

DAMPAK STOCK SPLIT TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh:
Destry Widi Astuti
NIM.12808147005

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN – JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2015**

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

DAMPAK STOCK SPLIT TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM

Oleh:

Destry Widi Astuti

NIM. 12808147005

Telah disetujui oleh pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan

di depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen



PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul "Dampak Stock Split terhadap Likuiditas Saham" yang disusun oleh Destry Widi Astuti, NIM 12808147005 ini telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 17 April 2015 dan dinyatakan lulus



Yogyakarta, 11 Mei 2015

Fakultas Ekonomi



Dr. Sugiharsono, M.Si
NIP. 19550328 198303 1 002/

HALAMAN PERNYATAAN

Nama : Destry Widi Astuti
NIM : 12808147005
Prodi/Jurusan : Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Judul Penelitian : Dampak *Stock Split* Terhadap Likuiditas Saham

Menyatakan bahwa penelitian ini merupakan hasil karya saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya,tidak berisi materi yang dipublikasikan atau ditulis oleh orang lain atau telah digunakan sebagai persyaratan penyelesaian studi di perguruan tinggi lain, kecuali pada bagian tertentu yang saya ambil sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 31Maret 2015

Yang Menyatakan,



Destry Widi Astuti
NIM. 12808147005

MOTTO

“Allah akan meninggikan derajat orang-orang yang beriman di antara kamu dan orang-orang yang memiliki ilmu pengetahuan”

(Qs.Al-Mujadillah:11)

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

(HR. Abu Daud dan Tirmidzi)

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain. Dan hanya kepada Allah hendaknya kamu berharap”

(Qs. Al-Insyirah: 5-8)

“Berusahalah untuk tidak menjadi manusia yang berhasil tapi berusahalah menjadi manusia yang berguna”

(Einstein)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil' alamin

Terimakasih ya Allah atas segala rahmat yang telah Engkau berikan sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Skripsi ini saya persembahkan untuk orang-orang spesial dalam hidup saya:

1. Buat orangtuaku tercinta, terimakasih atas doa dan dukungannya selama ini, karena kalian yang menjadi motivasi dalam hidupku dan akhirnya saya dapat menyelesaikan skripsi ini
2. Buat kembarnku dik Dessy dan adikku dik Satya terimakasih, karena kalian yang selalu memberikan hiburan dan semangat buatku
3. Buat Pak Winarno terimakasih atas bimbingan yang telah bapak berikan selama ini dan terimakasih karena bapak sangat sabar dalam memberikan bimbingan kepada saya. Saya minta maaf apabila selama saya mengerjakan skripsi ini sering melakukan kesalahan dan kurang memahami penjelasan yang bapak berikan
4. Sahabat-sahabatku Nanda, Diah, Cholis, Repsol, Anggi, Rembo, Joel makasih buat perhatian, semangat, kegilaan dan keceriaan yang selalu kalian berikan
5. Teman-temanku Putri, Sulchan, Farid, Irsyad, Tyas, Venty makasih buat kebersamaan yang telah kalian berikan selama kuliah ini
6. Buat teman-teman *Wedding Organizer* terimakasih karena kebersamaan selama 4 tahun ini sudah membuat kita seperti keluarga
7. Buat Almamaterku Universitas Negeri Yogyakarta yang akan selalu menjadi kebanggaan

DAMPAK STOCK SPLIT TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM

Oleh

Destry Widi Astuti

NIM 12808147005

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak yang ditimbulkan oleh *stock split* terhadap likuiditas saham pada perusahaan berukuran besar, perusahaan berukuran kecil, perusahaan bertumbuh, dan perusahaan tidak bertumbuh. Adanya harga saham yang dinilai terlalu tinggi membuat kemampuan investor untuk membeli saham menjadi berkurang. Perusahaan mengambil tindakan dengan tujuan menurunkan harga saham pada kisaran harga yang menarik investor dan harga yang dapat dicapai dengan melakukan *stock split*, sehingga saham menjadi lebih likuid karena banyak saham yang beredar.

Penelitian ini menggunakan 35 perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode 2007-2013 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel terdiri dari 18 perusahaan berukuran besar, 17 perusahaan berukuran kecil, 30 perusahaan bertumbuh, dan 5 perusahaan tidak bertumbuh. Penulis menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk menguji normalitas data. Data yang berdistribusi normal menggunakan uji *Paired Sample T-Test*, sedangkan jika data berdistribusi tidak normal maka menggunakan uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Uji normalitas data menunjukkan data berdistribusi normal, sehingga uji yang digunakan adalah *Paired Sample T-Test*.

Pengamatan dilakukan pada 5 hari sebelum *stock split* dan 5 hari sesudah *stock split*. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) antara sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan berukuran besar, perusahaan berukuran kecil, perusahaan bertumbuh, dan perusahaan tidak bertumbuh. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat dampak *stock split* terhadap likuiditas saham.

Kata Kunci: *Stock split*, likuiditas, *trading volume activity*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Dampak Stock Split terhadap Likuiditas Saham”. Skripsi ini merupakan prasyarat dalam menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi (S1).

Penyusunan skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik berkat bimbingan, bantuan, dan motivasi dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd., M.A, Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Nurhadi, MM, Wakil Dekan 1 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Setyabudi Indarto, Ph.D, Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
5. Winarno, M.Si, dosen pembimbing sekaligus sekretaris penguji yang dengan penuh kesabaran memberikan bimbingan, saran, dan motivasi sampai selesainya penulisan skripsi ini.
6. Musaroh, M.Si, ketua penguji yang telah memberikan pertimbangan dan masukan guna menyempurnakan penulisan skripsi.
7. Muniya Alteza, M.Si, narasumber dan penguji utama yang telah memberikan pertanyaan, saran, dan arahan dalam menyempurnakan penulisan skripsi.
8. Segenap dosen pengajar Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan ilmu dan pengalaman yang berharga selama penulis menempuh kuliah.

9. Bapak, ibu, adik-adikku, dan keluarga tercinta, terimakasih atas kasih sayang, doa, motivasi, dukungan, dan semangat yang telah diberikan selama ini, sehingga semua proses perkuliahan terlewati dengan lancar.
10. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan kontribusi dalam membantu penyusunan Tugas Akhir Skripsi ini

Semoga segala bantuan yang telah diberikan kepada penulis menjadi amalan yang akan mendapatkan balasan dari Allah SWT. Penulis menyadari skripsi ini jauh dari sempurna, sehingga penulis berharap adanya kritik yang membangun dan saran bagi kepentingan penelitian selanjutnya. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Yogyakarta, 31 Maret 2015

Penulis



Destry Widi Astuti

NIM. 12808147005

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	5
C. Pembatasan Masalah	6
D. Perumusan Masalah	6
E. Tujuan Penelitian	6
F. Manfaat Penelitian	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	9
A. Landasan Teori	9
B. Penelitian yang Relevan	15
C. Kerangka Pikir	17
D. Paradigma Penelitian	21
E. Hipotesis Penelitian	22
BAB III METODE PENELITIAN	23
A. Jenis Penelitian	23
B. Definisi Operasional Variabel	25
C. Tempat dan Waktu Penelitian	28
D. Populasi dan Sampel	28
E. Teknik Pengumpulan Data dan Jenis Data	29
F. Teknik Analisis Data	29
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	34
A. Deskripsi Data	34
B. Hasil Penelitian	35
C. Pembahasan Hasil Penelitian	42

BAB V PENUTUP	47
A. Kesimpulan	47
B. Keterbatasan Penelitian	48
C. Saran	48
DAFTAR PUSTAKA	50
LAMPIRAN	52

DAFTAR TABEL

Tabel 1.	Data Sampel Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i>	35
Tabel 2.	Uji Normalitas Perusahaan Besar	36
Tabel 3.	Uji Normalitas Perusahaan Kecil	36
Tabel 4.	Uji Normalitas Perusahaan Bertumbuh	37
Tabel 5.	Uji Normalitas Perusahaan Tidak Bertumbuh	37
Tabel 6.	Hasil Pengujian Hipotesis 1	38
Tabel 7.	Hasil Pengujian Hipotesis 2	39
Tabel 8.	Hasil Pengujian Hipotesis 3	40
Tabel 9.	Hasil Pengujian Hipotesis 4	41
Tabel 10.	Rata-rata TVA Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> pada Perusahaan Besar	42
Tabel 11.	Rata-rata TVA Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> pada Perusahaan Kecil	43
Tabel 12.	Rata-rata TVA Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> pada Perusahaan Bertumbuh	44
Tabel 13.	Rata-rata TVA Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> pada Perusahaan Tidak Bertumbuh	45

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman Lampiran	52
Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i>	53
Lampiran 2 Daftar Kriteria Ukuran Perusahaan	54
Lampiran 3. Daftar Kriteria Pertumbuhan Perusahaan	55
Lampiran 4. Daftar Saham yang Aktif Diperdagangkan	56
Lampiran 5. Daftar Jumlah Saham yang Beredar dan Jumlah Saham yang Diperdagangkan yang digunakan untuk Menghitung <i>Trading Volume Activity</i> (TVA)	57
Lampiran 6. Daftar Total Aktiva, Total Ekuitas, dan <i>Closing Price</i> yang Digunakan untuk Menentukan Perusahaan Besar dan Kecil, Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh	59
Lampiran 7. Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> pada Perusahaan <i>Stock Split</i> Periode 2007-2013	60
Lampiran 8. Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> pada Perusahaan Berukuran Besar	62
Lampiran 9. Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> pada Perusahaan Berukuran Kecil	64
Lampiran 10. Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> pada Perusahaan Bertumbuh	65
Lampiran 11. Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> pada Perusahaan Tidak Bertumbuh	67
Lampiran 12. Hasil <i>Output SPSS</i> untuk Uji Normalitas Perusahaan Besar.....	68
Lampiran 13. Hasil <i>Output SPSS</i> untuk Uji Normalitas Perusahaan Kecil	69
Lampiran 14. Hasil <i>Output SPSS</i> untuk Uji Normalitas Perusahaan Bertumbuh	70
Lampiran 15. Hasil <i>Output SPSS</i> untuk Uji Normalitas Perusahaan Tidak Bertumbuh	71
Lampiran 16. Hasil <i>Output SPSS</i> untuk <i>Paired Sample T-Test</i> Perusahaan Besar ...	72
Lampiran 17. Hasil <i>Output SPSS</i> untuk <i>Paired Sample T-Test</i> Perusahaan Kecil ...	73
Lampiran 18. Hasil <i>Output SPSS</i> untuk <i>Paired Sample T-Test</i> Perusahaan Bertumbuh	74
Lampiran 19. Hasil <i>Output SPSS</i> untuk <i>Paired Sample T-Test</i> Perusahaan Tidak Bertumbuh	75

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu alternatif bagi perusahaan untuk menghimpun dana dari investor. Faktor-faktor yang menjadi dampak dari aktivitas perdagangan di pasar modal di antaranya adalah informasi yang masuk ke dalam pasar modal tersebut. Informasi tersebut mempunyai peranan yang penting dalam setiap kegiatan transaksi perdagangan di pasar modal. Salah satu informasi yang tersedia adalah mengenai pengumuman *stock split*. Pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah selembar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis (Hartono,2010: 561-562).

Stock split adalah aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan publik untuk menaikkan jumlah saham yang beredar Brigham dan Gapenski (1994) dalam Lestari dan Sudaryono (2008). Salah satu faktor yang mendorong perusahaan melakukan *stock split* atau pemecahan saham adalah adanya harga saham yang dinilai terlalu tinggi, sehingga menyebabkan kemampuan investor untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan menjadi berkurang. Adanya pemecahan saham atau *stock split* ini diharapkan likuiditas saham dapat meningkat, karena investor dapat membeli saham dengan harga yang relatif lebih rendah, dengan harga yang relatif rendah akan meningkatkan

volume perdagangan. Jika volume perdagangan meningkat, maka jumlah pemegang saham juga akan bertambah banyak dan menimbulkan permintaan saham meningkat, sehingga saham akan menjadi lebih likuid.

Menurut Copeland (1979) manajer perusahaan menyatakan bahwa pemecahan saham merupakan sinyal yang positif, hal ini didasarkan pada alasan bahwa pemecahan saham memerlukan biaya, sehingga hanya perusahaan yang memiliki prospek bagus yang dapat menanggung biaya tersebut dan sebagai akibatnya pasar akan bereaksi positif terhadap *stock split*. Penelitian-penelitian yang berkaitan dengan *stock split* telah banyak dilakukan. Lamoureux dan Poon (1987) meneliti tentang *the market reaction to stock splits* menemukan bahwa terjadi peningkatan likuiditas saham setelah *stock split* tetapi hanya sedikit bukti yang mengarah bahwa *stock split* meningkatkan volume perdagangan. Penelitian yang dilakukan oleh Copeland (1979) menemukan bahwa likuiditas saham menurun setelah *stock split*, yaitu volume perdagangan menjadi lebih rendah dibandingkan sebelumnya. Penelitian yang dilakukan Grinblatt, Masulis dan Titman (1984) dalam Hartono (2010:564) menggunakan data harian untuk melihat pengaruh dari pengumuman *stock split* selama tiga hari pengamatan, mereka menemukan reaksi yang signifikan dari pengumuman *stock split*. Raspati (2013) meneliti tentang dampak pengumuman *right issue* dan *stock split* terhadap likuiditas saham menemukan bahwa terjadi peningkatan likuiditas saham setelah *stock split* pada perusahaan perbankan dan lembaga keuangan, *right issue* dan *stock split* bersama-sama berpengaruh terhadap likuiditas saham perusahaan

perbankan dan lembaga keuangan sebesar 98%. Penelitian yang dilakukan oleh Marwatiningsih dan Trisnawati (2011) dengan judul perbedaan likuiditas saham dan return saham di sekitar pengumuman *stock split* menemukan adanya perbedaan yang signifikan likuiditas saham (TVA) antara sebelum dan sesudah *stock split* yang menunjukkan adanya pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham.

Satriya (2014) harga saham dalam pasar modal mencerminkan penilaian investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang serta kualitas dari manajemennya. Terdapat dua teknik yang dapat digunakan oleh investor dalam menilai saham suatu perusahaan yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Investor yang melakukan analisis fundamental menggunakan informasi akuntansi yang diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan setiap periodenya untuk menilai saham suatu perusahaan. Informasi akuntansi yang handal dan relevan membantu investor dalam membuat keputusan yang tepat terkait investasi yang dilakukan di pasar modal. Relevansi suatu informasi akuntansi yang dipublikasikan dapat dilihat dari kandungan informasinya. Suatu informasi akuntansi dikatakan mengandung informasi bila pengguna informasi (investor) bereaksi terhadap informasi akuntansi yang dipublikasikan . Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari saham yang bersangkutan.

Informasi yang digunakan investor ketika membuat keputusan investasi adalah informasi publik, karena setiap orang dapat dengan mudah mengaksesnya. Informasi akuntansi dalam bentuk laporan keuangan yang

diterbitkan oleh setiap emiten adalah salah satu bentuk informasi publik di dalam pasar modal. Laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan menyajikan informasi mengenai aktiva, kewajiban, ekuitas, pendapatan dan beban termasuk keuangan dan kerugian, arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Adanya laporan keuangan ini maka peneliti menambahkan kriteria ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan, dimana ukuran perusahaan dapat dilihat dari aktiva dan pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari ekuitasnya. Penelitian dengan menggunakan ukuran perusahaan telah banyak dilakukan, seperti penelitian yang dilakukan oleh Ikenberry *et al* (1996) dalam Lestari dan Sudaryono (2008) menguji apakah *stock split* merupakan sinyal dengan memasukkan variabel ukuran perusahaan, hasil penelitian menunjukkan dampak *stock split* terhadap likuiditas saham dengan memperhatikan ukuran perusahaan, perusahaan kecil ternyata mempunyai pengaruh lebih besar daripada perusahaan besar. Karakteristik perusahaan didasarkan pada ukuran perusahaan (besar dan kecil) dan pertumbuhan perusahaan (bertumbuh dan tidak bertumbuh).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sakti dan Rini (2013) menemukan bahwa pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) yang signifikan pada sebelum dan sesudah *stock split*, sehingga perusahaan dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham melalui *stock split*. Lestari dan Sudaryono (2008) menyatakan dalam penggolongan tingkat pertumbuhan dilakukan dengan mengukur *Investment Opportunities Set*(IOS) proksi MVEBVE (*Market Value Equity to Book Value*

of Equity). Jika $MVEBVE < 1$ maka perusahaan digolongkan menjadi perusahaan tidak bertumbuh, akan tetapi jika $MVEBVE > 1$ maka perusahaan digolongkan menjadi perusahaan bertumbuh. Ukuran perusahaan diukur melalui besarnya *total asset* yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini akan menguji kembali adanya dampak *stock split* terhadap likuiditas saham. Dengan demikian judul penelitian ini adalah : “Dampak *Stock Split* terhadap Likuiditas Saham”

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka penulis dapat menarik kesimpulan permasalahan pokok yang akan dibahas dalam penelitian ini, yaitu:

1. Adanya penurunan likuiditas saham setelah *stock split*, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai dampak *stock split* terhadap likuiditas saham.
2. Ditemukan bahwa *stock split* tidak menambah nilai perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis.
3. Penelitian belum konsisten karena ada beberapa penelitian yang menemukan bahwa *stock split* memiliki dampak terhadap likuiditas saham dan ada penelitian yang menyatakan bahwa tidak terdapat dampak yang signifikan *stock split* terhadap likuiditas saham

C. Pembatasan Masalah

Penelitian ini terfokus pada dampak *stock split* terhadap likuiditas saham pada perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2013

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka dapat diidentifikasi rumusan masalah, yaitu:

1. Bagaimana dampak *stock split* terhadap likuiditas saham pada perusahaan berukuran besar?
2. Bagaimana dampak *stock split* terhadap likuiditas saham pada perusahaan berukuran kecil?
3. Bagaimana dampak *stock split* terhadap likuiditas saham pada perusahaan bertumbuh?
4. Bagaimana dampak *stock split* terhadap likuiditas saham pada perusahaan tidak bertumbuh?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dampak *stock split* terhadap likuiditas saham pada perusahaan berukuran besar

2. Untuk mengetahui dampak *stock split* terhadap likuiditas saham pada perusahaan berukuran kecil
3. Untuk mengetahui dampak *stock split* terhadap likuiditas saham pada perusahaan bertumbuh
4. Untuk mengetahui dampak *stock split* terhadap likuiditas saham pada perusahaan tidak bertumbuh

F. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini antara lain:

1. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu calon investor maupun investor untuk dapat memberikan informasi tambahan dan menjadi acuan pengambilan keputusan tentang dampak *stock split* terhadap likuiditas saham

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan menjadi sumber informasi perusahaan mengenai dampak dari *stock split* terhadap likuiditas saham dan menjadi alternatif bagi perusahaan dalam mengambil keputusan yang berhubungan dengan *stock split*

3. Bagi emiten

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi terhadap emiten sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan kebijakan dalam hubungannya dengan pemecahan saham (*stock split*)

4. Bagi penelitian selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat memberikan sumbangsih bagi perkembangan ilmu pengetahuan di bidang ekonomi terutama informasi mengenai *stock split* atau pemecahan saham dan diharapkan dapat digunakan sebagai masukan, pembanding, dan referensi untuk penelitian selanjutnya

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Stock split*

Stock split merupakan pemecahan saham menjadi n lembar saham dengan harga per lembar saham baru sebesar 1/n harga saham sebelumnya, yang dilakukan oleh manajer perusahaan untuk menata kembali harga pasar saham dengan meningkatkan jumlah lembar saham beredar. Hartono (2010:561-562). Adanya *stock split*, saham emiten menjadi lebih murah dan jumlahnya pun akan lebih banyak, sehingga perdagangan saham diharapkan semakin likuid.

Menurut Brigham dan Gapenski (1994) dalam Lestari dan Sudaryono (2008) *stock split* merupakan suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan yang telah *go public* untuk menaikkan jumlah saham yang beredar. Aktivitas tersebut memberikan dampak pada kemampuan investor untuk membelinya. Tetapi menurut pendapat Baker dan Powell (1993) *stock split* tidak memberikan reaksi apapun.

Banyaknya peristiwa *stock split* di pasar modal memberikan indikasi bahwa *stock split* merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal karena *stock split* menjadi salah satu alat yang dapat digunakan untuk menata harga saham pada rentang yang lebih rendah, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi dengan harapan dapat meningkatkan likuiditas saham.

Beberapa alasan yang mendasari perusahaan melakukan *stock split* antara lain :

- a. Agar sahamnya lebih atraktif bagi investor karena secara psikologis investor lebih tertarik dengan saham yang harganya lebih murah. Harga yang lebih murah akan menarik para investor untuk membelinya sehingga memungkinkan harga saham tersebut naik, walaupun tidak ada jaminan untuk itu.
- b. Jumlah saham yang beredar lebih banyak, sehingga relatif *marketable* dan likuid.

2. Teori-teori Mengenai *Stock Split*

Secara teoritis motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* atau pemecahan saham serta efek yang ditimbulkan tertuang dalam beberapa teori. Ada dua teori yang mendominasi literatur pemecahan saham, yaitu *signaling theory* dan *trading theory*.

a. *Signaling Theory*

Prinsip dari *signaling theory* adalah bahwa setiap tindakan mengandung informasi karena adanya *asymmetric information*. *Asymmetric information* merupakan kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain. Misalnya pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak investor di pasar modal Pramastuti (2007) dalam Hendrawijaya (2009). Informasi yang diterima dapat direspon

secara berbeda oleh investor. Sinyal dari perusahaan dengan fundamental terpercaya akan lebih direspon oleh investor, sehingga sinyal menjadi berkualitas. Baker dan Powell (1993) menjelaskan bahwa *stock split* memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. *Signaling theory* mendorong perusahaan untuk melakukan pemecahan saham karena adanya kesempatan investasi serta prospek perusahaan yang baik di masa depan Hartono (2010:561-562). *Stock split* memerlukan biaya sehingga hanya perusahaan yang mempunyai prospek baik yang mampu melaksanakan *stock split*. Perusahaan yang melakukan *stock split mengalami* peningkatan laba yang besar sebelum pemecahan, penelitian ini mendukung hipotesis *signaling theory* Copeland (1979).

b. *Trading Range Theory*

Menurut *trading range theory*, pemecahan saham digunakan sebagai alat untuk mengatur kembali harga saham pada kisaran harga yang diinginkan sehingga semakin memungkinkan bagi investor untuk membeli saham dalam jumlah yang banyak. Teori ini mengatakan bahwa harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang aktifnya perdagangan. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi nilai perusahaan dan sebaliknya. Harga saham yang terlalu tinggi akan menyebabkan berkurangnya aktivitas saham untuk diperdagangkan, sehingga perlu dilakukan *stock split*. Copeland (1979) mengatakan

bahwa pemecahan saham mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang tertentu diharapkan semakin banyak partisipan pasar akan terlibat dalam perdagangan dan akan meningkatkan likuiditas saham di bursa. Dengan demikian pemecahan saham yang dilakukan bertujuan agar harga saham tidak terlalu mahal, sehingga menarik investor untuk membelinya dan dapat meningkatkan likuiditas saham.

3. Jenis-jenis *Stock Split*

- Jogiyanto (2004:22) dalam Raspati (2013), mengatakan ada dua jenis *stock split* yang dapat dilakukan yaitu: *stock split-up* dan *stock split-down*
- a. *Stock split-up* adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya *stock split* dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, dan 1:4. *Stock Split* dengan faktor pemecahan 1:2 maksudnya adalah dua lembar saham baru (lembar setelah *stock split*) dapat ditukar dengan 1 lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*) dan seterusnya.
 - b. *Stock split-down* adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan turun dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, 4:1. *Stock split* dengan faktor pemecahan 2:1 maksudnya adalah satu lembar saham baru (lembar

setelah *stock split*) dapat ditukar dengan dua lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*) dan seterusnya.

Pada Penelitian ini, penulis memilih *stock split-up* dalam melakukan pemecahan saham. Alasan penulis memilih *stock split-up* adalah berdasarkan kajian empiris *stock split-up* biasanya dilakukan pada saat harga dinilai terlalu tinggi. Harga yang terlalu tinggi akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Pemilihan *stock split-up* ini bertujuan untuk menurunkan harga saham dan membuat jumlah saham yang beredar lebih banyak, sehingga menarik investor untuk membelinya.

4. Likuiditas Saham

Menurut Baker dan Powell (1993) likuiditas saham adalah ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu yang diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal pada periode tertentu. Likuiditas saham dikatakan meningkat apabila kenaikan jumlah saham yang diperdagangkan lebih besar secara proporsional dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Copeland (1979) dalam Rosadevi (2013) menjelaskan likuiditas diukur dengan besarnya *Trading Volume Activity* (TVA) yang dirumuskan sebagai berikut :

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

Keterangan

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

i = nama perusahaan sampel

t = hari tertentu

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

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan biasanya diukur dengan menggunakan total aktiva perusahaan. Ikenberry *et.al* (1996) menguji apakah *stock split* merupakan sinyal dengan memasukkan variabel ukuran perusahaan, hasil penelitian menunjukkan dampak *stock split* terhadap likuiditas perusahaan dengan memperhatikan ukuran perusahaan, perusahaan kecil ternyata mampu mempunyai pengaruh yang lebih besar daripada perusahaan besar. Besar kecilnya ukuran perusahaan ditentukan oleh besarnya total aktiva perusahaan yang dinilai dengan besarnya *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan yang digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan besar dengan ukuran perusahaan kecil (Lestari dan Sudaryono, 2008).

6. Pertumbuhan Perusahaan

Variabel lain yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan, variabel ini digunakan untuk membedakan apakah perusahaan termasuk dalam perusahaan bertumbuh atau tidak bertumbuh. Dalam mengklasifikasikan pertumbuhan perusahaan, penelitian ini menggunakan proksi berbasis harga, yaitu MVEBVE (*Market Value Equity to Book Value of Equity*). Jika $MVEBVE < 1$ maka perusahaan digolongkan menjadi perusahaan tidak bertumbuh. Akan tetapi jika $MVEBVE > 1$ maka sebaliknya, perusahaan digolongkan menjadi perusahaan bertumbuh (Sakti dan Rini, 2013).

B. Penelitian yang Relevan

1. Ikenberry *et.al* (1996) menguji apakah *stock split* merupakan sinyal dengan memasukkan variabel ukuran perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan dampak *stock split* terhadap likuiditas saham dengan memperhatikan ukuran perusahaan, perusahaan kecil ternyata mempunyai dampak lebih besar dari pada perusahaan besar. Penelitian yang dilakukan di sekitar lima hari pengumuman *split* menunjukkan adanya reaksi pasar yang lebih besar pada perusahaan kecil. Pemecahan saham yang dilakukan menunjukkan hasil yang signifikan, yaitu adanya perubahan *return* dari 7,93% pada tahun pertama dan menjadi 12,15% pada tiga tahun periode pemecahan.

2. Raspati (2013) meneliti tentang “Dampak Pengumuman *Right Issue* dan *Stock Split* terhadap Likuiditas Saham” menemukan bahwa terjadi kenaikan likuiditas saham setelah dilakukan *stock split*. Rata-rata likuiditas saham setelah dilakukan *stock split* atau pemecahan saham diperoleh hasil sebesar 0,138432, sedangkan sebelum *stock split* sebesar 0,111041, yang menunjukkan bahwa terjadi kenaikan likuiditas saham. Hal ini sesuai dengan tujuan pemecahan saham yaitu meningkatkan likuiditas saham di pasar modal.
3. Lamoureux dan Poon (1987) dalam penelitiannya yang berjudul “*The Market Reaction to Stock Splits*” menemukan bahwa terjadi peningkatan jumlah pemegang saham setelah dilakukan *split*. Kenaikan ini disebabkan karena dengan menurunnya harga, volatilitas harga saham menjadi bertambah besar, sehingga menarik investor untuk memperbanyak jumlah saham yang dipegang. Meningkatnya likuiditas setelah *stock split* muncul akibat dari besarnya kepemilikan saham dan jumlah transaksi.
4. Marwatiningsih dan Trisnawati (2011) dalam penelitiannya yang berjudul “Perbedaan Likuiditas Saham dan *Return* Saham di Sekitar Pengumuman *Stock Split*” menemukan hasil rata-rata volume perdagangan saham sebelum *stock split* sebesar 0,00516 dan nilai rata-rata volume perdagangan setelah *stock split* sebesar 0,0539. Berdasarkan nilai rata-rata tersebut dapat dijelaskan bahwa volume perdagangan setelah *stock split* mengalami kenaikan. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan

yang signifikan likuiditas saham (TVA) antara sebelum dan sesudah *stock split*.

5. Sakti dan Rini (2013) dalam penelitiannya yang berjudul “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)” menemukan bahwa pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) yang signifikan setelah pengumuman *stock split*.

C. Kerangka Pikir

1. Dampak *Stock Split* terhadap Likuiditas Saham Pada Perusahaan Berukuran Besar

Penelitian ini melihat karakteristik perusahaan yang melakukan *stock split* dari segi ukuran perusahaan yang melakukan *stock split* atau pemecahan saham. Karakteristik ukuran perusahaan dibedakan menjadi perusahaan berukuran besar dan perusahaan berukuran kecil. Tujuan penulis memisahkan antara perusahaan besar dan perusahaan kecil adalah ingin mengetahui apakah ada perbedaan likuiditas saham antara perusahaan besar dengan perusahaan kecil. Salah satu ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah perusahaan berukuran besar. Sitompul (2011) menjelaskan bahwa perusahaan berukuran besar lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan perusahaan berukuran kecil. Perhatian investor pada perusahaan besar ditunjukkan pada kemungkinan adanya

opportunities untuk mengembangkan dana yang mereka miliki apabila diinvestasikan dalam perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dilihat dengan besar kecilnya total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Grinblatt, Masulis, dan Titman (1984) dalam Hartono (2003) menginterpretasikan bahwa pengumuman *stock split* merupakan sinyal yang positif terhadap aliran kas masa depan perusahaan. Semakin tinggi total aktiva yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan. Perusahaan berukuran besar memiliki total aktiva yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan berukuran kecil, sehingga perusahaan yang berukuran besar melakukan pemecahan saham agar harga saham menjadi lebih rendah dan dapat meningkatkan likuiditas saham. Berdasarkan pernyataan ini dapat diduga bahwa *stock split* memberikan dampak terhadap likuiditas saham pada perusahaan berukuran besar.

2. Dampak *Stock Split* terhadap Likuiditas Saham Pada Perusahaan Berukuran Kecil

Dampak *stock split* terhadap likuiditas saham juga terjadi pada perusahaan dengan ukuran kecil. Banz (1981) dalam Hartono (2010) menemukan bahwa perusahaan-perusahaan NYSE yang berukuran kecil memberikan *return* yang lebih besar dibandingkan dengan *return* yang diberikan oleh perusahaan berukuran besar. Penelitian yang dilakukan oleh Ikenberry *et.al* (1996) menguji apakah *stock split* merupakan sinyal

dengan memasukkan variabel ukuran perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *stock split* memberikan dampak pada likuiditas saham dengan melihat ukuran perusahaan. Mereka menemukan bahwa perusahaan berukuran kecil memberikan dampak yang lebih besar dari pada perusahaan berukuran besar. Hal ini ditunjukkan adanya perubahan *return* sebesar 3,38% pada lima hari pengumuman dan adanya reaksi pasar yang lebih besar pada perusahaan kecil setelah dilakukannya *stock split*. Reaksi pasar yang terjadi menunjukkan adanya partisipasi investor dalam perdagangan saham dan akan meningkatkan likuiditas saham karena banyak investor yang akan membeli saham. Dari pernyataan ini dapat diduga bahwa *stock split* memberikan dampak pada likuiditas saham pada perusahaan berukuran kecil.

3. Dampak *Stock Split* terhadap Likuiditas Saham Pada Perusahaan Bertumbuh

Karakteristik pada penelitian ini juga didasarkan pada pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dibedakan menjadi perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh, pemisahan ini dilakukan untuk mengetahui apakah perusahaan bertumbuh memiliki perbedaan likuiditas dengan perusahaan tidak bertumbuh. Pada penelitian yang dilakukan oleh Sakti dan Rini (2013) ditemukan bahwa terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) yang signifikan pada perusahaan bertumbuh sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Penggolongan tingkat pertumbuhan perusahaan dilakukan dengan mengukur *Investment Opportunities Set* (IOS) dengan proksi MVEBVE (*Market Value Equity to Book Value of Equity*). Berdasarkan hasil perhitungan MVEBVE apabila nilai MVEBVE > 1 maka perusahaan dapat digolongkan menjadi perusahaan bertumbuh (Sakti dan Rini, 2013). Hartono (2003) menjelaskan bahwa perusahaan yang bertumbuh mempunyai rasio lebih besar dari nilai satu yang berarti pasar percaya bahwa nilai pasar perusahaan tersebut lebih besar dari nilai bukunya. Nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa, dengan demikian menunjukkan bahwa permintaan di pasar tinggi karena banyaknya saham yang beredar. Banyaknya saham yang beredar dapat meningkatkan likuiditas saham karena banyak investor yang tertarik untuk membeli dan akan meningkatkan likuiditas saham. Hal ini diduga bahwa terdapat dampak *stock split* terhadap likuiditas saham pada perusahaan bertumbuh.

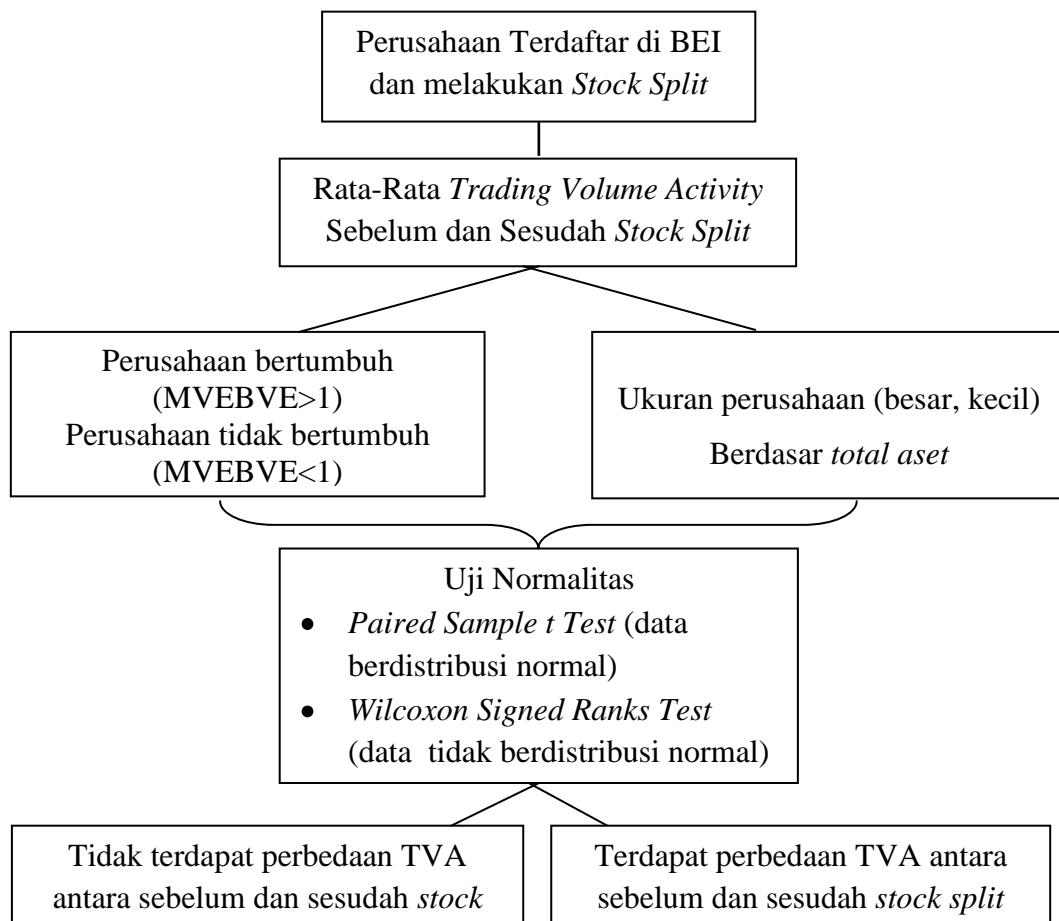
4. Dampak Stock Split terhadap Likuiditas Saham Pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

Karakteristik pada penelitian ini didasarkan pada perusahaan tidak bertumbuh. Perusahaan tidak bertumbuh diukur berdasarkan *Investment Opportunities Set* (IOS) dengan proksi MVEBVE (*Market Value Equity to Book Value of Equity*). Perusahaan tidak bertumbuh memiliki nilai MVEBVE kurang dari 1. Perusahaan tidak bertumbuh memiliki nilai

pasar yang lebih kecil jika dibandingkan dengan perusahaan bertumbuh. Nilai pasar yang lebih kecil dari nilai intrinsiknya menunjukkan bahwa saham dijual dengan harga yang murah (Hartono, 2003). Harga saham yang murah justru menarik perhatian investor untuk membelinya sehingga saham menjadi likuid. Hal ini diduga bahwa *stock split* memiliki dampak terhadap likuiditas saham pada perusahaan tidak bertumbuh.

D. Paradigma Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas dapat digambarkan paradigma penelitian sebagai berikut:



Gambar 1. Paradigma Penelitian

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dibahas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H_{a1} : Terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan berukuran besar

H_{a2} : Terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan berukuran kecil

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

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

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian *event study*. *Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Hartono, 2010). Tujuan dari penggunaan metode *event study* adalah untuk mengetahui perbandingan nilai yang terjadi sebelum dan sesudah *event* terjadi, menilai apakah terdapat perbedaan keadaan sebelum dan sesudah *event* terjadi (Hartono, 2010). Peristiwa yang diuji dalam penelitian ini adalah peristiwa *stock split*. Informasi dari peristiwa *stock split* yang dipublikasikan akan diuji dampaknya terhadap likuiditas saham. Langkah-langkah dalam melakukan *event study* adalah sebagai berikut (Astuti, 2012):

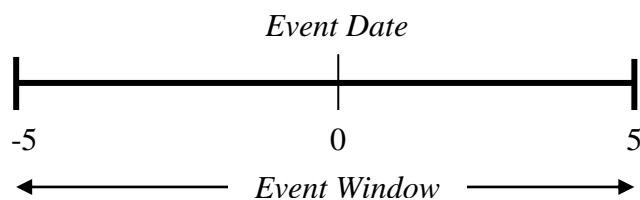
1. Mengidentifikasi tanggal publikasi pemecahan saham

Tanggal publikasi pemecahan saham yang dimaksud adalah tanggal pencatatan di BEI ketika saham sudah dapat diperdagangkan, hal ini dilakukan untuk mempermudah penetapan hari ke 0 sebagai hari peristiwa terjadinya pemecahan saham.

2. Menentukan periode penelitian dalam suatu *event window*

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, para peneliti menggunakan periode penelitian yang berbeda-beda. Semakin panjang periode penelitian yang digunakan, maka semakin banyak hal yang dapat

dilihat namun hasil kesimpulannya dapat menjadi bias karena terpengaruh oleh *event* lainnya seperti *corporate action* yang dilakukan perusahaan, *event* ekonomi ataupun politik yang dapat memberikan dampak pada pergerakan harga saham. *Event window* pada penelitian ini adalah 5 hari di perdagangan sebelum pengumuman *stock split* hingga 5 hari setelah pengumuman *stock split*. Tanggal diumumkannya pemecahan saham digunakan sebagai $t = 0$ (Lestari dan Sudaryono, 2008)



3. Menentukan kriteria tertentu yang diperlukan dalam *event study*

Penentuan kriteria tersebut dapat berupa data yang diperlukan serta menentukan sampel yang akan diteliti. Jumlah sampel yang akan diteliti juga harus memenuhi standar minimum dimana umumnya sampel penelitian minimal 30. Semakin banyak sampel yang digunakan maka penelitian akan semakin baik.

4. Melakukan pengukuran diperlukan untuk dapat menilai perbedaan yang signifikan dari *event*

Untuk melihat terdapat tidaknya perbedaan yang signifikan setelah *stock split* maka dilakukan pembandingan secara statistik rata-rata likuiditas saham dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA)

dengan hari ke 0 (*event date*). *Event date* merupakan tanggal kejadian dimana pada saat ini dilakukan seleksi untuk memasukkan suatu perusahaan apakah termasuk di dalam sampel penelitian.

B. Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. *Stock Split*

Stock split dapat dibedakan menjadi dua jenis pemecahan saham, yaitu pemecahan naik (*split up*) dan pemecahan turun (*split down/reverse split*). Pemecahan naik adalah peningkatan jumlah saham yang beredar dengan cara memecah selembar saham menjadi n lembar saham, sedangkan pemecahan turun adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dengan mengurangi jumlah saham yang beredar Jogyianto (2000) dalam Sakti dan Rini (2013). *Stock split* dilakukan ketika harga saham dinilai terlalu tinggi, sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya, oleh karena itu dengan adanya pemecahan saham atau *stock split* ini diharapkan harga saham akan menjadi lebih rendah dan akan menarik perhatian para investor untuk membelinya. Penelitian ini lebih memilih *stock split up*, yaitu menambah jumlah saham yang beredar. Banyaknya saham yang beredar diharapkan dapat menurunkan harga saham sehingga menarik investor untuk membelinya dan saham akan menjadi lebih likuid.

2. Likuiditas Saham

Likuiditas saham diukur dengan besarnya *Trading Volume Activity* (TVA) (Copeland, 1979). Untuk menghitung *Trading Volume Activity* dapat menggunakan rumus sebagai berikut (Rosadevi, 2013):

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

Rata-rata TVA sebelum pengumuman *stock split* (Sakti dan Rini, 2013) rumusnya sebagai berikut:

$$TVAselbelum = \frac{\sum_{t=-1}^{-5} TVA_T}{5}$$

Rata-rata TVA sesudah pengumuman *stock split*, rumusnya :

$$TVAsesudah = \frac{\sum_{t=+1}^{+5} TVA_T}{5}$$

Keterangan :

$TVA_{i,t}$: Volume perdagangan dari perusahaan i pada waktu t

TVA : Rata-rata TVA seluruh sampel pada hari t

$\frac{\sum_{t=-1}^{10} TVA_T}{5}$: (t-5 sampai dengan t-1) menunjukkan *window* yang digunakan dalam penelitian adalah periode 5 hari sebelum peristiwa dan 5 hari sesudah peristiwa (t+1 sampai dengan t+5). *Window* ini digunakan karena dapat menunjukkan terdapat tidaknya likuiditas perdagangan saham akibat *stock split*.

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dibedakan menjadi perusahaan berukuran besar dengan perusahaan berukuran kecil yang ditentukan. Ukuran perusahaan diukur berdasarkan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut keputusan ketua Bapepam No. Kep 11/PM/ 1997 kriteria untuk perusahaan kecil berdasarkan total aktiva yang dimiliki tidak lebih dari seratus miliar rupiah. Untuk perusahaan berukuran besar total aktiva yang dimiliki di atas seratus miliar rupiah.

4. Pertumbuhan Perusahaan

Dalam mengklasifikasikan pertumbuhan perusahaan, penelitian ini menggunakan proksi berbasis harga, yaitu MVEBVE (*Market Value Equity to Book Value of Equity*). Penggunaan proksi ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Amelia dan Luciana (2005) dalam Lestari dan Sudaryono (2008). Formulasi untuk MVEBVE sebagai berikut:

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

Jika nilai MVEBVE<1 maka perusahaan digolongkan menjadi perusahaan tidak bertumbuh, tetapi jika nilai MVEBVE>1 maka perusahaan digolongkan menjadi perusahaan bertumbuh.

C. Tempat dan Waktu Penelitian

Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder. Data perusahaan yang melakukan *stock split* diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange* (IDX), <http://financeyahoo.com/> dan <http://duniainvestasi.com/> periode 2007-2013.

D. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono,2007:115). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan *stock split* tahun 2007-2013 sejumlah 35 perusahaan. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* atau pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria data yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Nama perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan *stock split up* pada periode tahun 2007-2013
2. Tanggal pengumuman dari emiten yang melakukan aktivitas *stock split*
3. Jumlah saham beredardan jumlah saham yang diperdagangkan pada 5 hari sebelum pengumuman *stock split* dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split*
4. Total ekuitas dan *closing price* untuk menentukan perusahaan bertumbuh dan perusahaan tidak bertumbuh

5. Total aktiva perusahaan untuk menentukan perusahaan besar dan perusahaan kecil

E. Teknik Pengumpulan Data dan Jenis Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan metode studi pustaka yaitu dengan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti jurnal, *website*, dan sumber-sumber lainnya yang berkaitan dengan penelitian. Penelitian ini dilakukan dengan bersumber pada data sekunder yang berasal dari Bursa Efek Indonesia, <http://finance.yahoo.com/> dan <http://duniainvestasi.com/> periode tahun 2007-2013.

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini mengutamakan pada uji normalitas data, apabila data berdistribusi normal maka uji yang digunakan adalah uji parametrik *Paired Sample t Test*, tetapi apabila data tidak berdistribusi normal maka uji yang digunakan adalah uji nonparametrik *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Tahapan Uji yang dilakukan adalah:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak normal. Apabila data berdistribusi normal, maka uji statistik yang digunakan adalah *Paired Sample T-Test*, sedangkan jika data berdistribusi tidak normal maka yang digunakan adalah *Wilcoxon Signed*

Rank Test. Untuk menguji normalitas data digunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S), yaitu dengan membandingkan *asymtotic significance (2-tailed)* dengan $\alpha = 0,05$. Dasar penarikan kesimpulan untuk menentukan normalitas data sebagai berikut (Ghozali, 2011: 33-34) :

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

2. Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik parametrik uji beda. Uji beda dilakukan untuk membuktikan terdapat tidaknya dampak signifikan *stock split* terhadap likuiditas saham pada sebelum dan sesudah *stock split*. Uji ini dilakukan dengan dua cara, yaitu:

- a. *Paired Sample t Test*

Paired Sample t Test digunakan jika data berdistribusi normal. Dasar pengambilan keputusan adalah berdasar nilai probabilitas sebagai berikut (Pramana dan Mawardi, 2012):

- 1) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan sebaliknya H_a diterima
- 2) Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan sebaliknya H_a ditolak

Berdasarkan taraf signifikansi 0,05 atau taraf kepercayaan 95%.

- a) Uji Statistik Hipotesis (Sugiyono, 2007) :

(1) $H_{01} : \mu_1 = \mu_2$, artinya tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock*

split pada perusahaan berukuran besar

H_{a1} : $\mu_1 \neq \mu_2$, artinya terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan berukuran besar

(2) H_{02} : $\mu_1 = \mu_2$, artinya tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan berukuran kecil

H_{a2} : $\mu_1 \neq \mu_2$, artinya terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan berukuran kecil

(3) H_{03} : $\mu_1 = \mu_2$, artinya tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh

H_{a3} : $\mu_1 \neq \mu_2$, artinya terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh

(4) H_{04} : $\mu_1 = \mu_2$, artinya tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh

H_{a4} : $\mu_1 \neq \mu_2$, artinya terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh

b. *Wilcoxon Signed Ranks Test*

Apabila data berdistribusi tidak normal maka pengujian dilakukan dengan menggunakan uji *wilcoxon signed ranks test*. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut (Lestari dan Sudaryono, 2008):

- 1) Jika $Z_{hitung} > Z_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan sebaliknya H_a diterima
 - 2) Jika $Z_{hitung} \leq Z_{tabel}$ maka H_0 diterima dan sebaliknya H_a ditolak
- a) Uji Statistik Hipotesis
- (1) $H_{01} : \mu_1 = \mu_2$, artinya tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan berukuran besar
- $H_{a1} : \mu_1 \neq \mu_2$, artinya terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan berukuran besar
- (2) $H_{02} : \mu_1 = \mu_2$, artinya tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan berukuran kecil
- $H_{a2} : \mu_1 \neq \mu_2$, artinya terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan berukuran kecil
- (3) $H_{03} : \mu_1 = \mu_2$, artinya tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh

H_{a3} : $\mu_1 \neq \mu_2$, artinya terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan bertumbuh

(4) H_{04} : $\mu_1 = \mu_2$, artinya tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh

H_{a4} : $\mu_1 \neq \mu_2$, artinya terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini akan dibahas mengenai analisis data dan analisis hasil pengujian hipotesis pada sampel perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2007-2013. Perusahaan-perusahaan ini terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini melakukan pengamatan dan analisis dampak *stock split* terhadap likuiditas saham dengan menghitung rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA).

A. Deskripsi Data

Populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan *stock split* pada periode 2007-2013. Sampel yang diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Nama perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan *stock split* pada periode tahun 2007-2013
2. Tanggal pengumuman dari emiten yang melakukan aktivitas *stock split*
3. Jumlah saham beredar dan jumlah saham yang diperdagangkan pada 5 hari sebelum pengumuman *stock split* dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split*.
4. Total ekuitas dan *closing price* untuk menentukan perusahaan bertumbuh dan perusahaan tidak bertumbuh

5. Total aktiva perusahaan untuk menentukan perusahaan besar dan perusahaan kecil

Berdasarkan kriteria tersebut, maka perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah:

Tabel 1:
Data Sampel Perusahaan yang Melakukan Stock Split

Tahun	Sampel
2013	6
2012	8
2011	10
2010	4
2009	1
2008	1
2007	5
Total	35

sumber: www.idx.co.id

B. Hasil Penelitian

Pengujian normalitas akan dilakukan sebelum melakukan uji hipotesis.

Langkah ini dilakukan untuk mengetahui statistik uji yang akan digunakan.

Apabila data berdistribusi normal, maka statistik uji yang digunakan yaitu

Paired Sampel T-Test dan apabila data berdistribusi tidak normal, maka statistik uji yang digunakan adalah *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil perhitungan dengan SPSS 20 diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 2:
Uji Normalitas Perusahaan Besar

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Sebelum	Sesudah
N	5	5
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>		
Mean	,002500	,012360
Std.	,0005431	,0020082
Deviation		
Absolute	,173	,268
Most Extreme Positive	,173	,148
Differences Negative	-,169	-,268
Kolmogorov-Smirnov Z	,387	,600
Asymp. Sig. (2-tailed)	,998	,865

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 3:
Uji Normalitas Perusahaan Kecil

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Sebelum	Sesudah
N	5	5
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>		
Mean	,004080	,017400
Std.	,0016022	,0048877
Deviation		
Absolute	,169	,232
Most Extreme Positive	,169	,232
Differences Negative	-,120	-,193
Kolmogorov-Smirnov Z	,379	,518
Asymp. Sig. (2-tailed)	,999	,951

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 4:
Uji Normalitas Perusahaan Bertumbuh

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	Sesudah
N		5	5
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	,003656	,016104
	<i>Std.</i>	,0002460	,0026297
	<i>Deviation</i>		
<i>Most Extreme</i>	<i>Absolute</i>	,190	,259
<i>Differences</i>	<i>Positive</i>	,190	,259
	<i>Negative</i>	-,136	-,142
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		,425	,578
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,994	,892

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 5:
Uji Normalitas Perusahaan Tidak Bertumbuh

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	Sesudah
N		5	5
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	,000258	,000512
	<i>Std.</i>	,0000536	,0001080
	<i>Deviation</i>		
<i>Most Extreme</i>	<i>Absolute</i>	,232	,304
<i>Differences</i>	<i>Positive</i>	,232	,227
	<i>Negative</i>	-,168	-,304
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		,518	,681
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,951	,743

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil uji normalitas data diperoleh hasil baik perusahaan besar, perusahaan kecil, perusahaan bertumbuh, dan perusahaan tidak bertumbuh diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* >0,05 maka data berdistribusi normal. Berdasarkan hasil uji

normalitas, maka alat uji yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah *Paired Sampel T-Test*

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan berukuran besar. Pengujian terhadap hipotesis pertama ini digunakan uji *Paired Sampel T-Test*, yaitu membandingkan rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) pada 5 hari sebelum *stock split* dan 5 hari sesudah *stock split* pada perusahaan berukuran besar. Kriteria pengujian hipotesisnya adalah:

- a. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan sebaliknya H_a diterima
- b. Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan sebaliknya H_a ditolak

Berdasarkan taraf signifikansi 0,05 atau taraf kepercayaan 95%.

Dari hasil perhitungan dengan SPSS 20 diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 6:
Hasil Pengujian Hipotesis 1

Paired Samples Test

TVA	T	Perbedaan T	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
<i>Pair 1</i> sebelum - sesudah	10,292 13,762	-12,547	,000	H_1 diterima

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015. Lampiran 15

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa pengujian hipotesis *paired sampel t test* diperoleh nilai t hitung sebelum *stock split* sebesar 10,292

sedangkan t hitung sesudah *stock split* sebesar 12,547 sehingga diperoleh perubahan t hitung sebesar 12,547 dengan signifikansi 0,005. Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, maka H_1 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Dapat diketahui bahwa hasil penelitian mendukung hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan likuiditas saham pada sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan berukuran besar.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk membuktikan apakah *stock split* memberikan dampak terhadap likuiditas saham pada perusahaan berukuran kecil. Analisis data dilakukan dengan menggunakan *paired sampel t test*. Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 7:
Hasil Pengujian Hipotesis 2

Paired Samples Test

TVA	T	Perbedaan T	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
<i>Pair 1</i> sebelum - sesudah	5,694 7,960	-5,534	,005	H_2 diterima

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015. Lampiran 16

Berdasarkan tabel 7 dapat diketahui bahwa pengujian hipotesis *paired sampel t test* diperoleh t hitung sebesar -5,534 dengan signifikansi 0,005. Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, maka

H_2 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Dapat diketahui bahwa hasil penelitian mendukung hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan likuiditas saham pada sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan berukuran kecil.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk membuktikan apakah *stock split* memberikan dampak terhadap likuiditas saham pada perusahaan bertumbuh. Analisis data dilakukan dengan menggunakan *paired sampel t test*. Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 8:
Hasil Pengujian Hipotesis 3**

Paired Samples Test

TVA	T	Perbedaan T	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
<i>Pair 1</i> sebelum - sesudah	33,228 13,694	-9,882	,001	H_3 diterima

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015. Lampiran 17

Berdasarkan tabel 8 diatas dapat diketahui bahwa pengujian hipotesis *paired sampel t test* diperoleh t hitung sebelum *stock split* sebesar 33,228 dan t hitung sesudah *stock split* sebesar 13,694 sehingga terdapat perbedaan t hitung sebesar -9,882 dengan signifikansi 0,001. Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, maka H_3 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Penelitian ini mendukung hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan

likuiditas saham yang dihitung dengan *Trading Volume Activity* (TVA) pada sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh.

4. Pengujian Hipotesis Keempat

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk membuktikan apakah *stock split* memberikan dampak terhadap likuiditas saham pada perusahaan tidak bertumbuh. Analisis data dilakukan dengan menggunakan *paired sampel t test*. Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 9:
Hasil Pengujian Hipotesis 4

Paired Samples Test

TVA	T	Perbedaan T	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
<i>Pair 1</i> sebelum - sesudah	10,769 10,598	-3,969	,017	H_4 diterima

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015. Lampiran 18

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa pengujian hipotesis *paired sampel t test* diperoleh t hitung sebesar -3,969 dengan signifikansi 0,017. Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, maka H_4 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil penelitian mendukung hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan likuiditas saham pada sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh.

C. Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis dampak dari pengumuman *stock split* terhadap likuiditas saham pada perusahaan besar, perusahaan kecil, perusahaan bertumbuh, dan perusahaan tidak bertumbuh. Penelitian dilakukan pada 35 perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode 2007-2013. Analisis yang dilakukan adalah dengan melakukan pengamatan pada waktu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pelaksanaan *stock split*.

1. Dampak *Stock Split* terhadap Likuiditas Saham pada Perusahaan Besar

Berikut ini merupakan pembahasan hasil analisis pengujian hipotesis menggunakan uji beda dua rata-rata terhadap Likuiditas saham. Dari hasil uji beda dua rata-rata berpasangan diperoleh hasil bahwa hipotesis terhadap variabel *Trading Volume Activity* dapat diterima.Untuk mengetahui apakah *stock split* memberikan dampak pada likuiditas saham, dapat dilihat di tabel yang menunjukkan perubahan rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) untuk seluruh sampel, yaitu 5 hari sebelum *stock split* dan 5 hari sesudah *stock split*

Tabel 10:
Rata-rata TVA Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan Besar

Hari	Sebelum	Sesudah
1	0,0021	0,0091
2	0,0019	0,0122
3	0,0024	0,0132
4	0,0032	0,0128
5	0,0029	0,0145
Rata-Rata	0,0025	0,0124

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015. Lampiran 7

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengamatan terhadap *Trading Volume Activity* (TVA) pada perusahaan besar cenderung mengalami peningkatan. Nilai TVA sesudah *stock split* lebih besar dibandingkan dengan sebelum *stock split*. Hal ini menunjukkan bahwa dengan penurunan harga saham menarik minat investor untuk membeli saham. Saham menjadi lebih likuid karena banyaknya saham yang diperdagangkan dengan harga yang murah. Dapat dikatakan bahwa terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan berukuran besar.

2. Dampak *Stock Split* terhadap Likuiditas Saham pada Perusahaan Kecil

Tabel 11:
Rata-rata TVA Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan Kecil

Hari	Sebelum	Sesudah
1	0,0062	0,0185
2	0,0050	0,0127
3	0,0041	0,0214
4	0,0029	0,0119
5	0,0022	0,0225
Rata-Rata	0,0045	0,0161

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015. Lampiran 8

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa saham mengalami peningkatan *Trading Volume Activity* (TVA). Hal ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham meningkat setelah dilakukannya *stock split* atau pemecahan saham. Dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan berukuran kecil, dengan adanya pemecahan saham atau *stock split* membuat harga saham menjadi lebih rendah dan menjadikan saham banyak yang diperdagangkan. Akibatnya saham menjadi lebih likuid karena mudah untuk diperdagangkan dengan harga yang

murah. Dapat disimpulkan bahwa *stock split* memberikan dampak terhadap likuiditas saham pada perusahaan berukuran kecil.

3. Dampak *Stock Split* terhadap Likuiditas Saham pada Perusahaan Bertumbuh

Tabel 12:
Rata-rata TVA Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan Bertumbuh

Hari	Sebelum	Sesudah
1	0,00024	0,00041
2	0,00024	0,00057
3	0,00029	0,00060
4	0,00019	0,00060
5	0,00033	0,00038
Rata-Rata	0,00026	0,00051

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015. Lampiran 9

Pada tabel di atas dapat diamati pada perusahaan bertumbuh nilai *Trading Volume Activity* sesudah *stock split* lebih besar dibandingkan dengan nilai sebelum *stock split* menunjukkan pasar bereaksi positif terhadap pengumuman *stock split*, sehingga saham banyak diperdagangkan karena harga menjadi lebih murah. Dapat disimpulkan bahwa *stock split* memberikan dampak terhadap likuiditas saham pada perusahaan bertumbuh.

4. Dampak *Stock Split* terhadap Likuiditas Saham pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

Tabel 13:
Rata-rata TVA Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

Hari	Sebelum	Sesudah
1	0,00403	0,01329
2	0,00360	0,01503
3	0,00338	0,01726
4	0,00374	0,01487
5	0,00353	0,02007
Rata-Rata	0,00366	0,01610

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015. Lampiran 10

Pada tabel diatas perusahaan tidak bertumbuh sesudah *stock split* memiliki nilai *Trading Volume Activity* (TVA) lebih besar daripada sebelum dilaksanakan *stock split*. Peningkatan nilai TVA sesudah *stock split* menunjukkan adanya perbedaan likuiditas saham pada perusahaan tidak bertumbuh. Berdasarkan perhitungan tersebut diketahui *stock split* memberikan dampak terhadap likuiditas saham pada perusahaan tidak bertumbuh.

Dari hasil penelitian ini ditemukan bahwa *stock split* menyebabkan variabel *Trading Volume Activity* mengalami peningkatan. Hal ini sesuai dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Hasil penelitian juga telah membuktikan kebenaran *Trading Range Theory*. Teori ini mengatakan bahwa harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang aktifnya perdagangan. Berdasarkan penelitian telah dibuktikan bahwa setelah *stock split* menunjukkan harga mengalami penurunan yang membuat saham

menjadi banyak diperdagangkan. Volume perdagangan yang meningkat terjadi pada perusahaan besar, perusahaan kecil, perusahaan bertumbuh, dan perusahaan tidak bertumbuh.

Kriteria perusahaan yang aktif berdasarkan pada surat edaran PT BEJ No. SE. 03/ BEJ/ II-94, yaitu saham yang memiliki frekuensi perdagangan saham 3 bulan sebanyak 75 kali atau lebih dalam Lestari & Sudaryono (2008). Berdasarkan data yang diperoleh dari www.idx.co.id yang dapat dilihat pada lampiran 4 dapat diketahui bahwa sebagian besar saham aktif diperdagangkan dan frekuensi perdagangan saham antara sebelum dan sesudah *stock split* cenderung mengalami peningkatan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa setelah dilakukan pemecahan saham sebagian besar saham menjadi lebih likuid.

BAB V **PENUTUP**

A. Kesimpulan

Dari analisis perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) pada perusahaan besar, kecil, bertumbuh, dan tidak bertumbuh di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2013, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan besar ditunjukkan dengan nilai probabilitas (α) sebesar 0,005. Hal ini membuktikan bahwa *stock split* mempunyai dampak positif terhadap likuiditas saham pada perusahaan berukuran besar.
2. Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan kecil. Hasil uji *paired sampel t test* diperoleh nilai probabilitas (α) sebesar 0,001. Hal ini membuktikan bahwa *stock split* mempunyai dampak positif terhadap likuiditas saham pada perusahaan berukuran kecil.
3. Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh ditunjukkan dengan meningkatnya nilai *trading volume activity* pada 5 hari sesudah *stock split*. Hal ini membuktikan bahwa *stock split* mempunyai dampak positif terhadap likuiditas saham pada perusahaan bertumbuh.
4. Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh. Berdasarkan perhitungan *paired sampel t test* diperoleh nilai probabilitas (α) sebesar 0,017 yang

menunjukkan perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini menunjukkan bahwa *stock split* mempunyai dampak positif terhadap likuiditas saham pada perusahaan tidak bertumbuh.

B. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Waktu pengamatan yang digunakan relatif singkat yaitu 5 hari seputar *stock split*. Akibatnya informasi yang disampaikan melalui *stock split* belum terserap sepenuhnya oleh pasar.
2. Jumlah sampel dalam penelitian ini relatif sedikit, yaitu hanya 35 perusahaan. Semakin banyak sampel yang digunakan, maka hasil penelitian akan lebih jelas.

C. Saran

Adanya keterbatasan penulis dalam berbagai hal dalam penelitian ini maka penulis mengajukan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi investor atau calon investor agar melihat reaksi pasar di sekitar tanggal pengumuman *stock split*, dengan melihat kandungan informasi dapat digunakan untuk memprediksi risiko yang mungkin timbul akibat pengumuman *stock split*
2. Bagi peneliti selanjutnya agar dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai salah satu referensi untuk memperoleh hasil yang lebih baik dan

sebaiknya penelitian berikutnya dapat memperbanyak sampel penelitian agar perbedaan antara sebelum dan sesudah *stock split* dari masing-masing variabel dapat terlihat jelas.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, An Ras Try (2012). Analisis Pengaruh Stock Split terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Sarjana* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Makassar.
- Baker, H. and G. Powell (1993), Further Evidence on Managerial Motives for Stock Splits. *Quarterly Journal of Business and Economics* 32, pp. 20-31.
- Copeland, Thomas E (1979). Liquidity Changes Following Stock Splits. *Journal of Finance*, March, pp.115-141.
- Ghozali, Imam (2007), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* 19, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyanto, (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, Jogiyanto, (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketujuh, Yogyakarta: BPFE.
- Hendrawijaya, Michael, Dj (2009). Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi pada perusahaan go public yang melakukan pemecahan saham antara tahun 2005-2008 di BEI). *Tesis Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Diponegoro*. Semarang.
- Ikenberry, D., G. Rankine, and E. Stice (1996). What do Stock Splits Really Signal?. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 31, pp.357-375.
- Lamoureux, C. dan P.Poon (1987). The Market Reaction to Stock Split. *Journal of Finance*, 42, pp.1347-1370.
- Lestari, S., E. Arif Sudaryono (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*, 10, No.3.Hlm.139-148.
- Marwatiningsih, P., R. Trisnawati (2011). Perbedaan Likuiditas Saham dan Return Saham di sekitar Pengumuman Stock Split. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, 12, No.1.Hlm.50-60.

- Pramana, A., Mawardi, W. (2012). Analisis Perbandingan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011). *Diponegoro Journal Management*, 1, No.1. Hlm 1-9.
- Raspati, Radita R. (2013), Dampak Pengumuman Right Issue dan Stock Split terhadap Likuiditas Saham, *Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Pasundan*, Bandung.
- Rosadevi, Ika (2013). Analisis Pengumuman Stock Split terhadap Likuiditas Saham, Return Saham, dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada* (tidak dipublikasikan).
- Sakti, Oktaviana P.,I. Rini DP (2013), Analisis Pengaruh Stock Split terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh. *Diponegoro Journal of Management* 2, No.3. Hlm 1-13.
- Satriya, I Wayan Budi (2014), Reaksi Pasar Modal atas Kebijakan Investasi dan Kebijakan Pendanaan pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh. *Tesis Program Magister Program Studi Akuntansi Program Pascasarjana Universitas Udayana*, Denpasar
- Setyawasih, Ranti (2007). Studi Tentang Peristiwa (Event Study): Suatu Panduan Riset Manajemen Keuangan di Pasar Modal. *Jurnal Optimal*, 1, No.1. Hlm 1-7.
- Sitompul, Edward Frederica (2011). Analisis Pengaruh Pemecahan Saham terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham (Studi Kasus: Perusahaan yang go public), *Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara*, Medan
- Sugiyono (2011), *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV ALFABETA.

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

<http://duniainvestasi.com/>

Lampiran

Lampiran 1
Daftar Nama Perusahaan yang Melakukan Stock Split

No	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal Stock Split	Rasio Split
1	Jaya Konstruksi Tbk	JKON	26/09/2013	1:5
2	Sepatu Bata Tbk	BATA	04/09/2013	1:10
3	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	28/08/2013	1:5
4	Sarana Menara Nusantara Tbk	TOWR	22/07/2013	1:10
5	Arwana Citra Mulia Tbk	ARNA	08/07/2013	1:4
6	Japfa Comfeed Tbk	JPFA	19/04/2013	1:5
7	Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES	02/11/2012	1:10
8	Kalbe Farma Tbk	KLBF	08/10/2012	1:5
9	Kresna Graha Sekurindo Tbk	KREN	07/08/2012	1:4
10	<i>Modern International</i> Tbk	MDRN	03/07/2012	1:5
11	Indomobil Sukses International Tbk	IMAS	07/06/2012	1:2
12	Astra International Tbk	ASII	05/06/2012	1:10
13	Pakuwon Jati Tbk	PWON	30/03/2012	1:4
14	Petrosea Tbk	PTRO	06/03/2012	1:10
15	Metro Realty Tbk	MTSM	18/10/2011	1:4
16	Jasindo Tiga Perkasa Tbk	JTPE	07/07/2011	1:5
17	Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	05/07/2011	1:4
18	Astra Otopart Tbk	AUTO	24/06/2011	1:5
19	Malindo Feedmill Tbk	MAIN	15/06/2011	1:5
20	Pan Brothers Tbk	PBRX	15/06/2011	1:4
21	Intraco Penta Tbk	INTA	06/06/2011	1:5
22	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	BTPN	28/03/2011	1:5
23	London Sumatera Plantation Tbk	LSIP	25/02/2011	1:5
24	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	11/01/2011	1:2
25	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	08/12/2010	1:5
26	Intiland Development Tbk	DILD	26/07/2010	1:2
27	Tunas Redean Tbk	TURI	17/06/2010	1:4
28	Ciputra Development Tbk	CTRA	15/06/2010	1:2
29	Arwana Citra Mulia Tbk	ARNA	11/09/2009	1:2
30	Panin Sekuritas Tbk	PANS	15/01/2008	1:2
31	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI	22/08/2007	1:5
32	Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	07/08/2007	1:10
33	AKR Corporindo Tbk	AKRA	27/07/2007	1:5
34	Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM	12/07/2007	1:5
35	Global Mediacom Tbk	BMTR	24/04/2007	1:2

Lampiran 2
Daftar Kriteria Ukuran Perusahaan

Kriteria Perusahaan Besar dan Perusahaan Kecil:

1. Total Aktiva > 1 Milyar = Perusahaan besar
2. Total Aktiva < 1 Milyar = Perusahaan kecil

No	Tanggal	Kode Saham	Total Aktiva	Kriteria
1	26/09/2013	JKON	3.417.012.000	Perusahaan Besar
2	04/09/2013	BATA	680.685.060	Perusahaan Kecil
3	28/08/2013	TLKM	127.951.000.000	Perusahaan Besar
4	22/07/2013	TOWR	15.534.076.000	Perusahaan Besar
5	08/07/2013	ARNA	1.135.245.000	Perusahaan Besar
6	19/04/2013	JPFA	13.568.818.000	Perusahaan Besar
7	02/11/2012	ACES	1.916.915.000	Perusahaan Besar
8	08/10/2012	KLBF	9.417.957.000	Perusahaan Besar
9	07/08/2012	KREN	566.977.443.075	Perusahaan Besar
10	03/07/2012	MDRN	1.734.346.000	Perusahaan Besar
11	07/06/2012	IMAS	17.577.664.024.361	Perusahaan Besar
12	05/06/2012	ASII	182.274.000.000	Perusahaan Besar
13	30/03/2012	PWON	7.565.819.916	Perusahaan Besar
14	06/03/2012	PTRO	529.742.000	Perusahaan Kecil
15	18/10/2011	MTSM	44.243.743.096	Perusahaan Besar
16	07/07/2011	JTPE	311.735.000	Perusahaan Kecil
17	05/07/2011	SSIA	2.937.938.000	Perusahaan Besar
18	24/06/2011	AUTO	6.964.227.000	Perusahaan Besar
19	15/06/2011	MAIN	1.327.801.000	Perusahaan Besar
20	15/06/2011	PBRX	1.515.038.000	Perusahaan Besar
21	06/06/2011	INTA	3.737.918.000	Perusahaan Besar
22	28/03/2011	BTPN	46.651.141.000	Perusahaan Besar
23	25/02/2011	LSIP	6.791.859.000	Perusahaan Besar
24	11/01/2011	BBRI	469.899.284.000	Perusahaan Besar
25	08/12/2010	CPIN	6.518.276.000	Perusahaan Besar
26	26/07/2010	DILD	4.599.239.000	Perusahaan Besar
27	17/06/2010	TURI	2.100.154.000	Perusahaan Besar
28	15/06/2010	CTRA	9.378.342.000	Perusahaan Besar
29	11/09/2009	ARNA	822.687.000	Perusahaan Kecil
30	15/01/2008	PANS	64.391.915	Perusahaan Kecil
31	22/08/2007	SOBI	1.111.100.000	Perusahaan Besar
32	07/08/2007	SMGR	8.515.227	Perusahaan Kecil
33	27/07/2007	AKRA	3.049.161.650	Perusahaan Besar
34	12/07/2007	ANTM	12.037.920.000	Perusahaan Besar
35	24/04/2007	BMTR	15.570.524.000	Perusahaan Besar

Lampiran 3
Daftar Kriteria Pertumbuhan Perusahaan

Kriteria Perusahaan Bertumbuh dan Perusahaan Tidak Bertumbuh:

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

No	Tanggal	Kode Saham	MVEBVE	Kriteria
1	26/09/2013	JKON	0	Perusahaan Tidak Bertumbuh
2	04/09/2013	BATA	1	Perusahaan Bertumbuh
3	28/08/2013	TLKM	4	Perusahaan Bertumbuh
4	22/07/2013	TOWR	0	Perusahaan Tidak Bertumbuh
5	08/07/2013	ARNA	6	Perusahaan Bertumbuh
6	19/04/2013	JPFA	6	Perusahaan Bertumbuh
7	02/11/2012	ACES	6	Perusahaan Bertumbuh
8	08/10/2012	KLBF	5	Perusahaan Bertumbuh
9	07/08/2012	KREN	0	Perusahaan Tidak Bertumbuh
10	03/07/2012	MDRN	3	Perusahaan Bertumbuh
11	07/06/2012	IMAS	0	Perusahaan Tidak Bertumbuh
12	05/06/2012	ASII	2	Perusahaan Bertumbuh
13	30/03/2012	PWON	2	Perusahaan Bertumbuh
14	06/03/2012	PTRO	255	Perusahaan Bertumbuh
15	18/10/2011	MTSM	0	Perusahaan Tidak Bertumbuh
16	07/07/2011	JTPE	64	Perusahaan Bertumbuh
17	05/07/2011	SSIA	4	Perusahaan Bertumbuh
18	24/06/2011	AUTO	2	Perusahaan Bertumbuh
19	15/06/2011	MAIN	22	Perusahaan Bertumbuh
20	15/06/2011	PBRX	5	Perusahaan Bertumbuh
21	06/06/2011	INTA	32	Perusahaan Bertumbuh
22	28/03/2011	BTPN	1	Perusahaan Bertumbuh
23	25/02/2011	LSIP	3	Perusahaan Bertumbuh
24	11/01/2011	BBRI	9	Perusahaan Bertumbuh
25	08/12/2010	CPIN	9	Perusahaan Bertumbuh
26	26/07/2010	DILD	3	Perusahaan Bertumbuh
27	17/06/2010	TURI	8	Perusahaan Bertumbuh
28	15/06/2010	CTRA	1	Perusahaan Bertumbuh
29	11/09/2009	ARNA	5	Perusahaan Bertumbuh
30	15/01/2008	PANS	5	Perusahaan Bertumbuh
31	22/08/2007	SOBI	1	Perusahaan Bertumbuh
32	07/08/2007	SMGR	2.567	Perusahaan Bertumbuh
33	27/07/2007	AKRA	19	Perusahaan Bertumbuh
34	12/07/2007	ANTM	28	Perusahaan Bertumbuh
35	24/04/2007	BMTR	25	Perusahaan Bertumbuh

Lampiran 4
Daftar Saham yang Aktif Diperdagangkan

Kriteria Saham Aktif = Frekuensi perdagangan saham > 75 kali

No	Tanggal	Kode Saham	Frekuensi Perdagangan Saham		Kriteria
			Sebelum stock split	Sesudah stock split	
1	26/09/2013	JKON	2.000	3.000	Turun
2	04/09/2013	BATA	40	4.000	Naik
3	28/08/2013	TLKM	318.000	706.000	Naik
4	22/07/2013	TOWR	1.000	2.000	Naik
5	08/07/2013	ARNA	30.000	92.000	Naik
6	19/04/2013	JPFA	56.000	179.000	Naik
7	02/11/2012	ACES	5.000	40.000	Naik
8	08/10/2012	KLBF	259.000	431.000	Naik
9	07/08/2012	KREN	107.000	19.000	Turun
10	03/07/2012	MDRN	6.000	27.000	Naik
11	07/06/2012	IMAS	61.000	143.000	Naik
12	05/06/2012	ASII	532.000	610.000	Naik
13	30/03/2012	PWON	137.000	218.000	Naik
14	06/03/2012	PTRO	70	192.000	Naik
15	18/10/2011	MTSM	300	60	Turun
16	07/07/2011	JTPE	7.000	101.000	Naik
17	05/07/2011	SSIA	8.000	121.000	Naik
18	24/06/2011	AUTO	24.000	35.000	Naik
19	15/06/2011	MAIN	12.000	109.000	Naik
20	15/06/2011	PBRX	41.000	75.000	Naik
21	06/06/2011	INTA	94.000	201.000	Naik
22	28/03/2011	BTPN	9.000	24.000	Naik
23	25/02/2011	LSIP	122.000	162.000	Naik
24	11/01/2011	BBRI	278.000	625.000	Naik
25	08/12/2010	CPIN	17.000	154.000	Naik
26	26/07/2010	DILD	20	95.000	Naik
27	17/06/2010	TURI	100	67.000	Naik
28	15/06/2010	CTRA	41.000	96.000	Naik
29	11/09/2009	ARNA	100	92.000	Naik
30	15/01/2008	PANS	30	13.000	Naik
31	22/08/2007	SOBI	626	11.000	Naik
32	07/08/2007	SMGR	14.776	32.000	Naik
33	27/07/2007	AKRA	20.938	21.000	Naik
34	12/07/2007	ANTM	104.943	560.000	Turun
35	24/04/2007	BMTR	16.850	71.000	Naik

Lampiran 5

Daftar Jumlah Saham yang Beredar dan Jumlah Saham yang Diperdagangkan yang Digunakan Untuk Menghitung *Trading Volume Activity(TVA)*

Kode	Jumlah Saham yang Beredar	Jumlah Saham yang Diperdagangkan										
		t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
JKON	16.308.519.860	30.000	0	10.000	0	0	54.000	0	101.000	56.000	8.900	0
BATA	1.300.000.000	0	0	0	0	0	204.500	266.000	206.500	1.776.500	958.500	504.500
TLKM	100.799.996.400	202.245.000	145.652.500	84.685.000	81.722.500	128.692.500	140.114.000	105.664.500	109.446.500	63.655.500	50.207.000	106.755.500
TOWR	10.202.925.000	5.000	380.000	1.090.000	0	120.000	90.000	483.000	21.500	145.500	228.000	22.000
ARNA	7.341.430.976	2.244.000	13.480.000	11.134.000	1.580.000	2.366.000	5.975.000	3.517.000	4.233.500	4.209.500	5.623.000	28.285.500
JPFA	8.528.418.328	6.215.000	2.492.500	1.220.000	6.280.000	7.060.000	16.020.000	11.141.500	7.583.500	3.843.000	2.054.500	4.134.000
ACES	17.150.000.000	4.555.000	2.400.000	4.270.000	12.360.000	3.514.000	12.719.500	4.005.500	4.841.000	19.426.500	12.754.000	8.105.500
KLBF	50.780.072.110	107.795.000	51.995.000	30.827.500	50.510.000	48.042.500	37.794.500	32.860.000	63.946.500	28.477.000	24.280.000	20.082.500
KREN	3.169.370.290	2.014.000	1.544.000	2.826.000	2.458.000	1.836.000	335.500	472.500	296.500	189.000	404.500	239.500
MDRN	3.199.089.510	23.833	619.667	1.427.833	1.473.333	1.822.167	5.570.500	4.051.667	897.000	59.774.000	6.781.667	10.564.667
IMAS	2.765.278.412	2.823.000	1.181.000	1.256.000	1.140.500	1.639.000	2.113.000	1.362.500	3.345.000	3.606.500	3.102.500	2.154.500
ASII	40.484.000.000	26.780.000	35.245.000	63.410.000	4.559.500	4.414.000	27.014.500	41.969.000	45.218.000	14.550.500	43.667.500	17.595.000
PWON	48.159.602.400	65.280.000	22.988.000	79.284.000	40.736.000	47.016.000	34.328.500	40.518.000	18.783.500	4.724.000	9.423.000	11.265.500
PTRO	1.008.605.000	1.775.000	1.285.000	2.235.000	2.345.000	700.000	10.320.000	3.849.500	3.602.500	7.022.000	4.195.000	4.498.500
MTSM	232.848.000	0	0	0	0	0	1.500	0	0	0	0	2.000
JTPE	1.770.000.000	20.312.500	6.197.500	13.780.000	43.017.500	44.562.500	36.952.500	13.762.500	10.080.000	9.285.000	5.677.500	18.752.500
SSIA	4.705.249.440	17.742.000	24.666.000	23.768.000	13.548.000	26.426.000	13.440.000	29.880.000	45.112.500	18.940.500	26.205.000	31.197.000
AUTO	3.855.786.400	237.500	475.000	525.000	3.112.500	5.450.000	2.757.500	1.080.000	1.537.500	1.077.500	48.420.000	24.305.000
MAIN	1.695.000.000	6.317.500	6.250.000	5.657.500	4.917.500	7.520.000	8.714.500	4.085.500	4.898.000	3.429.500	7.436.000	4.969.500
PBRX	3.063.862.000	12.783.273	102.781.636	38.811.818	9.373.636	35.509.091	8.742.682	3.548.045	11.745.682	10.941.955	23.595.409	5.997.409
INTA	2.160.029.220	51.940.000	56.495.000	45.747.500	27.297.500	17.337.500	22.459.000	15.347.000	22.160.000	24.959.000	13.585.000	17.677.500
BTPN	5.663.617.140	2.500	177.500	215.000	1.190.000	632.500	3.072.500	2.603.500	1.726.000	732.500	653.500	330.000
LSIP	6.822.863.965	35.457.500	20.882.500	20.865.000	38.205.000	3.057.500	7.681.000	7.579.000	14.399.000	13.142.500	28.791.500	24.748.500
BBRI	24.669.162.000	55.697.000	47.598.000	43.309.000	120.914.000	181.789.000	93.518.500	53.144.500	62.344.000	38.167.500	45.738.000	25.265.000

Lampiran 5 (lanjutan)
Daftar Jumlah Saham yang Beredar dan Jumlah Saham yang Diperdagangkan yang Digunakan Untuk Menghitung *Trading Volume Activity*(TVA)

Kode	Jumlah Saham yang Beredar	Jumlah Saham yang Diperdagangkan										
		t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
CPIN	16.417.971.301	293.055.000	20.062.500	30.520.000	22.612.500	20.167.500	20.678.500	18.818.500	35.043.500	13.330.500	17.722.500	25.531.500
DILD	10.365.853.610	2.350.000	2.773.000	24.868.000	29.578.000	10.349.000	16.823.500	18.843.000	51.868.000	7.315.500	8.478.500	12.240.000
TURI	5.580.000.000	24.164.000	11.440.000	8.502.000	9.116.000	18.924.000	16.638.500	9.161.000	7.481.500	4.859.500	3.805.500	120.713.000
CTRA	15.165.815.994	4.850.000	8.519.000	22.986.000	21.550.000	18.825.000	12.474.500	4.570.500	18.628.500	56.534.500	20.771.000	20.187.000
ARNA	1.835.357.744	240.000	23.004.000	26.148.000	6.188.000	20.652.000	48.952.000	19.404.000	2.930.000	12.866.000	4.298.000	26.396.000
PANS	20.335.300.386	3.000	58.000	35.000	0	22.000	55.000	0	0	63.000	500	0
SOBI	902.000.000	1.101.000	1.195.500	102.500	1.050.500	300.000	1.090.000	3.318.000	5.040.000	1.278.500	5.107.500	2.567.500
SMGR	5.931.520.000	307.500	326.500	670.000	212.500	952.500	3.403.000	6.402.000	4.193.000	2.717.000	846.000	2.720.500
AKRA	3.120.000.000	14.568.000	9.546.000	12.369.000	17.688.000	14.694.000	21.150.000	43.092.000	69.576.000	62.295.000	46.263.000	53.874.000
ANTM	9.538.460.000	15.189.000	27.898.500	35.677.500	14.748.500	22.599.500	92.598.500	27.336.500	8.288.500	15.128.000	20.367.500	39.736.000
BMTR	13.748.844.550	6.157.500	3.947.000	2.324.000	1.937.500	2.456.000	144.587.000	84.409.500	25.908.000	118.187.000	61.850.000	33.816.500

Lampiran 6
**Daftar Total Aktiva, Total Ekuitas, dan *Closing Price* yang Digunakan Untuk
Menentukan Perusahaan Besar dan Kecil, Perusahaan Bertumbuh dan
Tidak Bertumbuh**

Kode	Total Aktiva	Total Ekuitas	<i>Closing Price</i>
JKON	3.417.012.000	1.573.725.000	485
BATA	680.685.060	396.853.165	1.060
TLKM	127.951.000.000	77.424.000.000	2.150
TOWR	15.534.076.000	3.643.388.000	2.900
ARNA	1.135.245.000	768.490.000	820
JPFA	13.568.818.000	5.416.082.000	1.940
ACES	1.916.915.000	1.618.001.000	740
KLBF	9.417.957.000	7.371.644.000	950
KREN	566.977.443.075	301.264.957.336	220
MDRN	1.734.346.000	986.890.000	598
IMAS	17.577.664.024.361	5.708.445.072.505	7.750
ASII	182.274.000.000	89.814.000.000	6.600
PWON	7.565.819.916	3.134.535.549	205
PTRD	529.742.000	187.290.000	440
MTSM	44.243.743.096	84.177.724.145	750
JTPE	311.735.000	185.242.000	320
SSIA	2.937.938.000	1.201.149.000	338
AUTO	6.964.227.000	4.722.894.000	3.165
MAIN	1.327.801.000	421.825.000	1.050
PBRX	1.515.038.000	684.336.000	412
INTA	3.737.918.000	536.767.000	770
BTPN	46.651.141.000	5.617.198.000	2.500
LSIP	6.791.859.000	5.839.424.000	2.150
BBRI	469.899.284.000	49.820.329.000	4.800
CPIN	6.518.276.000	4.458.432.000	2.000
DILD	4.599.239.000	3.578.415.000	550
TURI	2.100.154.000	1.213.453.000	590
CTRA	9.378.342.000	4.905.036.000	395
ARNA	822.687.000	342.522.000	38
PANS	64.391.915	7.935.016	650
SOBI	1.111.100.000	543.759.000	730
SMGR	8.515.227	6.627.263	5.000
AKRA	3.049.161.650	1.177.916.514	1.062
ANTM	12.037.920.000	8.763.580.000	2.650
BMTR	15.570.524.000	7.000.371.000	1.190

Lampiran 7
Rata-rata Trading Volume Activity Pada Perusahaan Stock Split Periode 2007-2013

Kode	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
JKON	0,0000	0	0,0000	0	0	0,0000	0	0,0000	0,0000	0,0000	0
BATA	0	0	0	0	0	0,0016	0,0020	0,0016	0,0137	0,0074	0,0039
TLKM	0,0020	0,0014	0,0008	0,0008	0,0013	0,0070	0,0052	0,0054	0,0032	0,0025	0,0053
TOWR	0,0000	0,0000	0,0001	0	0,0000	0,0001	0,0005	0,0000	0,0001	0,0002	0,0000
ARNA	0,0003	0,0018	0,0015	0,0002	0,0003	0,0033	0,0019	0,0023	0,0023	0,0031	0,0154
JPFA	0,0007	0,0003	0,0001	0,0007	0,0008	0,0094	0,0065	0,0044	0,0023	0,0012	0,0024
ACES	0,0003	0,0001	0,0002	0,0007	0,0002	0,0074	0,0023	0,0028	0,0113	0,0074	0,0047
KLBF	0,0021	0,0010	0,0006	0,0010	0,0009	0,0037	0,0032	0,0063	0,0028	0,0024	0,0020
KREN	0,0006	0,0005	0,0009	0,0008	0,0006	0,0004	0,0006	0,0004	0,0002	0,0005	0,0003
MDRN	0,0000	0,0002	0,0004	0,0005	0,0006	0,0087	0,0063	0,0014	0,0934	0,0106	0,0165
IMAS	0,0010	0,0004	0,0005	0,0004	0,0006	0,0015	0,0010	0,0024	0,0026	0,0022	0,0016
ASII	0,0007	0,0009	0,0016	0,0001	0,0001	0,0067	0,0104	0,0112	0,0036	0,0108	0,0043
PWON	0,0014	0,0005	0,0016	0,0008	0,0010	0,0029	0,0034	0,0016	0,0004	0,0008	0,0009
PTRO	0,0018	0,0013	0,0022	0,0023	0,0007	0,1023	0,0382	0,0357	0,0696	0,0416	0,0446
MTSM	0	0	0	0	0	0,0000	0	0	0	0	0,0000
JTPE	0,0115	0,0035	0,0078	0,0243	0,0252	0,1044	0,0389	0,0285	0,0262	0,0160	0,0530
SSIA	0,0038	0,0052	0,0051	0,0029	0,0056	0,0114	0,0254	0,0384	0,0161	0,0223	0,0265
AUTO	0,0001	0,0001	0,0001	0,0008	0,0014	0,0036	0,0014	0,0020	0,0014	0,0628	0,0315
MAIN	0,0037	0,0037	0,0033	0,0029	0,0044	0,0257	0,0121	0,0144	0,0101	0,0219	0,0147
PBRX	0,0042	0,0335	0,0127	0,0031	0,0116	0,0114	0,0046	0,0153	0,0143	0,0308	0,0078
INTA	0,0240	0,0262	0,0212	0,0126	0,0080	0,0520	0,0355	0,0513	0,0578	0,0314	0,0409
BTPN	0,0000	0,0000	0,0000	0,0002	0,0001	0,0027	0,0023	0,0015	0,0006	0,0006	0,0003
LSIP	0,0052	0,0031	0,0031	0,0056	0,0004	0,0056	0,0056	0,0106	0,0096	0,0211	0,0181
BBRI	0,0023	0,0019	0,0018	0,0049	0,0074	0,0076	0,0043	0,0051	0,0031	0,0037	0,0020
CPIN	0,0178	0,0012	0,0019	0,0014	0,0012	0,0063	0,0057	0,0107	0,0041	0,0054	0,0078
DILD	0,0002	0,0003	0,0024	0,0029	0,0010	0,0032	0,0036	0,0100	0,0014	0,0016	0,0024

Lampiran 7 (lanjutan)

Kode	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
TURI	0,0043	0,0021	0,0015	0,0016	0,0034	0,0119	0,0066	0,0054	0,0035	0,0027	0,0865
CTRA	0,0003	0,0006	0,0015	0,0014	0,0012	0,0016	0,0006	0,0025	0,0075	0,0027	0,0027
ARNA	0,0001	0,0125	0,0142	0,0034	0,0113	0,0533	0,0211	0,0032	0,0140	0,0047	0,0288
PANS	0,0000	0,0000	0,0000	0	0,0000	0,0000	0	0	0,0000	0,0000	0
SOBI	0,0012	0,0013	0,0001	0,0012	0,0003	0,0060	0,0184	0,0279	0,0071	0,0283	0,0142
SMGR	0,0001	0,0001	0,0001	0,0000	0,0002	0,0057	0,0108	0,0071	0,0046	0,0014	0,0046
AKRA	0,0047	0,0031	0,0040	0,0057	0,0047	0,0339	0,0691	0,1115	0,0998	0,0741	0,0863
ANTM	0,0016	0,0029	0,0037	0,0015	0,0024	0,0485	0,0143	0,0043	0,0079	0,0107	0,0208
BMTR	0,0004	0,0003	0,0002	0,0001	0,0002	0,0210	0,0123	0,0038	0,0172	0,0090	0,0049

Lampiran 8

Rata-rata *Trading Volume Activity* pada Perusahaan Berukuran Besar

Kode	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
IMAS	0,0010	0,0004	0,0005	0,0004	0,0006	0,0015	0,0010	0,0024	0,0026	0,0022	0,0016
KREN	0,0006	0,0005	0,0009	0,0008	0,0006	0,0004	0,0006	0,0004	0,0002	0,0005	0,0003
BBRI	0,0023	0,0019	0,0018	0,0049	0,0074	0,0076	0,0043	0,0051	0,0031	0,0037	0,0020
ASII	0,0007	0,0009	0,0016	0,0001	0,0001	0,0067	0,0104	0,0112	0,0036	0,0108	0,0043
TLKM	0,0020	0,0014	0,0008	0,0008	0,0013	0,0070	0,0052	0,0054	0,0032	0,0025	0,0053
BTPN	0,0000	0,0000	0,0000	0,0002	0,0001	0,0027	0,0023	0,0015	0,0006	0,0006	0,0003
MTSM	0	0	0	0	0	0,0000	0	0	0	0	0,0000
BMTR	0,0004	0,0003	0,0002	0,0001	0,0002	0,0210	0,0123	0,0038	0,0172	0,0090	0,0049
TOWR	0,0000	0,0000	0,0001	0	0,0000	0,0001	0,0005	0,0000	0,0001	0,0002	0,0000
JPFA	0,0007	0,0003	0,0001	0,0007	0,0008	0,0094	0,0065	0,0044	0,0023	0,0012	0,0024
ANTM	0,0016	0,0029	0,0037	0,0015	0,0024	0,0485	0,0143	0,0043	0,0079	0,0107	0,0208
KLBF	0,0021	0,0010	0,0006	0,0010	0,0009	0,0037	0,0032	0,0063	0,0028	0,0024	0,0020
CTRA	0,0003	0,0006	0,0015	0,0014	0,0012	0,0016	0,0006	0,0025	0,0075	0,0027	0,0027
PWON	0,0014	0,0005	0,0016	0,0008	0,0010	0,0029	0,0034	0,0016	0,0004	0,0008	0,0009
AUTO	0,0001	0,0001	0,0001	0,0008	0,0014	0,0036	0,0014	0,0020	0,0014	0,0628	0,0315
LSIP	0,0052	0,0030	0,0030	0,0056	0,0004	0,0056	0,0055	0,0105	0,0095	0,0209	0,0180
CPIN	0,0178	0,0012	0,0019	0,0014	0,0012	0,0063	0,0057	0,0107	0,0041	0,0054	0,0078
DILD	0,0002	0,0003	0,0024	0,0029	0,0010	0,0032	0,0036	0,0100	0,0014	0,0016	0,0024
INTA	0,0240	0,0262	0,0212	0,0126	0,0080	0,0520	0,0355	0,0513	0,0578	0,0314	0,0409

Lampiran 8 (lanjutan)

Kode	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
JKON	0,0000	0	0,0000	0	0	0,0000	0	0,0000	0,0000	0,0000	0
AKRA	0,0047	0,0031	0,0040	0,0057	0,0047	0,0339	0,0691	0,1115	0,0998	0,0741	0,0863
SSIA	0,0038	0,0052	0,0051	0,0029	0,0056	0,0114	0,0254	0,0384	0,0161	0,0223	0,0265
TURI	0,0043	0,0021	0,0015	0,0016	0,0034	0,0119	0,0066	0,0054	0,0035	0,0027	0,0865
ACES	0,0003	0,0001	0,0002	0,0007	0,0002	0,0074	0,0023	0,0028	0,0113	0,0074	0,0047
MDRN	0,0000	0,0002	0,0004	0,0005	0,0006	0,0087	0,0063	0,0014	0,0934	0,0106	0,0165
PBRX	0,0042	0,0335	0,0127	0,0031	0,0116	0,0114	0,0046	0,0153	0,0143	0,0308	0,0078
MAIN	0,0037	0,0037	0,0033	0,0029	0,0044	0,0257	0,0121	0,0144	0,0101	0,0219	0,0147
ARNA	0,0003	0,0018	0,0015	0,0002	0,0003	0,0033	0,0019	0,0023	0,0023	0,0031	0,0154
SOBI	0,0012	0,0013	0,0001	0,0012	0,0003	0,0060	0,0184	0,0279	0,0071	0,0283	0,0142
Rata-rata	0,0029	0,0032	0,0024	0,0019	0,0021	0,0105	0,0091	0,0122	0,0132	0,0128	0,0145

Lampiran 9
Rata-rata *Trading Volume Activity* pada Perusahaan Berukuran Kecil

Kode	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
ARNA	0,0001	0,0125	0,0142	0,0034	0,0113	0,0533	0,0211	0,0032	0,0140	0,0047	0,0288
BATA	0	0	0	0	0	0,0016	0,0020	0,0016	0,0137	0,0074	0,0039
PTRO	0,0018	0,0013	0,0022	0,0023	0,0007	0,1023	0,0382	0,0357	0,0696	0,0416	0,0446
JTPE	0,0115	0,0035	0,0078	0,0243	0,0252	0,1044	0,0389	0,0285	0,0262	0,0160	0,0530
PANS	0,0000	0,0000	0,0000	0	0,0000	0,0000	0	0	0,0000	0,0000	0
SMGR	0,0001	0,0001	0,0001	0,0000	0,0002	0,0057	0,0108	0,0071	0,0046	0,0014	0,0046
Rata-rata	0,0022	0,0029	0,0041	0,0050	0,0062	0,0446	0,0185	0,0127	0,0214	0,0119	0,0225

Lampiran 10

Rata-rata *Trading Volume Activity* pada Perusahaan Bertumbuh

Kode	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
BATA	0	0	0	0	0	0,00157	0,00205	0,00159	0,01367	0,00737	0,00388
TLKM	0,00201	0,00144	0,00084	0,00081	0,00128	0,00695	0,00524	0,00543	0,00316	0,00249	0,00530
ARNA	0,00031	0,00184	0,00152	0,00022	0,00032	0,00326	0,00192	0,00231	0,00229	0,00306	0,01541
JPFA	0,00073	0,00029	0,00014	0,00074	0,00083	0,00939	0,00653	0,00445	0,00225	0,00120	0,00242
ACES	0,00027	0,00014	0,00025	0,00072	0,00020	0,00742	0,00234	0,00282	0,01133	0,00744	0,00473
KLBF	0,00212	0,00102	0,00061	0,00099	0,00095	0,00372	0,00324	0,00630	0,00280	0,00239	0,00198
MDRN	0,00001	0,00019	0,00045	0,00046	0,00057	0,00871	0,00633	0,00140	0,09342	0,01060	0,01651
ASII	0,00066	0,00087	0,00157	0,00011	0,00011	0,00667	0,01037	0,01117	0,00359	0,01079	0,00435
PWON	0,00136	0,00048	0,00165	0,00085	0,00098	0,00285	0,00337	0,00156	0,00039	0,00078	0,00094
PTRO	0,00176	0,00127	0,00222	0,00232	0,00069	0,10232	0,03817	0,03572	0,06962	0,04159	0,04460
JTPE	0,01148	0,00350	0,00779	0,02430	0,02518	0,10439	0,03888	0,02847	0,02623	0,01604	0,05297
SSIA	0,00377	0,00524	0,00505	0,00288	0,00562	0,01143	0,02540	0,03835	0,01610	0,02228	0,02652
AUTO	0,00006	0,00012	0,00014	0,00081	0,00141	0,00358	0,00140	0,00199	0,00140	0,06279	0,03152
MAIN	0,00373	0,00369	0,00334	0,00290	0,00444	0,02571	0,01205	0,01445	0,01012	0,02194	0,01466
PBRX	0,00417	0,03355	0,01267	0,00306	0,01159	0,01141	0,00463	0,01533	0,01429	0,03080	0,00783
INTA	0,02405	0,02615	0,02118	0,01264	0,00803	0,05199	0,03552	0,05130	0,05777	0,03145	0,04092
BTPN	0,00000	0,00003	0,00004	0,00021	0,00011	0,00271	0,00230	0,00152	0,00065	0,00058	0,00029
LSIP	0,00520	0,00306	0,00306	0,00560	0,00045	0,00563	0,00555	0,01055	0,00963	0,02110	0,01814
BBRI	0,00226	0,00193	0,00176	0,00490	0,00737	0,00758	0,00431	0,00505	0,00309	0,00371	0,00205
CPIN	0,01785	0,00122	0,00186	0,00138	0,00123	0,00630	0,00573	0,01067	0,00406	0,00540	0,00778

Lampiran 10 (lanjutan)

Kode	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
DILD	0,00023	0,00027	0,00240	0,00285	0,00100	0,00325	0,00364	0,01001	0,00141	0,00164	0,00236
TURI	0,00433	0,00205	0,00152	0,00163	0,00339	0,01193	0,00657	0,00536	0,00348	0,00273	0,08653
CTRA	0,00032	0,00056	0,00152	0,00142	0,00124	0,00165	0,00060	0,00246	0,00746	0,00274	0,00266
ARNA	0,00013	0,01253	0,01425	0,00337	0,01125	0,05334	0,02114	0,00319	0,01402	0,00468	0,02876
PANS	0,00000	0,00000	0,00000	0	0,00000	0,00001	0	0	0,00001	0,00000	0
SOBI	0,00122	0,00133	0,00011	0,00116	0,00033	0,00604	0,01839	0,02794	0,00709	0,02831	0,01423
SMGR	0,00005	0,00006	0,00011	0,00004	0,00016	0,00574	0,01079	0,00707	0,00458	0,00143	0,00459
AKRA	0,00467	0,00306	0,00396	0,00567	0,00471	0,03389	0,06906	0,11150	0,09983	0,07414	0,08634
ANTM	0,00159	0,00292	0,00374	0,00155	0,00237	0,04854	0,01433	0,00434	0,00793	0,01068	0,02083
BMTR	0,01148	0,00350	0,00779	0,02430	0,02518	0,10439	0,03888	0,02847	0,02623	0,01604	0,05297
Rata-rata	0,00353	0,00374	0,00338	0,00360	0,00403	0,02174	0,01329	0,01503	0,01726	0,01487	0,02007

Lampiran 11

Rata-rata *Trading Volume Activity* pada Perusahaan Tidak Bertumbuh

Kode	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
JKON	0,00000	0	0,00000	0	0	0,00002	0	0,00003	0,00002	0,00000	0
TOWR	0,00000	0,00004	0,00011	0	0,00001	0,00009	0,00047	0,00002	0,00014	0,00022	0,00002
KREN	0,00064	0,00049	0,00089	0,00078	0,00058	0,00042	0,00060	0,00037	0,00024	0,00051	0,00030
IMAS	0,00102	0,00043	0,00045	0,00041	0,00059	0,00153	0,00099	0,00242	0,00261	0,00224	0,00156
MTSM	0	0	0	0	0	0,00003	0	0	0	0	0,00003
Rata-rata	0,00033	0,00019	0,00029	0,00024	0,00024	0,00042	0,00041	0,00057	0,00060	0,00060	0,00038

Lampiran 12
Hasil Output SPSS Untuk Uji Normalitas Perusahaan Besar

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Sebelum	5	,002500	,0005431	,0019	,0032
Sesudah	5	,012360	,0020082	,0091	,0145

		Sebelum	Sesudah
N		5	5
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>			
	Mean	,002500	,012360
	Std. Deviation	,0005431	,0020082
	Absolute	,173	,268
<i>Most Extreme Differences</i>			
	Positive	,173	,148
	Negative	-,169	-,268
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		,387	,600
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,998	,865

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 13

Hasil Output SPSS Untuk Uji Normalitas Perusahaan Kecil

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Sebelum	5	,004080	,0016022	,0022	,0062
Sesudah	5	,017400	,0048877	,0119	,0225

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	Sesudah
N		5	5
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>			
	Mean	,004080	,017400
	Std. Deviation	,0016022	,0048877
	Absolute	,169	,232
<i>Most Extreme Differences</i>			
	Positive	,169	,232
	Negative	-,120	-,193
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		,379	,518
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,999	,951

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 14

Hasil Output SPSS Untuk Uji Normalitas Perusahaan Bertumbuh

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Sebelum	5	,003656	,0002460	,0034	,0040
Sesudah	5	,016104	,0026297	,0133	,0201

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	Sesudah
N		5	5
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>			
	Mean	,003656	,016104
	Std. Deviation	,0002460	,0026297
	Absolute	,190	,259
<i>Most Extreme Differences</i>			
	Positive	,190	,259
	Negative	-,136	-,142
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		,425	,578
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,994	,892

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 15

Hasil Output SPSS Untuk Uji Normalitas Perusahaan Tidak Bertumbuh

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Sebelum	5	,000258	,0000536	,0002	,0003
Sesudah	5	,000512	,0001080	,0004	,0006

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	Sesudah
N		5	5
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>			
	Mean	,000258	,000512
	Std. Deviation	,0000536	,0001080
	Absolute	,232	,304
<i>Most Extreme Differences</i>			
	Positive	,232	,227
	Negative	-,168	-,304
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		,518	,681
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,951	,743

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 16

Hasil Output SPSS Untuk *Paired Sample T-Test* Perusahaan Besar

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Sebelum	5	,002500	,0005431	,0002429
Sesudah	5	,012360	,0020082	,0008981

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Sebelum	10,292	4	,001	,0025000	,001826	,003174
Sesudah	13,762	4	,000	,0123600	,009866	,014854

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	,002500	5	,0005431	,0002429
	Sesudah	,012360	5	,0020082	,0008981

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum & Sesudah	5	,568	,317

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)			
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference							
				Lower	Upper						
Pair 1 Sebelum - Sesudah	-,0098600	,0017573	,0007859	-,0120419	-,0076781	-12,547	4	,000			

Lampiran 17

Hasil Output SPSS Untuk *Paired Sample T-Test* Perusahaan Kecil

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Sebelum	5	,004080	,0016022	,0007165
Sesudah	5	,017400	,0048877	,0021859

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Sebelum	5,694	4	,005	,0040800	,002091	,006069
Sesudah	7,960	4	,001	,0174000	,011331	,023469

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	,004080	5	,0016022
	Sesudah	,017400	5	,0048877

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum & Sesudah	5	-,160	,797

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)			
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference							
				Lower	Upper						
Pair 1 Sebelum - Sesudah	-,0133200	,0053816	,0024067	-,0200022	-,0066378	-5,534	4	,005			

Lampiran 18

Hasil Output SPSS Untuk *Paired Sample T-Test* Perusahaan Bertumbuh

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Sebelum	5	,003656	,0002460	,0001100
Sesudah	5	,016104	,0026297	,0011760

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Sebelum	33,228	4	,000	,0036560	,003351	,003961
Sesudah	13,694	4	,000	,0161040	,012839	,019369

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	,003656	5	,0002460
	Sesudah	,016104	5	,0026297

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum & Sesudah	5	-,740	,153

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)		
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference						
				Mean	Lower	Upper				
Pair 1 Sebelum - Sesudah	-,0124480	,0028166	,0012596	-,0159452	-,0089508	-9,882	4	,001		

Lampiran 19

Hasil Output SPSS Untuk *Paired Sample T-Test* Perusahaan Tidak Bertumbuh

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Sebelum	5	,000258	,0000536	,0000240
Sesudah	5	,000512	,0001080	,0000483

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Sebelum	10,769	4	,000	,0002580	,000191	,000325
Sesudah	10,598	4	,000	,0005120	,000378	,000646

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	,000258	5	,0000536	,0000240
	Sesudah	,000512	5	,0001080	,0000483

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & Sesudah	5	-,513	,377

Paired Samples Test

	Paired Differences						t	df	Sig. (2-tailed)			
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference								
				Lower	Upper							
Pair 1	Sebelum - Sesudah	-,0002540	,0001431	,0000640	-,0004317	-,0000763	-3,969	4	,017			