Pengaruh Kebijakan *Stock Split* Terhadap Likuiditas Saham, *Return* Saham, dan Volatilitas Harga Saham

(Studi Kasus pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia)

SKRIPSI

Ditulis Oleh:

Nama	: Elmy Nur Rohmah
Nomor Mahasiswa	: 14311653
Jurusan	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2018

Pengaruh Kebijakan *Stock Split* Terhadap Likuiditas Saham, *Return* Saham, dan Volatilitas Harga Saham

(Studi Kasus pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia)

SKRIPSI

Ditulis Oleh:

Nama	: Elmy Nur Rohmah
Nomor Mahasiswa	: 14311653
Jurusan	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2018

Pengaruh Kebijakan *Stock Split* Terhadap Likuiditas Saham, *Return* Saham, dan Volatilitas Harga Saham

(Studi Kasus pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia)

SKRIPSI

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

Oleh :

Nama	: Elmy Nur Rohmah
Nomor Mahasiswa	: 14311653
Jurusan	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2018

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, 10 Februari 2018

Penulis



Elmy Nur Rohmah

Pengaruh Kebijakan *Stock Split* Terhadap Likuiditas Saham, *Return* Saham, dan Volatilitas Harga Saham

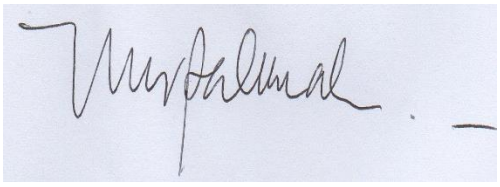
(Studi Kasus pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia)

Nama	: Elmy Nur Rohmah
Nomor Mahasiswa	: 14311653
Jurusan	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

Yogyakarta, 12 Februari 2018

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Nur Rahmah Tri Utami, Dra., M,Soc.Sc.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

PENGARUH KEBIJAKAN STOCK SPLIT TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM, RETURN SAHAM, DAN VOLATILITAS HARGA SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN GO PUBLIK DI BURSA EFEK INDONESIA)

Disusun Oleh : **ELMY NUR ROHMAH**

Nomor Mahasiswa : **14311653**

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

Pada hari Rabu, tanggal: 14 Maret 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Nur Rahmah Tri Utami, SE., M.Soc.Sc.,CMA .....

Penguji : Sri Mulyati, Dra., M.Si. CFP .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

PERSEMBAHAN

I dedicate this thesis for my inspiring parents.

For their unending love, prayers, support, and motivation, for providing all my needs financially and morally, for your patience, for their never fading advice and for being there for me no matter what.

And for my lovely mom and my lovely grandma

The people who never tired of remanding to always pray to Allah SWT, and the people who have giving me strength to reach the stars and chase my dream and always stood by me in good or bad time, they are the best women in the world.

Thank You ...

I love mom, dad, and my grandma with my deepest hearth and all sincerity.

MOTTO

“Dan Allah tidak menjadikan pemberian bala bantuan itu melainkan sebagai kabar gembira bagi kemenanganmu, dan agar tentram hatimu karena-Nya. Dan kemenanganmu itu hanyalah dari Allah.“ (Q.S Al-Isro’ :23)

“ Jadikanlah sabar dan sholat sebagai penolongmu. Dan sesungguhnya yang demikian itu sungguh berat sekali kecuali bagi orang yang khusk.“

(Q.S Al-Baqarah :45)

“Kamu sekalian adalah pemimpin dan akan diambil pertanggung jawabannya mengenai orang yang dipimpinnya.”

(H.R. Bukhari Muslim)

“Sungguh bersama Kesukaran terdapat kemudahan dibaliknya. Karena itu bila kamu telah selesai (mengerjakan yang lain). Dan kepada Tuhan, berharaplah.”

(Q.S Al-Insyirah :6-8)

ABSTRAKSI

Kebijakan *stock split* dianggap sebagai sinyal positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan perusahaan yang baik dan kinerja yang baik kepada publik, sedangkan kebijakan stock split dianggap sebagai sinyal yang negatif karena investor menganggap saham yang dimiliki kurang mempunyai nilai likuidasi yang tinggi, oleh karena itu dengan adanya kebijakan *stock split*, perusahaan harus mampu menampung aspirasi publik agar tercipta harga saham yang *representative* atau terjangkau untuk dimiliki oleh setiap investor. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh wawasan yang lebih baik dan berbeda tentang bagaimana penerapan kebijakan *stock split* mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan., oleh karena itu, maka dapat ditentukan apakah kebijakan *stock split* yang dilakukan perusahaan akan memberikan nilai yang signifikan terhadap perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah penerapan *stock split* atau tidak. Penelitian ini menggunakan 32 sampel perusahaan publik yang mengimplementasikan kebijakan *stock split* periode dari tahun 2014-2016. Tanda dari perusahaan yang menerapkan kebijakan *stock split* dapat dilihat dari penurunan nilai nominal perlembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Kinerja keuangan yang menjadi indikator penelitian adalah likuiditas saham, *return saham*, dan volatilitas harga saham. Uji statistik yang digunakan adalah uji *Wilcoxon signed rank test* karena data yang digunakan tidak terdistribusi secara normal. Hasil uji statistik perbandingan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah adanya penerapan kebijakan *stock split* menunjukan bahwa kinerja keuangan perusahaan dari tiga indikator yaitu *return saham* adalah satu-satunya yang signifikan, nilai signifikansinya di bawah 5%. Sedangkan indikator lainnya seperti likuiditas saham dan volatilitas harga saham tidak signifikan, nilai signifikansinya diatas 5%, maka dalam penelitian ini menjelaskan bahwa setelah penerapan kebijakan *stock split* oleh perusahaan, memberikan perbedaan yang signifikan terhadap *return saham* perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis terdapat 37,5% perusahaan yang mengalami penurunan *Return* saham sesudah perusahaan menerapakan kebijakan *stock split*, sedangkan 62,5% perusahaan lainnya mengalami peningkatan *Return* saham sesudah kebijakan *Stock Split*.

Kata Kunci : *Stock Split*, likuiditas Saham, *return* Saham, volatilitas harga saham

ABSTRACT

The stock split policy were considered as positive signal because the company's managers will convey good future prospects and good performance to the public, while the stock split policy were considered as negative signal as investors consider that their shares have less liquidity value because it is with the stock split policy, the company must be able to accommodate public aspirations in order to create a representative or affordable share price to be owned by every investor. The purpose of this study is to gain better and different insight on how the implementation of stock split policy affect the company's financial performance. Therefore, it can be determined whether the stock split policy conducted by the company will give significant value to the difference of the company's financial performance before and after the application of stock split or not. This study uses 32 samples of public companies that implement stock split period policy from 2014-2016. The mark of the company that implements the stock split policy can be seen from the decrease of the nominal value of the shares resulting in the increase in the number of shares outstanding. The financial performance of the research indicator is stock liquidity, stock return, and stock price volatility. The statistical test used were Wilcoxon signed rank test because the data used were not normally distributed. The result of statistical test of comparison between company's financial performance before and after the implementation of stock split policy shows that the company's financial performance from three indicators that is stock return is the only significant, significance value below 5%. While other indicators such as stock liquidity and stock price volatility are not significant, the significance value is above 5%, then study explained that after the implementation of stock split policy by the company, gives a significant difference to the stock return of the company. Based on the result of hypothesis test, there are 37,5% of companies that experience a decrease of stock return after the company applies stock split policy, while 62,5% of other companies experience an increase of stock return after stock Split policy.

Keyword : Stock Split, Stock Liquidity, Stock Return, Stock Price Volatility

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum, Wr. Wb

Puji Syukur Kehadirat Allah SWT, atas limpahan berkat dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini, dengan judul "Pengaruh Kebijakan Stock Split terhadap Likuiditas Saham, Return Saham, dan Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Indonesia)". Penelitian ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari bahwa selama persiapan, penyusunan, hingga terselesainya skripsi ini, tidak lepas dari bantuan, dukungan dan bimbingan berbagai pihak untuk memperlancar skripsi ini. Untuk itu, dengan ketulusan dan kerendahan hati, penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Allah SWT atas segala berkat dan karunia yang masih bisa saya rasakan hingga detik ini, tiada henti membimbing dan menuntun langkah hidup penulis.
2. Untuk kedua orangtua saya, Bapak Mohammad Ali dan Ibu Dzurokhah, terimakasih yang tak terhingga atas semua doa, semangat, dorongan, kasih sayang, pengorbanan, dan ketulusannya dalam mendampingi penulis. Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan rahmat dan ridho-Nya kepada keduanyadan diberikan keberkahan dan kesehatan selalu. Serta kepada Ibu Hj. Suriah dan Muhammad jauhari, terimakasih telah menjadi nenek dan adik yang penuh kasih sayang dan selalu ada untuk penulis.

3. Bapak Nandang Sutrisno, SH., M. Hum., LLM, Ph.D., selaku Rektor Universitas Islam Indonesia
4. Bapak Dr. H. Agus Harjito, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta yang telah memberikan izin untuk menyelesaikan skripsi ini sebagai tugas akhir.
5. Ibu Nur Rahmah Tri Utami, Dra.,M.Soc.Sc selaku dosen pembimbing dan Ibu Sri Mulyati, Dra., M.Si selaku dosen penguji, yang dengan segala kesabaran, kerelaan dan keikhlasan hati memberikan saran, membimbing, mengoreksi, mendukung dan memberikan arahan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah banyak membantu penulis selama perkuliahan. Memberikan ilmu, wawasan, pengetahuan dan membuat pola piker peneliti lebih bijaksana agar dapat berusaha dan berbuat yang terbaik.
7. Sahabat seperjuangan dari awal sampai akhir selesai perkuliahan, kepada Evi Komalasari, M. Rafi Adriyan, Agus Yulianto dan Rangga Surya Hidayat, terima kasih untuk kebersamaannya selama hampir 4 tahun ini. Terima kasih telah menjadi tempat berbagi cerita, partner dalam belajar dan selalu menemani saat susah dan sedihnya selama masa perkuliahan. Semoga kebersamaan kita tidak hanya sampai 4 tahun ini, tetapi untuk selamanya. Semoga Allah SWT memberikan kelancaran dan kesuksesan kepada kita semua dalam menuntut ilmu serta selalu dalam lindungan-Nya.
8. Sahabat SMA EXTREME Ambar, Aimy, Ria, Vista, Fifi, Nita, Lorca, Hilma, Elisa, Alim, Pipit, Ifa, Novi, Mirna, Danis, Dicki, Philo, Vian, Nubil, Nuha, dll di berbagai

kota terima kasih yang selalu memberi semangat walaupun terpisah jarak dan sama-sama berjuang dalam menuntut ilmu untuk mengejar cita-cita tetapi masih bisa selalu berbagi cerita, keluh kesah dan tetap saling mensupport.

9. Teman-teman Bridging Program B, teman-teman organisasi Social Care Community (SC2) LDF JAM FE UII, dan teman-teman KKN PW unit 155 terimakasih atas suka cita, kasih sayang, pengalaman dan pelajarannya selama ini.
10. Sahabat kos di jogja Arin, Anti, Kak Ni, Jezzy yang selalu ada untuk penulis, partner main, makan, tidur dan berbagi cerita suka maupun duka, memberikan kritikan, memberikan dukungan dan semangat, terima kasih yang teramat sangat atas doa, pengorbanan, kesabaran, nasihat, masukan, dan perhatiannya selama hamper 4 tahun ini.
11. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu namun telah banyak membantu hingga terselesaikannya penulisan skripsi ini.

Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan berkah dan rahmat- Nya bagi kita semua, terima kasih untuk bantuannya selama ini, semoga juga dapat menjadi amal ibadah di hadapan-Nya. Amin. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua, khususnya bagi pembaca untuk menambah wawasan dan ilmu pengetahuan serta berguna untuk penelitian selanjutnya.

Wassalamualaikum, Wr.Wb.

Yogyakarta, 10 Februari 2018

Penulis

Elmy Nur Rohmah

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL ..... **i**
HALAMAN SAMPUL DEPAN SKRIPSI ..... **ii**
HALAMAN JUDUL SKRIPSI ..... **iii**
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME ..... **iv**
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI ..... **v**
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI ..... **vi**
PERSEMBAHAN ..... **vii**
MOTTO ..... **viii**
ABSTRAKSI ..... **ix**
KATA PENGANTAR ..... **xi**
DAFTAR ISI ..... **xiv**
BAB I PENDAHULUAN **1**
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 1
1.3 Tujuan Penelitian 7
1.4 Manfaat Penelitian 7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA **9**
2.1. Tingkat Efesiensi Pasar Modal 9
2.2. Saham 11
2.2.1. Pengertian Saham 11
2.2.2. Analisis Penetapan Harga Saham 14
2.3. Stock Split (Pemecahan Saham) 18
2.3.1. Pengertian Stock Split 18
2.3.2. Alasan Perusahaan Melakukan Stock Split 20
2.3.3. Tujuan Stock Split 22
2.3.4. Stock Split dalam Prespektif *Signaling Theory* dan Trading *Range Theory* 23
2.4. Likuiditas Saham 24
2.5. Return Saham 25
2.6. Pengembangan Hipotesis 26
2.6.1. Pengaruh kebijakan *stock split* terhadap likuiditas sahsm perusahaan melakukan*t* .. 26

2.6.2. Pengaruh kebijakan *stock split* terhadap *return* saham perusahaan 28
2.6.3. Pengaruh kebijakan *stock split* terhadap volatilitas harga saham perusahaan 29
2.7. Kerangka Berfikir..... 31
BAB III METODOLOGI PENELITIAN 32
3.1. Sampel dan Periode Pengamatan 32
3.2. Data dan Sumber Data 33
3.3. Definisi Operasional dan Pengukurannya 33
3.3.1. Likuiditas Saham..... 34
3.3.2. *Return* Saham 36
3.3.3. Volatilitas Harga Saham 39
3.3.4. Stock Split (Pemecahan saham) 40
3.4. Metode analisis data 40
3.4.1. Statistik Deskriptif 40
3.4.2. Uji Normalitas 40
3.4.3. Uji Hipotesis..... 41
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN..... 43
4.1. Deskripsi Sampel 43
4.2. Analisis Stastiktik Deskriptif 44
4.3. Analisis Statistik 49
4.3.1. Uji Normalitas..... 50
4.3.2. Uji Hipotesis..... 52
4.4. Pembahasan Hasil Penelitian 59
4.4.1. Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Kebijakan *Stock Split*..... 60
4.4.2. Perbedaan Return Saham Sebelum dan Sesudah Kebijakan Stock Split 61
4.4.3. Perbedaan Volatilitas Harga Saham Sebelum dan Sesudah Kebijakan Stock Split.. 63
4.5. Tabel Rekapitulasi Hasil Analisis 64
BAB V PENUTUP..... 66
5.1. Kesimpulan 66
5.2. Saran..... 66
DAFTAR PUSTAKA..... 68
LAMPIRAN 71
Lampiran 1 71

Lampiran 2 75
Lampiran 3 83
Lampiran 4 87
Lampiran 5 91

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Semakin berkembangnya perekonomian, maka semakin banyak juga perusahaan perusahaan yang mendaftarkan perusahaannya ke pasar modal. Sehingga pasar modal memiliki posisi yang strategis dalam pembangunan ekonomi di Negara-negara maju maupun Negara berkembang dengan berbagai instrument keuangan (sekuritas) yang biasa di perjual belikan. Dalam kaitannya dengan pasar modal, selain sistem perbankan, diharapkan pasar modal juga dapat menjadi alternatif penghimpunan dana, kemudian pasar modal juga dapat memfasilitasi para pemodal yang mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka Husnan, S (2005). Harga saham dapat mempengaruhi penawaran dan permintaan di pasar modal, apabila dinilai terlalu tinggi maka jumlah permintaannya akan berkurang. Perusahaan dengan kinerja baik mempunyai harga saham yang terus meningkat. Beberapa perusahaan publik memilih melakukan corporate action untuk menambah jumlah saham yang beredar di pasar supaya harga saham menurun sehingga dapat menarik minat investor untuk membeli, misalnya dengan (stock split), pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar saham yang lebih banyak dengan disertai pengurangan harga nominal per lembar sahamnya secara proporsional Riyanto (2001:275).

Pengumuman stock split, sebagai salah satu informasi yang dapat berpengaruh didalam Bursa Efek Indonesia, dapat memungkinkan terjadinya perubahan-perubahan seperti harga, imbal hasil, volume perdagangan saham (Likuiditas saham), dan juga

volatilitas harga saham. Perusahaan yang sudah go public, memiliki keinginan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu cara yang bisa meningkatkan nilai perusahaan tersebut adalah harga saham yang meningkat karena harga pasar dari saham dapat menjadi cerminan dari nilai perusahaan. Akan tetapi peningkatan harga saham yang dinilai terlalu tinggi oleh pasar dapat mengakibatkan menurunnya kemampuannvestor dan juga volume perdagangan saham, maka perusahaan penerbit saham harus selalu memperhatikan harga sahamnya.

Aminhud dan Mendelson (1986) mencatat adanya hubungan negatif nonlinier antara likuiditas saham yang diukur dengan bid-ask spread dengan ekspektasi return. Untuk menarik investor agar mau membeli saham yang kurang likuid, saham yang kurang likuid tersebut harus memberi ekspektasi return yang lebih tinggi. Nilai likuidasi merupakan jumlah rupiah yang diterima dari setiap lembar saham biasa jika seluruh asset perusahaan dijual sesuai harga pasar dan sebagian hasil penjualan sudah digunakan untuk membayar seluruh hutang Arifin, Z (2005). Sehingga dengan adanya peningkatan jumlah pemegang saham atau investor yang akan membeli saham, maka harga saham perusahaan juga akan meningkat dan bid-ask spread (selisih antara harga beli dan harga jual) akan menurun. Sehingga kebijakan (stock split) merupakan salah satu cara yang dipilih perusahaan agar sahamnya mempunyai harga yang rendah sehingga lebih menarik untuk diperdagangkan karena likuiditas saham yang baik ditunjukan dengan frekuensi transaksi yang tinggi. Oleh karena itu, peningkatan likuiditas dan faktor eksistensi saham merupakan nilai tambah dari pencatatan saham perusahaan yang ada di bursa.

Penelitian terhadap pengaruh kebijakan stock split terhadap likuiditas saham, return saham, da volatilitas harga saham banyak dilakukan, menurut Ruslianti, E., dan Farida, E.S. (2010) terkait tentang pemecahan saham (stock split) terhadap likuiditas dan return saham Penulis menyatakan bahwa bentuk pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2008 kebanyakan adalah Two For One Split. Namun, dari hasil penelitian tersebut rata-rata likuiditas mengalami penurunan sesudah pemecahan saham (stock split), ditunjukan oleh peningkatan rata-rata bid-ask spread yang merupakan selisih harga jual yang tinggi dan harga beli yang rendah. Hasil ini menunjukan bahwa tujuan perusahaan melakukan pemecahan saham guna meningkatkan likuiditasnya tidak tercapai. Sedangkan hasil lain menunjukan bahwa rata-rata return saham mengalami penurunan sesudah pemecahan saham, ditunjukan oleh penurunan rata-rata abnormal return yang merupakan selisih dari actual return dengan expected return sehingga tujuan perusahaan melakukan pemecahan saham guna meningkatkan return pemegang saham tidak tercapai. Hasil penelitian yang serupa menurut Patel, M,. Dave, M,. dan Shah, M. (2016) terkait tentag stock price and liquidity effect of stock split di pasar saham India membuktikan bahwa pasar saham India mengalami tingkat efesien yang sementara setelah pengumuman stock split, dimana pada pengumuman stock split tersebut akan berpengaruh pada investor saham yang tidak bisa mendapatkan abnormal return dari pasar saham India, sehingga pengumuman stock split memiliki dampak negatif pada return saham. Penelitian ini juga mengungkapkan sama dengan harga saham karena dalam penelitian ini rasio volume

saham mengalami penurunan setelah adanya pengumuman stock split.

Kesimpulan hasil yang berbeda menurut Purnamasari, A,S,I (2013) membuktikan bahwa ada kecenderungan dari stock split, bersamaan dengan adanya kebijakan yang lebih lanjut yang nantinya akan berpengaruh positif dan signifikan pada peningkatan likuiditas perdagangan saham dibandingkan dengan kebijakan stock split yang murni tanpa kebijakan lebih lanjut yang terjadi di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2012. Hal ini disebabkan oleh investor yang tidak tertarik dalam kebijakan stock split meskipun tahu prospek perusahaan. Hasil penelitian yang serupa menurut Huang, G.C., Liano, C., dan Pan, M.S. (2015). yang menggunakan signaling theory dengan membuktikan bahwa likuiditas akan meningkat seiring dengan tanggal pengumuman stock split, sedangkan waktu perdagangan likuiditas memprediksi bahwa likuiditas akan meningkatkan sekitar ex-date. Selain itu, teori signaling dan teori-teori lainnya menyimpulkan bahwa dampak stock split terhadap likuiditas memiliki pengaruh jangka pendek ,namun waktu perdagangan yang mengalami peningkatan menurut teori likuiditas menyimpulkan bahwa memiliki pengaruh jangka panjang.

Senada dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Switriyni, M.T.Y et all (2014) yang mengaitkan beberapa variabel terkait pengaruh kebijakan stock split terhadap volatilitas harga saham, volume perdagangan saham, dan return saham pada perusahaan go public yang terdaftar di BEI periode 2010-2013, dapat disimpulkan bahwa penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan volatilitas harga saham, volume perdagangan saham, dan return saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan stock split, sehingga dari hasil pengujian

ternyata hasil pengujian penelitian tersebut menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volatilitas harga saham, volume perdagangan saham, dan return saham sebelum dan sesudah melakukan stock split.

Hasil penelitian serupa menurut Erlinawati, I., dan Mawardi, I. (2015) terkait tentang pengaruh jumlah saham beredar, harga saham, dan presentase saham publik terhadap likuiditas saham perusahaan yang listing di JII periode 2013 menyimpulkan bahwa secara parsial, variabel jumlah saham beredar berpengaruh tidak signifikan terhadap likuiditas saham perusahaan yang listing di JII, namun secara parsial juga variabel harga saham berpengaruh signifikan positif terhadap likuiditas saham perusahaan yang listing di JII, kemudian secara parsial juga variabel presentase saham publik berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham perusahaan yang listing di JII. Sedangkan secara simultan jumlah saham beredar, harga saham, dan presentase saham publik berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham perusahaan yang listing di JII.

Bertitik tolak dari pandangan tersebut, return saham terhadap likuiditas saham, Murhadi, W.R. (2013) menyimpulkan bahwa idiosyncratic risk berpengaruh negatif terhadap return saham. Hal ini memberikan implikasi bahwa investor yang tidak mampu membentuk portofolio, akan lebih memfokuskan pada perusahaan dengan risiko individual yang rendah. Kemudian dalam kaitannya tentang likuiditas saham, perusahaan dengan likuiditas tinggi akan lebih banyak disukai konsumen, sehingga akan mendorong harga sahamnya naik dan berdampak pada return yang tinggi juga.

Saham perusahaan bersifat kompleks karena banyak variabel-variabel yang mampu mempengaruhi tingkat tinggi rendahnya Likuiditas, return saham dan volatilitas harga

saham di setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Beberapa contoh variabel yang mempengaruhi tinggi rendahnya tingkat likuiditas, dan return saham dari penelitian-penetian sebelumnya seperti jumlah saham beredar, presentase saham publik, pemecahan saham (stock split), kapitalisasi pasar saham, saham yang diterbitkan, volume perdagangan saham, dan idiosyncratic risk. Sehingga penelitian ini menjadi menarik karena dalam penelitian ini penulis ingin melihat bagaimana pengaruh kebijakan stock split terhadap beberapa variabel dasar keuangan seperti; likuiditas saham, return saham dan volatilitas harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya dengan menambah variabel volatilitas harga saham yang masih sangat sedikit di teliti dalam penelitian-penelitian sebelumnya. kemudian membandingkan variabel-variabel yang dapat dipengaruhi oleh perusahaan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan stock split, dan memperpanjang waktu penelitian dari tahun 2014-2016, sehingga pengaruh kebijakan stock split terhadap likuiditas saham, return saham, dan volatilitas harga saham dapat diuji pengaruhnya selama 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah pemecahan saham (stock split). Oleh karena itu, diharapkan penelitian ini mampu untuk melengkapi dan bermanfaat untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* ?
2. Apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* ?
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan volatilitas harga saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* ?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Mengetahui Apakah terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*.
2. Mengetahui Apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split.*
3. Mengetahui Apakah terdapat perbedaan yang signifikan volatilitas harga sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split.*

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

   Diharapkan penelitian ini mampu menjadi bahan pertimbangan untuk menyikapi seberapa besar likuiditas dan return saham di setiap perusahaan yang melakukan kebijakan stock split terhadap saham-saham perusahaan yang termasuk dalam saham-saham yang go publik di Bursa Efek Indonesia. Sehingga para investor akan

lebih mudah dalam mengambil keputusan investasi serta dapat menjadikan penelitian ini sebagai salah satu dasar pertimbangan berinvestasi saham.

2. Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini mampu menjadi salah satu dasar bagi perusahaan untuk mempertimbangkan, menganalisis, dan mengambil keputusan terkait tentang kebijakan *stock split* yang nantinya akan berpengaruh terhadap likuiditas, *return* saham, dan volatilitas harga saham perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tingkat Efesiensi Pasar Modal

pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya (Darmadji, 2008). Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun istitusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Ada beberapa tingkat efesiensi pasar modal antara lain :

1. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah

   Efesiensi pasar bentuk lemah menyatakan bahwa situasi ini merupakan keadaan dimana harga-harga mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga diwaktu yang sebelumnya. Dalam keadaan seperti ini pemodal atau investor tidak bisa memperoleh tingkat keuntungan diatas normal dengan menggunakan *trading rules* yang berdasarkan atas informasi harga diwaktu yang lalu. Penelitian tentang random walk menunjukkan bahwa sebagian besar pasar modal paling tidak efesien dalam bentuk ini.

   Untuk menguji apakah pasar modal efesiensi dalam bentuk yang paling lemah, dipergunakan antara lain pengujian koefesien korelasi perubahan harga saham untuk *time lag* tertentu. Karena pasar modal efesien

dalam bentuk lemah dapat diasumsikan bahwa perubahan harga saham di waktu yang lalu tidak bisa dipergunakan untuk memperkirakan perubahan harga di masa yang akan datang, maka dari itu perlu adanya korelasi untuk kedua keadaan tersebut.

2. Efisiensi Pasar Modal Bentuk Setengah Kuat (Semi-strong Form)

Efisiensi pasar modal bentuk setengah kuat menyatakan bahwa situasi ini merupakan keadaan dimana harga-harga bukan hanya mencerminkan harga-harga di waktu yang lalu, tetapi semua informasi akan dipublikasikan. Sehingga para pemodal tidak bisa memperoleh tingkat keuntunagan diatas normal denagn memanfaatkan *public information*. Penelitian mengenai penerbitan saham baru, pengumuman laba, dan dividen, perkiraan tentang laba perusahaan, perubahan praktik-praktik akuntansi, merger, dan pemecahan saham, umumnya menunjukkan bahwa informasi tersebut dengan cepat dan tepat dicerminkan dalam harga saham.

Pengujian tentang bentuk efesiensi setengah kuat bertujuan untuk mengetahui apakah harga benar-benar mencerminkan informasi yang sudah dipulikasikan. Dengan hipotesa yang dipergunakan adalah bahwa setelah suatu informasi menjadi milik *public*, pemodal tidak bisa memperoleh *abnormal returns* yang merupakan selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan.

3. Efisiensi Pasar Modal Bentuk Kuat (Strong Form)

Efisiensi pasar modal bentuk kuat menyatakan bahwa situasi ini merupakan keadaan dimana harga tidak hanya mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan. Tetapi juga informasi yang bisa diperoleh dari analisa fundamental tentang perusahaan dan perekonomian. Dalam keadaan ini pasar modal akan seperti rumah lelang yang ideal. Harga selalu wajar dan tidak ada investor yang mampu memperoleh perkiraan yang lebih baik tentang harga saham. Pengujian ini dilakukan terhadap hipotesa yang menyatakan bahwa harga saham tidak hanya mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang mungkin tidak diketahui umum. Pengujian terhadap hipotesa ini dilakukan dengan cara menganalisa prestasi berbagai portofolio yang dikelola oleh kelompok-kelompok yang mungkin mempunyai informasi khusus tersebut.

2.2. Saham

2.2.1. Pengertian Saham

Saham menurut Tandelilin (2001) merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.Saham juga dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki

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

a. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai – artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham - atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

b. *Capital Gain*

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. *Se*bagai instrument investasi, saham memiliki risiko, antara lain:

- *Capital Loss,* Merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli..
- Risiko Likuidasi

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

  Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan demand atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan

industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor- faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya.

2.2.2. Analisis Penetapan Harga Saham

2.2.2.1. Analisis Fundamental

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasikan nilai faktor-faktor fundamental yang dapat mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga akan diperoleh taksiran harga saham. Dengan demikian, karena dipergunakan nilai-nilai estimasi, maka taksiran harga saham dapat saja berbeda antara satu analisis dengan analisis yang lain, apabila estimasi yang dipergunakan berbeda. Konsep efesiensi pasar modal yang dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan dapat diterapkan dalam analisis ini dalam aspek bahwa informasi yang diterima oleh para analis akan memepengaruhi estimasi mereka dalam memeperkirakan harga saham.

Analisis fundamental umumnya dilakukan dengan tahapan melakukan analisis ekonomi terlebih dahulu, diikuti dengan analis industry dan akhirnya dengan menggunakan analisis perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Husnan. S (2005). Dalam analisis ekonomi, industri, dan perusahaan investor bisa menggunakan model-

model valuasi untuk memprakirakan kondisi pasar, seperti melihat perumbuhan pasar dengan menggunakan analisis model *Constan Growth Model*, model PER *(Price Earning Ratio),* model EPS *(Earning Per Share)* atau laba yang akan diterima investor per lembar sahamnya dan model *product life cycle* antara lain ada tahapan perkenalan, pertumbuhan, kedewasaan, dan penurunan.

2.2.2.2. Analisis Teknikal

Analisis teknikal yang dilakukan oleh seorang investor bertujuan untuk mengidentifikasi pola dan tren harga dalam pasar keuangan serta berupaya untuk mengeksploitasi pola tersebut. Para analis berupaya mempelajari berbagai seperti harga, volume, dan pergerakan rata-rata dari harga. ada hal-hal penting yang perlu dipertimbangkan ,Husnan. S. (2005)

1. Risiko

Ada tiga pemodal dalam menghadapi risiko ini, yaitu :

a. *Risk seeker* (pemodal yang menykai risiko)

b. *Risk averter* (pemodal yang kurang menukai risiko)

c. *Risk indifferent* (pemodal yang tidak memperdulikan risiko)

Jika kita tergolong berani mengambil risiko, kita bisa memilih investasi pada saham-saham yang sedang tumbuh, tetapi jika kita tergolong tipe tidak menyukai risiko, bisa memilih instrumen yang

berpendapatan tetap, seperti : obligasi, reksadana, atau disimpan dalam bentuk deposito.

2. Pajak

Sebagai warga negara yang baik, kita mempunyai kewajiban untuk membayar pajak. Dengan demikian kita harus menghitung berapa kira-kira keuntungan bersih setelah dipotong pajak atau kitabisa membeli instrumen investasi yang penghasilannya tidak dikenai pajak, misalnya reksadana.

3. Likuiditas dan Keamanan

Likuiditas dan keamanan adalah tingkat kemudahan dalam mencairkan modal (*principal*) investasi. Artinya jika kita sewaktu waktu membutuhkan uang tunai dengan segera pilihan investai kita mudah dicairkan. Jika mementingkan likuiditas, sebaiknya kita memilih investasi saham, tetapi jika kita mementingkan keamanan, bisa memilih investasi obligasi atau saham preferen yang memberikan keistimewaan pembagian dividen tetap.

4. Tingkat Inflasi

Inflasi adalah harga barang secara umum mengalami kenaikan secara terus menerus atau terjadinya penurunan nilai uang dalam negeri. Hal ini sangat merugikan para investor yang melakukan investasi karena akan mengurangi rata-rata masa jatuh pinjam modal. Selain itu juga akan meningkatkan resiko proyek investasi.

5. Nilai Tukar

Nilai tukar mata uang domestik akan sangat mempengaruhi investasi. Dari segi permintaan, penurunan tingkat nilai tukar mata uang domestik akan mengurangi investasi. Namun, nilai tukar mata uang domestik akan mendorong perluasan investasi pada barang barang perdagangan jika dari sisi penawaran.

6. Tingkat Suku Bunga

Suku bunga yang turun akan menarik para investor untuk berinvestasi. Ketika tingkat suku bunga turun biasanya para investor meminjam modal dari bank untuk diinvestasikan.

7. Infrastruktur

Keadaan infrastruktur dapat mengundang para investor untuk menanamkan modalnya.Banyak negara yang mengundang para investor untuk menanamkan modalnya pada sektor sarana dan prasarana atau infrastruktur.Baik dibidang trasprotasi seperti, jalan, pelabuhan, terminal, bandar udara, dan sebagainya.Bidang komunikasi berupa jaringan telepon kaber atau nirkabel, pos, jaringan internet.Bidang utilitas seperti, tersedianya air bersih, listrik, dan lain-lain.Investasi yang dilakukan berupa pembiayaan dalam mata uang asing atau rupiah.

8. Situasi Industri

Situasi industri sangat berpengaruh terhadap investasi yang kita tanamkan. Apakah bidang industri tersebut sedang berkembang, sedang

mendekati titik jenuh atau mendapat tekanan sosial. Saham-saham rokok, misalnya jelas selalu mendapat tekanan dari masyarakat. Sering dengan kesadaran masyarakat tentang pentingnya kesehatan, semakin hari akan semakin berkurang orang yang merokok. Jelas ini akan mempengaruhi keuntungan emiten perusahaan rokok.

2.3. *Stock Split* (Pemecahan Saham)

2.3.1. Pengertian *Stock Split*

Keputusan perusahaan melakukan *stock split* menggambarkan kondisi perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Para investor dan pengamat umumnya memiliki pandangan yang positif pada setiap perusahaan yang melakukan stock split, khususnya pandangan secara jangka pendek.

Pemecahan saham (*stock split*) adalah peningkatan jumlah saham beredar dengan mengurangi nilai nominal saham; misalkan nilai nominal satu saham dibagi menjadi dua, sehingga terdapat dua saham yang masing-masing memiliki nilai nominal setengah dari nilai nominal awal (Van Horne dan Wachowitz). Sedangkan menurut Hendy M. Fakhruddin, *stock split* adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil, misalnya dari nilai nominal Rp 1.000,00 per saham menjadi Rp 500,00 per saham, atau dari Rp 500,00 per saham menjadi Rp 100,00 per saham.

Menurut Brigham & Houston (2010), pemecahan saham adalah tindakan yang diambil oleh sebuah perusahaan untuk meningkatkan jumlah lembar saham beredar, seperti menggandakan jumlah lembar saham beredar

dengan memberikan dua saham baru kepada pemegang saham untuk setiap satu lembar saham yang sebelumnya dia miliki. Perubahan jumlah saham yang beredar dibarengi dengan perubahan harga saham sehingga tidak mempengaruhi jumlah modal. Sementara itu, Khomsiyah dan Sulistyo mendefinisikan *stock spit* sebagai perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahannya (*Split Factors*)

Hal-hal yang perlu diketahui oleh pemegang saham/investor sehubungan dengan pemecahan saham Abdul Halim (2005):

1. Rasio pemecahan saham yaitu perbandingan jumlah saham baru terhadap saham lama.
2. Tanggal terakhir perdagangan saham dengan nilai nominal lama di bursa.
3. Tanggal dimulainya perdagangan saham dengan nilai nominal baru di bursa.
4. Tanggal terakhir dilakukannya penyelesaian transaksi dengan nilai nominal lama.
5. Tanggal dimulainya penyelesaian transaksi dengan nilai nominal baru dan distribusi saham dengan nilai nominal baru ke dalam rekening efek perusahaan efek/bank kustodian di KSEI.

Menurut Abdul Halim (2005) terdapat dua jenis stock split:

1. Pemecahan naik (*Split Up atau sering disebut Stock split*) : Pemecahan naik adalah penurunan nilai nominal perlembar saham yang mengakibatkan

bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan

2. Pemecahan turun (*Split Down atau sering disebut Revers Stock Split*) : Pemecahan turun adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan turun dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1

New York Stock Exchange (NYSE) juga mengatur kebijakan mengenai stock split. NYSE membedakan stock split menjadi dua bagian yaitu:

1. Pemecahan saham sebagian : Pemecahan saham sebagian adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 25% atau lebih tetapi kurang dari 100% dari jumlah saham beredar yang lama.
2. Pemecahan saham penuh : Pemecahan saham penuh adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 100% atau lebih dari jumlah saham yang beredar yang lama.

2.3.2. Alasan Perusahaan Melakukan *Stock Split*

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

1. Sebagian besar manajer perusahaan yang melakukan *stock split* percaya bahwa *stock split* akan mengembalikan harga saham pada kisaran perdagangan yang optimal yang selanjutnya dapat menambah daya tarik

investor untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham likuid untuk diperdagangkan. Hal ini akan mengubah investor *add lot* menjadi *round lot*. Investor *add lot* adalah investor yang membeli saham kurang dari 500 lembar saham (< 1 lot). Sedangkan investor *round lot* adalah investor yang melakukan pembelian saham minimal 500 lembar atau minimal 1 lot.

2. Secara teoritis, motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* serta efek yang ditimbulkannya tertuang dalam beberapa hipotesis yakni hipotesis *signaling* dan *liquidity*. Penjelasan ini didukung oleh adanya pandangan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* akan menambah daya Tarik investor akibat semakin rendahnya harga saham. Sulistyastuti (2006) memperkuat dengan menyebutkan bahwa tujuan emiten melakukan pemecahan nilai nominal saham adalah untuk meningkatkan likuiditas saham. Saham yang berharga mahal tidak memiliki likuiditas yang tinggi, dan untuk meningkatkan likuiditasnya, emiten melakukan pemecahan saham.
3. Harga saham yang semakin rendah akan menambah kemampuan saham tersebut untuk diperjualbelikan setiap saat dan akan meningkatkan efisiensi pasar.
4. Pemecahan saham juga seringkali merupakan langkah menjelang merger atau akuisisi. Harga saham yang relatif sebanding akan memudahkan

negoisasi mergerdan akuisisi yang dilakukan dengan cara penukaran saham.

2.3.3. Tujuan *Stock Split*

Kebijakan melaksanakan penerbitan *stock split* dilandasi oleh berbagai tujuan. Secara umum tujuan suatu perusahaan menerapkan kebijakan *stock split* antara lain :

1. Untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga tidak memberatkan public untuk membeli/memiliki saham tersebut
2. Mempertahankan tingkat likuiditas saham
3. Menarik investor yang berpotensi lebih banyak untuk memiliki saham tersebut
4. Menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut, karena jika harga saham terlalu mahal, dana yang dimiliki investor kecil tidak dapat menjangkaunya
5. Menambah jumlah saham yang beredar
6. Memperkecil risiko yang akan terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham tersebut dengan kondisi harga saham yang rendah. *Stock split* berarti telah terjadi diversifikasi investasi.
7. Menerapkan diversifikasi investasi.

2.3.4. *Stock Split* dalam Prespektif *Signaling Theory* dan Trading *Range Theory*

Informasi dilakukaknnya *stock split* oleh suatu perusahaan dilihat sebagai suatu sinyal atau tanda-tanda yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan. Kondisi tersebut dapat dilihat dari dua sisi, yaitu sisi positif dan negatif, sebagaimana dikatakan oleh Jogiyanto, "pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positifkarena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan perusahaan yang baik kepada publik. Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan stock split merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Jika pasar bereaksi pada waktu pengumuman *stock split*, bukan berarti bahwa pasar bereaksi karena informasi *stock split* yang tidak mempunyai nilai ekonomis tersebut, tetapi karena mengetahui prospek perusahaan di masa depan yang di sinyalkan 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 kan mendapat reaksi positif. Perusahaan yang mendapat sinyal yang tidak baik akan mendapat dampak yang negatif. Sesuai yang ditemukan oleh Copeland, *Stock Split* mengandung biaya yang harus ditanggung, jadi hanya perusahaan yang yang mempunyai prospek bagus yang mampu menanggung biaya ini dan sebagai akibatnya pasar bereaksi positif terhadapnya. Sebaliknya, perusahaan yang tidak mempunyai prospek

yang baik mencoba memberikan sinyal yang tidak valid lewat *stock split* tidak mampu menanggung biaya tersebut, sehingga *stock split* akan menrunkan harga sekuritasnya jika pasar cukup canggih untuk mengetahuinya".

Adapun bentuk hubungan *stock split* dan trading range theory dapat dilihat dari prespektif pandangan internal perusahaan yang memotivasi pihak perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Sebagaiman dikatakan oleh Khomsiyah dan Sulistyo, "Berdasarkan *trading range theory* tingkat kemahalan saham merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham." Salah satu tujuan keputusan *stock split* bagi pihak manajemen perusahaan adalah untuk menampung aspirasi public agar tercipta harga saham yang representatif atau terjangkau untuk dimiliki. Bagi publik ketika harga saham dianggap terlalu tinggi, keinginan untuk memiliki saham tersebut menjad sulit, sehingga reaksi pasar dalam menanggapi saham menjadi berbeda, artinya nilai dan kinerja keuangan saham tersebut baik namun tidak dapat mencapaikan saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi.

2.4. Likuiditas Saham

Likuiditas saham atau volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Suad Husnan dkk, 2005). Jumlah saham yang diterbitkan tercermin dalam jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut

melakukan emisi saham. Menurut Bamber (1996), pendekatan volume perdagangan saham dapat digunakan sebagai proksi reaksi pasar. Oleh karena itu volume perdagangan saham lebih merefleksikan aktivitas investor karena adanya suatu informasi baru melalui penjumlahan saham yang diperdagangkan. Semakin meningkatnya volume perdagangan saham menandakan bahwa saham tersebut semakin diminati oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naik atau turunnya harga atau *return* saham tersebut.

2.5. Return Saham

Menurut Brigham et al., (1999) Return saham merupakan *measure the financial performance of an investment*. Pada penelitian ini return digunakan pada suatu investasi untuk mengukur hasil keuangan suatu perusahaan. Sementara menurut penelitian dari Sakti (2013) harga saham yang dimaksudkan merupakan harga saham yang dapat dinilai oleh pasar (return saham) karena harga pasar saham yang sangat diperhatikan oleh investor adalah harga saham yang mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai dalam suatu perusahaan. Menurut Jogiyanto (2003) return saham dibedakan menjadi dua antara lain terdapat return realisasi yang merupakan return yang telah terjadi dan yang kedua return ekspektasi yang merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang.

Berdasarkan pendapat-pendapat yang telah dikemukakan maka penulis dapat mengambil kesimpulan return saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham yang dimiliki investor atas investasi yang dilakukan seorang

investor. Return tersebut biasanya berupa dividen atau capital gain/los. Ketika seorang investor mendapatkan return yang sesungguhnya (realized return), maka seorang investor tersebut akan mendapatkan selisih dari harga sekarang relative dengan harga sebelumnya. Sementara ketika seorang investor mendapatkan return ekspektasi maka seorang investor tersebut akan mendapatkan return yang sudah diharapkan dimasa yang akan datang sebagai *current income* dan *capital gain*.

2.6. Pengembangan Hipotesis

2.6.1. Pengaruh kebijakan *stock split* terhadap likuiditas saham perusahaan

Menurut Fahmi, I (2015) signaling Theory adalah theory yang melihat pada tanda-tanda yang menggambarkan tentang kondisi suatu perusahaan. Kebijakan suatu perusahaan dalam melakukan stock split menggambarkan kondisi suatu perusahaan yang sehat, terutama dari segi keuangan perusahaan. Secara logis kita juga tidak mungkin menganggap suatu perusahaan melakukan stock split jika mereka berada dalam kondisi yang tidak sehat atau jatuh (fall stock). Kebijakan stock split adalah salah satu cara yang dipilih perusahaan agar sahamnya mempunyai harga yang rendah sehingga lebih menarik untuk diperdagangkan. Likuiditas saham yang baik ditunjukan dengan frekuensi transaksi yang tinggi, sehingga likuiditas adalah seberapa cepat dan mudah suatu asset dapat dijual dan berada dekat dengan nilai wajarnya.

Menurut Huang, G.C., Liano, C., dan Pan, M.S. (2015) bahwa sebagian besar Penelitian ini meneliti efek pemecahan saham terhadap likuiditas saham. Penulis menemukan bahwa sebagian besar langkah-langkah likuiditas

meningkat secara substansial di sekitar pengumuman *stock split*. Setelah tanggal pengumuman *stock split*, likuiditas perusahaan akan menurun, tetapi masih di atas level presplit. Namun, setelah ex-date, likuiditas turun di bawah tingkat pra-split. Dengan demikian, dampak pemecahan saham terhadap likuiditas saham mempuyai umur yang pendek. penulis juga menemukan bahwa perubahan likuiditas secara signifikan dapat menjelaskan efek pada saat pengumuman stock split, tetapi tidak pada saat efek exdate.

Sedangkan menurut Ruslianti, E., dan Farida, E.S. (2010) terkait tentang pemecahan saham *(stock split)* terhadap likuiditas dan return saham saham Penulis menyatakan bahwa bentuk pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2008 kebanyakan adalah *Two For One Split*. Namun, dari hasil penelitian tersebut rata-rata likuiditas mengalami penurunan sesudah pemecahan saham *(stock split)*, ditunjukan oleh peningkatan rata-rata *bid-ask spread* yang merupakan selisih harga jual yang tinggi dan harga beli yang rendah. Hasil ini menunjukan bahwa tujuan perusahaan melakukan pemecahan saham guna meningkatkan likuiditasnya tidak tercapai. Sedangkan hasil lain menunjukan bahwa rata-rata return saham mengalami penurunan sesudah pemecahan saham, ditunjukan oleh penurunan rata-rata *abnormal return* yang merupakan selisih dari *actual return* dengan *expected return* sehingga tujuan perusahaan melakukan pemecahan saham guna meningkatkan return pemegang saham tidak tercapai

H1 : “Likuiditas saham sesudah perusahaan menerapkan kebijakan *stock split* mengalami peningkatan dibandingkan dengan likuiditas saham perusahaan sebelum adanya kebijakan *stock split*.”

2.6.2. Pengaruh kebijakan *stock split* terhadap *return saham* Perusahaan

Konsep return atau kembalian (Ang 1997:97) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Return saham merupakan income yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. Return saham dapat dibedakan menjadi dua jenis (Jogiyanto 2000), yaitu return realisasi (realized return) dan return ekspektasi (expected return). Return realisasi merupakan return yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi dapat digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penentu return ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang, sedangkan return ekspektasi merupakan return yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

Menurut penelitian Heidarpoor, F., Rouhi, A., dan Mashaei, K.F. (2012) Saham dievaluasi berdasarkan minat dan kepercayaan dalam kepentingan di Bursa Efek Teheran pada waktu yang akan datang. Keyakinan yang lebih tinggi dalam kepentingan masa depan. Beberapa investor cenderung untuk mengevaluasi probabilitas kebangkrutan setiap saat, sehingga saham-saham dengan likuiditas tinggi yang lebih menarik. Tingkat pengukuran likuiditas akumulasi diaplikasikan untuk menentukan perubahan pasar (Subroto, 2007).

Hal ini untuk mengatakan saham-saham dengan likuiditas tinggi akan menarik investor agar lebih banyak membeli shaham sehingga harga akan naik dan dengan demikian likuiditas menjadi lebih tinggi. Ketika ini terjadi kecenderungan untuk mengajukan tawaran yang lebih tinggi, yang berarti harga akan mengalami penurunan. Sehingga Return saham yang akan dinikmati investor akan meningkat. Sedangkan hasil yang berbeda menurut Patel, M,. Dave, M,. dan Shah, M. (2016) terkait tentag stock price and liquidity effect of stock split di pasar saham India membuktikan bahwa pasar saham India mengalami tingkat efesien yang sementara setelah pengumuman stock split, dimana pada pengumuman stock split tersebut akan berpengaruh pada investor saham yang tidak bisa mendapatkan abnormal return dari pasar saham India, sehingga pengumuman stock split memiliki dampak negatif pada return saham. Penelitian ini juga mengungkapkan sama dengan harga saham karena dalam penelitian ini rasio volume saham mengalami penurunan setelah adanya pengumuman stock split.

H2 : "*Return* saham sesudah perusahaan menerapkan kebijakan *stock split* mengalami peningkatan dibandingkan dengan *Return* saham perusahaan sebelum adanya kebijakan *stock split*."

2.6.3. Pengaruh kebijakan *stock split* terhadap volatilitas harga saham perusahaan

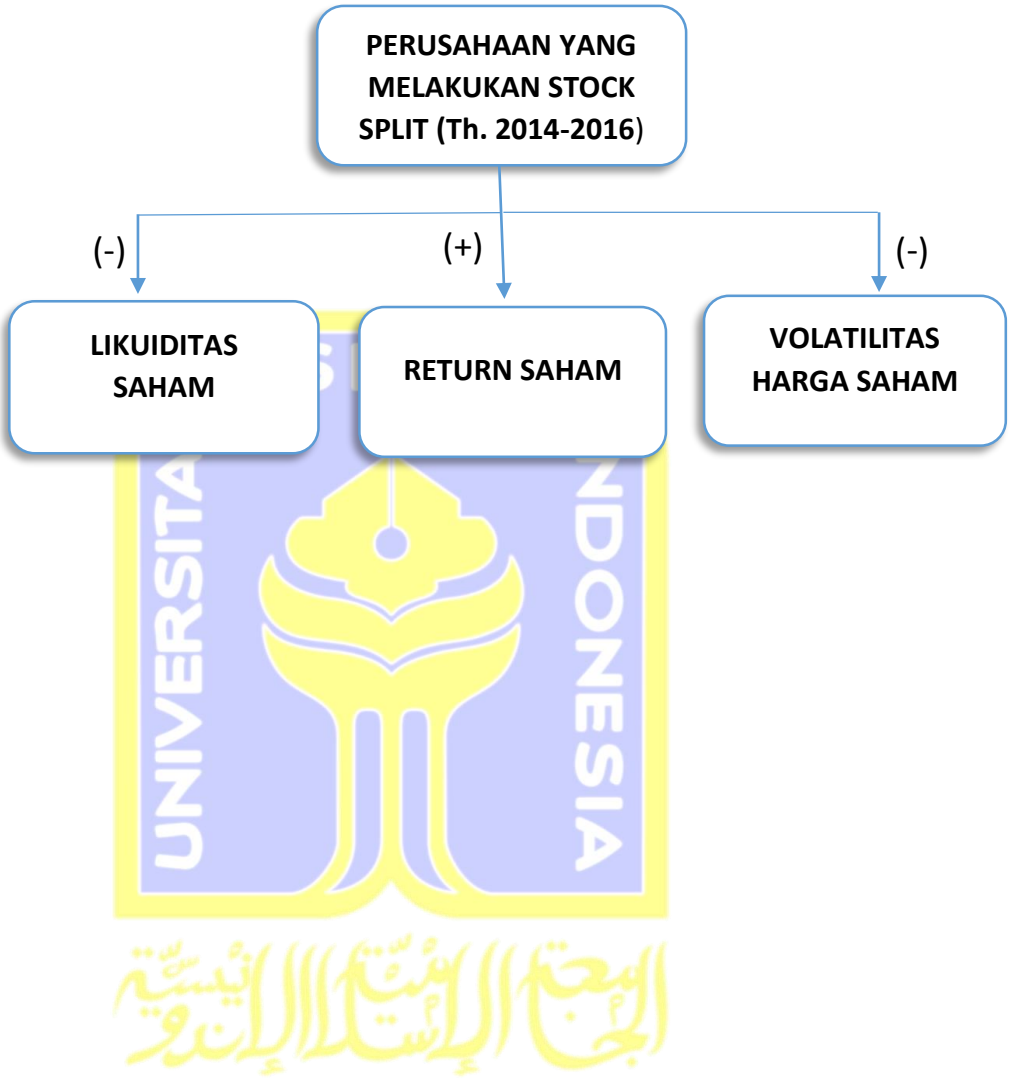
Volatilitas adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu (Firmansyah, 2006). Ukuran tersebut menunjukkan penurunan dan peningkatan harga dalam periode yang pendek dan tidak mengukur tingkat harga,

namun derajat variasinya dari satu periode ke periode berikutnya. Volatilitas yang tinggi mencerminkan karakter istik penawaran dan permintaan yang tidak biasa.

Menurut penelitian Switriyani. K.M, Musminy. L.S, dan Sujana. E. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan volatilitas harga saham, volume perdagangan saham, dan return saham sebelum dan setelah melakukan stock split. Penelitian ini menggunakan analisis uji *paired sample t-test*. Hasil pengujian ini adalah tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volatilitas harga saham, volume perdagangan saham, dan return saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. Dari *uji sample paired t-test* mendapatkan hasil nilai signifikansi volatilitas harga saham sebesar 0,834 lebih besar dari nilai signifikasi 0,005 hal ini berarti Ho diterima dan H1 ditolak atau tidak terdapat perbedaan volatilitas harga saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. Hal ini disebabkan karena rata-rata volatilitas harga saham sebelum *stock split* lebih besar dibandingkan dengan rata-rata volatilitas harga saham sesudah *stock split*.

H3 : "Volatilitas Harga saham sesudah perusahaan menerapkan kebijakan *stock split* mengalami penurunan dibandingkan dengan volatilitas harga saham perusahaan sebelum adanya kebijakan *stock split".*

2.7. Kerangka Berfikir



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Sampel dan Periode Pengamatan

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia dan merupakan saham-saham yang aktif diperdagangkan serta mengumumkan *stock split*. Sampel yang digunakan didapat dengan menggunakan *purposive sampling*, dengan kriteria sampel :

1. Perusahaan tersebut hanya melakukan pemecahan saham dan tidak melakukan *corporate action* lain, seperti *right issue*, pembagian deviden dan pembagian saham bonus.
2. Perusahaan yang memiliki data lengkap selama periode 2014-2016
3. Perusahaan yang aktif selama periode pengamatan 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah pengumuman *stock split* dalam kurun waktu 2014-2016

Berdasarkan data yang diperoleh dari KSEI dan sesuai dengan kriteria diatas sampel perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2014-2016 dapat dilihat dalam tabel 3.1

Tabel 3.1 Hasil *Purposive sampling* saham yang mengumumkan *stock split* di Bursa Efek Indonesia

KETERANGAN	JUMLAH SAHAM
Perusahaan yang mengumumkan *stock split* periode 2014-2016	41
Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data	2
Perusahaan yang tidak aktif selama Periode pengamatan	7
Total sampel	32

3.2. Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapat dari sumber berikut ini :

Tabel 3.3 Data dan Sumber Data Penelitian

DATA	SUMBER
Perusahaan yang mengumumkan *stock split* periode 2014-2016	KSEI
Harga saham harian 15 hari sebelum dan 15 hari Sesudah pengumuman *stock split*	*Yahoo Finance* dan *Investing.com*
Volume perdagangan harian 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah pengumuman *stock split*	*Yahoo Finance* dan *Investing.com*

3.3. Definisi Operasional dan Pengukurannya

Variabel dari penelitian ini adalah *return saham*, likuiditas saham (Volume perdagangan saham) dan volatilitas *return saham*, dalam hal ini definisi opersional variable penelitian merupakan penjelasan suatu variabel-variabel ke dalam indikator yang lebih terperinci, sehingga variabel tersebut dapat diketahui ukurannya. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan penulis adalah:

3.3.1. Likuiditas Saham

Likuiditas saham adalah seberapa mudah (dan cepat) suatu asset dapat dijual dan berada dekat dengan nilai wajarnya (Bodie et al.2005), pengujian variabel ini menggunakan volume perdagangan saham sebagai indikator yang digunakan dalam análisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar, oleh karena itu, perusahaan yang berpotensi tumbuh dapat berfungsi sebagai berita baik dan pasar seharusnya bereaksi positif.

$$TVAi,t = \frac{Volume\ Aktivitas\ Perdagangan\ Saham\ Harian}{Jumlah\ saham\ perusahaan\ yang\ beredar\ selama\ periode}$$

$$Vi,\ t = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$$

Keterangan :

a. Vi, t : Volume Aktivitas Perdagangan Saham Harian

b. Pt : Harga sekuritas pada bulan ke t

c. Pt-1 : Harga Sekuritas pada bulan ke t-1

Expected volume perusahaan baik sebelum atau sesudah perusahaan mengumumkan *stock split* dapat dihitung dengan menggunakan Index Harga Saham Gabungan (IHSG). rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$E\ (Vi,t) = \sum_{i}^{n} = 1pi, t(Vi, t)$$

Keterangan :

a. E (Vi,t) = *Expected volume* sekuritas i pada waktu t

b. Pi,t = Probabilitas tingkat pengembalian sekuritas i pada waktu t

c. Vi, t = *Actual volume* sekuritas i pada waktu t

Abnormal volume saham perusahaan sebelum atau sesudah mengumumkan *stock split* dapat di hitung dengan pengurangan volume perdagangan dengan volume perdagangan pasar dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{A } V_{i,t} = V_{i,t} - \text{E } (V_{,i,t})$$

Keterangan :

a. A $V_{i,t}$ = *Abnormal volume* sekuritas i pada periode t

b. $V_{i,t}$ = *Actual volume* sekuritas i

c. E ($V_{,i,t}$) = *Expected volume* sekuritas i

Kemudian menghitung *cumulative abnormal volume* (CAV) =

$$CAV_{i,t} = \sum_{t}^{0} \text{A } V_{i,t}$$

Keterangan :

a. $CAV_{i,t}$ = *Cumulative abnormal volume* saham j pada peride T

b. A $V_{i,t}$ = *Abnormal volume saham* j pada periode T

Menghitung *Cumulative Avarage Abnormal Volume* (CAAV) dengan menggunakan rumus :

$$CAAV_{(t1,t2)} = \frac{\sum CAV}{n}$$

Keterangan :

a. $CAAV$ = Rata-rata kumulatif *abnormal volume* seluruh perusahaan sampel

b. $\sum CAV$ = Jumlah CAV

c. n = Jumlah sampel

3.3.2. *Return* Saham

Data yang dipakai dalam penelitian ini adalah harga saham selama periode pengamatan yaitu 30 hari sekitar pengumuman pemecahan saham dan indeks harga saham gabungan (IHSG) tahun 2014 sampai 2016.

Actual return dihitung selama 30 hari seputar pengumuman pemecahan saham merupakan *return* yang terjadi sesungguhnya, dan menunjukkan besarnya keuntungan investor yang menanamkan modalnya dalam bentuk saham biasa, dihitung dengan menggunakan rumus:

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

Keterangan :

a. $R_{i,t}$ = *Return* yang sesungguhnya terjadi *(actual return)* untuk sekuritas ke i pada periode peristiwa ke t.

b. P_t = Harga saham I pada periode peristiwa ke t.

c. P_{t-1} = Harga saham ke-I pada periode peristiwa ke t-1

Hasil perhitungan *actual return* yang sama dengan nol (0) menunjukkan harga hari ini sama dengan harga hari kemarin, artinya

investor tidak mendapatkan keuntungan dari modal yang telah ditanamkannya. Hasil *actual return* yang positif dikarenakan harga hari ini lebih besar dari harga kemarin, artinya investor memperoleh keuntungan dari modal yang ditanamkannya. Hasil *actual return* yang negatif menunjukkan adanya penurunan harga saham artinya investor menderita kerugian dari modal yang ditanamkannya.

Expected return yang positif berarti tingkat pengembalian modal sesuai dengan harapan investor, karena adanya kenaikan harga saham secara keseluruhan. *Expected return* yang negatif berarti bahwa tingkat pengembalian modal tidak sesuai dengan harapan investor, karena adanya penurunan harga saham secara keseluruhan. Penurunan harga saham dapat disebabkan oleh kondisi internal perusahaan atau faktor lain yang mempengaruhi investor untuk melakukan aksi jual beli. *Abnormal return* (RTN) merupakan selisih dari *actual return* terhadap return ekspektasi. *Expected return* dan *Abnormal return* dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\mathrm{E}\ (R_{i,t}) = \sum_{i=1}^{n} p_{i,t}\ R_{i,t}$$

Keterangan :

a. E $(R_{i,t})$ = *Expected return* sekuritas i pada waktu t

b. $p_{i,t}$ = Probabilitas tingkat pengembalian sekuritas I pada waktu t

c. $R_{i,t}$ = *Actual return* sekuritas i pada waktu t

$$\text{A } R_{i,t} = R_{i,t} - \text{E } (R_{i,t})$$

Keterangan :

a. A $R_{i,t}$ = *Abnormal return* sekuritas i pada periode t

b. $R_{i,t}$ = *Actual return* sekuritas i

c. E $(R_{i,t})$ = *Expected return* sekuritas i

$$CAR_{i,t} = \sum_{t}^{0} AR_{i,t}$$

Keterangan :

a. $CAR_{i,t}$ = *cumulative abnormal return* saham j pada periode t

b. A $R_{i,t}$ = *abnormal return* saham j pada periode t

Abnormal return yang bertanda positif disebabkan *actual return* lebih besar dari pada *expected return*, menunjukkan adanya reaksi positif investor atas pengumuman pemecahan saham yang bernilai ekonomis dan ditunjukkan dengan peningkatan haga saham. *Abnormal return* yang bertanda negatif disebabkan oleh *actual return* lebih kecil dari pada *expected return*, menunjukkan tidak adanya reaksi dari investor atas pengumuman pemecahan saham, yang dinilai tidak ekonomis sehingga mengakibatkan penurunan harga saham.

Cumulative Average abnormal return semua perusahaan selama periode pengamatan dihitung untuk memperjelas kenaikan dan penurunan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, dengan rumus:

$$CAAR_{(t1,t2)} = \frac{\sum CAR}{n}$$

Keterangan :

a. $CAAR_{(t1,t2)}$ = Rata-rata kumulatif *abnormal return* seluruh perusahaan sampel

b. $\sum CAR$ = Jumlah CAR

c. n = Jumlah sampel

3.3.3. Volatilitas Harga Saham

Volatilitas atau *volatiliti return* saham yang dinyatakan dengan s merupakan standar deviasi dari logreturn saham pada periode tahunan yang digunakan untuk mengukur tingkat resiko dari suatu saham. Nilai volatilitas berada pada interval yang positif yaitu antara 0 sampai dengan tak terhingga. Nilai volatilitas yang tinggi menunjukkan bahwa harga saham berubah (naik dan turun) dengan range yang sangat lebar. Sedangkan volatilitas dikatakan rendah jika harga saham jarang berubah atau cenderung konstan. Ada dua cara dalam mengestimasi volatilitas, yaitu dengan menggunakan data historis atau *historical volatility* dan menggunakan informasi volatilitas pasar hari ini atau *implied volatility.*

$$\sigma = \frac{\sqrt{k}x \sum_{t-1}^{n} (Rt1 - \overline{Rt - 1)2}}{n-1}$$

k = banyaknya periode perdagangan dalam satu tahun (harian, k =252 hari)

3.3.4. Stock Split (Pemecahan saham)

Pemecahan saham (*stock split*) adalah peningkatan jumlah saham beredar dengan mengurangi nilai nominal saham; misalkan nilai nominal satu saham dibagi menjadi dua, sehingga terdapat dua saham yang masing-masing memiliki nilai nominal setengah dari nilai nominal awal (Van Horne dan Wachowitz). Sedangkan menurut Hendy M. Fakhruddin, *stock split* adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil, misalnya dari nilai nominal Rp 1.000,00 per saham menjadi Rp 500,00 per saham, atau dari Rp 500,00 per saham menjadi Rp 100,00 per saham.

3.4. Metode analisis data

3.4.1. Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini, statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel utama keuangan yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan untuk kurun waktu yang telah ditentukan yaitu 15 hari sebelum pengumuman *stock split* dan 15 hari setelah pengumuman *stock split*. Alat analisis yang digunakan dalam pengujian ini adalah rata-rata, maksimal, minimal, dan standar deviasi untuk mendeskripsikan variabel penelitian.

3.4.2. Uji Normalitas

Uji distribusi normal merupakan pengujian dalam statistik yang bertujuan untuk mengukur apakah data yang didapatkan memiliki

distribusi normal sehingga dapat dipakai dalam statistik *parametric* (statistik inferensial). Dengan kata lain, uji normalitas adalah uji untuk mengetahui apakah data empiris yang penulis dapatkan dari lapangan sesuai dengan distribusi teoritik tertentu (Distribusi normal). Sehingga pengujian ini dapat kita identifikasi apakah data yang diperoleh berasal dari populasi yang berdistribusi normal.

3.4.3. Uji Hipotesis

Uji Hipotesis yang digunakan adalah uji non-parametrik, yaitu dengan menggunakan uji *Wicoxon Signed Rank Test*, karena Hasil dari uji normalitas menunjukkan data yang tidak terdistribusi secara normal, Santoso (2010) menjelaskan bahwa sampel uji-t berpasangan adalah satu set sampel dengan subjek yang sama namun dapat diukur dalam dua cara yang berbeda.

Dalam penelitian ini, peneliti ingin menguji bahwa hasil dari cara masing-masing perusahaan atau *corporate action* yang dilakukan setiap perusahaan menghasilkan perbedaan secara signifikan antara kinerja keuangan pada periode sesudah perusahaan melakukan *stock split* dibandingkan dengan kinerja keuangan pada periode sebelum perusahaan melakukan *stock split*. perhitungannya dimulai dari titik pada saat perusahaan 15 hari sebelumdan 15 sesudah melakukan *stock split.* (Siregar, 2013) menggambarkan langkah-langkah pada hipotesis pengujian menggunakan uji *Wilcoxon Rank Test* sebagai berikut :

1. Tentukan hipotesis statistik untuk setiap variabel penelitian
    1. Ho1 : Tidak terdapat perbedaan peningkatan yang signifikan nilai likuiditas saham sesudah perusahaan melakukan *stock split*
    2. Ha1 : Terdapat perbedaan peningkatan yang signifikan nilai likuiditas saham sesudah perusahaan melakukan *stock split*
    3. Ho2 : Tidak terdapat perbedaan peningkatan yang signifikan nilai *Return* saham sesudah perusahaan melakukan *stock split*
    4. Ha2 : Terdapat perbedaan peningkatan yang signifikan nilai *Return* saham sesudah perusahaan melakukan *stock split*
    5. Ho3 : Tidak terdapat perbedaan penurunan yang signifikan nilai volatilitas harga saham sesudah perusahaan melakukan *stock split*
    6. Ha3 : Terdapat perbedaan penurunan yang signifikan nilai volatilitas harga saham sesudah perusahaan melakukan *stock split*
2. Tentukan nilai signifikan, pilih tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$
3. Penarikan kesimpulan berdasarkan kriteria penilaian yang digunakan dengan menggunakan tingkat kepercayaan 95%, yaitu untuk menguji hipotesis yang digunakan dengan membandingkan nilai probabilitas dengan alphanya yaitu dengan ketentuan sebagai berikut :
    - Nilai probabilitas $<\alpha$, maka H_o ditolak.
    - Nilai probabilitas $>\alpha$, maka H_o diterima.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui reaksi pasar sesudah perusahaan menerapkan kebijakan *stock split* yang diukur melalui perbedaan nilai likuiditas saham, *Return* Saham, dan Volatilitas harga saham antara sebelum dan sesudah perusahaan menerapkan kebijakan stock split. Objek dan populasi penelitian ini adalah saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016. Karakteristik yang akan dteliti dari objek penelitian yaitu likuiditas yang diukur melalui *Cumulative Average Abnormal Volume Ratio* (CAAVR), *return* yang diukur melalui melalui *Cmulative Average Abnormal Return* (CAAR), dan volatilitas harga saham yang diukur melalui standar deviasi dari *logreturn.* Variabel-variabel tersebut nantinya akan menjadi tolak ukur untuk mengukur seberapa signifikannya reaksi pasar sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *corporate action*, seperti kebijakan *Stock Split s*elama periode estimasi disekitar tanggal pengumuman *stock split*, 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah pengumuman *stock split*.

Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan periode penelitian selama tahun 2014-2016. Kriteria sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang menjadi sampel hanya melakukan pemecahan saham dan tidak melakukan *corporate action* lain, seperti *right issue*, pembagian deviden dan pembagian saham bonus.

4.1. Analisis Stastiktik Deskriptif

4.1.1. Likuiditas saham perusahaan (*Cumulative avarege abnormal volume*(CAAV))

Dari data yang sudah diolah penulis secara *event study* atau *event window*, diperoleh rata-rata CAAV (*Cumulative Average Abnormal Volume*) secara keseluruhan dari total sampel sebanyak 32 perusahaan baik 15 hari sebelum maupun 15 hari setelah peristiwa adanya kebijakan *stock split.* Dalam penelitian ini pengujian CAAV tidak dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas tetapi dilakukan secara agregat pengujian rata-rata Abnormal volume seluruh sekuritas untuk tiap-tiap hari periode

Tabel 4.1 (1)

Cumulative Average Abnormal Volume

T	Sebelum Stock Split	T	Sesudah Stock Split
-15	-1,29822E-09	1	1,02445E-06
-14	-6,70056E-07	2	-0,000145717
-13	3,49642E-07	3	-1,00853E-06
-12	-1,06492E-08	4	-8,39063E-08
-11	-6,11572E-10	5	-5,34401E-08
-10	-2,58489E-10	6	-3,04998E-07
-9	4,76319E-09	7	-1,2393E-08
-8	-5,14172E-09	8	6,34286E-07
-7	7,65186E-09	9	1,11656E-06
-6	-3,85352E-07	10	-1,35824E-07
-5	1,51561E-07	11	7,29056E-09
-4	3,25382E-06	12	-1,19594E-07
-3	7,6977E-09	13	5,52686E-07
-2	-1,42126E-08	14	-7,81127E-09
-1	5,03182E-08	15	-1,69238E-07
0.00000018		**-0.00000963**	

Sumber : Data diolah 2017

Tabel diatas menunjukkan *Cumulative Avarage Abnormal Volume* (CAAV) sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split*, secara lengkap CAAV dapat dilihat pada lampiran 1. CAAV tertinggi diperoleh pada t+1, sedangkan CAAV terendah pada t-11. Rata-rata likuiditas saham sesudah *stock split* lebih kecil daripada rata-rata likuiditas saham sebelum *stock split*.

4.1.2. *Return* Saham Perusahaan (*Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR)).

Dari data yang sudah diolah penulis secara *event study* atau *event window*, diperoleh rata-rata CAAR (*Cumulative Average Abnormal Return*) secara keseluruhan dari total sampel sebanyak 32 perusahaan baik 15 hari sebelum maupun 15 hari setelah peristiwa adanya kebijakan *stock split.* Dalam penelitian ini pengujian CAAR tidak dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas tetapi dilakukan secara agregat pengujian rata-rata *Abnormal Return* seluruh sekuritas untuk tiap-tiap hari periode.

Tabel 4.1 (2)

Cumulative Average Abnormal Return

T	Sebelum Stock Split	T	Sesudah Stock Split
-15	0,00071884	1	0,00112642
-14	-0,000774655	2	0,003845041
-13	0,000106015	3	-0,000826572
-12	-8,9282E-05	4	0,000248969
-11	-1,49407E-05	5	0,000216754
-10	-0,000442469	6	-4,17883E-05
-9	-0,000283691	7	-1,04565E-03
-8	0,000393978	8	-9,8459E-05
-7	8,0822E-06	9	0,004129028
-6	-0,000132681	10	-0,000930269
-5	0,000152875	11	-4,28328E-05
-4	-4,65926E-05	12	0,001060299
-3	5,18863E-05	13	0,004274142
-2	-1,17408E-05	14	-0,000121257
-1	-8,035481E-04	15	0,000692676
-0.00007825		**0.00083243**	

Sumber : Data diolah 2017

Tabel diatas menunjukkan *Cumulative Avarage Abnormal Return* (CAAR) sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split*, secara lengkap CAAR dapat dilihat pada lampiran 1. CAAR tertinggi diperoleh pada t+12, sedangkan CAAR terendah pada t-12. Rata-rata *Return* saham sesudah *stock split* lebih besar daripada rata-rata likuiditas saham sebelum *stock split.*

4.1.3. Volatilitas Harga Saham

Dari data yang sudah diolah penulis secara *event study* atau *event window*, diperoleh rata-rata SD (Standar Deviasi dari *log Return* saham) secara keseluruhan dari total sampel sebanyak 32 perusahaan baik 15 hari

sebelum maupun 15 hari setelah peristiwa adanya kebijakan *stock split*. Dalam penelitian ini pengujian Volatilitas harga saham tidak dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas tetapi dilakukan secara agregat pengujian rata-rata Volatilitas harga saham seluruh sekuritas untuk tiap-tiap hari periode.

Tabel 4.1 (3)

Volatilitas Harga Saham (SD)

T	Sebelum Stock Split	T	Sesudah Stock Split
-15	0.03586	1	0.0040
-14	0,710764	2	0,143409
-13	0,142991	3	0,023843
-12	0,037951	4	0,019154
-11	0,009895	5	0,039965
-10	0,006893	6	0,034654
-9	0,011155	7	0,026411
-8	0,009514	8	0,05899
-7	0,715058	9	0,124325
-6	0,143864	10	0,039924
-5	0,102108	11	0,04929
-4	0,176923	12	0,022353
-3	0,760557	13	0,020227
-2	0,032461	14	0,022353
-1	0,068235	15	0,015576
	0.0871371		**0.0380815**

Sumber : Data diolah 2017

Tabel diatas menunjukkan Volatilitas harga saham sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split*, secara lengkap Rata-Rata volatilitas harga saham dapat dilihat pada lampiran 1. Volatilitas harga tertinggi diperoleh pada t-5, sedangkan volatilitas terendah pada t-11. Rata-rata volatilitas harga saham sesudah *stock split* lebih kecil daripada rata-rata volatilitas harga saham sebelum *stock split*.

Hasil Analisi deskriptif dapat ditujukan pada Tabel berikut :

Tabel 4.1 (4)

Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximun	Mean	Std. Deviation
LikuditasSebelum	32	-.000002	.000007	.00000018	.000001306
LikuiditasSesudah	32	-.000313	.000002	-.00000963	.000055386
Return Sebelum	32	-.001939	.000719	-.00007825	.000440235
Return Saham Sesudah	32	-.000264	.022907	.00083243	.004037904
Volatilitas Harga Saham Sebelum	32	.00000	1.80991	.0871371	.31861443
Volatilitas Harga Saham Sesudah	32	.00000	.20453	.0380815	.04431832

Sumber : Data Pojok BEI diolah, 2017

Hasil deskriptif pada likuiditas saham yang ditunjukan dengan *Cumulative Average Volume Ratio* (CAVR) dengan rata-rata sebelum adanya kebijakan *stock split* adalah sebesar .00000018 dengan standar deviasi sebesar .000001306 dan sesudah adanya kebijakan *stock split* menurun menjadi sebesar -.00000963 dengan standar deviasi sebesar .000055386. Hal ini berarti bahwa terjadi penurunan likuiditas saham sesudah perusahaan menerapkan kebijakan *stock split*. Hal tersebut disebabkan karena likuiditas saham sendiri mengalami penurunan searah dengan menurunnya kinerja perusahaan yang melakukan *stock split* yang disebabkan kurang likuid nya saham-saham perusahaan tersebut.

v Hasil analisis deskriptif pada *return* saham memiliki nilai rata-rata sebelum adanya kebijakan *stock split* sebesar -.00007825 dengan standar deviasi sebesar .000440235 dan sesudah adanya kebijkan *stock split* rata-rata menjadi sebesar .0008343 dengan standar deviasi sebesar .004037094, yang berarti bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI, mengalami peningkatan *return* saham di pasar sekunder menjadi lebih tinggi setelah perusahaan menerapkan kebijkan *stock split*.

Analisis deskripif pada tingkat volatilitas harga saham yang diukur dengan standar deviasi *return* saham sebelum adanya penerapan kebijkan *stock split* yang memiliki rata-rata sebesar .0871371 dengan standar deviasi sebesar .031861443 dan sesudah penerapan *stock split* rata-rata volatilitas *return* saham mengalami penurunan rata-rata sebesar .0380815 dengan standar deviasi sebesar .004431832. Hal ini mengasumsikan bahwa volatilitas *return* saham mengalami penurunan sesudah perusahaan menerapkan kebijakan *stock split.*

4.2. Analisis Statistik

Didalam analisis statistik penulis ingin mengetahui perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah penerapan kebijakan *stock split* yang diukur berdasarkan likuiditas saham, *return* saham, dan volatilitas harga saham *(return saham)* yang akan melewati dua tahap pengujian antara lain menggunakan uji *Paired Sample t-Test* dan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*. Alasan menggunkan dua pengujian tersebut adalah, karena sampel yang dibandingkan dalam penelitian ini adalah sampel yang sama dengan periode yang berpasangan yaitu

sebelum dan sesudah penerapan kebijakan *stock split*. Kemudian sebelum dilakukan uji hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji normalitas.

4.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas suatu data diperlukan untuk mengetahui apakah data yang akan digunakan berdistribusi normal sehingga dapat ditentukan alat analisis dari data tersebut. Uji normalitas dalam penelitian ini digunakan Uji *Kolmogrov Smirnov*. Dengan kriteria yang digunakan :

Jika p-value < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal

Jika p-value > 0,05 maka data berdistribusi normal

Hasil uji Normalitas dapat ditunjukkan pada table berikut :

Tabel 4.2.1. (1) Uji Normalitas Likuiditas Saham

	Mean	Std. Deviation	Kolgomorof-smirnov	Probability Value
Likuiditas Saham Sebelum	**,00000018**	**,000001306**	**.394**	**.000**
Likuiditas Saham Sesudah	**-,00000963**	**,000055386**	**.532**	**.000**

Sumber : Data Sekunder diolah, 2017

Berdasarkan hasil uji *Kolmogrof-smirnov* seperti pada tabel 4.3.1.1, menunjukkan hasil bahwa untuk variabel likuiditas saham sebelum penerapan kebijakan *stock split* memiliki probabilitas p=0,000<0,05 dan likuiditas saham sesudah penerapan kebijakan *stock split* memiliki probabilitas p=0,000<0,05

sehingga kedua variabel tersebut dikatakan tidak berdistribusi normal sehinnga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *non parametric* menggunakan *Wicoxon Signed Ranks Test.*

Tabel 4.2.1. (2) Uji Normalitas *Return* Saham

	Mean	Std. Deviation	Kolgomorof-smirnov	Probability Value
Return Saham Sebelum	**-,00007825**	**,000440235**	**.445**	**.000**
Return Saham Sesudah	**,00083243**	**,004037904**	**.251**	**.000**

Sumber : Data Sekunder diolah, 2017

Berdasarkan hasil uji *Kolmogrov-smirnov* seperti pada Tabel 4.3.1.2 menunjukkan bahwa untuk variabel *return* saham sebelum penerapan kebijakan *stock split* memiliki probabilitas p=0,000<0,05 dan *return* saham sesudah penerapan kebijakan *stock split* memiliki probabilitas p=0,000<0,05, oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa kedua variabel tersebut tidak berdistribusi normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji non parametrik dengan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Tabel 4.2.1 (3) Uji Normalitas Volatilitas Harga Saham

	Mean	Std. Deviation	Kolgomorof-smirnov	Probability Value
Volatilitas Harga Saham Sebelum	**.0871371**	**.31861443**	**.454**	**.000**
Volatilitas Harga Saham Sesudah	**.0380815**	**.04431832**	**.257**	**.000**

Sumber : Data Sekunder diolah, 2017

Berdasarkan hasil uji Normalitas *Kolmogrov-smirnov* seperti pada Tabel 4.3.1. 3, menunjukkan hasil bahwa untuk variabel volatilitas harga saham sebelum penerapan kebijakan *stock split* memiliki probabilitas p=0,000<0,05 dan volatilitas harga saham sesudah penerapan kebijakan *stock split* memiliki probabilitas p=0,000<0,05, oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa variabel tersebut mempunyai data yang tidak berdistribusi normal, sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji non parametrik menggunakan uji *Wicoxon Signed Rank Test*.

4.2.2. Uji Hipotesis

1. Uji Hipotesis Pertama *Wilcoxon Signed Rank Test* Likuiditas

Hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* likuiditas saham sebelum dan sesudah penerapan kebijakan *stock spli*t dapat ditunjukkan pada tabel 4.3.2.1.(1).

SahamTabel 4.2.2. (1)

Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* Likuiditas Saham

Test Statistics[a]

	Likuiditas Saham Sesudah - Likuiditas Saham Sebelum
Z	-.168[b]
Asymp. Sig. (2-tailed)	.866

a. Wilcoxon Signed Ranks Test
b. Based on negative ranks.

Hasil uji *Wilcoxon* pada variabel likuiditas saham, diperoleh Z hitung sebesar -.168, dengan probabilitas 0,866. Oleh karena itu ketika variabel tersebut menghasilkan probabilitas p=0,866>0,05, maka Ho1 diterima dan dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas saham antara sebelum dan sesudah perusahaan menerapkan kebijakan *stock split*. dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian ini "Likuiditas saham sesudah perusahaan menerapkan kebijakan *stock split* mengalami peningkatan dibandingkan dengan likuiditas saham perusahaan sebelum adanya kebijakan *stock split.*" **Tidak didukung atau ditolak.**

2. Uji Hipotesis Pertama *Wilcoxon Signed Rank Test* Return Saham

Hasil uji *Wicoxon Signed Rank Test return* saham sebelum dan sesudah penerapan kebijakan *stock split* dapat ditunjukkan pada tabel 4.3.2.2.

Tabel 4.2.2. (2)

Uji Wilcoxon Signed Rank Test Return Saham

Test Statistics[a]

	Return Saham Sesudah - Return Saham Sebelum
Z	-2.038[b]
Asymp. Sig. (2-tailed)	.042

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Hasil uji pada *return* saham, dengan uji hipotesis menggunakan *wicoxon* diperoleh Z hitung sebesar -2.038, dengan nilai probabilitas p=0,042<0,05, maka Ho2 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *return* saham antara sebelum dan sesudah perusahaan meenerapkan kebijakan *stock split.* dengan demikian hipotesis kedua dalam penelitian ini "*Return* saham sesudah perusahaan menerapkan kebijakan *stock split* mengalami peningkatan dibandingkan dengan *Return* saham perusahaan sebelum adanya kebijakan *stock split.*" **Didukung atau diterima.**

3. Uji Hipotesis Pertama *Wilcoxon Signed Rank Test* Volatilitas Harga Saham

Hasil uji *Wicoxon Signed Ranks Test* volatilitas harga saham *(return saham)* sebelum dan sesudah penerapan kebijakan *stock split* dapat ditunjukkan pada Tabel 4.3.2.3.

V**Tabel 4.2.2. (3)**

Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* Volatilitas Harga Saham

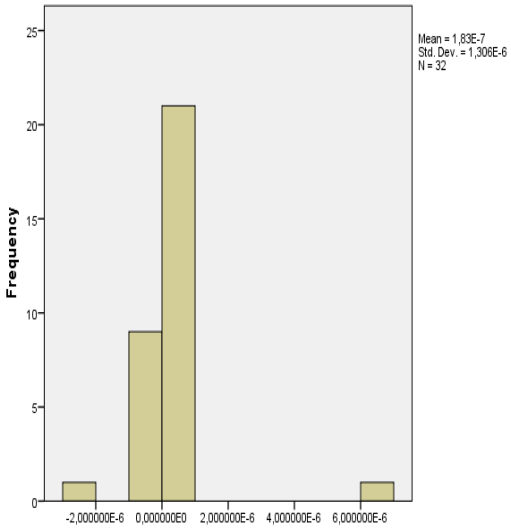
Test Statistics[a]

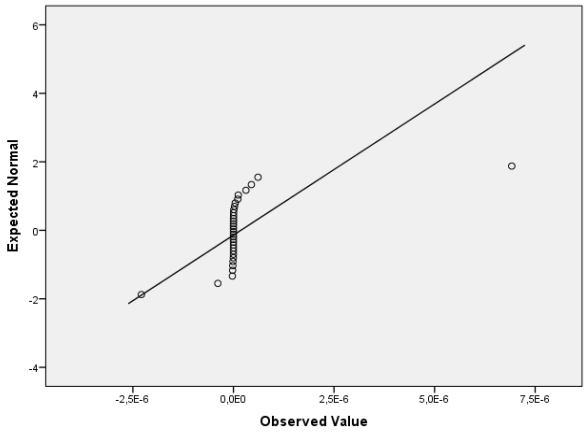
	Volatilitas Harga Saham Sesudah - Volatilitas Harga Saham Sebelum
Z	-.098[b]
Asymp. Sig. (2-tailed)	.922

a. Wilcoxon Signed Ranks Test
b. Based on negative ranks.

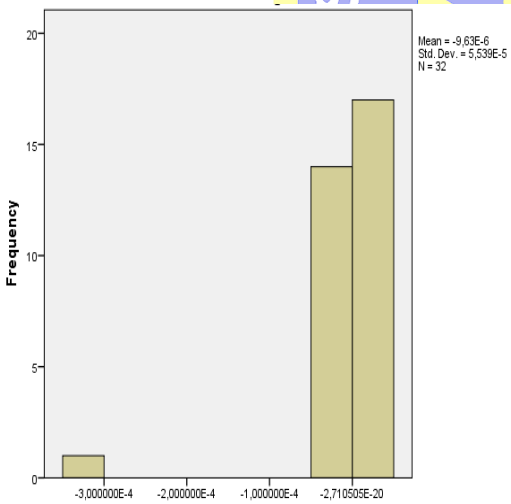
Hasil uji pada volatilitas harga saham, dengan menggunakan uji hipotesis *Wilcoxon Signed Ranks Test* diperoleh Z hitung sebesar -.098, dengan probabilitas 0,922. Oleh karena p=0,922>0,05, maka Ho3 juga diterima dan dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan volatilitas harga saham antara sebelum dan sesudah penerapan kebijakan *stock split*. dengan demikian hipotesis ketiga dalam penelitian ini "Volatilitas harga saham sesudah perusahaan menerapkan kebijakan *stock split* mengalami penurunan dibandingkan dengan volatilitas harga saham perusahaan sebelum adanya kebijakan *stock split.*" **Tidak didukung atau ditolak.**

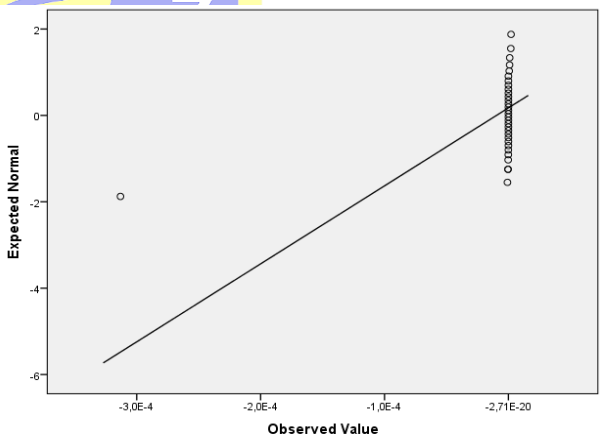
Histogram Likuiditas saham sebelum





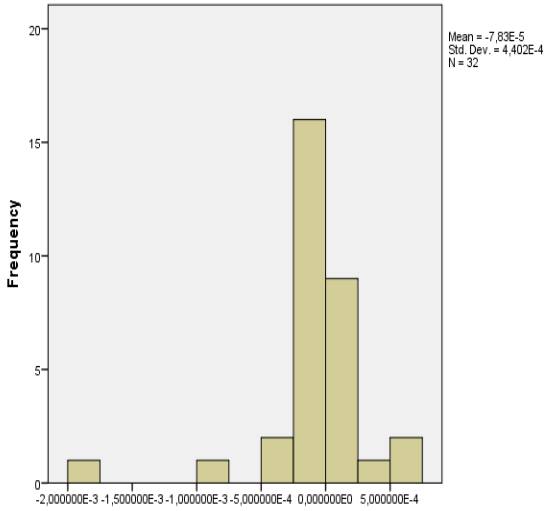
Histogram Likuiditas saham sesudah

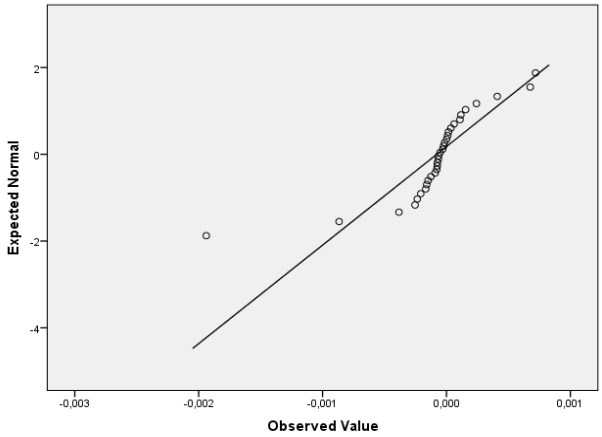




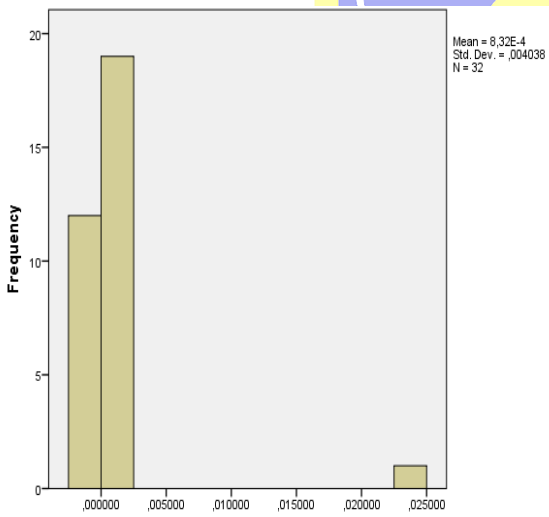
4.2.1. Grafik Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

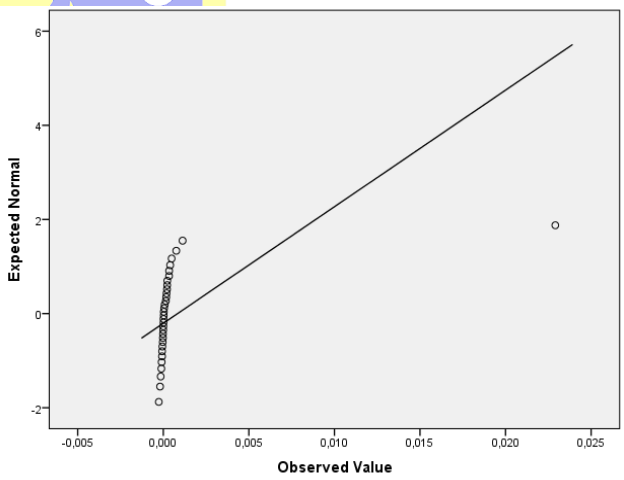
Histogram Return saham sebelum





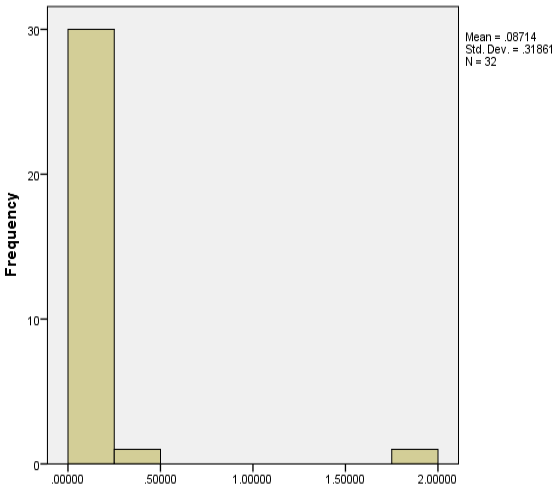
Histogram Return saham sesudah

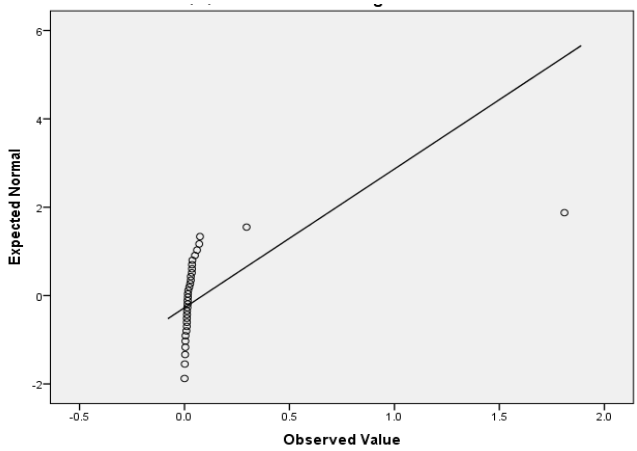




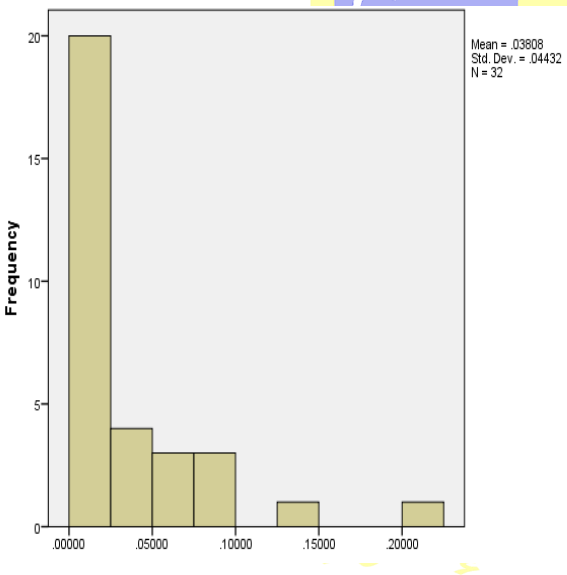
4.2.2. Grafik Return Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

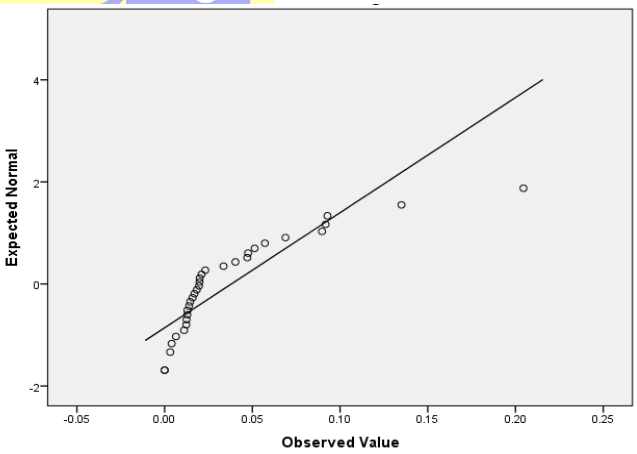
Histogram Volatilitas Harga saham sebelum





Histogram Volatilitas Harga saham sesudah





4.2.3. Grafik Volatilitas Harga Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split.*

4.3.Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian yang telah dilakukan diperoleh data yang telah dihitung menggunakan uji statistik normalitas dan mendapatkan hasil bahwa data terdistribusi tidak normal, oleh karena itu maka *uji paired sample t-test* tidak terpakai dan tidak perlu digunakan. Tetapi jika penulis ingin membandingkan hasil dengan menggunakan *uji paired sample t-test* maka data tersebut mengahsilkan tiga variabel yang tidak signifikan, yaitu ada variabel likuiditas saham, *return saham*, dan volatilitas harga saham yang tidak terdapat perbedaan yang siginifikan sebelum dan sesudah penerapan kebijakan *stock split*. Sedangkan ketika penulis menggunakan uji *Wilcoxon signed rank test* maka data yang dihasilkan menemukan satu variabel yang memiliki perbedaan yang signifkan yaitu variabel *return saham* yang mengalami peningkatan return saham antara sebelum dan sesudah perusahaan menerapkan kebijakan *stock split*.

Jadi, karena data terdistribusi tidak normal seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya maka yang dipakai atau digunakan dalam pengolahan data adalah uji *willcoxon signed rank test*. Hasil pengujian hipotesis yang pertama yaitu pengujian variabel likuiditas saham sebelum dan sesudah penerapan kebijakan *stock split*, dari uji hipotesis menggunakan *Wilcoxon signed rank test* memperoleh hasil p=0,866>0,05, yang dapat diartikan bahwa nilai probabilitas lebih besar dari signifikansi. Jika nilai probabilitas lebih besar dari signifikansi, maka likuiditas saham sebelum dan setelah penerapan kebijakan *stock split* tidak

terdapat perbedaan yang signifikan. Sehingga dapat dikatakan, hipotesis pertama tidak didukung atau Ha ditolak dan H0 diterima.

Hasil pengujian hipotesis yang kedua yaitu pengujian *return saham* sebelum dan sesudah penerapan kebijakan *stock split*. pengujian variabel ini menghasilkan p=0,042<0,05, yang dapat diartikan bahwa probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *return saham* sebelum dan sesudah penerapan kebijakan *stock split* terdapat perbedaan yang signifikan. Maka hipotesis kedua didukung atau Ha diterima dan H0 ditolak.

Kemudian pengujian hipotesis yang ketiga yaitu pengujian volatilitas harga saham sebelum dan sesudah perusahaan menerapkan kebijakan stock split. Dari uji *Wilcoxon signed rank test* menghasilkan p=0,922>0,05, yang artinya probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi. Maka Ha ditolak dan H0 diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan penurunan yang signifikan volatilitas harga saham sesudah diterapkannya kebijakan *stock split* pada sampel perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI)

4.3.1. Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Kebijakan *Stock Split*

Hasil penelitian menghasilkan kesimpulan bahwa tidak terjadi perbedaan yang signifikan likuiditas saham antara sebelum dan sesudah perusahaan menerapkan kebijakan *stock split*. Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan uji *Wilcoxon Ranks Test* terdapat 53% perusahaan yang

mengalami penurunan likuiditas saham sesudah perusahaan menerapkan kebijakan *stock split*, sedangakan 47% perusahaan lainnya mengalami peningkatan likuiditas saham sesudah penerapan kebijakan *stock split*. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Pan, M.S. (2015) yang menemukan adanya perbedaan yang signifikan likuiditas saham antara sebelum dan sesudah perusahaan menerapkan kebijakan *stock split*, akan tetapi *stock split* yang berpengaruh terhadap variabel likuiditas saham memiliki pengaruh jangka pendek selama periode *ex-date.* Namun hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Ruslianti, E., dan Farida, E.S. (2010) yang menyatakan bahwa penerapan kebijakan *stock split* tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham perusahaan.

Hal ini kemungkinan disebabkan karena kurangnya informasi yang mendukung investor untuk mengetahui pengumuman adanya kebijakan *stock split*, sehingga investor belum bisa atau tidak bisa menerima *theori signaling* dalam penerapan kebijakan *stock split*. Hal ini menyebabkan investor akan kurang tertarik dalam kebijakan *stock split* meskipun tahu prospek perusahaan. Sehingga dalam penelitian ini tujuan perusahaan melakukan pemecahan saham *(stock split)* guna meningkatkan likuiditas saham perusahaan tidak tercapai.

4.3.2. Perbedaan *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Kebijakan *Stock Split*

Pengujian pada variabel *return saham* menghasilkan hasil yang berbeda bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *return*

saham antara sebelum dan sesudah penerapan kebijakan *stock split* yang dilakukan perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan uji *Wilcoxon Rank Test* terdapat 37,5% perusahaan yang mengalami penurunan *Return* saham sesudah perusahaan menerapkan kebijakan *stock split*, sedangkan 62,5% perusahaan lainnya mengalami peningkatan *Return* saham sesudah penerapan kebjakan *stock split*. Hal ini mengindikasikan bahwa setelah perusahaan menerapkan kebijakan *stock split return saham* akan mengalami peningkatan yang signifikan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Ruslianti, E., dan Farida, E.S. (2010) dan penelitian Switriyni, M.T.Y et all (2014) yang menyatakan bahwa penerapan kebijakan *stock split* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai *return saham* perusahaan. Sehingga menyebabkan rata-rata *abnormal return* perusahaan mengalami penurunan setelah adanya kebijakan *stock split.*

Dalam penelitian ini, penulis membandingkan ketiga variabel yang telah diuji antara lain seperti, variabel likuiditas saham, return saham, dan volatilitas harga saham yang telah menghasilkan nilai probabilitas masing-masing setiap variabel. Penulis menemukan adanya kecendrungan nilai probabilitas variabel return saham yang kurang dari nilai signifikansi pada pengujian dibandingkan dengan variabel likuiditas saham dan volatilitas harga saham yaitu sebesar 0,042%>5%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ada kecendrungan kebijakan *stock split* yang diterapkan perusahaan akan dapat

meningkatkan *return* saham apabila bersamaan dengan adanya kebijakan yang lebih lanjut yang nantinya akan berpengaruh positif dan signifikan pada peningkatan *return* saham dibandingkan dengan kebijakan *stock split* yang murni tanpa kebijakan lebih lanjut.

4.3.3. Perbedaan Volatilitas Harga Saham Sebelum dan Sesudah Kebijakan *Stock Split*

Hasil penelitian menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan volatilitas harga saham antara sebelum dan sesudah perusahaan menerapkan kebijakan *stock split.* Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan uji *Wilcoxon Rank Test* terdapat 44% perusahaan yang mengalami penurunan volatilitas harga saham sesudah perusahaan menerapkan kebijakan *stock split*, sedangakan 53% perusahaan lainnya mengalam peningkatan volatilitas harga saham sesudah penerapan kebijakan *stock split*. Hasil ini sesuai dengan penelitian Switriyni, M.T.Y et all (2014) yang menyatakan bahwa penerapan kebijakan *stock split* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai volatilitas harga saham perusahaan. Sehingga nilai volatilitas harga saham perusahaan tidak mengalami penurunan setelah adanya kebijakan *stock split.* Sedangkan hasil kesimpulan yang berbeda dihasilkan dalam penelitian ini, dilihat dari uji statistik deskriptif data volatilitas harga saham sesudah *stock split* memiliki nilai rata-rata yang lebih tinggi dari data volatilitas harga saham sebelum perusahaan menerapkan *stock split*, sehingga dapat kita simpulkan bahwa volatilitas harga saham mengalami peningkatan

yang signifikan sesudah adanya penerapan *stock split*, tetapi tidak memiliki perbedaan yang signifikan antara kondisi keduanya.

Kemungkinan-kemungkinan tersebut disebabkan karena kebijakan *stock split* yang diterapkan perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2016 hanya mampu mempengaruhi saham-saham perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang sehat. Dan kebijakan *stock split* lebih efektif berpengaruh pada sekitaran tanggal atau waktu pengumuman adanya kebijakan *stock split*, karena perusahaan yang menerapkan kebijakan *stock split* sewaktu-waktu bisa mengembalikan nilai nominal saham menjadi nilai semula lagi sebelum diterapkanya kebijakan *stock split*. Sehingga hal tersebut akan dapat menimbulkan peningkatan volatilitas *return* saham yang dinikmati oleh investor. Risiko untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut juga akan semakin meningkat dan lebih tinggi.

4.4. Tabel Rekapitulasi Hasil Analisis

H	Hipotesis	H0 Diterima/ ditolak	Kesimpulan
1.	Likuiditas saham sesudah perusahaan menerapkan kebijakan *stock split* mengalami peningkatan dibandingkan dengan likuiditas saham perusahaan sebelum adanya kebijakan *stock split*	Diterima	Tidak berpengaruh signifikan
2	*Return* saham sesudah perusahaan menerapkan kebijakan *stock split* mengalami peningkatan dibandingkan dengan *Return* saham perusahaan sebelum adanya kebijakan *stock split*	Ditolak	Berpengaruh signifikan
3	Volatilitas harga saham sesudah perusahaan menerapkan kebijakan *stock split* mengalami penurunan dibandingkan dengan volatilitas harga saham perusahaan sebelum adanya kebijakan *stock split*	Diterima	Tidak berpengaruh signifikan

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data seperti pada bab sebelumnya maka dapat ditarik beberapa kesimpulan yaitu :

1. Tidak terdapat perbedaan secara signifikan likuiditas saham antara sebelum dan sesudah penerapan kebijakan *stock split*. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan *stock split* yang diterapkan perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan likuiditas saham perusahaan.
2. Terdapat perbedaan secara signifikan *return* saham antara sebelum dan sesudah penerapan kebijakan *stock split*. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan *stock split* yang diterapkan perusahaan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan *return* saham perusahaan
3. Tidak terdapat perbedaan secara signifikan Volatilitas Harga Saham antara sebelum dan sesudah penerapan kebijakan *stock split*. Hasil penelitian ini menemukan bahwa kebijakan *stock split* yang diterapkan perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap penurunan volatilitas harga saham.

5.2. Saran

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu peneliti memberikan saran untuk penelitian lanjutan sebagao berikut :

1. Bagi perusahaan *Go public* yang melakukan kebijakan *corporate action* seperti *stock split,* dalam melakukan kebijakan *stock split* hendaknya

didukung dengan peningkatan informasi adanya *stock split* sesuai dengan *signaling teori* sehingga investor akan mudah mengetahui, dengan demikian likuiditas saham perusahaan akan mengalami peningkatan yang signifikan. Kemudian perlu didukung dengan strategi pemecahan saham yang sesuai dengan apa yang diharapkan investor seperti saham yang dapat meningkatkan *return* yang dinikmati investor dan dapat menurunkan volatilitas return saham perusahaan.

2. Bagi investor hendaknya mengidentifikasi terlebih dahulu rasio kinerja keuangan perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split* agar sesuai dengan presepsi yang diharapkan.
3. Bagi peneliti yang akan datang sebaiknya melakukan analisis yang sama dengan menambah sampel, periode waktu, dan rasio kinerja keuangan lainnya misalnya solvabilitas, aktivitas dan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

Abdul, Halim.2005. *Analisis Investasi*. Edisi kedua. Jakarta: Salemba Empat

Arifin, Z. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Edisi pertama. Yogyakarta: Ekonisia

Ajina, A., Lakhal, F., dan Sougne, D. 2015. *Institusional Investors, Information Asymmetry, and Stock Market Liquidity In France.* International Journal of Managerial Finance. No.1, Vol.11, hal.45-59

Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisisi 11. Jakarta : Salemba Empat

Bogdan, S., Baresa, S., dan Ivanovic, S. 2012. *Measuring Liquidity on Stock Market : Impact on Liquidity Ratio.* Tourism and Hospitality Management. No.2, Vol.18, hal.183-193

Cooper, D.R & P.S. Schindler. 2008. *Bussiness Research Methods, 9th Edition*, McGraw-Hill Companies, Inc., New York.

Darmadji, T, dan Fakhrudin, H, M. 2008. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi ke-3. Jakarta:Salemba Empat

Erlinawati, I., dan Mawardi, I. 2015. *Pengaruh Jumlah Saham Beredar, Harga Saham, dan Presentase Saham Publik Terhadap Likuiditas Saham Perusahaan yang Listing di JII Periode 2013.* JESIT. No.2, Vol.2, hal 130-146

Fahmi, I. 2015. *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab*. Edisi ke-2. Jakarta: Salemba Empat

Husnan, S. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi ke-4. Yogyakarta: UPP AMP YKPN

Huang, G.C., Liano, C., dan Pan, M.S. 2015. *The Effect Of Stock Splits On Stock Liquidity*. J Econ Finance. No.39, Vol.6, hal.119-135

Heidarpoor, F., Rouhi, A., dan Mashaei, K.F. 2012. *Relationship Between Stock Liquidity and Stock Price Changes Rate.* African Journal Of Business Management. No.37, Vol. 6, hal.10178-10184

http://mekanismetransaksidipasarmodal.blogspot.co.id/2015/01/perdagangan-efek-di-bursa-dilakukan.html

Jogiyanto. 1998, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi ke-2* Yogyakarta*:* BPFE.

Jogiyanto, Hartono.2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi 3.* Yogyakarta: BPFE.

Lestari, S dan Sudaryono, E,A. 2008. *Pengaruh Stock Split: Analisis Likuiditas Saham Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia dengan Memperhatikan Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. No.3, Vol,10, hal. 139-148.

Loukil, N. 2015. *Stock Liquidity, Feedback Prices, and Asset Liquidity : Evidence From The Tunisian Stock Market*. The Journal of Applied Bussiness Research. No.2, Vol.31, hal.407-416.

Martono dan Agus Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi ke-3. Yogyakarta: Ekonisia.

Murhadi, W.R. 2013. *Pengaruh Idiosyncratic Risk dan Likuiditas Saham Terhadap Return Saham.* JMK. No.1, Vol.15, hal.33-40

Nazir, M. 2011. Metode Penelitian. Edisi ke-7. Jakarta : Ghalia Indonesia.

Patel, M,. Dave, M,. dan Shah, M. 2016. *Stock Price and Liquidity Effect Of Stock Split : Evidence From Indian Stock Market*. International Journal Of Management Research and Review. No.5, Vol.6, hal. 1030-1039

Prastowo, Dwi dan Rifka Juliaty,. 2010. *Analisis Laporan Keuangan : Konsep dan Aplikasi* .Edisi ke-tiga. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.

Riduwan. 2008. *Dasar-Dasar Statistika*. Edisi ke-enam. Bandung : Alfabeta

Ruslianti, E., dan Farida, E.S. 2010. *Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas dan Return Saham. Jurnal Bisnis dan Akuntansi.* No.3, Vol.12, hal 161-174

Sakti, P,O. 2013. *Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh (Studi*

Kasus Pada Bursa Efek Indonesia 2008-2012). Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Santoso, S. 2010. *Statistik Multivariat Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Siregar. Syofiyan. 2013. *Statistik Parametrik untuk Penelitian Kuantitatif*. Jakarta. PT. Bumi Aksara.

Switriyani,M, Musmini, L, dan Sujana, E. 2014. *Pengaruh Kebijakan Stock Split Terhadap Volatilitas Harga Saham,Volume Perdagangan Saham dan Return Saham Pada Perusahaan Go Public yng Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013*. E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha No. 1, Vol. 2, hal 174-186.

Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi pertama*, Yogyakarta: BPFE- Yogyakarta.

LAMPIRAN

Lampiran 1

1. Tabel Daftar perusahaan yang melakukan stock split

NO	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal stock split
1	Alumindo Light Metal Industry Tbk, Pt	ALMI	12 Februari 2014
2	Indal Alumunium Industry Tbk, Pt	INAI	12 Februari 2014
3	Multi Bintang Indonesia Tbk, Pt	MLBI	6 November 2014
4	Surya Toto Indonesia Tbk, Pt	TOTO	25 Juli 2014
5	Bali Towerindo Sentra Tbk, Pt	BALI	30 Juli 2015
6	Mitra Keluarga Sehat Tbk, Pt	MIKA	16 Oktober 2015
7	Asuransi Jasa Tania Tbk, Pt	ASJT	31 Juli 2015
8	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, Pt	CEKA	3 Agustus 2015
9	Danasupra Erapacific Tbk, Pt	DEFI	23 November 2015
10	Delta Djakarta Tbk, Pt	DLTA	3 November 2015
11	Dharma Satya Nusantara Tbk, Pt	DSNG	19 Oktober 2015
12	Logindo Samudramakmur Tbk, Pt	LEAD	19 Mei 2015
13	Lion Metal Works Tbk, Pt	LION	2 September 2015
14	Lionmesh Prima Tbk, Pt	LMSH	2 September 2015
15	Lautan Luas Tbk, Pt	LTLS	9 Januari 2015
16	Merck Tbk, Pt	MERK	21 Desember 2015
17	Tira Austinte Tbk, Pt	TIRA	27 Januari 2016
18	Rukun Raharja Tbk, Pt	RAJA	7 Juni 2016
19	PT Eratex Djaja Tbk,	ERTX	29 Juni 2016
20	Alakasa Industrindo Tbk, Pt	ALKA	21 Maret 2016

21	Asuransi Bintang Tbk, Pt	ASBI	26 Juli 2016
22	Betonjaya Manunggal Tbk, Pt	BTON	1 Agustus 2016
23	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, Pt	HMSP	14 Juni 2016
24	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Pt	ICBP	27 Juli 2016
25	Impack Pratama Industry Tbk, Pt	IMPC	22 Juni 2016
26	Kedaung Indah Can Tbk, Pt	KICI	23 Agustus 2016
27	Kresna Graha Investama Tbk, Pt	KREN	23 Juni 2016
28	Hanson International Tbk, Pt	MYRX	15 Agustus 2016
29	Minna Padi Investama Tbk, Pt	PADI	14 Juli 2016
30	J Resources Asia Pasifik Tbk, Pt	PSAB	17 Juni 2016
31	Tembaga Mulia Semanan Tbk, Pt	TBMS	12 Juli2016
32	Surya Toto Indonesia Tbk, Pt	TOTO	20 Oktober 2016

2. Tabel data perusahaan go *public* yang melakukan kebijakan *stock split* (Likuiditas, *Return* Saham, dan Volatilitas harga saham)

NO	KODE	SEBELUM STOCK SPLIT			SESUDAH STOCK SPLIT		
		CAAV	CAAR	SD	CAAV	CAAR	SD
1	**ALMI**	1,07156E-07	-6,404E-05	0.01574	-3,27787E-07	-5,8E-05	0.0123
2	**INAI**	4,46171E-07	-0,0001261	0.03754	-4,79196E-08	-0,0001136	0.0169
3	**MLBI**	-3,81397E-09	-5,182E-05	0.01786	-3,43419E-10	-7,411E-05	0.0031
4	**TOTO**	2,41216E-09	-0,0002079	0.03480	-0,000313134	0,00040033	0.0571

5	**BALI**	1,40605E-09	0,00067576	0.01609	-7,9819E-07	0,00018925	0.0688
6	**MIKA**	-2,13517E-08	-7,368E-05	0.0148	-2,62012E-12	-0,0002635	0.0130
7	**ASJT**	-3,87279E-07	-7,856E-05	0.07370	-1,83798E-07	0,00034014	0.0183
8	**CEKA**	6,91883E-06	-0,0008665	0.29548	-1,02394E-07	0,00112642	0.1349
9	**DEFI**	-1,72038E-14	3,5779E-05	0	7,15827E-15	-1,985E-05	0
10	**DLTA**	-1,44596E-10	-1,509E-05	0.01373	1,09256E-08	-2,15E-05	0.0198
11	**DSNG**	4,29979E-08	-0,0019389	1.80991	-1,17068E-09	0,02290712	0.2045
12	**LEAD**	9,74483E-12	-9,177E-05	0.02705	-3,05939E-11	0,00017139	0.015
13	**LION**	-1,24793E-08	-6,577E-05	0.03586	1,93469E-06	0,00014802	0.047
14	**LMSH**	3,09657E-07	0,00024196	0.04963	6,64043E-07	0,00023198	0.0512
15	**LTLS**	4,50764E-12	-0,0002354	0.00396	-2,07168E-10	9,5592E-06	0.021
16	**MERK**	1,24224E-09	6,1732E-05	0.00273	1,54047E-08	4,9266E-05	0.0111
17	**TIRA**	2,33415E-09	0,00071884	0.00131	2,15677E-06	3,4447E-07	0.0897
18	**RAJA**	-2,28886E-06	-0,0002537	0.02242	-1,16871E-11	2,4037E-05	0.0231
19	**ERTX**	1,03614E-08	-2,242E-05	0.02979	1,02445E-06	0,00021392	0.0199
20	**ALKA**	-1,63015E-08	0,00011615	0.00909	3,82105E-14	-9,681E-05	0
21	**ASBI**	1,1935E-07	1,6078E-05	0.05975	9,59568E-07	0,00033734	0.0471
22	**BTON**	-2,6722E-08	0,00040974	0.01124	1,14464E-09	-7,274E-05	0.0927
23	**HMSP**	1,02656E-12	1,0049E-05	0.01190	-7,36234E-13	-4,443E-06	0.0145
24	**ICBP**	1,49535E-11	-7,472E-05	0.0109	-8,20062E-12	9,8602E-06	0.0139
25	**IMPC**	2,67884E-11	-3,071E-05	0.00467	3,9734E-12	8,2458E-05	0.006

26	**KICI**	6,10375E-07	0,00010875	0.03000	6,44685E-09	0,00022766	0.0917
27	**KREN**	-1,19462E-11	1,5208E-06	0.01492	3,0513E-12	-0,0001901	0.0040
28	**MYRX**	2,98976E-14	-0,0001479	0.01224	-2,03842E-13	-3,37E-05	0.0124
29	**PADI**	-2,59702E-10	-0,0003835	0.01122	-3,36474E-10	-0,0001542	0.0195
30	**PSAB**	1,69038E-11	0,00015441	0.03558	4,63747E-12	0,00048662	0.0335
31	**TBMS**	2,58087E-08	-0,0001592	0.07014	-3,27787E-07	0,0007553	0.0403
32	**TOTO**	3,78561E-14	-0,0001672	0.00412	-2,00138E-11	2,9442E-05	0.012

Lampiran 2

Tabel Uji Analisis Deskriptif

Descriptive statistics

1. Statistik Deskriptif pada Likuiditas Saham

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Likuiditas Saham Sebelum	32	100.0%	0	0.0%	32	100.0%
Likuiditas Saham Sesudah	32	100.0%	0	0.0%	32	100.0%

Descriptives

			Statistic	Std. Error
Likuiditas Saham Sebelum	Mean		.00000018	.000000231
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-.00000029	
		Upper Bound	.00000065	
	5% Trimmed Mean		.00000004	
	Median		.00000000	
	Variance		.000	
	Std. Deviation		.000001306	
	Minimum		-.000002	

	Maximum		.000007	
	Range		.000009	
	Interquartile Range		.000000	
	Skewness		4.483	.414
	Kurtosis		24.888	.809
Likuiditas Saham Sesudah	Mean		-.00000963	.000009791
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-.00002960	
		Upper Bound	.00001034	
	5% Trimmed Mean		.00000007	
	Median		.00000000	
	Variance		.000	
	Std. Deviation		.000055386	
	Minimum		-.000313	
	Maximum		.000002	
	Range		.000315	
	Interquartile Range		.000000	
	Skewness		-5.656	.414
	Kurtosis		31.992	.809

2. Statistik Deskriptif pada *Return* Saham

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Return Saham Sebelum	32	100.0%	0	0.0%	32	100.0%
Return Saham Sesudah	32	100.0%	0	0.0%	32	100.0%

Descriptives

			Statistic	Std. Error
Return Saham Sebelum	Mean		-.00007825	.000077823
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-.00023698	
		Upper Bound	.00008047	
	5% Trimmed Mean		-.00004061	
	Median		-.00005793	
	Variance		.000	
	Std. Deviation		.000440235	
	Minimum		-.001939	
	Maximum		.000719	
	Range		.002658	
	Interquartile Range		.000212	
	Skewness		-2.361	.414

Return Saham Sesudah	Kurtosis		10.427	.809
	Mean		.00083243	.000713807
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-.00062339	
		Upper Bound	.00228825	
	5% Trimmed Mean		.00011918	
	Median		.00002674	
	Variance		.000	
	Std. Deviation		.004037904	
	Minimum		-.000264	
	Maximum		.022907	
	Range		.023171	
	Interquartile Range		.000283	
	Skewness		5.614	.414
	Kurtosis		31.661	.809

3. Statistik Deskriptif pada Volatilitas Harga Saham

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Volatilitas Harga Saham Sebelum	32	100.0%	0	0.0%	32	100.0%
Volatilitas Harga Saham Sesudah	32	100.0%	0	0.0%	32	100.0%

Descriptives

			Statistic	Std. Error
Volatilitas Harga Saham Sebelum	Mean		.0871371	.05632361
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-.0277356	
		Upper Bound	.2020099	
	5% Trimmed Mean		.0277916	
	Median		.0159206	
	Variance		.102	
	Std. Deviation		.31861443	
	Minimum		.00000	
	Maximum		1.80991	
	Range		1.80991	

	Interquartile Range		**.02476**	
	Skewness		**5.439**	**.414**
	Kurtosis		**30.165**	**.809**
	Mean		**.0380815**	**.00783445**
	95% Confidence Interval for Mean	**Lower Bound**	**.0221031**	
		Upper Bound	**.0540600**	
	5% Trimmed Mean		**.0323986**	
	Median		**.0197294**	
Volatilitas Return Saham Sesudah	**Variance**		**.002**	
	Std. Deviation		**.04431832**	
	Minimum		**.00000**	
	Maximum		**.20453**	
	Range		**.20453**	
	Interquartile Range		**.03777**	
	Skewness		**2.224**	**.414**
	Kurtosis		**5.752**	**.809**

Tabel Uji Normalitas

1. One-Sample Kolmogorof-Smirnov Test pada Likuiditas Saham

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov[a]			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Likuiditas Saham Sebelum	.394	32	.000	.349	32	.000
Likuiditas Saham Sesudah	.532	32	.000	.178	32	.000

a. Lilliefors Significance Correction

2. One-Sample Kolmogorof-Smirnov Test pada Return Saham

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov[a]			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Return Saham Sebelum	.251	32	.000	.730	32	.000
Return Saham Sesudah	.445	32	.000	.220	32	.000

a. Lilliefors Significance Correction

3. One-Sample Kolmogorof-Smirnov Test pada Volatilitas Harga Saham

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov[a]			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Volatilitas Return Saham Sebelum	.454	32	.000	.252	32	.000
Volatilitas Return Saham Sesudah	.257	32	.000	.742	32	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Lampiran 3

Tabel Uji Hipotesis

1. Tabel Uji Wicoxon Signed Ranks Test pada Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Perusahaan Menerapkan Kebijakan Stock Split

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Likuiditas Saham Sesudah - Likuiditas Saham Sebelum	Negative Ranks	17[a]	15.00	255.00[a]
	Positive Ranks	15[b]	18.20	273.00[b]
	Ties	0[c]		
	Total	32		

a. Likuiditas Saham Sesudah < Likuiditas Saham Sebelum

b. Likuiditas Saham Sesudah > Likuiditas Saham Sebelum

c. Likuiditas Saham Sesudah = Likuiditas Saham Sebelum

Test Statistics[a]

	Likuiditas Saham Sesudah - Likuiditas Saham Sebelum
Z	-.168[b]
Asymp. Sig. (2-tailed)	.866

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

2. Tabel Uji Wicoxon Signed Ranks Test pada Return Saham Sebelum dan Sesudah Perusahaan Menerapkan Kebijakan Stock Split

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Return Saham Sesudah - Return Saham Sebelum	Negative Ranks	12[a]	12.92	155.00[a]
	Positive Ranks	20[b]	18.65	373.00[b]
	Ties	0[c]		
	Total	32		

a. Return Saham Sesudah < Return Saham Sebelum

b. Return Saham Sesudah > Return Saham Sebelum

c. Return Saham Sesudah = Return Saham Sebelum

Test Statistics[a]

	Return Saham Sesudah - Return Saham Sebelum
Z	-2.038[b]
Asymp. Sig. (2-tailed)	.042

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

3. Tabel Uji Wicoxon Signed Ranks Test pada Volatilitas Harga Saham Sebelum dan Sesudah Perusahaan Menerapkan Kebijakan Stock Split

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Volatilitas Return Saham Sesudah - Volatilitas Return Saham Sebelum	Negative Ranks	14[a]	18.07	253.00[a]
	Positive Ranks	17[b]	14.29	243.00[b]
	Ties	1[c]		
	Total	32		

a. Volatilitas Return Saham Sesudah < Volatilitas Return Saham Sebelum

b. Volatilitas Return Saham Sesudah > Volatilitas Return Saham Sebelum

c. Volatilitas Return Saham Sesudah = Volatilitas Return Saham Sebelum

Test Statistics[a]

	Volatilitas Return Saham Sesudah - Volatilitas Return Saham Sebelum
Z	-.098[b]
Asymp. Sig. (2-tailed)	.922

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Lampiran 4

Tabel Uji *Paired Sample t-test*

Tabel Uji *Paired Sample t-test* pada Likuiditas Saham

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Likuiditas Saham Sebelum	.00000018	32	.000001306	.000000231
	Likuiditas Saham Sesudah	-.00000963	32	.000055386	.000009791

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Likuiditas Saham Sebelum & Likuiditas Saham Sesudah	32	.025	.894

Paired Samples Test

	Pair 1
	Likuiditas Saham Sebelum - Likuiditas Saham Sesudah

Paired Differences	Mean	.000009812
	Std. Deviation	.000055370
	Std. Error Mean	.000009788
	95% Confidence Interval of Difference Lower the	-.000010151
	Upper	.000029775
T		1.002
Df		31
Sig. (2-tailed)		.324

Tabel Uji *Paired Sample t-test* pada Return Saham

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Return Saham Sebelum	-.00007825	32	.000440235	.000077823
	Return Saham Sesudah	.00083243	32	.004037904	.000713807

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Return Saham Sebelum & Return Saham Sesudah	32	-.784	.000

Paired Samples Test

		Pair 1 Return Saham Sebelum – Return Saham Sesudah
Paired Differences	Mean	.000910688
	Std. Deviation	.004391726
	Std. Error Mean	.000776355
	95% Confidence Interval of the Difference Lower	-.000672698
	Upper	.002494074
T		1.173
Df		31
Sig. (2-tailed)		.250

Tabel Uji *Paired Sample t-test* pada Volatilitas Harga Saham

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Volatilitas Return Saham Sebelum	.0871371	32	.31861443	.05632361
	Volatilitas Return Saham Sesudah	.0380815	32	.04431832	.00783445

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Volatilitas Return Saham Sebelum & Volatilitas Return Saham Sesudah	32	.747	.000

Paired Samples Test

		Pair 1 Volatilitas Harga Saham Sebelum – Volatilitas Harga Saham Sesudah
Paired Differences	Mean	.04905557
	Std. Deviation	.28700126
	Std. Error Mean	.05073513
	95% Confidence Interval of Difference Lower	-.05441941
	Upper	.15253056
T		.967
Df		31
Sig. (2-tailed)		.341

Lampiran 5

1. Data Penelitian Cumulative Average Abnormal Volume Likuiditas Saham Sebelum Kebijakan Stock Split

SAHAM	TVAi,t	E (TVAi,t)	Avi,t	CAVi,t	CAAV
ALMI	3,42898E-06	7,80817E-13	3,42898E-06	3,42898E-06	1,07156E-07
INAI	1,42775E-05	7,80817E-13	1,42775E-05	1,42775E-05	4,46171E-07
MLBI	-1,22047E-07	1,25447E-13	-1,22047E-07	-1,22047E-07	-3,81397E-09
TOTO	7,71893E-08	1,5029E-13	7,71891E-08	7,71891E-08	2,41216E-09
BALI	4,4993E-08	-4,90827E-13	4,49935E-08	4,49935E-08	1,40605E-09
MIKA	-1,85897E-10	6,83068E-07	-6,83254E-07	-6,83254E-07	-2,13517E-08
ASJT	-1,23929E-05	-5,31692E-13	-1,23929E-05	-1,23929E-05	-3,87279E-07
CEKA	0,000221403	1,18743E-12	0,000221403	0,000221403	6,91883E-06
DEFI	0	5,50521E-13	-5,50521E-13	-5,50521E-13	-1,72038E-14
DLTA	-4,6277E-09	-6,26793E-13	-4,62708E-09	-4,62708E-09	-1,44596E-10
DSNG	1,37593E-06	3,18147E-13	1,37593E-06	1,37593E-06	4,29979E-08
LEAD	3,12212E-10	3,77898E-13	3,11834E-10	3,11834E-10	9,74483E-12
LION	-3,99339E-07	-3,02856E-13	-3,99339E-07	-3,99339E-07	-1,24793E-08
LMSH	9,90902E-06	-3,02856E-13	9,90902E-06	9,90902E-06	3,09657E-07
LTLS	1,44318E-10	7,38351E-14	1,44244E-10	1,44244E-10	4,50764E-12
MERK	3,97513E-08	-3,41767E-13	3,97517E-08	3,97517E-08	1,24224E-09
TIRA	7,46928E-08	-9,68367E-15	7,46928E-08	7,46928E-08	2,33415E-09
RAJA	-7,32435E-05	5,44585E-13	-7,32435E-05	-7,32435E-05	-2,28886E-06
ERTX	3,31565E-07	1,1795E-13	3,31565E-07	3,31565E-07	1,03614E-08
ALKA	-5,21648E-07	4,02901E-14	-5,21648E-07	-5,21648E-07	-1,63015E-08
ASBI	3,81921E-06	2,75876E-13	3,8192E-06	3,8192E-06	1,1935E-07
BTON	-8,55104E-07	2,25842E-13	-8,55105E-07	-8,55105E-07	-2,6722E-08
HMSP	3,28952E-11	4,51979E-14	3,285E-11	3,285E-11	1,02656E-12
ICBP	4,78727E-10	2,16277E-13	4,78511E-10	4,78511E-10	1,49535E-11
IMPC	8,5711E-10	-1,18678E-13	8,57229E-10	8,57229E-10	2,67884E-11
KICI	1,9532E-05	-1,4851E-13	1,9532E-05	1,9532E-05	6,10375E-07
KREN	-3,82288E-10	-1,05349E-14	-3,82277E-10	-3,82277E-10	-1,19462E-11
MYRX	1,2976E-12	3,40881E-13	9,56722E-13	9,56722E-13	2,98976E-14
PADI	-8,31007E-09	4,01477E-13	-8,31047E-09	-8,31047E-09	-2,59702E-10
PSAB	5,37284E-10	-3,63816E-12	5,40922E-10	5,40922E-10	1,69038E-11
TBMS	8,25878E-07	7,26985E-13	8,25877E-07	8,25877E-07	2,58087E-08
TOTO	9,92831E-13	-2,18565E-13	1,2114E-12	1,2114E-12	3,78561E-14

2. Data Penelitian Cumulative Average Abnormal Volume Likuiditas Saham Sesudah Kebijakan Stock Split

SAHAM	TVAi,t	E (TVAi,t)	Avi,t	CAVi,t	CAAV
ALMI	-1,04892E-05	-1,50178E-13	-1,04892E-05	-1,04892E-05	-3,27787E-07
INAI	-1,53343E-06	-1,50178E-13	-1,53343E-06	-1,53343E-06	-4,79196E-08
MLBI	-1,0989E-08	4,07193E-13	-1,09894E-08	-1,09894E-08	-3,43419E-10
TOTO	-0,010020298	1,61955E-13	-0,010020298	-0,010020298	-0,000313134
BALI	-2,55421E-05	-8,76978E-13	-2,55421E-05	-2,55421E-05	-7,9819E-07
MIKA	-8,41637E-11	-3,19955E-13	-8,38438E-11	-8,38438E-11	-2,62012E-12
ASJT	-5,88154E-06	-1,22989E-12	-5,88153E-06	-5,88153E-06	-1,83798E-07
CEKA	-3,27661E-06	-1,13579E-12	-3,27661E-06	-3,27661E-06	-1,02394E-07
DEFI	0	-2,29065E-13	2,29065E-13	2,29065E-13	7,15827E-15
DLTA	3,49618E-07	-6,26413E-13	3,49619E-07	3,49619E-07	1,09256E-08
DSNG	-3,74621E-08	-1,62327E-13	-3,74619E-08	-3,74619E-08	-1,17068E-09
LEAD	-9,7931E-10	-3,04652E-13	-9,79005E-10	-9,79005E-10	-3,05939E-11
LION	6,19101E-05	-2,74832E-13	6,19101E-05	6,19101E-05	1,93469E-06
LMSH	2,12494E-05	-2,74832E-13	2,12494E-05	2,12494E-05	6,64043E-07
LTLS	-6,62911E-09	2,61234E-13	-6,62937E-09	-6,62937E-09	-2,07168E-10
MERK	4,92951E-07	2,33418E-13	4,92951E-07	4,92951E-07	1,54047E-08
TIRA	6,90165E-05	6,22152E-13	6,90165E-05	6,90165E-05	2,15677E-06
RAJA	-3,73994E-10	-6,11619E-15	-3,73988E-10	-3,73988E-10	-1,16871E-11
ERTX	3,27824E-05	1,83727E-13	3,27824E-05	3,27824E-05	1,02445E-06
ALKA	0	-1,22273E-12	1,22273E-12	1,22273E-12	3,82105E-14
ASBI	3,07062E-05	3,29248E-13	3,07062E-05	3,07062E-05	9,59568E-07
BTON	3,66286E-08	3,18165E-14	3,66286E-08	3,66286E-08	1,14464E-09
HMSP	-2,29887E-11	5,70737E-13	-2,35595E-11	-2,35595E-11	-7,36234E-13
ICBP	-2,62123E-10	2,96786E-13	-2,6242E-10	-2,6242E-10	-8,20062E-12
IMPC	1,27469E-10	3,19806E-13	1,27149E-10	1,27149E-10	3,9734E-12
KICI	2,06299E-07	-1,09806E-14	2,06299E-07	2,06299E-07	6,44685E-09
KREN	9,80599E-11	4,18386E-13	9,76416E-11	9,76416E-11	3,0513E-12
MYRX	-6,52941E-12	-6,45641E-15	-6,52295E-12	-6,52295E-12	-2,03842E-13
PADI	-1,07668E-08	3,26004E-13	-1,07672E-08	-1,07672E-08	-3,36474E-10
PSAB	1,48869E-10	4,69585E-13	1,48399E-10	1,48399E-10	4,63747E-12
TBMS	0	4,04017E-13	-1,04892E-05	-1,04892E-05	-3,27787E-07
TOTO	-6,40296E-10	1,45473E-13	-6,40441E-10	-6,40441E-10	-2,00138E-11

3. Data Penelitian Cumulative Average Abnormal Return Saham Sebelum Kebijakan Stock Split

SAHAM	Ri	E (Ri)	Ari,t	CARi,t	CAAR
ALMI	-0,0031634	-0,00111408	-0,0020493	-0,0020493	-6,404E-05
INAI	-0,0051499	-0,00111408	-0,0040358	-0,0040358	-0,0001261
MLBI	5,0868E-06	0,001663285	-0,0016582	-0,0016582	-5,182E-05
TOTO	-0,0060369	0,000616278	-0,0066531	-0,0066531	-0,0002079
BALI	0,0186288	-0,00299555	0,02162435	0,02162435	0,00067576
MIKA	-0,0032858	-0,000928	-0,0023578	-0,0023578	-7,368E-05
ASJT	-0,0065999	-0,00408606	-0,0025139	-0,0025139	-7,856E-05
CEKA	-0,0315216	-0,00379441	-0,0277272	-0,0277272	-0,0008665
DEFI	0	-0,00114492	0,00114492	0,00114492	3,5779E-05
DLTA	-0,0021455	-0,00166269	-0,0004828	-0,0004828	-1,509E-05
DSNG	-0,0627479	-0,00070412	-0,0620438	-0,0620438	-0,0019389
LEAD	-0,0039136	-0,00097676	-0,0029368	-0,0029368	-9,177E-05
LION	-0,0029024	-0,00079766	-0,0021048	-0,0021048	-6,577E-05
LMSH	0,00694511	-0,00079766	0,00774278	0,00774278	0,00024196
LTLS	-0,0061581	0,001373334	-0,0075314	-0,0075314	-0,0002354
MERK	0,00257541	0,000599977	0,00197544	0,00197544	6,1732E-05
TIRA	0,02550561	0,002502848	0,02300276	0,02300276	0,00071884
RAJA	-0,0083823	-0,00026319	-0,0081191	-0,0081191	-0,0002537
ERTX	0,00018849	0,000905897	-0,0007174	-0,0007174	-2,242E-05
ALKA	0	-0,00371664	0,00371664	0,00371664	0,00011615
ASBI	0,00240631	0,001891813	0,0005145	0,0005145	1,6078E-05
BTON	0,01310162	-9,9942E-06	0,01311161	0,01311161	0,00040974
HMSP	0,00260338	0,002281809	0,00032157	0,00032157	1,0049E-05
ICBP	-0,0008578	0,001533156	-0,002391	-0,002391	-7,472E-05
IMPC	0,00035383	0,001336685	-0,0009829	-0,0009829	-3,071E-05
KICI	0,00322113	-0,00025882	0,00347996	0,00347996	0,00010875
KREN	0,00193247	0,001883806	4,8666E-05	4,8666E-05	1,5208E-06
MYRX	-0,0048254	-9,123E-05	-0,0047341	-0,0047341	-0,0001479
PADI	-0,0108911	0,001380522	-0,0122716	-0,0122716	-0,0003835
PSAB	0,00681153	0,001870508	0,00494102	0,00494102	0,00015441
TBMS	-0,0032614	0,001832571	-0,005094	-0,005094	-0,0001592
TOTO	-0,0059222	-0,00057045	-0,0053517	-0,0053517	-0,0001672

4. Data Penelitian Cumulative Average Abnormal Return Saham Sesudah Kebijakan Stock Split

SAHAM	Ri	E (Ri)	Ari,t	CARi,t	CAAR
ALMI	0,000118645	0,001974754	-0,001856109	-0,001856109	-5,8E-05
INAI	-0,001660281	0,001974754	-0,003635035	-0,003635035	-0,0001136
MLBI	-0,002461538	-9,01766E-05	-0,002371362	-0,002371362	-7,411E-05
TOTO	0,013692135	0,00088169	0,012810445	0,012810445	0,00040033
BALI	0,003511767	-0,002544374	0,006056141	0,006056141	0,00018925
MIKA	-0,004426838	0,00400602	-0,008432858	-0,008432858	-0,0002635
ASJT	0,008213048	-0,002671466	0,010884514	0,010884514	0,00034014
CEKA	0,034973957	-0,00107142	0,036045377	0,036045377	0,00112642
DEFI	0	0,000635189	-0,000635189	-0,000635189	-1,985E-05
DLTA	-0,002189281	-0,001501418	-0,000687863	-0,000687863	-2,15E-05
DSNG	0,736488371	0,003460645	0,733027726	0,733027726	0,02290712
LEAD	0,006725931	0,001241402	0,00548453	0,00548453	0,00017139
LION	0,003447533	-0,001289161	0,004736694	0,004736694	0,00014802
LMSH	0,006134262	-0,001289161	0,007423423	0,007423423	0,00023198
LTLS	0,000738184	0,000432289	0,000305896	0,000305896	9,5592E-06
MERK	0,001165834	-0,000410681	0,001576516	0,001576516	4,9266E-05
TIRA	8,06556E-07	-1,02166E-05	1,10231E-05	1,10231E-05	3,4447E-07
RAJA	0,0029035	0,002134315	0,000769184	0,000769184	2,4037E-05
ERTX	0,007692308	0,000846761	0,006845547	0,006845547	0,00021392
ALKA	-0,002347418	0,000750632	-0,003098049	-0,003098049	-9,681E-05
ASBI	0,012769429	0,001974572	0,010794857	0,010794857	0,00033734
BTON	0,000695987	0,003023759	-0,002327771	-0,002327771	-7,274E-05
HMSP	-0,000526974	-0,000384793	-0,000142181	-0,000142181	-4,443E-06
ICBP	0,001946629	0,001631102	0,000315527	0,000315527	9,8602E-06
IMPC	0,001899724	-0,000738936	0,00263866	0,00263866	8,2458E-05
KICI	0,006926533	-0,000358522	0,007285056	0,007285056	0,00022766
KREN	-0,006345319	-0,000263189	-0,006082131	-0,006082131	-0,0001901
MYRX	0,00049882	0,001577319	-0,0010785	-0,0010785	-3,37E-05
PADI	-0,002898551	0,002037218	-0,004935769	-0,004935769	-0,0001542
PSAB	0,017566797	0,001995045	0,015571752	0,015571752	0,00048662
TBMS	0,027340067	0,003170513	0,024169554	0,024169554	0,0007553
TOTO	0,000816318	-0,000125839	0,000942156	0,000942156	2,9442E-05

5. Data Penelitian Standar Deviasi (Volatilitas Harga Saham) Sebelum Kebijakan Stock Spli

SAHAM	SD
ALMI	0.01574705
INAI	0.03754612
MLBI	0.01786395
TOTO	0.03480858
BALI	0.01609411
MIKA	0.0148029
ASJT	0.07370767
CEKA	0.29548294
DEFI	0
DLTA	0.01373919
DSNG	1.80991138
LEAD	0.02705222
LION	0.03586667
LMSH	0.04963454
LTLS	0.00396378
MERK	0.00273128
TIRA	0.00131466
RAJA	0.02242211
ERTX	0.02979218
ALKA	0.00909151
ASBI	0.05975822
BTON	0.01124305
HMSP	0.01190401
ICBP	0.0109726
IMPC	0.00467789
KICI	0.03000651
KREN	0.01492899
MYRX	0.01224193
PADI	0.01122604
PSAB	0.03558496
TBMS	0.07014772
TOTO	0.00412319

6. Data Penelitian Standar Deviasi (Volatilitas Harga Saham) Sesudah Kebijakan Stock Split

SAHAM	SD
ALMI	0.0123595
INAI	0.0169853
MLBI	0.0031897
TOTO	0.0571566
BALI	0.0688946
MIKA	0.0130313
ASJT	0.0183186
CEKA	0.1349939
DEFI	0
DLTA	0.0198848
DSNG	0.2045329
LEAD	0.015918
LION	0.047559
LMSH	0.0512876
LTLS	0.021062
MERK	0.0111201
TIRA	0.0897255
RAJA	0.0231608
ERTX	0.0199447
ALKA	0
ASBI	0.0471143
BTON	0.0927924
HMSP	0.0145378
ICBP	0.0139419
IMPC	0.006455
KICI	0.0917615
KREN	0.0040005
MYRX	0.0124634
PADI	0.0195739
PSAB	0.0335743
TBMS	0.0403347
TOTO	0.012935