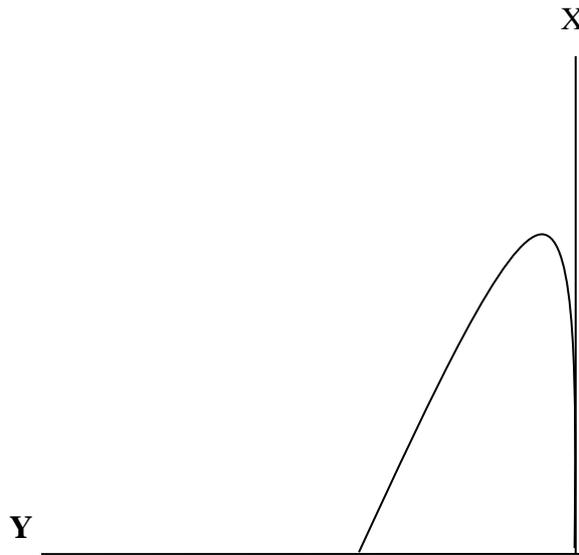
Pada gambar 5 di atas merupakan grafik variabel yang berbentuk *Severe Positive Skewness*. Apabila akan mentransformasi data maka digunakan $1/x$ atau inverse dengan menggunakan spss.



Gambar 6

Moderat Negative Skewness

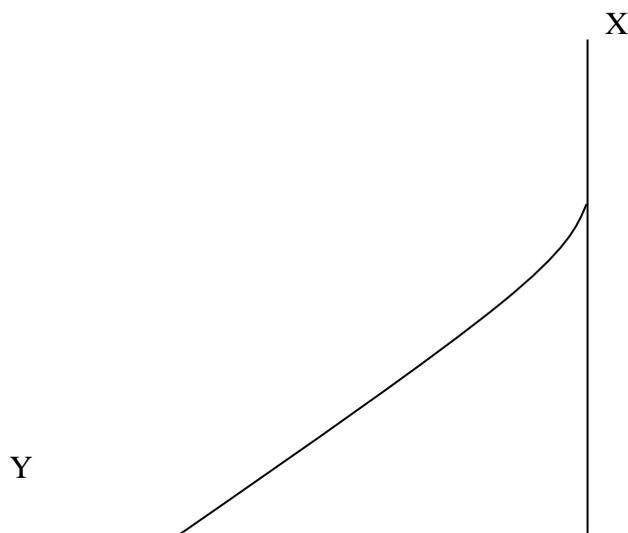
Pada gambar 6, merupakan grafik variabel yang berbentuk *Moderat Negative Skewness*. Apabila akan mentransformasi data maka digunakan $\text{SQRT}(k-x)$ dengan menggunakan spss.



Gambar 7

Substantial Negative Skewness

Pada gambar 7 di atas merupakan grafik variabel yang berbentuk *Substantial Negative Skewness*. Apabila akan mentransformasi data maka digunakan $LG10(k-x)$ dengan menggunakan spss.



Gambar 8

Severe Negative Skewness

Pada gambar 8, merupakan grafik variabel yang berbentuk *Severe Negative Skewness*. Apabila akan mentransformasi data maka digunakan $1/(k-x)$ dengan menggunakan spss.

3.7.3 Uji Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik. (Sugiyono, 2013, 70).

Dalam penelitian ini, uji hipotesis yang digunakan yaitu dengan menentukan H_0 dan H_a dimana :

H_0 : $\mu = \mu_1$ yang artinya tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham maupun volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*

H_a : $\mu \neq \mu_1$ yang artinya terdapat perbedaan *abnormal return* saham maupun volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*

Namun uji hipotesis dapat di ketahui setelah melakukan uji beda atau uji *t-test* dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. Jika probabilitas ≤ 0.05 , maka H_0 ditolak dan H_a diterima
- b. Jika probabilitas > 0.05 , maka H_0 diterima dan H_a ditolak

3.7.4 Uji Beda

Kegiatan sebuah penelitian adakalanya dimaksudkan untuk menguji keadaan atau sesuatu yang terdapat dalam suatu kelompok dengan kelompok-kelompok yang lain. Misalnya, apakah terdapat beda yang signifikan antara keadaan atau sesuatu yang terdapat pada kelompok-kelompok tersebut. Menurut Gunawan dan Marzuki (2012,181) apabila tujuan dari penelitian adalah untuk menguji apakah terdapat perbedaan antara kelompok-kelompok yang diuji, maka teknik statistik yang digunakan adalah uji beda. Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini menggunakan teknik uji beda.

3.7.4.1 *T-test* Sampel Berhubungan

Menurut Gunawan dan Marzuki (2012,181) terdapat dua kategori uji beda *t-test* berdasarkan distribusi sampel yaitu uji beda *t-test* independen (sampel bebas) dan sampel berhubungan. Dalam penelitian ini, uji beda *t-test* yang digunakan adalah sampel berhubungan. Dalam uji *t-test* sampel berhubungan (*correlated samples*) kelompok subjek sampel dikenai perlakuan sama.

Adapun rumus yang dipergunakan untuk memperoleh nilai *t* sampel berhubungan sebagai berikut :

$$t = \frac{D}{s_D}$$

Notasi :

D : rata-rata hitung perbedaan semua pasangan

S_D : simpangan baku perbedaan kedua pasangan

Dengan demikian, untuk mendapatkan nilai t terlebih dahulu harus dihitung besarnya rata-rata hitung perbedaan semua pasangan (D) dan simpangan baku perbedaan kedua pasangan (S_D). Rumus yang dipergunakan untuk menghitung rata-rata hitung perbedaan semua pasangan (D) adalah sebagai berikut :

$$D = \frac{D}{N}$$

Notasi :

D : rata-rata hitung perbedaan semua pasangan

D : jumlah perbedaan antara setiap pasangan ($X_1 - X_2 = D$)

Adapun untuk mencari simpangan baku perbedaan kedua pasangan (S_D) dipergunakan rumus berikut :

$$S_D = \frac{\sqrt{(D-D)^2}}{N-1}$$

Untuk mengetahui data yang diuji signifikan atau tidak maka ketentuannya yaitu :

- a. Jika probabilitas signifikansi ≤ 0.05 , maka H_0 ditolak dan H_a diterima
- b. Jika probabilitas signifikansi > 0.05 , maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Keterangan :

signifikansi ≤ 0.05 , maka H_0 ditolak = Signifikan/ terdapat perbedaan

signifikansi > 0.05 , maka H_0 diterima = Tidak Signifikan / tidak terdapat perbedaan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1 Hasil Pengumpulan Data

4.1.1 Pengumpulan Data

Objek data dalam penelitian ini diantaranya variabel independen (X) *Stock Split*, sedangkan variabel dependen (Y) yaitu *Abnormal Return* saham dan Volume Perdagangan Saham (TVA). Unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu industri atau perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan *stock split* periode 2012-2016.

Pada tahun 2012-2016 terdapat 78 perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, namun peneliti menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga didapat sebanyak 27 perusahaan yang telah memenuhi kriteria

4.1.2 Profil Perusahaan

1. PT. Hero Supermarket Tbk. (HERO)

Hero Supermarket Tbk didirikan tanggal 05 Oktober 1971 dan mulai beroperasi secara komersil pada Agustus 1972. Kantor pusat HERO terletak di Graha HERO CBD Bintaro Sektor 7 Blok B7/A7 Pondok Jaya, Pondok Aren, Tangerang Selatan 15224 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan HERO bergerak di bidang usaha supermarket, hipermarket, minimarket dan bentuk usaha retail lainnya seperti speciality store (apotek, toko obat, kesehatan dan kecantikan dan lain-lain) serta menjalankan usaha dalam bidang perdagangan dan lain-lain. Kegiatan utama HERO adalah bergerak di bidang usaha supermarket, hipermarket, minimarket dan perdagangan retail lainnya.

HERO memiliki 641 gerai, yang terdiri dari 33 gerai HERO Supermarket, 337 gerai Guardian, 95 gerai Starmart, 53 gerai Giant Extra, 120 gerai Gaint Express, 2 gerai Jason dan 1 Gerai IKEA. Pada tahun 1989, HERO memperoleh persetujuan dari Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham HERO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.765.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 21 Agustus 1989.

2. PT. Kresna Graha Investama Tbk. (KREN)

Kresna Graha Investama Tbk (dahulu Kresna Graha Sekurindo Tbk) ([KREN](#)) didirikan tanggal 10 September 1999 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2000. Kantor pusat KREN berlokasi di Kresna Tower, Parc Place SCBD Lot 18, Lt.6, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 52-53 Jakarta 12190 – Indonesia.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha KREN adalah bergerak dalam bidang perusahaan investasi (investment company). Kegiatan usaha utama KREN adalah melakukan investasi di berbagai bidang terutama di bidang jasa keuangan dan usaha e-commerce. Kegiatan usaha Kresna ini didukung oleh beberapa anak usaha, antara lain PT Kresna Asset Management (bergerak di bidang manajer investasi), [PT Kresna Securities \(KS\)](#) (perantara pedagang efek dan penjamin emisi efek) dan PT Kresna Usaha Kreatif (perdagangan dan investasi).

Pada tanggal 10 Juni 2002, KREN memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham KREN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 100.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp215,- per saham dan disertai sebanyak 20.000.000 Waran Seri I. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Juni 2002.

3. PT. BFI Finance Indonesia Tbk. (BFIN)

BFI Finance Indonesia Tbk (Sebelumnya bernama Bunas Finance Indonesia Tbk) ([BFIN](#)) didirikan 07 April 1982 dengan nama PT Manufacturers Hanover Leasing dan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1982. Kantor pusat BFIN berlokasi di BFI Tower, Sunburst CBD Lot 1.2, Jl. Kapt. Soebijanto Djojohadikusumo BSD City, Tangerang Selatan 15322 – Indonesia. Saat ini, BFI Finance mempunyai 210 kantor cabang dan 100 gerai yang tersebar di wilayah Indonesia.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BFIN terutama adalah menjalankan kegiatan pembiayaan dalam bentuk penyediaan dana atau barang modal meliputi; pembiayaan investasi, pembiayaan modal kerja, pembiayaan multiguna dan kegiatan usaha lain berdasarkan persetujuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Kegiatan utama BFI Finance adalah menjalankan kegiatan pembiayaan dalam bentuk sewa pembiayaan dan pembiayaan konsumen. Pada tahun 1990, BFIN memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK atas nama Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BFIN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.125.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.750,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Mei 1990.

4. PT. Pudjiadi And Sons Tbk. (PNSE)

Pudjiadi And Sons Tbk didirikan tanggal 17 Desember 1970 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1970. Kantor pusat PNSE terletak di Jalan Hayam Wuruk No. 126, Jakarta 11180. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PNSE adalah di bidang perhotelan dengan segala fasilitas dan

sarana penunjang lainnya, antara lain jasa akomodasi, perkantoran, perbelanjaan, apartemen, sarana rekreasi dan hiburan yang berada di lokasi hotel. Hotel yang dikelola Pudjiadi And Sons, antara lain: Jayakarta Jakarta, Jayakarta Bandung, Jayakarta Anyer, Jayakarta Cisarua, Jayakarta Yogyakarta, Jayakarta Lombok, Jayakarta Bali, Jayakarta Komodo Flores dan Jayakarta Residence Bali.

Pada tanggal 08 Maret 1990, PNSE memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PNSE (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 01 Mei 1990.

5. PT. Indosiar Karya Media Tbk. (IDKM)

PT Indosiar Karya Media Tbk ([IDKM](#)) didirikan tanggal 19 Juli 1991 dengan nama PT Indovisual Citra Persada dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1997. Kantor pusat IDKM terletak di Jalan Damai No. 11, Daan Mogot, Jakarta.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan IDKM adalah berusaha dalam bidang perdagangan dan jasa. Saat ini IDKM menjalankan kegiatan usaha di bidang jasa penyediaan dan pemanfaatan multimedia serta kegiatan usaha terkait, jasa bidang media massa serta kegiatan usaha terkait, jasa konsultasi, manajemen dan administrasi. Menjalankan kegiatan usaha di bidang perdagangan umum serpeti perdagangan alat teknik, mesin-mesin dan suku cadang atau alat elektronik atau elektrikal atau alat-alat penyiaran, perdagangan ekspor impor internasional dan lokal, baik hasil produksi sendiri maupun hasil produksi pihak lain yang dipasarkan oleh IDKM, bertindak sebagai leveransir atau suplier serta kegiatan usaha terkait, bertindak sebagai distributor, agen dan sebagai perwakilan dari pada perusahaan lain baik dalam maupun luar negeri.

Pada tanggal 13 Agustus 2004, IDKM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan **Penawaran Umum Perdana Saham IDKM (IPO)** kepada masyarakat sebanyak 1.437.454.419 dengan nilai nominal Rp250,- per saham dengan harga penawaran Rp551,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Juli 2005.

6. PT. Berlina Tbk. (BRNA)

Berlina Tbk ([BRNA](#)) didirikan 18 Agustus 1969 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1970. Kantor pusat dan pabrik Berlina beralamat di Jl. Jababeka Raya Blok E No. 12- 17, Kawasan Industri Jababeka, Cikarang, Bekasi

17520. Berlina juga memiliki pabrik yang berlokasi di Pasuruan dan Sidoarjo (Jawa Timur), Tangerang (Banten) dan Hefei (Tiongkok).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BRNA meliputi industri plastik dan industri lainnya yang menggunakan bahan pokok plastik dan fiber glass. Kegiatan utama BRNA adalah untuk melayani industri produk-produk kosmetika, farmasi, makanan dan minuman, barang-barang industri lain sebagainya. Jenis produk yang dihasilkan BRNA berupa botol plastik, botol air galon, sikat gigi, mould, laminating tube dan plastik tube.

Pada tanggal 12 September 1989, BRNA memperoleh izin Menteri Keuangan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BRNA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.750.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.900,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Nopember 1989.

7. PT. Sarana Menara Nusantara Tbk.

Sarana Menara Nusantara Tbk ([TOWR](#)) didirikan tanggal 2 Juni 2008 dan memulai operasional secara komersial pada tanggal 2 Juni 2008. Kantor pusat TOWR berlokasi di Jl. Ahmad Yani No. 19 A, Kudus 59317, Jawa Tengah dan kantor cabangnya berlokasi di Menara BCA, lantai 55, Jl. M.H. Thamrin No.1, Jakarta 10310, Indonesia.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup usaha TOWR adalah berusaha dalam bidang jasa kecuai jasa di bidang hukum dan pajak dan melakukan investasi pada perusahaan lain. Bidang usaha utama TOWR dan Anak Usaha adalah penyewaan menara dan pemancar. Saat ini, investasi utama Sarana Menara Nusantara Tbk adalah kepemilikan 99,999% atas saham yang beredar dari PT Profesional Telekomunikasi Indonesia (“Protelindo”), sehingga sebagian besar kegiatan usaha TOWR dijalankan oleh Protelindo.

Pada tanggal 25 Februari 2010, TOWR memperoleh Pernyataan Efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TOWR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 112.232.500 saham dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran sebesar Rp1.050,- per saham. Pada tanggal 8 Maret 2010, seluruh saham tersebut telah dicatat di Bursa Efek Indonesia.

8. PT. Modernland Realty Tbk.

Modernland Realty Tbk ([MDLN](#)) didirikan tanggal 12 Nopember 1983 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat MDLN terletak di Green

Central City, Commercial Area, Lantai 5, Jalan Gajah Mada No. 188, Jakarta Barat 11120 – Indonesia.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MDLN meliputi antara lain, pengembangan real estat, golf dan country club, kontraktor dan perdagangan, pembangunan kawasan industri dan pergudangan, rumah susun, perhotelan, perkantoran, pusat perbelanjaan, serta jasa pengelolaan lapangan golf. Kegiatan utama MDLN berupa pengembangan dan penjualan real estat dan apartemen serta pengelolaan lapangan golf dan restoran club house, perhotelan dan jasa penyewaan properti. Proyek real estat MDLN, antara lain: lokasi Tangerang (Kota Modern, Apartemen Golf Modern, Padang Golf Modern dan Country Club); Jakarta (Garden City, Novotel Gajah Mada, Modernhill (dahulu Bukit Modern), Puri Teratai, Puri Mas dan Modern Park), Banten (Kawasan Industri Modern Cikande I dan II).

Pada tanggal 18 Desember 1992, MDLN memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MDLN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 22.800.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.650,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Januari 1993.

9. PT. Nipress Tbk.

Nipress Tbk ([NIPS](#)) didirikan 24 April 1975 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1975. Kantor pusat dan pabrik NIPS berlokasi di Jl. Narogong Raya Km. 26 Cileungsi, Bogor, Jawa Barat 16710 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan NIPS meliputi bidang usaha industri accu lengkap untuk segala keperluan dan usaha-usaha lainnya yang berhubungan dengan accu. Produk utama Nipress adalah aki motor, aki mobil dan aki industri (merek NS dan Maxlife).

Pada tanggal 31 Juni 1991, NIPS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham NIPS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 24 Juli 1991.

10. PT. Rimau Multi Putra Pratama Tbk.

Rimau Multi Putra Pratama Tbk (sebelumnya bernama Centris Multipersada Pratama Tbk) ([CMPP](#)) didirikan tanggal 25 Juli 1989 dan memulai kegiatan operasi komersialnya sejak 1989. Kantor pusat CMPP berlokasi di Gedung Rimau Group, Jl.

A.M. Sangaji No. 11 L-M, Jakarta 10130. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CMPP meliputi usaha pengadaan jasa transportasi darat, perbengkelan, perakitan suku cadang dan perdagangan umum. Sejak Desember 2013, kegiatan utama CMPP adalah bidang transportasi dan trading batubara.

Pada tanggal 11 Nopember 1994, CMPP memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CMPP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 20.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp2.450,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Desember 1994.

11. PT. Bali Towerindo Sentra Tbk.

Bali Towerindo Sentra Tbk ([BALI](#)) (Balitower) didirikan tanggal 06 Juli 2006 dan memulai kegiatan komersial pada bulan Juli 2008. Kantor pusat Balitower beralamat di Jalan Sunset Road No. 5, Kuta-Bali 80361 dan kantor perwakilan di Wisma KEIAI, Lantai 22, Jl. Jend. Sudirman Kav. 3, Jakarta 10220 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Balitower adalah bergerak dalam bidang jasa telekomunikasi. Kegiatan usaha utama Balitower adalah pengelolaan dan penyewaan bangunan menara atau menara telekomunikasi serta sarana telekomunikasi langsung maupun melalui anak usaha, dengan lokasi menara tersebar di Propinsi Bali.

Pada tanggal 04 Maret 2014, BALI memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan [Penawaran Umum Perdana Saham BALI \(IPO\)](#) kepada masyarakat sebanyak 88.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp400,- per saham disertai dengan Waran Seri I yang diberikan secara cuma-cuma sebagai insentif sebanyak 176.000.000 dengan pelaksanaan sebesar Rp400,- per saham. Setiap pemegang saham Waran berhak membeli satu saham perusahaan selama masa pelaksanaan yaitu mulai tanggal 13 September 2014 sampai dengan 12 Maret 2019. Saham dan waran tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 13 Maret 2014.

12. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.

Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (sebelumnya Cahaya Kalbar Tbk) ([CEKA](#)) didirikan 03 Februari 1968 dengan nama CV Tjahaja Kalbar dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1971. Kantor pusat CEKA terletak di Kawasan Industri Jababeka II, Jl. Industri Selatan 3 Blok GG No.1, Cikarang, Bekasi 17550, Jawa Barat – Indonesia, sedangkan lokasi pabrik terletak di Kawasan Industri Jababeka, Cikarang, Jawa Barat dan Pontianak, Kalimantan Barat. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk merupakan perusahaan dibawah Grup Wilmar International Limited. Wilmar

International Limited adalah sebuah perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Singapura.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CEKA meliputi bidang industri makanan berupa industri minyak nabati (minyak kelapa sawit beserta produk-produk turunannya), biji tengkawang, minyak tengkawang dan minyak nabati spesialitas untuk industri makanan & minuman; bidang perdagangan lokal, ekspor, impor, dan berdagang hasil bumi, hasil hutan, berdagang barang-barang keperluan sehari-hari. Saat ini produk utama yang dihasilkan CEKA adalah Crude Palm Oil (CPO) dan Palm Kernel serta turunannya. Pada 10 Juni 1996, CEKA memperoleh pernyataan efektif dari Menteri Keuangan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CEKA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 34.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp1.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Juli 1996.

13. PT. Denasupra Era Pacific Tbk.

Danasupra Erapacific Tbk ([DEFI](#)) didirikan tanggal 11 Nopember 1994 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1995. Kantor pusat DEFI berkedudukan di Equity Tower Lantai 49, Sudirman Central Business District (SCBD) Lot.9, Jl. Jend.Sudirman Kav.52-53, Jakarta Selatan – 12190, Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DEFI adalah menjalankan kegiatan pembiayaan yang meliputi pembiayaan konsumen, anjak piutang dan sewa guna usaha. Kegiatan utama DEFI adalah menyediakan layanan pembiayaan (leasing) fasilitas dan peralatan produksi, jasa pembiayaan modal kerja (anjak piutang) dan jasa pembiayaan barang-barang konsumen.

Pada tanggal 18 April 2000, DEFI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DEFI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 5.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Juli 2001.

14. PT. Tira Austentie Tbk.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TIRA meliputi perdagangan dan pabrikasi untuk barang-barang konsumsi dan barang-barang teknik, serta pembuatan dan pengolahan bahan-bahan yang berasal dari hasil perkebunan, pertambangan dan bahan kimia lainnya. Kegiatan utama TIRA adalah perdagangan dan produksi barang-barang teknik (seperti berbagai jenis baja khusus, kawat las dan mesin las.) serta perdagangan gas industri, gas medis maupun gas khusus dengan

merek dagang TIRA GAS. Pada tanggal 20 Juni 1993, TIRA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TIRA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 27 Juli 1993.

15. PT. Perdana Bangun Pusaka Tbk.

Perdana Bangun Pusaka Tbk ([KONI](#)) didirikan tanggal 07 Oktober 1987 dengan nama PT Konica Cemerlang dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1987. Kantor pusat KONI berlokasi di Gedung Konica, lantai 6 – 7, Jalan Gunung Sahari 78, Jakarta 10610. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KONI meliputi:

1. Menjalankan usaha-usaha khususnya di bidang pengolahan film, industri alat-alat perlengkapan fotografi, kertas fotografi dan kamera, serta di bidang perfilman.
1. Menjalankan perdagangan impor dan ekspor, bertindak sebagai perwakilan, agen, distributor dari badan-badan dan perusahaan-perubahan lain, baik dari dalam maupun luar negeri.

Kegiatan utama KONI adalah bergerak di bidang penjualan dan distribusi produk-produk fotografi (kertas inkjet, Film X-ray medis, CD kosong, banner, dye sub printer dan digital printing). Pada tanggal 20 Juli 1995, KONI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham KONI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 23.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp950,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 20 Agustus 1995.

16. PT. Rukun Raharja Tbk.

Rukun Raharja Tbk ([RAJA](#)) didirikan tanggal 24 Desember 1993 dan mulai beroperasi pada bulan Februari 2002. Kantor pusat RAJA terletak di Office Park Thamrin Residences Blok A No. 01-05, Jl Thamrin Boulevard, Kel. Kebon Melati, Kec. Tanah Abang Jakarta Pusat 10220 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan RAJA adalah menjalankan usaha sebagai penyedia energi terintegrasi dari hulu sampai dengan hilir, antara lain: bidang jasa atau pelayanan yang meliputi jasa-jasa penunjang pertambangan minyak dan gas bumi, penyediaan tenaga listrik, konsultasi bidang pertambangan, pengelolaan kepelabuhan, bongkar muat peti kemas, pengelolaan dan penyewaan bangunan, sarana penunjang perusahaan properti dan konsultasi bidang perencanaan dan pengawasan pembangunan; bidang pertambangan yang meliputi pendistribusian, penyimpanan gas dan Bahan Bakar Minyak (BBM), pengembangan, pengelolaan dan pengoperasian infrastruktur gas dan perdagangan kapasitas pipa transmisi gas dan

BBM; serta kegiatan usaha penunjang yang meliputi usaha pemborongan dan perdagangan. Saat ini, Rukun Raharja menjalankan usaha di bidang jasa atau pelayanan distribusi gas bumi, penyediaan dan pengelolaan bongkar muat peti kemas, jasa pengisian dan pengangkutan elpiji untuk tabung gas 3kg, 12 kg, dan 50kg.

Pada tanggal 31 Desember 2002, RAJA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham RAJA kepada masyarakat sebanyak 120.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp110,- per saham disertai dengan Waran Seri I sebanyak 84.000.000 dengan pelaksanaan sebesar Rp100,- per saham. Setiap pemegang Waran Seri I berhak membeli 1 saham perusahaan selama masa pelaksanaan yaitu mulai tanggal 22 Januari 2003 sampai dengan 22 Januari 2006. Saham dan Waran tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Surabaya (BES) pada tanggal 22 Januari 2003.

17. PT. J Resources Asia Pasific Tbk.

J Resources Asia Pasifik Tbk (dahulu Pelita Sejahtera Abadi Tbk) ([PSAB](#)) didirikan tanggal 14 Januari 2002 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 01 Mei 2002. Kantor pusat J Resources terletak di Equity Tower, Lt. 48, SCBD Lot 9, Jln. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta Selatan 12190 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PSAB meliputi pertambangan, industri, pembangunan, perdagangan, transportasi, pertanian, perbengkelan dan jasa. Kegiatan utama PSAB adalah bergerak di bidang pertambangan mineral emas. Pada tanggal 31 Maret 2003, PSAB memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) PSAB kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 22 April 2003.

18. PT. Eratex Djaja Tbk.

Eratex Djaja Tbk ([ERTX](#)) didirikan tanggal 12 Oktober 1972 dalam rangka Penanaman Modal Asing “PMA” dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1974. Kantor pusat Eratex berlokasi di Gedung Spazio Lt.3, Unit 319-321, Graha Festival Kav.3 – Graha Family, Jl. Mayjend Yono Soewoyo, Surabaya dan pabrik berlokasi di Jalan Raya Soekarno-Hatta No. 23, Probolinggo, Jawa Timur. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ERTX adalah bergerak dalam bidang industri tekstil yang terpadu meliputi bidang-bidang pemintalan, penenunan, penyelesaian, pembuatan pakaian jadi, falsetwisting dan knitting; serta menjual produknya di dalam maupun luar negeri.

Pada tanggal 14 Juli 1990, ERTX memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ERTX (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.139.750 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.750,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 21 Agustus 1990.

19. PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.

Tembaga Mulia Semanan Tbk ([TBMS](#)) didirikan tanggal 3 Februari 1977 dan memulai produksi komersial batangan dan kawat tembaga pada bulan Desember 1979 dan batangan aluminium pada bulan April 2001. Kantor dan pabrik TBMS berdomisili dan berlokasi di Jalan Daan Mogot Km. 16, Semanan, Jakarta 11850 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TBMS adalah menjalankan kegiatan dalam bidang industri, yaitu mendirikan pabrik industri kawat tembaga, batangan tembaga dan produk-produk tembaga dan campuran tembaga, serta memasukkan seluruh hasil produksi tersebut untuk pasokan dalam dan luar negeri. Kegiatan utama Tembaga Mulia Semanan Tbk adalah memproduksi batangan dan kawat tembaga, batangan aluminium, serta produk-produk kawat.

Pada tanggal 6 April 1990, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TBMS kepada masyarakat sebanyak 3.367.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dan harga penawaran Rp14.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 23 Mei 1990.

20. PT. Minna Padi Investama Tbk.

Minna Padi Investama Sekuritas Tbk (dahulu Minna Padi Investama Tbk) ([PADI](#)) didirikan tanggal 28 Mei 1998 dengan nama PT Batavia Artatama Securindo dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1999. Kantor pusat Minna Padi beralamat di Equity Tower, Lt. 11, Lot 9, Jl. Jend. Sudirman Kav 52-53, Jakarta 12190 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha Minna Padi Investama Sekuritas Tbk meliputi jasa perantara perdagangan efek dan penjamin emisi efek. Ijin usaha sebagai Perantara Pedagang Efek diperoleh tanggal 30 Agustus 1999 sedangkan ijin usaha sebagai Penjamin Emisi Efek diperoleh tanggal 3 April 2000. Kemudian tanggal 20 Mei 2005 Minna Padi memperoleh ijin perdagangan marjin.

Pada tanggal 30 Desember 2011, PADI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan [Penawaran Umum Perdana Saham PADI \(IPO\)](#) kepada masyarakat sebanyak 300.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp395,- per saham disertai 150.000.000 Waran seri I

dan periode pelaksanaan mulai dari 09 Juli 2012 sampai dengan 08 Juli 2013 dengan harga pelaksanaan sebesar Rp450,- per saham. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Januari 2013.

21. PT. Betonjaya Manunggal Tbk.

Betonjaya Manunggal Tbk ([BTON](#)) didirikan 27 Februari 1995 dan mulai melakukan kegiatan komersialnya pada bulan Mei 1996. Kantor pusat dan pabrik BTON beralamat di Jl. Raya Krikilan No. 434, Km 28 Driyorejo – Gresik, Jawa Timur. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BTON terutama meliputi bidang industri besi dan baja. Kegiatan usaha utama BTON saat ini adalah bergerak dalam bidang industri besi beton yang dipasarkan di dalam negeri dengan fokus pada target pasar distributor, toko besi dan end user. Pada tanggal 29 Juni 2001, BTON memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BTON (IPO) kepada masyarakat sebanyak 65.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp120,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Juli 2001.

22. PT. Akbar Indo Makmur Stimee Tbk.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan AIMS bergerak dalam bidang perdagangan batubara sejak tahun 2005. Akbar Indo Makmur Stimee Tbk ([AIMS](#)) didirikan pada tanggal 7 Mei 1997 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1998. Kantor pusat AIMS terletak di Gedung Chase Plaza lantai 20 Jl. Jend. Sudirman Kav. 21, Jakarta Selatan 12920 – Indonesia. Pada tanggal 29 Juni 2001, AIMS memperoleh Pernyataan Efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham AIMS (IPO) kepada masyarakat sejumlah 40.000.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dan Harga Penawaran Rp250,- per saham serta 16.000 waran seri I menyertai penerbitan saham tersebut. Seluruh saham dan waran telah dicatatkan di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia / BEI) tanggal 20 Juli 2001.

23. PT. Asuransi Kresna Mitra Tbk.

Asuransi Kresna Mitra Tbk (dahulu Asuransi Mitra Maparya Tbk) (Mitra Insurance) ([ASMI](#)) didirikan tanggal 24 April 1956 dengan nama PT Maskapai Asuransi Patriot (Patriot Insurance Society Ltd) dan memulai kegiatan operasional pada tahun 1985. Kantor Pusat ASMI beralamat di Gedung Graha Kirana Lantai 6, Jalan Yos Sudarso No 88, Sunter, Jakarta dan memiliki 3 kantor cabang dan 15

kantor pemasaran. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ASMI adalah menjalankan kegiatan usaha di bidang asuransi kerugian dengan mengeluarkan produk-produk asuransi kerugian serta usaha-usaha lain yang berkaitan dengan bidang usaha asuransi kerugian.

Pada tanggal 31 Desember 2013, ASMI memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan [Penawaran Umum Perdana Saham ASMI \(IPO\)](#) kepada masyarakat sebanyak 402.781.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp270,- per saham disertai dengan Waran Seri I yang diberikan secara cuma-cuma sebagai insentif sebanyak 402.781.000 dengan pelaksanaan sebesar Rp360,- per saham. Setiap pemegang saham Waran berhak membeli satu saham perusahaan selama masa pelaksanaan yaitu mulai tanggal 16 Juli 2014 sampai dengan 13 Januari 2017. Saham dan waran tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Januari 2014.

24. PT. Hanson Internasional Tbk.

Hanson International Tbk (dahulu Hanson Industri Utama Tbk) ([MYRX](#)) didirikan dengan nama PT Mayertex Indonesia tanggal 07 Juli 1971 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1973. Kantor pusat MYRX berlokasi di Mayapada Tower, lantai 21, Jl. Jend. Sudirman Kav 28, Jakarta Selatan 12920 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha MYRX adalah bergerak di bidang Industri, Perdagangan Umum dan Pembangunan. Kegiatan usaha MYRX hanya melakukan penyertaan saham pada anak usaha. Penyertaan saham terbesar MYRX adalah pada PT Mandiri Mega Jaya (aset sebelum eliminasi mencapai Rp4,99 triliun per 30-Sep-2015). PT Mandiri Mega Jaya merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang properti mulai dari perencanaan, pengembangan, pelaksanaan proyek, jasa pemborongan dan konstruksi umum pada sektor perumahan (real estate), kawasan industri, gedung-gedung apartemen, kondominium, perkantoran, pertokoan beserta fasilitas-fasilitasnya.

Pada tanggal 10 September 1990, MYRX memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MYRX (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp9.900,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 31 Oktober 1990.

25. PT. Kedaung Indah Can Tbk.

Kedaung Indah Can Tbk ([KICI](#)) didirikan tanggal 11 Januari 1974 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 1974. Kantor pusat KICI berdomisili di Jalan Raya Rungkut No.15-17, Surabaya 60293 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran

Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KICI meliputi industri peralatan dapur dari logam dan produk sejenis serta industri kaleng dan produk sejenis. Produk-produk yang dihasilkan KICI adalah alat rumah tangga berlapis enamel dan kaleng untuk kemasan (biskuit, bedak, dan lain lain). Pada tanggal 07 Oktober 1993, KICI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham KICI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp2.600,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Oktober 1993.

26. PT. Primarindo Asia Infrastruktur Tbk.

Primarindo Asia Infrastucture Tbk ([BIMA](#)) didirikan 01 Juli 1988 dengan nama PT Bintang Kharisma dan mulai berproduksi secara komersial pada tanggal 1 Oktober 1989. Kantor pusat BIMA beralamat di Gedung Dana Pensiun – Bank Mandiri Lt. 3A, Jl. Tanjung Karang No.3-4 A, Jakarta 10230, sedangkan pabrik berlokasi di Bandung, Jawa Barat. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BIMA meliputi bidang usaha infrastruktur dan industri. Kegiatan BIMA dari sejak pendirian sampai saat ini meliputi industri alas kaki khususnya produksi sepatu olah raga dan yang berhubungan dengan pengolahan bahan-bahan dasar pembuatan sepatu olah raga tersebut. Merek sepatu yang diproduksi dan dipasarkan BIMA adalah Tomkins. Selain itu, BIMA juga menerima order produksi sepatu dari merek lain, diantaranya Lonsdale, Dunlop, Firetrap dan lain-lainnya. Pada tahun 1994, BIMA memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BIMA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp2.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 30 Agustus 1994.

27. PT. Sumber Energi Andalan Tbk.

Sumber Energi Andalan Tbk ([ITMA](#)) didirikan tanggal 20 Nopember 1987 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1987. Kantor pusat ITMA berdomisili di Prince Center, Lt. 8, Suite 806, Jl. Jend. Sudirman Kav. 3-4, Jakarta 10220 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ITMA bergerak dalam bidang perdagangan dan ekspor impor serta jasa konsultasi dalam bidang pertambangan dan energi. Saat ini pendapatan utama ITMA berasal dari entitas asosiasi, yakni PT Mitratama Perkasa (PTMP), yang dimiliki sebesar 30%. Pada tanggal 30 Oktober 1990, ITMA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ITMA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.950,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan

pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Surabaya (BES) (sekarang Bursa Efek Indonesia / BEI) pada tanggal 05 Nopember 1990.

Pada tanggal 26 Juni 2002, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) melakukan penghapusan pencatatan saham ITMA (delisting) di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Kemudian pada tanggal 30 Nopember 2007, terjadi penggabungan PT Bursa Efek Surabaya (BES) ke dalam PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) selanjutnya berubah nama menjadi PT Bursa Efek Indonesia (BEI). Akibat penggabungan tersebut saham yang tercatat di BES, akan tercatat di BEJ terhitung sejak 3 Desember 2007 sehingga pada tanggal 3 Desember 2007, saham-saham tersebut sudah dapat diperdagangkan di BEJ sekarang menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

4.1.3 Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.3.1 *Abnormal Return*

Penelitian ini menggunakan data *abnormal return* dan volume perdagangan saham yang diteliti menggunakan metode *event study*, dimana harus menentukan periode estimasi dan periode jendela terlebih dahulu. Dalam penelitian ini digunakan periode estimasi dan periode jendela yaitu H-7 sebelum peristiwa *Stock Split* dan H+7 sesudah peristiwa *Stock Split*. Berikut tabel rata-rata *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham H-7 sebelum peristiwa *Stock Split* dan H+7 sesudah peristiwa *Stock Split*. Dalam menghitung abnormal return peneliti menggunakan model *Mean Adjusted Model*.

Tabel 6

Rata-rata *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa *Stock Split*

Hari	Abnormal Return	Hari	Abnormal Return
-1	0,02866	+1	0,01655
-2	0,02272	+2	0,00723
-3	0,02214	+3	0,03419
-4	0,01222	+4	-0,02435
-5	-0,01609	+5	-0,01085
-6	0,00791	+6	0,01772
-7	0,02054	+7	0,02373

Sumber : Data diolah 2017

Berdasarkan Tabel 7 dapat dilihat perbedaan nilai *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Terdapat penurunan yang drastis *abnormal return* H-6 sebelum peristiwa *stock split* yaitu sebesar 0,00791 dibandingkan dengan H-7 yaitu sebesar 0,02054. Setelah terjadi penurunan pada H-6, pada pada hari selanjutnya mengalami penurunan yang drastis yaitu pada H-5 sebesar -0,01609, namun sampai H-4 mengalami kenaikan yaitu sebesar 0,01222. Pada hari berikutnya yaitu H-3, H-2, dan H-1 sebelum peristiwa *stock split*, *abnormal return* berturut-turut mengalami kenaikan yaitu sebesar 0,02214, 0,02272, dan 0,02866.

Sedangkan pada hari setelah peristiwa *stock split* yaitu H+1 dan H+2 *abnormal return* kembali menurun yaitu sebesar 0,01655 dan 0,00723. Pada H+3 *abnormal return* mengalami kenaikan yaitu sebesar 0,03419, kemudian pada H+4 kembali mengalami penurunan hingga H+5 (-0,01085). Pada H+6 dan H+7 *abnormal return* kembali naik yaitu sebesar 0,01772 dan 0,02373.

4.1.3.2 Volume Perdagangan Saham

Tabel 7
Rata-rata TVA sebelum dan sesudah peristiwa *Stock Split*

Hari	Volume Perdagangan Saham	Hari	Volume Perdagangan Saham
-1	0,003729	+1	0,001580
-2	0,002541	+2	0,001025
-3	0,005917	+3	0,001809
-4	0,006095	+4	0,001151
-5	0,004440	+5	0,001508
-6	0,004122	+6	0,001760
-7	0,002016	+7	0,003924

Sumber : Data diolah 2017

Berdasarkan tabel 8 diatas dapat dilihat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa dari H-7 (0,002016) sampai H-4 (0,006095) sebelum peristiwa *stock split* terjadi kenaikan TVA yang drastis. Namun pada H-3 sampai dengan H-2 (0,002541)

TVA mengalami penurunan. Kemudian menjelang terjadinya peristiwa *stock split* yaitu H-1 TVA kembali mengalami kenaikan yaitu sebesar 0,003729.

Sedangkan pada hari setelah peristiwa *stock split* yaitu H+1 (0,001580) sampai dengan H+2 (0,001025) TVA mengalami penurunan. Kemudian pada H+3 TVA kembali naik menjadi 0,001809 dan menurun kembali pada H+4 menjadi 0,001151. Naamun pada H+4 sampai dengan H+7 TVA berturut-turut mengalami kenaikan yang drastis yaitu 0,001508, 0,001760, dan 0,003924.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Adapun dalam pengujian normalitas digunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan SPSS 23, dengan kaidah penggunaan keputusan yang digunakan adalah :

- Jika P value $> 0,05$ maka data berdistribusi normal
- Jika P value $\leq 0,05$ maka data berdistribusi tidak normal

4.2.1.1 Uji Normalitas *Abnormal Return*

Tabel 8
Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		ABN_SEBELUM	ABN_SESUDAH
N		7	7
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0140	,0092
	Std. Deviation	,01498	,02039
Most Extreme Differences	Absolute	,240	,213
	Positive	,164	,123
	Negative	-,240	-,213
Test Statistic		,240	,213
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}	,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

(Sumber: Diolah oleh SPSS 23)

Berdasarkan tabel 9 diatas, dapat dilihat pada kolom *Abnormal Return* sebelum peristiwa *stock split* menghasilkan nilai *Test Statistic Kolmogorov-Smirnov* (K-S) 0,240 dengan probabilitas signifikansi 0,200 dan nilainya $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Abnormal Return* sebelum peristiwa *stock split*

berdistribusi normal. Selanjutnya pada kolom *Abnormal Return* sesudah peristiwa *stock split* menghasilkan nilai *Test Statistic Kolmogorov-Smirnov (K-S)* 0,213 dengan probabilitas signifikansi 0,200 dan nilainya $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Abnormal Return* sesudah peristiwa *stock split* berdistribusi normal.

4.2.1.2 Uji Normalitas Volume Perdagangan Saham (TVA)

Tabel 9

Hasil Uji Normalitas TVA

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		TVASBLM	TVASSDH
N		7	7
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0041	,0018
	Std. Deviation	,00154	,00097
Most Extreme Differences	Absolute	,163	,363
	Positive	,133	,363
	Negative	-,163	-,206
Test Statistic		,163	,363
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}	,006 ^c

a. Test distribution is Normal.

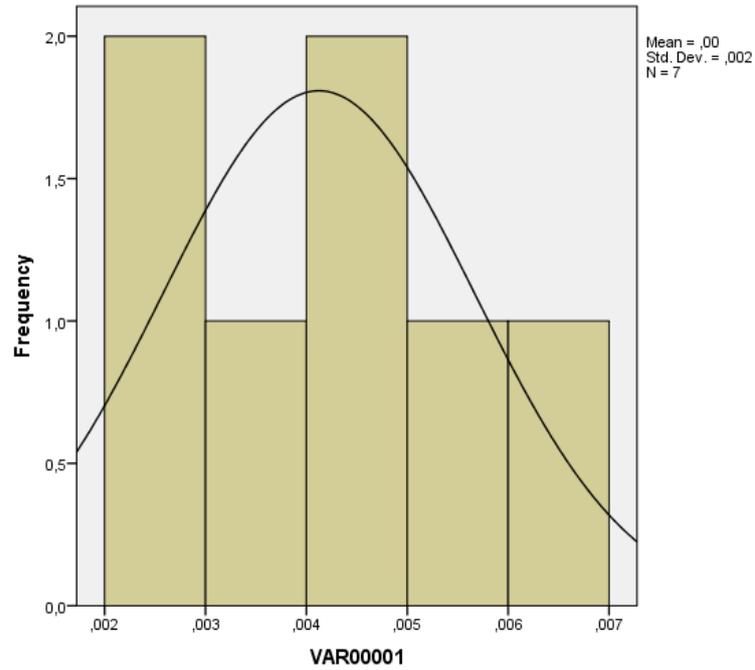
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

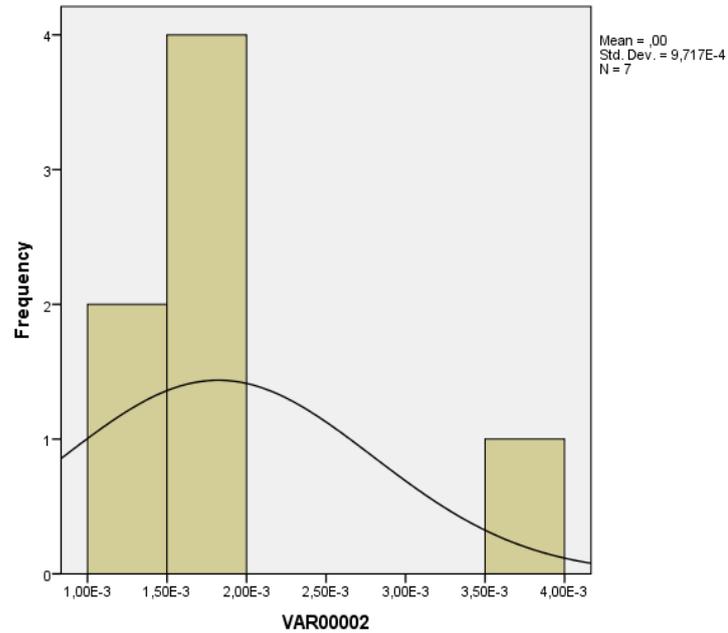
(Sumber: Diolah oleh SPSS 23)

Berdasarkan tabel 10 diatas, pada kolom TVA sebelum peristiwa *stock split* menghasilkan nilai *Test Statistic Kolmogorov-Smirnov (K-S)* 0,163 dengan probabilitas signifikansi 0,200 dan nilainya $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel TVA sebelum peristiwa *stock split* berdistribusi normal. Selanjutnya pada kolom TVA sesudah peristiwa *stock split* nilai *Test Statistic Kolmogorov-Smirnov (K-S)* 0,363 dengan probabilitas signifikansi 0,006 dan nilainya $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel TVA sesudah peristiwa *stock split* tidak berdistribusi normal. Karena TVA sesudah peristiwa *stock split* tidak berdistribusi normal, maka diperlukan transformasi data TVA sebelum dan TVA sesudah untuk menjadi normal. Sebelum melakukan transformasi data peneliti harus mengetahui terlebih dahulu bagaimana bentuk grafik histogram sehingga peneliti dapat menentukan bentuk transformasinya.



Gambar 9

Grafik TVA Sebelum *Stock Split*



Gambar 10

Grafik TVA Sesudah *Stock Split*

Dilihat dari grafik histogram pada gambar 9 dan 10 menunjukkan *moderate positive skewness* sehingga tranformasi data dari variabel TVA peristiwa stock split

harus dirubah menjadi akar kuadrat. Berikut hasil uji normalitas setelah data di transformasi :

Tabel 10
Hasil Uji Normalitas TVA Setelah Transformasi Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			SqrtSBLM	SqrtSS DH	
N			7	7	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		,0632	,0417	
	Std. Deviation		,01242	,01005	
Most Extreme Differences	Absolute		,152	,323	
	Positive		,134	,323	
	Negative		-,152	-,168	
Test Statistic			,152	,323	
Asymp. Sig. (2-tailed)			,200 ^{c,d}	,026 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		,989 ^e	,379 ^e	
		99% Confidence Interval	Lower Bound	,986	,366
			Upper Bound	,991	,391

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

(Sumber: Diolah oleh SPSS 23)

Berdasarkan transformasi data didapat hasil uji normalitas yang berbeda. Pada kolom TVA sebelum peristiwa *stock split* menghasilkan nilai *Test Statistic Kolmogorov-Smirnov* (K-S) 0,152 dengan probabilitas signifikansi 0,989 dan nilainya $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel TVA sebelum peristiwa *stock split* berdistribusi normal. Selanjutnya pada kolom TVA sesudah peristiwa *stock split* nilai *Test Statistic Kolmogorov-Smirnov* (K-S) 0,323 dengan probabilitas signifikansi 0,379 dan nilainya $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel TVA sesudah peristiwa *stock split* berdistribusi normal.

4.2.2 Uji Beda (*T-test*) Sampel Berhubungan

Uji beda/ *t-test* sampel berhubungan digunakan untuk menguji apakah ada perbedaan rata-rata dua sampel berhubungan yang signifikan. Pada uji beda sampel berhubungan menggunakan SPSS 23 dengan uji *Paired Sample T-test* yang menggunakan ketentuan sebagai berikut :

- a. Jika P value ≤ 0.05 , maka signifikan
- b. Jika P value > 0.05 , maka tidak signifikan
- c. Jika t hitung $>$ t tabel, maka signifikan

d. Jika t hitung $<$ t tabel, maka tidak signifikan

4.2.2.1 Uji Beda *Abnormal Return*

Tabel 11

Output Uji Beda *Abnormal Return*

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	ABN_SEBELUM - ABN_SESUDA H	,00484	,01751	,00662	-,01135	,02103	,731	6	,492

(Sumber: Diolah oleh SPSS 23)

Berdasarkan tabel 12 dapat dilihat hasil nilai t hitung nya 0,731 dan nilainya $<$ dari t tabel yaitu sebesar 2,226, kemudian hasil dari p value yaitu sebesar 0,492 dan nilainya $>$ dari 0,05. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* saham sebelum peristiwa *stock split* dan *abnormal return* saham sesudah peristiwa *stock split*.

4.2.2.2 Uji Beda TVA

Tabel 12

Output Uji Beda TVA

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	SqrtSBLM - SqrtSSDH	,02151	,01945	,00735	,00352	,03949	2,926	6	,026

(Sumber: Diolah oleh SPSS 23)

Berdasarkan tabel 13 dapat dilihat hasil nilai t hitung nya 2,926 dan nilainya lebih besar dari t tabel yaitu sebesar 2,226, kemudian hasil dari p value yaitu sebesar 0,026 dan nilainya $<$ dari 0,05. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum peristiwa *stock split* dan volume perdagangan saham sesudah peristiwa *stock split*.

4.2.3 Uji Hipotesis

1. Analisis Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa *Stock Split*

❖ Hipotesis peneliti

- ❖ H1 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara *Abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Berdasarkan tabel 14 dapat dilihat hasil nilai t hitung nya 0,731 dan nilainya lebih kecil dari t tabel yaitu sebesar 2,226 (berdasarkan hasil df 6 dan taraf 0,05) kemudian hasil dari p value yaitu sebesar 0,492 dan nilainya > dari 0,05. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perdaan yang signifikan antara *abnormal return* saham sebelum peristiwa *stock split* dan *abnormal return* saham sesudah peristiwa *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak.

2. Analisis Perbedaan Volume Perdagangan Saham (TVA) Sebelum dan Sesudah Peristiwa *Stock Split*

❖ Hipotesis peneliti

- ❖ H2 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016

Berdasarkan tabel 15 dapat dilihat hasil nilai t hitung nya 2,926 dan nilainya > dari t tabel yaitu sebesar 2,226, kemudian hasil dari p value yaitu sebesar 0,026 dan nilainya < dari 0,05. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa terdapat perdaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum peristiwa *stock split* dan volume perdagangan saham sesudah peristiwa *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak dan H2 diterima.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Hasil Pengujian Hipotesis

Berikut adalah pembahasan mengenai hasil uji hipotesis dengan menggunakan SPSS dengan hipotesis yang telah dibuat oleh peneliti:

- 1) Berdasarkan uji beda (*T-test*) untuk *abnormal return* diperoleh nilai t hitung sebesar 0,731 kemudian df nya adalah 6 dengan taraf 0,05 maka di dapat t tabel sebear 2,446, dengan demikian t hitung < t tabel (0,731 < 2,446). Sedangkan untuk hasil p value nya adalah sebesar 0,492 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka hasil penelitian ini adalah tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* saham sebelum dan sesudah

peristiwa *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

- 2) Berdasarkan uji beda (*T-test*) untuk volume perdagangan saham (TVA) diperoleh nilai *t* hitung sebesar 2,926 kemudian *df* nya adalah 6 dengan taraf 0,05 maka di dapat *t* tabel sebesar 2,446, dengan demikian *t* hitung > *t* tabel (2,926 > 2,446). Sedangkan untuk hasil *p value* nya adalah sebesar 0,026 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Maka hasil penelitian ini adalah terdapat perbedaan yang signifikan antara Volume Perdagangan Saham (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

4.4. Interpretasi Hasil

1. Analisis Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa *Stock Split*

Berdasarkan hasil penelitian ini, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Hal ini menunjukkan investor tidak menerima dengan merata adanya informasi *stock split* yang dipublikasikan ke pasar, atau investor menganggap bahwa peristiwa pemecahan saham bukanlah *good news*. Sehingga tidak mengubah preferensi investor terhadap keputusan investasinya. Ini berarti dapat dikatakan bahwa *stock split* tidak memiliki kandungan informasi. Kemudian hal ini juga bisa disebabkan karena para emiten telah mengetahui tentang isu *stock split* sehingga pasar sudah mengantisipasi. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang mendasari kebijakan pelaksanaan *stock split* yaitu *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif, karena perusahaan menginformasikan prospek yang baik sehingga menyebabkan investor lebih tertarik.

Penelitian ini didukung atau konsisten dengan penelitian sebelumnya yaitu I Gusti Ayu Mila W (2011), Ali Sadikin (2011), dan Alfian Dody Firmansyah dan Sasi Agustin (2016) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

2. Analisis Perbedaan Volume Perdagangan Saham (TVA) Sebelum dan Sesudah Peristiwa *Stock Split*

Berdasarkan hasil penelitian ini, terdapat perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Artinya peristiwa *stock split* meningkatkan likuiditas saham dimana apabila dilakukan *stock split* maka harga akan menurun yang dapat membuat para investor tertarik untuk investasi sehingga dapat menyebabkan volume perdagangan saham yang meningkat. Hal ini sesuai dengan teori tentang *stock split* yaitu *Trading Range Theory* yang menyatakan bahwa *stock split* akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham..

Penelitian ini didukung atau konsisten dengan penelitian sebelumnya yaitu Ali Sadikin (2011), Martiyan Eka Mediyanto (2013), Putu Sri W, I Wayan B, dan

Fridayana Yudiatmaja (2014), dan Siti Masyithoh (2018) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian terhadap perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016, maka simpulan dalam penelitian ini yaitu :

1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* sebelum peristiwa *stock split* dan sesudah peristiwa *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Ini berarti *stock split* tidak memiliki kandungan informasi pada pasar sehingga tidak memberikan dorongan kepada investor untuk melakukan investasi. Pada penelitian ini peneliti memiliki hipotesis bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*, sehingga H1 tidak dapat diterima.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham (TVA) sebelum peristiwa *stock split* dan sesudah peristiwa *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Ini berarti bahwa *stock split* meningkatkan likuiditas saham, dan hal ini sejalan dengan *trading range theory*. Pada penelitian ini peneliti memiliki hipotesis bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*, sehingga H2 dapat diterima.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *stock split* dapat meningkatkan likuiditas saham sehingga itu bisa menambah jumlah pemegang saham atau investor maka dari itu tidak salahnya perusahaan-perusahaan mencoba untuk melakukan *stock split*. Namun, perusahaan harus memperhatikan kondisi pasar modal terlebih dahulu dan mempertimbangkan waktu yang tepat sebelum melakukan *stock split* seperti faktor-faktor dari eksternal yang dapat mempengaruhi reaksi pasar khususnya investor.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *stock split* tidak memberikan adanya *abnormal return* yang signifikan, namun investor juga harus melihat dampak yang lain dari *stock split* selain *abnormal return* yaitu perusahaan yang melakukan *stock split* dianggap memiliki prospek kinerja perusahaan yang baik untuk masa depan, namun investor perlu mempertimbangkan perusahaan mana yang akan dipilih untuk berinvestasi. Oleh karena itu dalam menentukan keputusan berinvestasi sebaiknya

para investor memperhatikan dan menyikapi kebijakan-kebijakan dan informasi-informasi yang dipublikasikan perusahaan seperti pemecahan saham ini.

3. Bagi Peneliti

Bagi peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian sejenis diharapkan untuk :

- Menambah periode pengamatan yang lebih lama sehingga hasil yang diperoleh bisa menjadi perbandingan penelitian ini dan bisa menjadi lebih akurat.
- Menambah jumlah sampel menjadi lebih banyak dengan cara merubah *purposive sampling* yang digunakan sehingga sampel perusahaan bisa bertambah
- Menghitung abnormal return dengan model yang lain yaitu *Market Model* dan *Market Adjusted Model*
- Menambah variabel atau indikator lainnya yang dipengaruhi oleh *stock split* seperti harga saham, *Bid-ask spread*, aliran informasi dan volalitas harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto. (2010). *Prosedur Penelitian : Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: Rineka Cipta
- Brigham, Eugene F. dan Gapenski, Louis C. (2004). *Financial Management: Theory and Practice. 9th Edition* . Florida: Harcourt College Publisher.
- Baker, H dan P. Galagher. (1980). Management View of Stock Split. *Financial Management*, 9: 73 77.
- Copeland, T. 1979. *Liquidity Changes Following Stock Splits*. *Journal of Finance*, 34: 115 141.
- Darmaji, Tjiptono dan M. Hendy. 2011. *Pasar Modal Di Indonesia, Edisi 3*, Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivarite dengan SPSS*. Cetakan Kedelapan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- Fahmi, Irham. (2015). *Pengantar Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. (2017). *Manajajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Fisher, Sarah dan Susan Shelly. (2011). *Stock Investing*. USA: DK Publishing.
- Hadi, Nor. (2013). *Pasar Modal: Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Husnan, Suad. (2003). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga. Yogyakarta: AMP YKPN
- Jogiyanto. (2017) *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* Edisi Kesebelas. Yogyakarta: BPF.
- Martalena, dan Malinda. (2011). *Pengantar Pasar Modal. Edisi Pertama*. Yogyakarta: Andi
- Nurgiyantoro, Burhan, Gunawan dan Marzuki. (2012). *Statistik Terapan Untuk Penelitian Ilmu-Ilmu Sosial*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sunariyah. 2010. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi Kelima*. Bandung: CV Alfabeta.

- Siamat, Dahlan. (2005). *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Silaen, Sofar dan Yayak Heriyanto. (2017). *Pengantar Statistika Sosial*. Jakarta: IN MEDIA.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. (2010). *Statistik Untuk Pendidikan*. Bandung: Alfabeta
- Suryani dan Hendryadi. (2015). *Metode Riset Kuantitatif: Teori dan Aplikasi Pada Penelitian Bidang Manajemen dan Ekonomi Islam*. Jakarta: Prenadamedia Group
- Sutrisno. (2009). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia
- Tandelilin, Eduardus. (2001) *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPFY Yogyakarta
- Utari, dewi., Ari Purwanti., dan Darsono Prawironegor. (2014). *Manajemen Keuangan Kajian Praktik dan Teori Dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*. Jakarta: Mitra Media Wacana
- Weston, J. F. dan Copeland, T. E. (1997). *Manajemen Keuangan, Edisi Sembilan*. Jakarta: Penerbit Bina Rupa Aksara.

Jurnal

- Azelea, Fika. (2014). *Analisis Perbedaan Abnormal Return, Volume Perdagangan Saham, Dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right Issue (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012)*. e-Proceeding of Management : Vol.1, No.3 Desember 2014. ISSN : 2355-9357
- Budatama, Niko dan Lely Aryani. (2014). *Reaksi Pasar Berupa Volume Perdagangan Saham Saat Stock Split Pada Perusahaan BEI Tahun 2011-2013*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.9.1 2014. ISSN : 2302-8556
- Dody, Alfian dan Sasi Agustin. (2016). *Analisis Perbandingan Trading Volume Activity Dan Abnormal Return Sebelum Sesudah Stock Split*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 5, Nomor 5, Mei 2016. ISSN : 2461-0593
- Eka, Martiyan. (2015). *Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember
- Hanafie, Lukianto dan Lucia Ari D. (2016). *Pengaruh pengumuman Stock Split Terhadap Return Saham, Abnormal Return, dan TVA*. Jurnal Bisnis dan Komunikasi : Volume 3 No. 2 Agustus 2016. ISSN 2356-4385

- Indarti, Iin dan Desti Mulyani. (2011). *Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split*. Aset, Maret 2011, hal. 57-63 Vol. 13 No. 1. ISSN 1693-928X
- Mila, I Gusti Ayu. (2010). *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Volume Perdagangan Saham Dan Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2007 – 2009*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
- Marwata. (2001). *Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 6, No. 3, P. 264-275.
- Masyithoh, Siti. (2018). *Stock Split Saham Dan Dampaknya Terhadap Volume Perdagangan Dan Abnormal Return Saham..* Riset & JURNAL AKUNTANSI : Volume 2 Nomor 1 Februari 2018. e-ISSN : 2548-9224 p-ISSN : 2548-7507
- Nur Arifin, Hanafi. (2015). *Pengujian Efisiensi Pasar Modal Bentuk Setengah Kuat Secara Informasi Terhadap Peristiwa Merger Dan Akuisisi*. Skripsi Fakultas Ekonomi Iuniversitas Negeri Yogyakarta.
- Nurjannati, Tiwi. (2009). *Dampak Pengumuman Stock Split Terhadap Return, Variabilitas Tingkat Keuntungan, dan TVA*. WACANA. Volume 12 No. 4 Oktober 2009. ISSN 1411-0199
- Sadikin, Ali. (2011). *Analisis Abnormal Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham Pada Perusahaan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi Volume 12 Nomor 1
- Shofa, Inayatus dan Sri Utiyati. (2016). *Analisis Perbandingan Harga Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 5, Nomor 7, Juli 2016. ISSN : 2461-0593
- Tjandra, Ronowati (2006). *Pengujian Efisiensi Pasar Setengah Kuat Secara Informasi terhadap Pengumuman Inisiasi Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2000 – 2003)*. Jurnal Akuntansi dan Investasi Vol. 7 No. 2, hal: 175-194, Juli 2006 ISSN: 1411-6227.
- Utami Putri, Dianingsih dan Nadia Asandimitra. (2017). *Analysis of Abnormal Return, Trading Volume, And Bid-Ask Spread At the Period of Stock Split Announcement*. IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF) : e-ISSN: 2321-5933, p-ISSN: 2321-5925. Volume 8, Issue 4 Ver. I (Jul.– Aug.2017), PP 83-93
- Widayahari, Putu Sri, I wayan Bagia dan Fridayana Yudiatmaja. (2014). *Analisis Perbedaan Volume Perdagangan Saham Dan Return Saham Sebelum Dan*

Sesudah Stock Split. e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha
Jurusan Manajemen (Volume 2 Tahun 2014)

Wijanarko, Iguh dan Prasetyono. (2012). *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) terhadap Likuiditas Saham dan Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar BEI Periode 2007-2011)*. Diponegoro Journal Of Management Vol. 2 No. 2 Tahun 2012.

www.idx.co.id

www.bps.go.id

finance.yahoo.com

www.duniainvestasi.com

www.sahamok.com

www.britama.com

LAMPIRAN

Lampiran 1

Tabel Perhitungan *Return Individual* Sebelum Peristiwa *Stock Split*

NO	KODE SAHAM	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
1	HERO	0,19845	0,00000	0,00000	-0,09678	0,17619	0,00000	0,43725
2	KREN	0,00000	0,03371	0,00000	-0,01087	0,01099	0,03261	-0,02105
3	BFIN	0,00000	0,00000	-0,07692	0,08333	0,00000	0,00000	-0,00549
4	PNSE	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
5	BRNA	-0,01428	-0,00725	0,00730	-0,00725	0,01460	-0,00720	0,00000
6	TOWR	0,00179	-0,03571	0,03704	0,00000	0,00000	0,00000	-0,00536
7	MDLN	0,01235	-0,02439	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	-0,01250
8	NIPS	-0,00627	0,00631	0,06250	-0,00590	-0,07099	-0,01911	0,03245
9	CMPP	0,25000	0,24667	0,01070	0,00000	-0,03704	-0,03846	-0,04571
10	BALI	0,00000	0,00000	0,00000	0,06115	0,00000	-0,00847	0,00000
11	CEKA	0,00000	0,00383	0,00000	0,00000	0,01908	0,00000	0,01124
12	DEFI	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
13	TIRA	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00348	0,00000	0,00000
14	KONI	0,04348	0,00000	-0,46512	0,14667	-0,06250	0,23457	0,24615
15	RAJA	0,00000	-0,01156	-0,00585	-0,00588	-0,01775	0,07831	-0,00559
16	PSAB	0,01014	0,00000	0,00000	0,00000	0,05017	0,00318	0,02222
17	ERTX	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,11538
18	TBMS	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,20000	0,21212	-0,16667
19	PADI	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	-0,04348
20	BTON	0,00000	0,00000	-0,00943	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
21	AIMS	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
22	ASMI	0,03500	0,01449	0,04762	-0,01364	-0,03687	-0,02392	0,00000
23	MYRX	-0,01282	0,00000	-0,00649	-0,02614	0,01342	0,01987	0,01299
24	KICI	0,05785	0,00000	0,00781	0,00000	0,08527	-0,01429	0,01449
25	BIMA	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,02778	0,00000	0,00000
26	ITMA	0,00000	0,00000	-0,03125	0,20000	0,19892	0,19955	0,20000

Lampiran 2

Tabel Perhitungan *Return Individual* Sesudah Peristiwa *Stock Split*

NO	KODE SAHAM	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7
1	HERO	0,15341	0,34743	0,16394	-0,19718	-0,12719	0,11558	-0,07207
2	KREN	0,02273	0,00000	0,00000	-0,04444	0,02326	0,00000	0,02273
3	BFIN	0,00000	0,04444	-0,01064	-0,01075	-0,02174	0,00000	0,00000
4	PNSE	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
5	BRNA	-0,02941	-0,03030	0,03125	0,00000	0,01516	0,01492	0,08824
6	TOWR	-0,04310	0,00901	0,00893	0,05310	-0,05042	0,05310	-0,04202
7	MDLN	0,05128	-0,02439	0,01250	-0,01235	0,00000	0,00000	0,00000
8	NIPS	-0,05065	-0,06664	0,09999	-0,05196	0,01371	-0,02757	0,00000
9	CMPP	0,10471	-0,04739	-0,00995	-0,06030	-0,01604	-0,03261	0,03371
10	BALI	0,03571	0,03448	0,01667	0,00000	0,01639	0,12903	0,11429
11	CEKA	0,00730	0,00000	0,01449	-0,00714	0,00000	-0,00719	-0,05797
12	DEFI	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
13	TIRA	0,04027	0,16129	0,18889	-0,06075	-0,08955	0,00000	0,21858
14	KONI	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
15	RAJA	-0,00806	-0,01626	-0,02479	-0,03390	-0,04386	0,01835	-0,02703
16	PSAB	0,03704	0,05952	0,00562	-0,04469	-0,00585	0,08824	-0,03243
17	ERTX	0,00893	0,04425	0,00847	-0,05882	0,00000	0,00893	0,01770
18	TBMS	0,24667	0,01604	0,06842	-0,09852	-0,02732	-0,03371	0,05233
19	PADI	-0,00763	-0,06154	-0,00820	-0,01653	-0,04202	-0,01754	0,00893
20	BTON	-0,00769	-0,06977	0,00000	0,01667	0,02459	0,00000	0,32800
21	AIMS	0,00000	0,00000	0,18421	0,00000	0,00000	-0,02778	0,00000
22	ASMI	0,00483	0,01442	0,01422	0,06075	0,01762	-0,00433	0,01304
23	MYRX	0,00000	0,00000	-0,01183	-0,00599	-0,03012	0,02484	0,00000
24	KICI	-0,01439	-0,05839	0,04651	-0,06667	0,01587	0,31250	-0,09524
25	BIMA	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
26	ITMA	-0,09689	-0,09962	0,17021	0,00000	0,03273	-0,09859	0,07813

Lampiran 3

Tabel Perhitungan *Return Ekspektasi* Sebelum Peristiwa *Stock Split*

NO	KODE SAHAM	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
1	HERO	0,00099	0,00000	0,00000	-0,00048	0,00088	0,00000	0,00219
2	KREN	0,00000	0,00017	0,00000	-0,00005	0,00005	0,00016	-0,00011
3	BFIN	0,00000	0,00000	-0,00038	0,00042	0,00000	0,00000	-0,00003
4	PNSE	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
5	BRNA	-0,00007	-0,00004	0,00004	-0,00004	0,00007	-0,00004	0,00000
6	TOWR	0,00001	-0,00018	0,00019	0,00000	0,00000	0,00000	-0,00003
7	MDLN	0,00006	-0,00012	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	-0,00006
8	NIPS	-0,00003	0,00003	0,00031	-0,00003	-0,00035	-0,00010	0,00016
9	CMPP	0,00125	0,00123	0,00005	0,00000	-0,00019	-0,00019	-0,00023
10	BALI	0,00000	0,00000	0,00000	0,00031	0,00000	-0,00004	0,00000
11	CEKA	0,00000	0,00002	0,00000	0,00000	0,00010	0,00000	0,00006
12	DEFI	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
13	TIRA	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00002	0,00000	0,00000
14	KONI	0,00022	0,00000	-0,00233	0,00073	-0,00031	0,00117	0,00123
15	RAJA	0,00000	-0,00006	-0,00003	-0,00003	-0,00009	0,00039	-0,00003
16	PSAB	0,00005	0,00000	0,00000	0,00000	0,00025	0,00002	0,00011
17	ERTX	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00058
18	TBMS	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00100	0,00106	-0,00083
19	PADI	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	-0,00022
20	BTON	0,00000	0,00000	-0,00005	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
21	AIMS	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
22	ASMI	0,00018	0,00007	0,00024	-0,00007	-0,00018	-0,00012	0,00000
23	MYRX	-0,00006	0,00000	-0,00003	-0,00013	0,00007	0,00010	0,00006
24	KICI	0,00029	0,00000	0,00004	0,00000	0,00043	-0,00007	0,00007
25	BIMA	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00014	0,00000	0,00000
26	ITMA	0,00000	0,00000	-0,00016	0,00100	0,00099	0,00100	0,00100

Lampiran 4

Tabel Perhitungan *Return Ekspektasi* Sesudah Peristiwa *Stock Split*

NO	KODE SAHAM	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7
1	HERO	0,00077	0,00174	0,00082	-0,00099	-0,00064	0,00058	-0,00036
2	KREN	0,00011	0,00000	0,00000	-0,00022	0,00012	0,00000	0,00011
3	BFIN	0,00000	0,00022	-0,00005	-0,00005	-0,00011	0,00000	0,00000
4	PNSE	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
5	BRNA	-0,00015	-0,00015	0,00016	0,00000	0,00008	0,00007	0,00044
6	TOWR	-0,00022	0,00005	0,00004	0,00027	-0,00025	0,00027	-0,00021
7	MDLN	0,00026	-0,00012	0,00006	-0,00006	0,00000	0,00000	0,00000
8	NIPS	-0,00025	-0,00033	0,00050	-0,00026	0,00007	-0,00014	0,00000
9	CMPP	0,00052	-0,00024	-0,00005	-0,00030	-0,00008	-0,00016	0,00017
10	BALI	0,00018	0,00017	0,00008	0,00000	0,00008	0,00065	0,00057
11	CEKA	0,00004	0,00000	0,00007	-0,00004	0,00000	-0,00004	-0,00029
12	DEFI	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
13	TIRA	0,00020	0,00081	0,00094	-0,00030	-0,00045	0,00000	0,00109
14	KONI	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
15	RAJA	-0,00004	-0,00008	-0,00012	-0,00017	-0,00022	0,00009	-0,00014
16	PSAB	0,00019	0,00030	0,00003	-0,00022	-0,00003	0,00044	-0,00016
17	ERTX	0,00004	0,00022	0,00004	-0,00029	0,00000	0,00004	0,00009
18	TBMS	0,00123	0,00008	0,00034	-0,00049	-0,00014	-0,00017	0,00026
19	PADI	-0,00004	-0,00031	-0,00004	-0,00008	-0,00021	-0,00009	0,00004
20	BTON	-0,00004	-0,00035	0,00000	0,00008	0,00012	0,00000	0,00164
21	AIMS	0,00000	0,00000	0,00092	0,00000	0,00000	-0,00014	0,00000
22	ASMI	0,00002	0,00007	0,00007	0,00030	0,00009	-0,00002	0,00007
23	MYRX	0,00000	0,00000	-0,00006	-0,00003	-0,00015	0,00012	0,00000
24	KICI	-0,00007	-0,00029	0,00023	-0,00033	0,00008	0,00156	-0,00048
25	BIMA	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
26	ITMA	-0,00048	-0,00050	0,00085	0,00000	0,00016	-0,00049	0,00039

Lampiran 5

Tabel Hasil *Abnormal Return* Sebelum Peristiwa *Stock Split*

NO	KODE SAHAM	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
1	HERO	0,19746	0,00000	0,00000	-0,09629	0,17531	0,00000	0,43506
2	KREN	0,00000	0,03354	0,00000	-0,01082	0,01093	0,03245	-0,02095
3	BFIN	0,00000	0,00000	-0,07654	0,08292	0,00000	0,00000	-0,00547
4	PNSE	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
5	BRNA	-0,01421	-0,00721	0,00727	-0,00721	0,01453	-0,00716	0,00000
6	TOWR	0,00178	-0,03554	0,03685	0,00000	0,00000	0,00000	-0,00533
7	MDLN	0,01228	-0,02427	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	-0,01244
8	NIPS	-0,00624	0,00628	0,06219	-0,00587	-0,07064	-0,01901	0,03229
9	CMPP	0,24875	0,24543	0,01064	0,00000	-0,03685	-0,03827	-0,04549
10	BALI	0,00000	0,00000	0,00000	0,06085	0,00000	-0,00843	0,00000
11	CEKA	0,00000	0,00381	0,00000	0,00000	0,01899	0,00000	0,01118
12	DEFI	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
13	TIRA	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00347	0,00000	0,00000
14	KONI	0,04326	0,00000	-0,46279	0,14593	-0,06219	0,23340	0,24492
15	RAJA	0,00000	-0,01150	-0,00582	-0,00585	-0,01766	0,07792	-0,00556
16	PSAB	0,01008	0,00000	0,00000	0,00000	0,04992	0,00317	0,02211
17	ERTX	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,11481
18	TBMS	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,19900	0,21106	-0,16583
19	PADI	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	-0,04326
20	BTON	0,00000	0,00000	-0,00939	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
21	AIMS	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
22	ASMI	0,03483	0,01442	0,04738	-0,01357	-0,03668	-0,02380	0,00000
23	MYRX	-0,01276	0,00000	-0,00646	-0,02601	0,01336	0,01977	0,01292
24	KICI	0,05756	0,00000	0,00777	0,00000	0,08484	-0,01421	0,01442
25	BIMA	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,02764	0,00000	0,00000
26	ITMA	0,00000	0,00000	-0,03109	0,19900	0,19793	0,19855	0,19900

Lampiran 6

Tabel Hasil *Abnormal Return* Sesudah Peristiwa *Stock Split*

NO	KODE SAHAM	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
1	HERO	0,15264	0,34570	0,16312	-0,19620	-0,12656	0,11500	-0,07171
2	KREN	0,02261	0,00000	0,00000	-0,04422	0,02314	0,00000	0,02261
3	BFIN	0,00000	0,04422	-0,01059	-0,01070	-0,02163	0,00000	0,00000
4	PNSE	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
5	BRNA	-0,02926	-0,03015	0,03109	0,00000	0,01508	0,01484	0,08780
6	TOWR	-0,04289	0,00896	0,00888	0,05283	-0,05017	0,05283	-0,04181
7	MDLN	0,05103	-0,02427	0,01244	-0,01228	0,00000	0,00000	0,00000
8	NIPS	-0,05039	-0,06631	0,09949	-0,05170	0,01364	-0,02743	0,00000
9	CMPP	0,10419	-0,04716	-0,00990	-0,06000	-0,01596	-0,03245	0,03354
10	BALI	0,03554	0,03431	0,01658	0,00000	0,01631	0,12839	0,11371
11	CEKA	0,00726	0,00000	0,01442	-0,00711	0,00000	-0,00716	-0,05768
12	DEFI	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
13	TIRA	0,04007	0,16048	0,18794	-0,06044	-0,08910	0,00000	0,21749
14	KONI	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
15	RAJA	-0,00802	-0,01618	-0,02467	-0,03373	-0,04364	0,01826	-0,02689
16	PSAB	0,03685	0,05923	0,00559	-0,04447	-0,00582	0,08779	-0,03227
17	ERTX	0,00888	0,04403	0,00843	-0,05853	0,00000	0,00888	0,01761
18	TBMS	0,24543	0,01596	0,06808	-0,09803	-0,02719	-0,03354	0,05206
19	PADI	-0,00760	-0,06123	-0,00816	-0,01645	-0,04181	-0,01746	0,00888
20	BTON	-0,00765	-0,06942	0,00000	0,01658	0,02447	0,00000	0,32636
21	AIMS	0,00000	0,00000	0,18329	0,00000	0,00000	-0,02764	0,00000
22	ASMI	0,00481	0,01435	0,01415	0,06044	0,01753	-0,00431	0,01298
23	MYRX	0,00000	0,00000	-0,01178	-0,00596	-0,02997	0,02472	0,00000
24	KICI	-0,01432	-0,05810	0,04628	-0,06633	0,01579	0,31094	-0,09476
25	BIMA	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
26	ITMA	-0,09640	-0,09912	0,16936	0,00000	0,03256	-0,09810	0,07773

Lampiran 9

Tabel Saham Yang Diperdagangkan Sebelum Peristiwa *Stock Split*

NO	KODE SAHAM	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
1	HERO	207.157	25.895	25.895	31.073	155.367	0	409.134
2	KREN	7.930.000	6.860.000	10.070.000	7.720.000	14.130.000	12.290.000	9.180.000
3	BFIN	510.000	510.000	820.000	90.000	130.000	130.000	140.000
4	PNSE	0	0	0	0	0	0	0
5	BRNA	2.834.995	5.115.044	2.880.194	3.625.981	1.315.799	1.122.447	3.028.347
6	TOWR	30.000	910.000	5.000	380.000	1.090.000	1.090.000	120.000
7	MDLN	46.194.000	14.212.000	10.498.000	24.615.000	13.541.000	107.772.000	34.579.000
8	NIPS	90.615	896.080	1.248.472	2.215.030	2.325.782	201.366	835.671
9	CMPP	39.200	279.400	509.700	87.800	60.100	12.500	92.600
10	BALI	0	0	0	80.500	2.500	100.000	90.500
11	CEKA	4.700	6.600	0	8.800	36.200	300	16.700
12	DEFI	0	0	0	0	0	0	0
13	TIRA	0	100	0	0	300	0	800
14	KONI	0	0	0	400	400	6.400	800
15	RAJA	986.900	455.200	661.300	474.700	391.900	4.115.400	2.219.300
16	PSAB	4.337.600	789.600	817.000	1.227.700	3.689.700	1.300.300	7.030.900
17	ERTX	0	0	0	0	0	700	2.900
18	TBMS	0	0	0	0	3.000	700	1.200
19	PADI	0	0	0	200	22.600	2.200	87.200
20	BTON	0	0	300	0	52.800	15.800	34.700
21	AIMS	0	0	0	0	0	0	0
22	ASMI	627.800	528.000	606.000	465.600	514.800	529.900	538.400
23	MYRX	104.357.700	158.988.600	148.244.400	142.756.700	75.636.500	156.667.400	172.339.900
24	KICI	0	0	8.000	11.400	10.800	12.600	6.600
25	BIMA	0	0	0	0	600	100	0
26	ITMA	0	1.000	2.000	9.100	14.100	3.200	5.200

Lampiran 10

Tabel Saham Yang Diperdagangkan Sesudah Peristiwa *Stock Split*

NO	KODE SAHAM	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
1	HERO	633.899	271.375	470.245	458.852	835.877	429.85	426.743
2	KREN	2.362.500	1.482.500	945.000	2.022.500	1.197.500	1.225.000	1.365.000
3	BFIN	125.000	25.000	10.000	125.000	10.000	10.000	95.000
4	PNSE	0	0	0	0	0	0	0
5	BRNA	1.182.713	1.587.497	2.596.444	1.945.073	1.584.986	435.921	3.097.151
6	TOWR	483.000	21.500	145.500	228.000	22.000	77.000	162.500
7	MDLN	33.215.000	15.264.000	11.289.000	5.595.000	4.776.000	11.818.500	25.382.500
8	NIPS	1.502.193	655.951	11.612.800	4.704.423	8.399.999	3.741.388	7.590.003
9	CMPP	963.200	429.900	113.400	149.500	42.800	205.200	19.100
10	BALI	174.000	282.300	237.700	193.500	193.400	362.900	219.700
11	CEKA	10.500	11.600	7.400	1.600	0	4.100	13.800
12	DEFI	0	0	0	0	0	0	0
13	TIRA	10.100	500	32.000	9.400	7.600	5.700	300
14	KONI	800	400	200	0	0	0	0
15	RAJA	51.834.600	52.091.500	70.004.400	38.227.500	42.283.100	5.926.300	4.144.200
16	PSAB	23.355.600	38.646.000	26.340.200	46.722.100	47.907.300	88.448.300	33.819.000
17	ERTX	36.600	100	1.300	30.900	0	200	10.000
18	TBMS	3.203.700	197.300	51.900	58.600	5.300	12.400	3.800
19	PADI	32.852.500	1.300.600	238.800	290.900	914.400	112.300	29.000
20	BTON	105.400	1.032.300	405.200	42.800	715.900	4.421.300	3.929.700
21	AIMS	24.800	4.100	0	0	0	1.100	0
22	ASMI	2.495.800	2.837.700	2.134.600	2.477.700	2.326.800	2.207.800	2.641.400
23	MYRX	362.576.500	281.830.000	549.032.400	514.339.300	924.117.800	739.230.700	644.410.400
24	KICI	12.300	4.100	2.700	190.800	14.200	5.047.200	19.688.90
25	BIMA	0	0	0	0	0	0	0
26	ITMA	40.400	64.300	361.500	80.800	6.200	23.400	39.000

Lampiran 11

Tabel Hasil TVA Sebelum Peristiwa *Stock Split*

NO	KODE SAHAM	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
1	HERO	0,000629	0,000079	0,000079	0,000094	0,000472	0	0,001242
2	KREN	0,010445	0,009036	0,013264	0,010169	0,018612	0,016188	0,012092
3	BFIN	0,000671	0,000671	0,001078	0,000118	0,000171	0,000171	0,000184
4	PNSE	0	0	0	0	0	0	0
5	BRNA	0,020543	0,037066	0,020871	0,026275	0,009535	0,008134	0,021945
6	TOWR	0,000029	0,000892	0,000005	0,000372	0,001068	0,000107	0,000012
7	MDLN	0,007372	0,002268	0,001675	0,003928	0,002161	0,017198	0,005518
8	NIPS	0,004531	0,044804	0,062424	0,110752	0,116289	0,010068	0,041784
9	CMPP	0,000726	0,005174	0,009439	0,001626	0,001113	0,000231	0,001715
10	BALI	0,000000	0,000000	0,000000	0,000117	0,000004	0,000146	0,000132
11	CEKA	0,000016	0,000022	0,000000	0,000030	0,000122	0,000001	0,000056
12	DEFI	0	0	0	0	0	0	0
13	TIRA	0,000000	0,000002	0,000000	0,000000	0,000005	0,000000	0,000014
14	KONI	0,000000	0,000000	0,000000	0,000005	0,000005	0,000084	0,000011
15	RAJA	0,000968	0,000447	0,000649	0,000466	0,000384	0,004038	0,002177
16	PSAB	0,000820	0,000149	0,000154	0,000232	0,000697	0,000246	0,001329
17	ERTX	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000004	0,000018
18	TBMS	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000163	0,000038	0,000065
19	PADI	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000008	0,000001	0,000031
20	BTON	0,000000	0,000000	0,000002	0,000000	0,000293	0,000088	0,000193
21	AIMS	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
22	ASMI	0,000435	0,000366	0,000420	0,000323	0,000357	0,000367	0,000373
23	MYRX	0,006628	0,010098	0,009416	0,009067	0,004804	0,009951	0,010946
24	KICI	0,000000	0,000000	0,000058	0,000083	0,000078	0,000091	0,000048
25	BIMA	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000002	0,000000	0,000000
26	ITMA	0,000000	0,000029	0,000059	0,000268	0,000415	0,000094	0,000153

Lampiran 12

Tabel Hasil TVA Sesudah Peristiwa *Stock Split*

NO	KODE SAHAM	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
1	HERO	0,000192	0,000082	0,000143	0,000139	0,000254	0,00013	0,00013
2	KREN	0,000745	0,000468	0,000298	0,000638	0,000378	0,000387	0,000431
3	BFIN	0,000082	0,000016	0,000007	0,000082	0,000007	0,000007	0,000062
4	PNSE	0	0	0	0	0	0	0
5	BRNA	0,001714	0,002301	0,003763	0,002819	0,002297	0,000632	0,004489
6	TOWR	0,000047	0,000002	0,000014	0,000223	0,000022	0,000075	0,000159
7	MDLN	0,002650	0,001218	0,000901	0,000446	0,000381	0,000943	0,002025
8	NIPS	0,002086	0,000911	0,016129	0,006534	0,011667	0,005196	0,010542
9	CMPP	0,004459	0,001990	0,000525	0,000692	0,000198	0,000950	0,000088
10	BALI	0,000049	0,000079	0,000067	0,000054	0,000054	0,000102	0,000061
11	CEKA	0,000018	0,000019	0,000012	0,000003	0,000000	0,000007	0,000023
12	DEFI	0	0	0	0	0	0	0
13	TIRA	0,000017	0,000001	0,000054	0,000016	0,000013	0,000010	0,000001
14	KONI	0,000005	0,000003	0,000001	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
15	RAJA	0,012714	0,012777	0,017170	0,009376	0,010371	0,001454	0,001016
16	PSAB	0,000883	0,001461	0,000995	0,001766	0,001811	0,003343	0,001278
17	ERTX	0,000028	0,000000	0,000001	0,000024	0,000000	0,000000	0,000008
18	TBMS	0,008721	0,000537	0,000141	0,000160	0,000014	0,000034	0,000010
19	PADI	0,002905	0,000115	0,000021	0,000026	0,000081	0,000010	0,000003
20	BTON	0,000146	0,001434	0,000563	0,000059	0,000994	0,006141	0,005458
21	AIMS	0,000113	0,000019	0,000000	0,000000	0,000000	0,000005	0,000000
22	ASMI	0,000346	0,000393	0,000296	0,000343	0,000322	0,000306	0,000366
23	MYRX	0,004606	0,003580	0,006975	0,006534	0,011739	0,009391	0,008186
24	KICI	0,000045	0,000015	0,000010	0,000691	0,000051	0,018287	0,071337
25	BIMA	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
26	ITMA	0,000059	0,000095	0,000532	0,000119	0,000009	0,000034	0,000057