

**ANALISIS PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP  
LIKUIDITAS SAHAM DAN *FUTURE*  
*PROFITABILITY* PERUSAHAAN**

**SKRIPSI**

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



Oleh:  
Fatima Nur Izza  
12808141002

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA  
2016**

**HALAMAN PERSETUJUAN**

**SKRIPSI**

**ANALISIS PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP  
LIKUIDITAS SAHAM DAN FUTURE  
PROFITABILITY PERUSAHAAN**

Oleh:

Fatima Nur Izza

NIM. 12808141002

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan di  
depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Yogyakarta, 12 Oktober 2016

Menyetujui,  
Dosen Pembimbing



Naning Margasari, M.Si., M.BA  
NIP.19681210 199802 2 001

## HALAMAN PENGESAHAN

### SKRIPSI

# ANALISIS PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM DAN *FUTURE PROFITABILITY* PERUSAHAAN

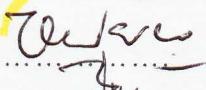
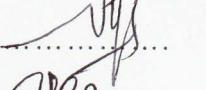
Oleh:

Fatima Nur Izza

NIM. 12808141002

Telah dipertahankan di depan Dewan Pengaji Tugas Akhir Skripsi Program Studi  
Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta pada tanggal 31  
Oktober 2016 dan telah dinyatakan lulus:

#### DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Winarno, M.Si	Ketua Pengaji		21 - Nov - 2016
Naning Margasari, M.Si M.Ba	Sekretaris Pengaji		30 - Nov - 2016
Muniya Alteza, M.Si	Pengaji Utama		21 - Nov - 2016

Yogyakarta, 30 November 2016

Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Yogyakarta  
Dekan,

Dr. Sugiharsono, M.Si

NIP. 19550328 198303 1 002

## **HALAMAN PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama :Fatima Nur Izza

Nim :12808141002

Program Studi :Manajemen

Judul Tugas Akhir :Analisis Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas Saham  
dan *Future Profitability* Perusahaan

Dengan ini, saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya sendiri sepanjang pengetahuan saya, tidak dapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata tulis karya ilmiah yang lazim.

Yogyakarta, 31 Oktober 2016

Yang Menyatakan



Fatima Nur Izza  
NIM. 12808141002

## MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya”

(Al Baqarah: 286)

“Allah akan meninggikan orang-orang yang beriman di antaramu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat”

(Qs. Al-Mujadalah:11)

“Sesungguhnya Allah Ta’ala senang melihat hambaNya bersusah payah/lelah dalam mencari rezeki yang halal”

(HR. Abu Dawud)

“Bersungguh-sungguhlah pada perkara-perkara yang bermanfaat bagimu dan mintalah pertolongan kepada Allah”

(HR. Muslim)

“Sabar memiliki dua sisi, sisi yang satu adalah sabar sisi yang lain adalah syukur kepada Allah”

(Ibnu Mas’ud)

“Dan Allah menjadikan kesabaran sebagai pembantu seseorang dalam meraih pahala”

(Fatimah Az-Zahra as )

“Ingatlah bahwa Allah tidak akan pernah menghianati usaha dan prasangka hambaNya”

## **PERSEMBAHAN**

Sebuah karya kecil ini kupersembahkan sebagai rasa cinta dan terima kasihku kepada :

1. Allah SWT atas segala rahmat dan kasih sayangNya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
2. Kedua orang tuaku tercinta, Agus Sukristiono, S.S dan Kuntiah tak lelah selalu mendampingiku.
3. Kakak dan adikku tersayang, Mas.Yazi, Mas.Nu'man, Ulya, Inna, dan Mida
4. Sahabat-sahabatku terkasih, Nusaiba, Mardhila, Aina, Rieta, Fitria, Dinda, Dhary, Nurul, Dewi.
5. Keluarga besarku, yang tak bisa kusebutkan satu-persatu.
6. Almamaterku, serta teman-teman Manajemen A 09 2012.

# **ANALISIS PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM DAN *FUTURE PROFITABILITY* PERUSAHAAN**

Oleh:  
Fatima Nur Izza  
NIM. 12808141002

## **ABSTRAK**

*Stock split* merupakan tindakan yang diambil perusahaan untuk memecah nilai nominal saham menjadi nilai nominal yang lebih kecil. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengumuman pemecahan saham (*stock split*) terhadap likuiditas saham dan *future profitability* disekitar pengumuman pemecahan saham. Likuiditas saham diprosikan dengan *trading volume activity* (TVA) dan harga saham, sedangkan *future profit* di proksikan menggunakan pertumbuhan laba ( $\Delta EAT$ ). Periode penelitian yang digunakan dari tahun 2011 sampai dengan 2014.

Jenis penelitian ini adalah *event study*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pemilihan sampel dengan *purposive sampling* dan diperoleh 31 perusahaan yang melakukan pengumuman pemecahan saham (*stock split*) selama periode tahun 2011-2014. Alat uji analisis parametrik yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah uji *paired sample t-test* dan regresi linear sederhana.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Pengumuman *stock split* berpengaruh terhadap *trading volume activity*, hal ini dibuktikan dengan hasil uji *paired sample t-test* dengan tingkat signifikansi  $0,019$  ( $0,019 < 0,05$ ). (2) Pengumuman *stock split* berpengaruh terhadap harga saham, hal ini dibuktikan dengan hasil uji *paired sample t-test* dengan tingkat signifikansi  $0,044$  ( $0,044 < 0,05$ ). (3) Pengumuman *stock split* tidak berpengaruh pada pertumbuhan laba ( $\Delta EAT$ ), hal ini dibuktikan dengan hasil uji regresi linear sederhana dengan tingkat signifikansi  $0,085$  ( $0,085 > 0,05$ ).

Kata kunci: *stock split*, likuiditas saham, *future profitability*, *trading volume activity*, harga saham, pertumbuhan laba, ROE

# **THE IMPACT OF STOCK SPLIT TO CORPORATE STOCK LIQUIDITY AND FUTURE PROFITABILITY ANALYSIS**

By:  
Fatima Nur Izza  
NIM. 12808141002

## **ABSTRACT**

*Stock split is an action taken by a corporate to split its stock nominal value into smaller ones. This research aimed to analyze the impact of stock split towards stock liquidity and future profitability of the corporate around stock split issues. Stock liquidity was proximated to trading volume activity (TVA) and stock price, while future profitability was proximated by using profit growth ( $\Delta$ EAT). The research was being held during the period of 2011-2014.*

*This research was categorized as event study. The research subjects were all corporates listed at Indonesia Stock Exchange. Purposive sampling covered 31 issuers companies in stock split during period of 2011-2014. Parametric analysis tools to test hypothesis in this research were paired sample t-test and simple linear regression.*

*The research showed that (1) Stock split issues created impact on trading volume activity, this was proved by paired sample t-test result with significance level of 0,019 ( $0,019 < 0,05$ ). (2) Stock split issue also gave impact to stock price proved by paired sample t-test result with significant level of 0,044 ( $0,044 < 0,05$ ). (3) Stock split issue did not impact on profit growth ( $\Delta$ EAT) proved by simple regression linear test result with significant level of 0,085 ( $0,085 > 0,05$ ).*

*Keywords:* stock split, stock liquidity, future profitability, trading volume activity, stock price, profit growth, ROE

## **KATA PENGANTAR**

Segala puji dan syukur atas kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat, taufik dan hidayahNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan baik. Tak lupa shalawat dan salam selalu tercurah pada Nabi Besar Muhammad SAW. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

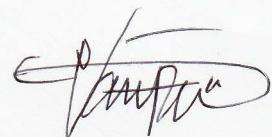
Penyusunan tugas akhir skripsi ini melibatkan banyak pihak yang telah memberikan bantuan, doa, dan dukungan kepada penulis. Oleh sebab itu penulis mengucapkan terimakasih kepada:

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. Setyabudi Indartono, Ph. D, Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Naning Margasari, M.Si., M.BA, selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan pengarahan, dan saran kepada penulis dalam menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
5. Muniya Alteza, M.Si selaku dosen narasumber dan penguji utama dalam skripsi ini.

6. Winarno, M.Si, selaku ketua penguji dalam skripsi ini serta selaku pembimbing akademik penulis selama menempuh masa studi.
7. Seluruh dosen pengajar, dan staf Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang selama ini telah membantu dalam proses perkuliahan.
8. Abi dan ummi tercinta, yang selalu mendoakan, memberi semangat dan kasih sayang tak henti-henti selama ini. Terima kasih telah mendukungku dan selalu mendo'akan keberhasilanku.
9. Kakak, adik dan seluruh keluarga besar tersayang, yang selalu memberikan semangat dan do'anya.
10. Sahabat-sahabatku Nusaiba, Mardhila, Aina, Rieta, Fitria, Dinda, Dhary, Nurul, Dewi, yang telah setia menemaniku saat suka dan duka selama ini, terimakasih atas motivasi dan masukannya sehingga skripsi ini bisa selesai.
11. Teman-teman Manajemen 2012, khususnya kelas A09, terima kasih atas segala keikhlasan bantuan, kerjasama, kekompakan, dan kebersamaannya selama ini.
12. Seluruh pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu melancarkan jalannya penulisan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu, saran maupun kritik yang bersifat membangun sangat penulis harapkan demi kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi suatu karya yang bermanfaat bagi pembaca pada umumnya.

Yogyakarta, 31 Oktober 2016  
Penulis



Fatima Nur Izza  
NIM. 12808141002

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN .....	iv
MOTTO .....	v
PERSEMBAHAN.....	vi
ABSTRAK.....	vii
KATA PENGANTAR .....	ix
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xvi
DAFTAR TABEL.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xviii
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
A.    Latar Belakang Masalah.....	1
B.    Identifikasi Masalah.....	5
C.    Pembatasan Masalah .....	5
D.    Perumusan Masalah .....	6
E.    Tujuan Penelitian .....	6
F.    Manfaat Penelitian .....	7

<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA.....</b>	<b>9</b>
A.    Landasan Teori .....	9
1.    Likuiditas Saham.....	9
a.    Definisi Likuiditas.....	9
b.    Definisi Saham .....	10
c.    Definisi Likuiditas Saham.....	10
d.    Parameter Pengukuran Likuiditas Saham .....	12
e.    Volume Perdagangan Saham .....	14
f.    Harga Saham .....	15
g.    Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham .....	16
2. <i>Future Profitability</i> .....	19
a.    Pengertian <i>Future Profitability</i> .....	19
b.    Rasio Profitabilitas .....	21
c.    Jenis-jenis Rasio Profitabilitas .....	22
d.    Pengertian Laba Bersih .....	26
e.    Pertumbuhan Laba Bersih.....	27
3. <i>Stock Split</i> .....	28
a.    Pengertian <i>Stock Split</i> .....	28
b.    Jenis <i>Stock Split</i> .....	36
c.    Manfaat <i>Stock Split</i> .....	38
d.    Kerugian <i>Stock Split</i> .....	38
B.    Penelitian yang Relevan .....	39
C.    Kerangka Pikir .....	41

D.	Paradigma Penelitian.....	46
E.	Hipotesis Penelitian.....	47
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....</b>		<b>48</b>
A.	Desain Peneltian.....	48
B.	Tempat dan Waktu Penelitian .....	49
C.	Populasi dan Sampel Penelitian .....	49
D.	Definisi Operasional.....	50
E.	Teknik Pengumpulan Data.....	53
F.	Teknik Analisis Data .....	54
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>		<b>60</b>
A.	Hasil Penelitian .....	60
	1. Gambaran Umum Objek Penelitian .....	60
	2. Analisis Statistik Deskriptif .....	62
	3. Uji Normalitas .....	64
	4. Uji Prasyarat Analisis Regresi Linear .....	68
	a. Uji Autokorelasi .....	68
	b. Uji Multikolinearitas .....	69
	c. Uji Heteroskedastisitas.....	69
	5. Pengujian Hipotesis.....	70
B.	Pembahasan .....	73
	1. Hipotesis Pertama.....	73
	2. Hipotesis Kedua .....	74
	3. Hipotesis Ketiga .....	74

<b>Bab V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>76</b>
a. Kesimpulan.....	76
b. Keterbatasan Penelitian .....	77
c. Saran .....	78
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>79</b>
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN .....</b>	<b>83</b>

## **DAFTAR GAMBAR**

<b>Gambar</b>	<b>Halaman</b>
Gambar 1: Skema Paradigma Penelitian.....	46
Gambar 2: Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan <i>Scatterplot</i> .....	67

## **DAFTAR TABEL**

<b>Tabel</b>	<b>Halaman</b>
Tabel 1: Perusahaan yang Melakukan Pengumuman Pemecahan Saham Periode 2011-2014 .....	61
Tabel 2: Hasil Analisis Deskriptif Rata-rata TVA dan Harga Saham .....	62
Tabel 3: Hasil Analisis Deskritif Variabel Regresi.....	64
Tabel 4: Hasil Uji Normalitas Variabel TVA .....	65
Tabel 5: Hasil Uji Normalitas Variabel Harga Saham .....	65
Tabel 6: Hasil Uji Normalitas Variabel Residual Regresi .....	66
Tabel 7: Hasil Uji Autokorelasi Variabel Residual Regresi .....	66
Tabel 8: Hasil Uji Multikolinearitas Variabel Reidual Regresi.....	67
Tabel 9: Hasil Uji Heteroskedastisitas Variabel Residual Regresi .....	68
Tabel 10: Hasil Uji Paired Sampel T-test TVA .....	69
Tabel 11: Hasil Uji Paired Sampel T-test Harga Saham.....	70
Tabel 12: Hasil Uji Regresi Linear <i>Adjusted R Square</i> .....	71
Tabel 13: Hasil Uji F Statistik Residual Regresi .....	71
Tabel 14: Hasil Uji Regresi Linear Residual Regresi .....	72

## DAFTAR LAMPIRAN

<b>Lampiran</b>	<b>Halaman</b>
1. Daftar Nama Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian.....	86
2. Data Perhitungan Variabel TVA 7 Hari Sebelum .....	87
3. Data Perhitungan Variabel TVA 7 Hari Sesudah .....	89
4. Data Variabel <i>Trading Volume Activity</i> .....	91
5. Data Variabel Harga Saham .....	93
6. Data Variabel Regresi untuk Estimasi <i>Split_signal</i> .....	95
7. Data Variabel Regresi Pertumbuhan Laba.....	96
8. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	97
9. Hasil Uji Normalitas Variabel Penelitian .....	98
10. Hasil Uji Prasyarat Analisis Regresi .....	100
11. Hasil Uji <i>Paired Sampel T-test</i> Variabel TVA .....	102
12. Hasil Uji <i>Paired Sampel T-test</i> Variabel Harga Saham .....	103
13. Hasil Uji Regesi Linear Residual Regresi .....	104

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Suatu perusahaan dapat dikatakan dalam kondisi baik apabila perusahaan itu memiliki kemampuan likuiditas yang baik, hal ini juga dapat dicerminkan melalui likuiditas saham perusahaan. Likuiditas suatu perusahaan berhubungan erat dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi, sedangkan likuiditas saham merupakan tingkat kemudahan untuk menjual atau membeli saham pada harga yang wajar. Menurut Koetin (2000), likuiditas saham merupakan mudahnya suatu saham yang dimiliki seseorang untuk dapat diubah menjadi uang tunai melalui mekanisme pasar modal. Perusahaan yang tingkat likuiditasnya baik akan memperdagangkan sahamnya dalam pasar modal, dimana pasar modal merupakan tempat perusahaan untuk menghimpun dana yang berfungsi untuk membiayai seluruh kegiatan perusahaan, dimana masyarakat diikutsertakan langsung didalamnya. Dalam hal ini masyarakat yang diikutsertakan adalah masyarakat yang menanamkan dananya ke dalam suatu perusahaan atau yang kita kenal dengan istilah berinvestasi, dengan cara membeli saham dari perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia).

Selain likuiditas saham investor juga akan memperhatikan tingkat laba atau pendapatan masa depan perusahaan (*future profitability*) untuk

menentukan akan berinvestasi atau tidak, serta tindakan-tindakan lain dalam perusahaan yang akan menjadi penilaian mereka untuk keputusannya. Pendapatan perusahaan atau yang kita kenal sebagai profitabilitas menurut Sugiyarso dan Winarni (2005), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas adalah rasio mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan dan investasi. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivanya secara produktif dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan (Munawir, 2001). Sebagai sinyal prospek perusahaan *future profitability* menjadi salah satu patokan investor dalam mengambil kebijakan penanaman investasinya. *Future profitability* itu sendiri dapat dilihat melalui perubahan laba perusahaan, dimana apabila laba perusahaan mengalami peningkatan tiap periodenya maka dapat di lihat bahwa pendapatan perusahaan membaik.

Dalam pasar modal adanya informasi merupakan kebutuhan yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan di pasar modal diantaranya adalah pemecahan saham (*stock split*). *Stock split* merupakan bentuk dari *corporate action*

perusahaan dalam pasar modal, yang akan menjadi pertimbangan para investor untuk menentukan keputusannya. Informasi ini dapat memiliki nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal. Selain itu, informasi yang beredar di bursa efek atau pasar modal, seperti kondisi keuangan atau kinerja suatu perusahaan akan mempengaruhi harga saham yang ditawarkan pada publik dan juga berbagai isu lainnya yang secara langsung dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan di masa depan.

Menurut Hartono (2008) pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah lembar saham menjadi  $n$  lembar saham, dimana harga per lembar saham setelah *stock split* adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelumnya. Secara umum, *stock split* merupakan kebijakan perusahaan dalam memengaruhi jumlah saham yang beredar serta nilai nominal per lembar sahamnya. Perubahan dalam jumlah lembar saham yang beredar yang sebanding dengan perubahan nilai nominal per lembar saham tidak mengakibatkan adanya perubahan struktur modal perusahaan pada saat keputusan pemecahan saham. Terdapat dua teori yang melatarbelakangi penggunaan *stock split*, yaitu *signaling theory* dan *trading range theory*. Dalam *signaling theory* dikemukakan bahwa *stock split* yang digunakan oleh para manajer adalah untuk menyampaikan informasi ke pasar, mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang, sedangkan dalam *trading range theory* kebijakan *stock split* merupakan, upaya emiten untuk mempertahankan agar saham tetap berada dalam rentang perdagangan

yang optimal, dan menyesuaikan saham dengan harga pasar. Penerapan pemecahan saham pada perusahaan tentunya akan mempengaruhi berbagai faktor kinerja keuangan dalam perusahaan termasuk pada likuiditas saham dan profitabilitas masa depan perusahaan tersebut.

Berdasarkan beberapa pandangan tersebut, penelitian ini ditujukan untuk menguji kembali sampai sejauh mana *stock split* atau pemecahan saham mempengaruhi tingkat pendapatan perusahaan (profitabilitas) di masa depan dan likuiditas saham perusahaan. Penelitian ini dapat dilakukan dengan mengukur tingkat likuiditas saham melalui *trading volume activity* (TVA), dan harga saham untuk melihat pengaruh *stock split* terhadap tingkat likuiditas saham perusahaan. Untuk melihat pengaruh *stock split* terhadap tingkat pendapatan perusahaan di masa depan dapat di ukur dengan pertumbuhan laba bersih perusahaan (EAT) untuk melihat sinyal sebagai estimasi atas pemecahan saham terhadap *future earning*. Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan mendorong minat penulis untuk melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas Saham dan *Future Profitability* Perusahaan”.

## B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Kesulitan investor dalam memprediksi tingkat keuntungan perusahaan karena adanya anggapan bahwa pengumuman pemecahan saham tidak berpengaruh pada tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan.
2. Tingginya biaya administrasi perusahaan akibat aktivitas pemecahan saham.
3. Ketidakpahaman perusahaan atas pengaruh *stock split* terhadap *cash flow*.
4. Ketidakkonsistenan reaksi pasar terhadap pengumuman pemecahan saham.
5. Adanya hasil penelitian tentang dampak pengumuman pemecahan saham terhadap likuiditas saham dan profitabilitas masa depan yang masih belum konsisten.

## C. Pembatasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini di batasi pada emiten/perusahaan yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) dan pengaruhnya terhadap likuiditas saham dan profitabilitas masa depan perusahaan, yaitu dengan melihat perbedaan TVA, hagra saham, dan pertumbuhan EAT perusahaan terhadap aktifitas *stock split*. Perusahaan yang akan menjadi subyek penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2011 - 2014.

## D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana perbedaan tingkat TVA perusahaan sebelum dan sesudah dilakukannya pemecahan saham oleh perusahaan?
2. Bagaimana perbedaan tingkat harga saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham?
3. Bagaimana perubahan pertumbuhan laba bersih perusahaan akibat pengumuman pemecahan saham?

## E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari rumusan masalah yang telah ada, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Mengetahui perbedaan tingkat TVA perusahaan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham.
2. Mengetahui perbedaan tingkat harga saham perusahaan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham.
3. Mengetahui perubahan tingkat pertumbuhan laba bersih perusahaan akibat peristiwa pemecahan saham.

## F. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari dilaksanakannya penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi penulis

Diharapkan dengan penelitian ini dapat membuka wawasan yang lebih luas bagi penulis tentang fenomena yang terjadi di pasar modal, terutama pada peristiwa *stock split*, dan dapat menerapkan ilmu yang selama ini telah di dapat selama menjadi mahasiswa manajemen di Universitas Negeri Yogyakarta.

2. Bagi akademisi dan peneliti lain

Diharapkan dengan penelitian ini dapat memberikan tambahan pengetahuan dan wawasan serta dapat sebagai referensi, guna pengembangan penelitian selanjutnya dan sebagai bahan pertimbangan pada penelitian yang selanjutnya mengenai pasar modal, terutama terhadap peristiwa *stock split* dan pengaruhnya terhadap likuiditas saham dan *future profitability* perusahaan.

3. Bagi penelitian selanjutnya

Diharapkan penelitian ini dapat memperluas pandangan dan wawasan dalam berfikir mengenai pasar modal, khususnya terhadap aktifitas *stock split* (pemecahan saham) serta implikasinya terhadap likuiditas saham dan profitabilitas masa depan perusahaan untuk penentuan keputusan investor dalam penanaman modal.

4. Bagi pengembangan disiplin ilmu

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan untuk menambah pengetahuan mengenai pasar modal dan kejadian yang terjadi didalamnya, serta dapat menjadi stimulus untuk peneliti lain untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan variabel-variabel lainnya.

#### 5. Bagi pihak lain/investor

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi pada investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan ketika terjadi aktifitas *stock split* (pemecahan saham) dalam perusahaan, mengenai pengaruhnya sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan kebijakan selanjutnya.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Likuiditas Saham**

###### **a. Definisi Likuiditas**

Menurut Riyanto (2001), likuiditas adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Jumlah alat-alat pembayaran (alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi, atau dengan kata lain perusahaan tersebut belum tentu memiliki kemampuan membayar. Kemampuan membayar baru terdapat pada perusahaan apabila kekuatan membayar-nya demikian besarnya, sehingga dapat memenuhi semua kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Oleh karena itu maka kemampuan membayar dapat diketahui setelah membandingkan kekuatan membayar-nya di satu pihak dengan kewajiban-kewajiban finansiilnya yang segera harus dipenuhi di lain pihak.

Menurut Munawir (2001) likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban

keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi.

### **b. Definisi Saham**

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan saham tersebut (Darmardji dan Fakhruddin, 2001).

### **c. Definisi Likuiditas Saham**

Dalam berinvestasi terkadang investor memperhitungkan juga tingkat likuiditas dari investasi yang mereka tanamkan. Semakin likuid maka semakin baik, karena investor akan lebih tertarik pada saham yang likuid. Koetin (2000) menyatakan bahwa likuiditas saham merupakan mudahnya suatu saham yang dimiliki seseorang untuk dapat diubah menjadi uang tunai melalui mekanisme pasar modal. Likuiditas saham adalah salah satu faktor yang mempengaruhi nilai saham suatu perusahaan. Semakin likuid suatu saham semakin tertarik investor untuk membelinya. Suatu saham

dikatakan likuid apabila saham tersebut tidak sulit diperjualbelikan.

Menurut Alteza, dkk (2014) Likuiditas saham berkaitan dengan kemampuan saham untuk dapat secara cepat diubah menjadi uang ataupun kembali ke dalam bentuk saham dengan biaya sedikit dengan dampak yang kecil terhadap harga saham. Dalam pasar modal yang nyata, saham yang likuid adalah saham yang hanya membutuhkan biaya yang minimal untuk melakukan konversi dari saham ke dalam bentuk uang ataupun sebaliknya. Investor memiliki perbedaan sikap berkaitan dengan likuiditas saham. Ada investor yang beranggapan faktor likuiditas penting, namun ada juga yang menganggap relatif penting, dan ada investor yang menganggap tidak penting. Investor yang lebih suka saham likuid akan memilih untuk membeli saham likuid dalam jangka pendek dengan return yang relatif cepat dan rendah. Sedangkan untuk investor yang tidak memperhatikan likuiditas saham cenderung memilih saham untuk jangka panjang dengan harapan tingkat return yang lebih besar di masa datang.

Berdasarkan definisi-definisi di atas dapat disimpulkan bahwa saham yang likuid adalah saham yang mudah untuk diperdagangkan, saham tersebut tidak akan mengalami penurunan harga jika dicairkan dengan cepat dan merupakan saham yang berada di pasar modal yang dapat diubah menjadi uang dengan

harga tertentu. Likuiditas saham merupakan salah satu indikator untuk melihat pasar bereaksi terhadap suatu pengumuman. Likuiditas saham dapat dilihat dari volume perdagangan yang terjadi pada suatu saham. Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah lembar saham yang beredar pada waktu tertentu (Husnan, 2005).

#### **d. Parameter Pengukuran Likuiditas Saham**

Alat ukur yang sudah tidak asing digunakan untuk menghitung tingkat likuiditas perusahaan adalah TVA dan tingkat *spread (Bid-ask price)*. Kinerja likuiditas saham suatu perusahaan dapat diukur dengan melihat aktivitas volume perdagangan saham atau *Trading Volume Activity* (TVA). *Trading Volume Activity* merupakan perbandingan antara jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan pada periode tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu, atau menurut Wahyu dan Wijayanto (2005) dalam Maryanne (2009) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{TVA} = \frac{\sum \text{saham i yang diperdagangkan waktu t}}{\sum \text{saham i yang beredar saat t}}$$

*Bid-ask price* adalah harga dimana investor dapat mentransaksikan sejumlah kecil sahamnya dalam waktu cepat, pesanan jual dalam jumlah kecil dapat dengan cepat terjual pada

*bid price* dan pesanan beli dalam jumlah kecil juga dapat cepat terjadi dalam *ask price*. Selisih antara harga jual terendah dengan harga beli tertinggi mempresentasikan biaya likuiditas dan dikenal sebagai *bid-ask spread*.

Parameter yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas suatu saham menurut Conroy *et.al* (1990) adalah :

1. Volume perdagangan

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang di perdagangkan dipasar.

2. Tingkat *Spread*

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perbedaan antar selisih antara harga tertinggi yang diminta untuk membeli dengan harga terendah yang ditawarkan untuk menjual (*Bid Ask-Spread*), diukur dengan menggunakan persentase.

3. *Information flow* (aliran informasi)

4. Jumlah pemegang saham

5. Jumlah saham beredar

6. *Transaction cost* (besarnya baya transaksi)

7. Faktor no 3, 4, 5, dan 6 ini akan mempengaruhi volume perdagangan sehingga dapat diketahui pengaruhnya terhadap likuiditas
8. Harga saham

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan harga-harga saham dipasar.
9. Volutasi harga saham

#### e. Volume Perdagangan Saham (*Trading Volume Activity-TVA*)

Volume perdagangan adalah banyaknya lembar saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari bursa, dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham melalui perantara (*broker*) perdagangan saham di pasar modal. Volume perdagangan saham juga dipergunakan untuk mengukur apakah para pemodal individu mengetahui informasi yang dikeluarkan perusahaan, dan menggunakannya dalam pembelian atau penjualan saham, sehingga akan mendapatkan keuntungan diatas normal. Volume perdagangan saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor, karena volume perdagangan saham menggambarkan kondisi efek yang diperjualbelikan di pasar modal. Bagi investor, sebelum melakukan investasi atau penanaman modal hal terpenting adalah tingkat

likuiditas suatu efek (Wahyu dan Wijayanto, 2005 dalam Maryanne, 2009).

Menurut Ambar dan Bambang (1998), volume perdagangan saham adalah aktivitas perdagangan saham yang terjadi pada waktu tertentu yang diperoleh dengan membandingkan atau membagi antara saham yang diperdagangkan dengan saham yang beredar di bursa efek.

Kinerja likuiditas saham suatu perusahaan dapat diukur dengan melihat aktivitas volume perdagangan saham atau *Trading Volume Activity* (TVA). *Trading Volume Activity* merupakan perbandingan antara jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan pada periode tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu, atau menurut Wahyu dan Wijayanto (2005) dalam Maryanne (2009) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{TVA} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang diperdagangkan waktu t}}{\sum \text{saham } i \text{ yang beredar saat t}}$$

#### **f. Harga Saham**

Harga saham pada dasarnya merupakan cerminan besarnya pengorbanan yang harus diberikan oleh investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Harga saham akan mengalami pergerakan sesuai dengan keluaran permintaan dan penawaran, dimana hal ini dilakukan oleh pertimbangan dari para pelaku pasar (penjual/pembeli). Menurut Martono (2002) harga saham

merupakan refleksi dari keputusan-keputusan investasi pendanaan (termasuk kebijakan dividen) dan pengelolaan aset. Sedangkan Rusdin (2008) menyatakan bahwa harga saham ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran atau kekuatan tawar-menawar. Makin banyak orang yang ingin membeli, maka harga saham tersebut cenderung bergerak naik. Sebaliknya, makin banyak orang yang ingin menjual saham, maka harga saham tersebut akan bergerak turun.

Harga saham merupakan harga yang terbentuk di bursa saham. Secara umumnya harga saham diperoleh untuk menghitung nilai sahamnya. Semakin jauh perbedaan tersebut, maka hal ini mencerminkan terlalu sedikitnya informasi yang mengalir ke bursa efek. Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto, 2008).

#### **g. Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham**

Menurut Arifin (2004) faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut :

1. Kondisi fundamental emiten. Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten, maka semakin besar

pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham begitu juga sebaliknya. Untuk memastikan apakah kondisi emiten dalam posisi yang baik atau buruk kita bisa melakukan pendekatan analisis rasio.

2. Hukum permintaan dan penawaran. Faktor hukum permintaan dan penawaran berada diurutan kedua setelah faktor fundamental karena begitu investor tahu kondisi fundamental perusahaan tentunya mereka akan melakukan transaksi baik jual maupun beli. Transaksi-transaksi inilah yang akan mempengaruhi fluktuasi harga saham.
3. Tingkat suku bunga. Dengan adanya perubahan suku bunga, tingkat pengembalian hasil berbagai sarana investasi akan mengalami perubahan. Bunga yang tinggi akan berdampak pada alokasi dana investasi pada investor. Investor produk bank seperti deposito atau tabungan jelas lebih kecil resikonya jika dibandingkan dengan investasi dalam bentuk saham, karena investor akan menjual saham dan dananya akan ditempatkan dibank. Penjualan saham secara serentak akan berdampak pada penurunan harga saham secara signifikan.
4. Valuta asing. Mata uang amerika (Dolar) merupakan mata uang terkuat diantara mata uang yang lain. Apabila dolar naik maka investor asing akan menjual sahamnya dan

ditempatkan di bank dalam bentuk dolar, sehingga menyebabkan harga saham akan turun.

5. Dana asing dibursa. Mengamati jumlah dana investasi asing merupakan hal yang penting, karena demikian besarnya dana yang ditanamkan, hal ini menandakan bahwa kondisi investasi di Indonesia telah kondusif yang berarti pertumbuhan ekonomi tidak lagi negatif, yang tentu saja akan merangsang kemampuan emiten untuk mencetak laba. Sebaliknya jika investasi asing berkurang, ada pertimbangan bahwa mereka sedang ragu atas negeri ini, baik atas keadaan sosial politik maupun keamanannya. Jadi besar kecilnya investasi dana asing di bursa akan berpengaruh pada kenaikan atau penurunan harga saham.
6. Indeks harga saham. Kenaikan indeks harga saham gabungan sepanjang waktu tertentu, tentunya mendatangkan kondisi investasi dan perekonomian negara dalam keadaan baik. Sebaliknya jika turun berarti iklim investasi sedang buruk. Kondisi demikian akan mempengaruhi naik atau turunnya harga saham di pasar bursa.
7. *News* dan *rumors*. Maksud dari *news* dan *rumors* adalah semua berita yang beredar di masyarakat yang menyangkut beberapa hal baik itu masalah ekonomi, sosial, politik keamanan, hingga berita seputar *reshuffle* kabinet. Dengan

adanya berita tersebut, para investor bisa memprediksi seberapa kondusif keamanan negeri ini sehingga kegiatan investasi dapat dilaksanakan. Ini akan berdampak pada pergerakan harga saham di bursa.

## **2. Future Profitability (Profitabilitas Masa Depan)**

### **a. Pengertian Future Profitability (Profitabilitas Masa Depan)**

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Pengertian yang sama disampaikan oleh Husnan (2005) bahwa Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Menurut Michelle & Megawati (2005), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profit) yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Hal ini sesuai dengan pernyataan Shapiro (1991) "*Profitability ratios measure managements objectiveness as indicated by return on sales, assets and owners equity*" (Rasio profitabilitas merupakan ukuran objektif manajemen seperti yang ditunjukkan oleh laba atas aset dan ekuitas pemilik).

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan. Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya, sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut.

Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Oleh karena itu setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin. Sehingga dari beberapa penjelasan mengenai probabilitas di atas dapat dinyatakan bahwa *Future Profitability*

merupakan pengukuran keberhasilan perusahaan di masa mendatang, mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam waktu yang akan datang.

### **b. Rasio Profitabilitas**

Ada beberapa pengukuran kinerja terhadap profitabilitas perusahaan dimana masing-masing pengukuran dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri. Secara keseluruhan ketiga pengukuran ini akan memungkinkan seorang analis untuk mengevaluasi tingkat *earning* dalam hubungannya dengan volume penjualan jumlah aktiva dan investasi tertentu dari pemilik perusahaan. Penilaian profitabilitas adalah proses untuk menentukan seberapa baik aktivitas-aktivitas bisnis dilaksanakan untuk mencapai tujuan strategis, mengeliminasi pemborosan-pemborosan dan menyajikan informasi tepat waktu untuk melaksanakan penyempurnaan secara berkesinambungan (Supriyono, 1999). Profitabilitas keuangan perusahaan sudah tentu merupakan kinerja perusahaan yang ditinjau dari kondisi keuangan perusahaan.

Profitabilitas keuangan perusahaan tercermin dari laporan keuangannya, oleh sebab itu untuk mengukur profitabilitas keuangan perusahaan diperlukan analisis terhadap laporan keuangannya. Profitabilitas keuangan perusahaan dideskripsikan

dalam laporan laba-rugi yang merupakan bagian dari laporan keuangan korporasi, yang dapat digunakan oleh semua pihak yang berkepentingan untuk membuat keputusan ekonomi. Berdasarkan *financial report* yang diterbitkan perusahaan, selanjutnya dapat digali informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, struktur permodalan, aliran kas, kinerja keuangan dan informasi lain yang mempunyai relevansi dengan laporan keuangan perusahaan. Menurut pendapat Shapiro (1991) Profitabilitas sangat cocok untuk mengukur efektivitas manajemen dan pengevaluasian kinerja manajemen dalam menjalankan bisnis dan produktivitasnya dalam mengelola aset-aset perusahaan secara keseluruhan seperti yang nampak pada pengembalian yang dihasilkan oleh penjualan dan investasi, serta untuk mengevaluasi kinerja ekonomi dari bisnis.

Prastowo (2008) menyatakan bahwa informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan, sehingga dapat memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan kas (dan setara kas) serta untuk merumuskan efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya.

### c. Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Jenis-jenis rasio profitabilitas sebagai berikut:

### 1) *Profit Margin on Sales*

*Profit margin on sales* atau rasio profit margin atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini dikenal juga dengan nama *profit margin*. Ada dua rumus yang dapat digunakan untuk menghitung rasio *profit margin*, yaitu :

- Margin laba kotor menurut Syamsuddin (2004) dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan bersih} - \text{Harga pokok penjualan}}{\text{Sales}}$$

Margin laba kotor menunjukkan laba yang relatif terhadap perusahaan, dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan. Rasio ini merupakan cara untuk penetapan harga pokok penjualan.

- Margin laba bersih menurut Syamsuddin (2004) dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Sales}}$$

Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan penjualan.

Baik *Profit Margin on Sales* maupun *Net Profit Margin* apabila rasio nya tinggi ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu, sebaliknya kalau rasionalya rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. Rasio yang rendah bisa menunjukkan ketidak efisienan manajemen.

## 2) Tingkat Pengembalian Assets (*Return on Assets*)

Rasio ini adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah asset secara keseluruhan. Rasio ini merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari asset yang dimiliki. Apabila rasio ini tinggi berarti menunjukkan adanya efisiensi yang dilakukan oleh pihak manajemen. Syamsudin (2004) mengatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan, semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik keadaan suatu perusahaan. *Return on Assets* mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivanya untuk memperoleh laba. Menurut Prastowo (2008) rasio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan

dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya.

Rumus yang biasanya digunakan untuk menghitung ROA menurut Brigham dan Houston (2010) adalah sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \%$$

### 3) Tingkat Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity/ROE*)

Tingkat pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Rumus untuk mencari *return on equity* (ROE) menurut Brigham dan Houston (2010) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Equity}} \%$$

Menurut Helfert (2000), *Return on Equity* (ROE) menjadi pusat perhatian para pemegang saham (*stock holders*) karena berkaitan dengan modal saham yang diinvestasikan untuk dikelola pihak manajemen. ROE memiliki arti penting untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dalam memenuhi harapan pemegang saham.

### 4) Laba Per Lembar Saham Biasa (*Earning per Share of Common Stock*)

Rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Keuntungan bagi pemegang saham adalah jumlah keuntungan setelah dipotong pajak. Keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham biasa adalah jumlah keuntungan dikurangi pajak, dividen, dan dikurangi hak-hak lain untuk pemegang saham prioritas. Rumus untuk mencari laba per lembar saham biasa menurut Syamsuddin (2004) adalah sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak} - \text{Deviden Saham Preveren}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

#### **d. Pengertian Laba Bersih**

Pada umumnya, ukuran yang sering kali digunakan untuk menilai berhasil atau tidaknya manajemen suatu perusahaan adalah dengan melihat laba yang diperoleh perusahaan. Menurut Harahap (2001) yang dimaksud dengan laba adalah “perbedaan antara realisasi penghasilan yang berasal dari transaksi perusahaan pada periode tertentu dikurangi dengan biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan penghasilan itu.” Pengertian laba menurut Suwardjono (2008) laba dimaknai sebagai imbalan atas upaya

perusahaan menghasilkan barang dan jasa. Ini berarti laba merupakan kelebihan pendapatan diatas biaya (biaya total yang melekat kegiatan produksi dan penyerahan barang / jasa)

Laba bersih atau dapat disebut EAT (*Earning After Tax*) merupakan selisih positif atas penjualan dikurangi biaya-biaya dan pajak. Laba merupakan kelebihan total pendapatan dibandingkan total bebananya. Disebut juga pendapatan bersih atau *net earnings* (Horngren, 1997). Laba bersih adalah laba operasi dikurangi pajak, biaya bunga, biaya riset, dan pengembangan. Laba bersih disajikan dalam laporan rugi-laba dengan menyandingkan antara pendapatan dengan biaya (Hansen and Mowen, 2001). Laba bersih atau yang biasa disebut dengan EAT (*Earning After Tax*) merupakan alat bagi manajemen untuk mengukur besarnya bagian laba dan menilai pertumbuhan laba yang diperoleh perusahaan dan pemegang saham dalam perusahaan.

#### e. Pertumbuhan Laba Bersih

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2007) "penghasilan bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*return on investment*) atau penghasilan per saham (*earning per share*)". Pertumbuhan laba merupakan kenaikan laba atau penurunan laba per tahun. Indikator perubahan laba yang

digunakan dalam penelitian ini adalah laba sebelum pajak, tidak termasuk item *extra ordinary* dan *discontinued operation*. Penggunaan laba sebelum pajak sebagai indikator perubahan laba dimaksudkan untuk menghindari pengaruh penggunaan tarif pajak yang berbeda antar periode yang dianalisis.

Alasan mengeluarkan item *extra ordinary* dan *discontinued operation* dari laba sebelum pajak adalah untuk menghilangkan elemen yang mungkin meningkatkan perubahan laba yang mungkin tidak akan timbul dalam periode yang lainnya. Pertumbuhan EAT merupakan pertumbuhan laba yang dilihat dari tahun-tahun yang berjalan pada periode laporan keuangan perusahaan, untuk menghitung pertumbuhan EAT menurut Margasari dkk (2010) dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$\Delta EAT = \frac{EAT_t - EAT_{t-1}}{EAT_{t-1}}$$

keterangan :

$\Delta EAT$  = perubahan laba perusahaan

$EAT_t$  = laba tahun ke-t

$EAT_{t-1}$  = laba tahun ke-t-1

### 3. *Stock Split* (Pemecahan Saham)

#### a. Pengertian *Stock Split*

Brigham, Houston (2011) memaparkan bahwa pemecah saham (*Stock Split*) adalah suatu tindakan yang diambil oleh suatu

perusahaan untuk meningkatkan jumlah lembar saham beredar, seperti melipatgandakan jumlah lembar saham beredar dengan memberikan dua saham baru kepada setiap pemegang saham untuk setiap satu lembar saham yang sebelumnya ia miliki. Halim (2005) mengatakan, pemecahan saham (*stock split*) adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional. Tujuan dilakukannya pemecahan saham adalah untuk menjaga harga pasar saham agar tidak terlalu tinggi, sehingga sahamnya lebih memasyarakat dan lebih banyak diperdagangkan. Adanya tindakan pemecahan saham, menyebabkan pemegang saham harus menukarkan sahamnya dengan saham baru yang memiliki nilai nominal lebih rendah. Apabila batas waktu penukaran yang ditetapkan terlampaui, maka saham dengan nilai nominal lama tidak bisa diperdagangkan di bursa. Pemecahan saham juga diartikan sebagai tindakan memecah nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil dan jumlah lembar saham yang beredar menjadi banyak sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*). Jika sebelum pemecahan saham harga saham di pasar Rp1.000 per lembar, maka setelah adanya pemecahan saham harga saham baru yang berlaku di pasar menjadi Rp 500 per lembar (Novita, 2005). *Stock split* biasanya dilakukan pada saat harga

saham dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya.

Ada pendapat lain yang mengatakan bahwa, *stock split* adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi nilai nominal yang lebih kecil (Ang, 1997). *Stock split* pada prinsipnya tidak mempengaruhi modal disetor penuh, melainkan yang mengalami perubahan hanyalah nilai nominal saham, yaitu nilai nominal setelah *stock split* menjadi lebih kecil sehingga jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak (Hadi, 2013). Oleh karena itu, sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis. Secara teoritis *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis karena *stock split* hanyalah mengganti saham yang beredar dengan cara menurunkan nilai pari saham sedangkan saldo modal saham dan laba yang ditahan tetap sama. 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 manajemen untuk membentuk harga pasar perusahaan, dan dalam praktik di pasar modal apabila perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang bagus maka harga akan meningkat lebih cepat.

Secara umum, *stock split* akan cenderung meningkatkan kinerja pasar. Pada hari pencatatatan terakhir, kecenderungan harga saham akan naik dibandingkan dengan harga sekarang. Besar kenaikannya

tergantung target harga *stock split*-nya, namun pada waktu pencapaian target tersebut akan terjadi fluktuasi kenaikan dan penurunan harga saham yang dipengaruhi oleh faktor lain, baik peristiwa dalam negeri maupun global. Menuju hari pencatatan terakhir, harga saham yang terbentuk merupakan harga penyesuaian.

Pemilihan waktu dan harga yang tepat dalam kurun waktu tersebut, maka investor akan mendapat dividen tanpa atau dengan penurunan nilai pada harga sahamnya. Oleh sebab itu dipastikan hal tersebut akan terwujud dengan prasyarat tidak terjadi peristiwa politik yang dapat mengejutkan pasar. Adanya pemecahan saham (*stock split*), mengakibatkan saham emiten di pasar akan lebih murah dan jumlahnya pun akan lebih banyak. Dalam kondisi seperti ini, maka perdagangan saham pelaku *stock split* diharapkan bisa lebih likuid dan kemampuannya menggalang dana untuk perusahaan akan semakin baik. Selain itu, dengan murahnya harga saham tersebut, kesempatan masyarakat luas untuk ikut memiliki saham ini akan semakin tinggi. Hadi (2013) menjelaskan secara lebih rinci bahwa tujuan perusahaan melakukan *stock split*, antara lain :

1. Meningkatkan likuiditas saham di pasar (bursa)
2. Memberi kesempatan investor kecil untuk bisa membeli saham, karena harganya akan turun saat stock split.

Cara *stock split* dilakukan dengan prosedur menukarkan saham dengan nilai nominal lama kesaham baru dengan nilai nominal baru.

Proses pelaksanaan penukaran harus mengikuti jadwal *stock split* yang ditetapkan oleh emiten. Grinblatt *et.al* (1984) dalam Indah (2003) berpendapat bahwa pengumuman stock split di pasar merupakan sinyal yang positif terhadap aliran kas perusahaan di masa yang akan datang. Sinyal positif dari pengumuman stock split menginterpretasikan bahwa manajer perusahaan akan menyampaikan prospek yang baik sehingga dianggap dapat meningkatkan kesejahteraan investor, selain itu stock split juga menunjukkan sinyal yang valid karena tidak semua perusahaan dapat melakukannya. Hanya perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik yang dapat melakukan *stock split*, karena untuk melakukan *stock split*, perusahaan harus menanggung semua biaya yang ditimbulkan oleh *stock split* tersebut. Menurut Fahmi dkk (2009), suatu perusahaan melakukan *stock split* bertujuan untuk:

- 1) Menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli/memiliki saham tersebut.
- 2) Mempertahankan tingkat likuiditas saham.
- 3) Menarik investor yang berpotensi besar guna lebih banyak memiliki saham tersebut.
- 4) Menarik investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal maka kepemilikan dana dari investor kecil tidak akan terjangkau.
- 5) Menambah jumlah saham yang beredar.

- 6) Memperkecil risiko yang akan terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham dengan harga saham yang rendah.
- 7) Menerapkan diversifikasi investasi. Secara umum *stock split* bertujuan mengendalikan harga saham.

Oleh karena itu saham lebih mudah dimiliki oleh investor kecil serta adanya peningkatan likuiditas saham perusahaan di pasar modal.

Terdapat dua teori yang melandasi pemecahan saham, yaitu :

- 1) ***Trading range theory*** menyatakan harga saham yang terlalu tinggi (*overpriced*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan” (Mulyanto, 2006). Gejala yang ditimbulkan dari harga pasar saham yang yang terlalu tinggi akan menyebabkan likuiditas saham tersebut untuk diperdagangkan menjadi rendah, sehingga satu *corporate action* yang dapat dilakukan manajemen adalah dengan melakukan *stock split*. Ikenberry dkk (1996) dalam penelitiannya berpendapat bahwa “*stock split* mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah”. Mengarahkan harga saham pada rentang tertentu, menumbuhkan harapan akan semakin banyak pelaku dalam pasar yang akan ikut terlibat dalam perdagangan dan akan meningkatkan likuiditas saham di bursa. Berdasarkan pemahaman di atas dapat diambil kesimpulan dari *trading range theory* bahwa keputusan *stock split* dilatarbelakangi adanya tingkat kemahalan harga

saham yang tinggi serta memiliki tujuan untuk membuat saham lebih aktif diperdagangkan / likuiditas meningkat. Harga saham yang terlalu tinggi (*overpriced*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Adanya *stock split*, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga makin banyak investor bertransaksi (Marwata, 2001). Oleh karena itu, harga saham yang terlalu tinggi mendorong perusahaan melakukan *stock split*, namun Copeland (1979) dalam Rohana (2003) melaporkan pendapat yang berlawanan dengan pendapat Ikenberry dkk (1996), ia menemukan bahwa likuiditas saham akan menurun setelah *stock split* karena meningkatnya biaya transaksi per lembar saham, dengan nilai transaksi lebih kecil investor harus membayar biaya transaksi yang sama.

- 2) ***Signaling Theory*** menyatakan *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya” (Rohana, 2003). Manajemen adalah pihak yang mengetahui informasi perusahaan secara akurat dan prospek perusahaan di masa akan datang, sehingga berusaha memaksimalkan penyampaian informasi kepada publik agar tidak terjadi asimetri informasi. Oleh karena itu, *signaling theory* memandang pengumuman *stock split* sebagai sinyal baik yang ingin disampaikan kepada publik. Adanya sinyal baik yang

ingin disampaikan perusahaan melalui *stock split* menurut Copeland (1979) dalam Rohana (2003) didasarkan pada alasan bahwa “*stock split* memerlukan biaya, oleh karena itu hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus yang mampu melakukannya, apabila perusahaan berada dalam kondisi yang tidak baik, maka perusahaan tidak akan melakukan *stock split*”. Pasar akan merespon sinyal secara positif jika pemberi sinyal *credible*. Oleh karena itu perusahaan harus menunjukkan kredibilitasnya.

Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang diberikan manajemen bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan. Manajemen mempunyai informasi lebih tentang prospek perusahaan dibanding dengan investor. *Stock split* merupakan upaya manajemen untuk menarik perhatian investor. *Stock split* memerlukan biaya dan perusahaan yang memiliki prospek baguslah yang sanggup melakukannya. Sebaliknya jika perusahaan yang tidak mempunyai prospek yang baik mencoba memberikan sinyal tidak valid lewat *stock split*, akan tidak mampu menanggung biaya tersebut, sehingga bukannya *stock split* akan meningkatkan harga sekuritasnya tetapi akan menurunkannya jika pasar cukup canggih untuk mengetahuinya (Hartono, 2008). Pasar akan merespon sinyal yang positif jika pemberi sinyal

kredible. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya pasar. Dalam model *signaling* yang dikembangkan oleh Copeland (1979) dalam Rohana (2003), *stock split* memerlukan biaya yang cukup tinggi, namun merupakan sinyal yang efektif untuk menyampaikan prospek masa depan perusahaan. *Stock split* menjadi mahal karena meningkatkan biaya administrasi penerbitan saham dan biaya transaksi investor.

### b. Jenis *Stock Split*

*Split* (pemecahan) saham dilakukan dengan beberapa alasan, tergantung pada tujuan *split* apakah untuk memperbanyak jumlah saham (*split-up*) atau memperkecil jumlah saham beredar yang biasa disebut dengan *split-down* (Samsul, 2006).

#### 1) *Split-Up* (Pemecahan Naik)

Tindakan *split-up* akan meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan menurunkan nominal per lembar saham di pasar sehingga terjangkau oleh investor. *Split* 1:2 berarti satu saham lama ditarik dari peredaran dan diganti dengan dua saham baru tetapi nilai nominal saham baru itu lebih kecil, yaitu setengah dari nominal sebelum pemecahan saham.

#### 2) *Split-Down* (Pemecahan Turun)

*Split-down* atau *reverse split* adalah tindakan menurunkan jumlah saham beredar. Tujuan *split-down* adalah untuk meningkatkan harga saham di pasar agar *image* perusahaan meningkat. *Split-down* dilakukan dengan menarik kembali sejumlah saham beredar dan diganti dengan satu saham baru yang nominalnya lebih tinggi akan tetapi tidak mengubah total modal disetor dan total ekuitas. *Split-down* 5:1 berarti lima saham lama diganti dengan satu saham baru.

Bagi perusahaan yang melakukan *stock split* tindakan *split-up* hanya akan menaikkan jumlah saham perusahaan yang beredar dan menurunkan nilai nominal saham, akan tetapi tidak terdapat perubahan dalam jumlah modal maupun ekuitas, begitu pula sebaliknya terhadap tindakan *split-down*. Para emiten sampai sampai saat ini hanya melakukan *stock split* naik (*stock split-up*). Dan jarang terjadi kasus *reverse stock* (*stock split-down*).

Pasar modal Amerika Serikat yang diwakili oleh *New York Stock Exchange* (NYSE) juga mengatur kebijakan mengenai pemecahan saham (Mc. Gouh dalam Fatmawati dan Asri, 1999). NYSE membagi pemecahan saham menjadi dua jenis, yaitu :

- 1) *Partial Stock Split* (Pemecahan Saham Sebagian)

*Partial stock split* adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 25% atau lebih kurang dari 100% dari jumlah saham beredar.

## 2) *Full Stock Split* (Pemecahan Saham Penuh)

*Full stock split* adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 100% atau lebih dari jumlah saham beredar lama.

### c. Manfaat *Stock Split*

Beberapa pelaku pasar khususnya emiten berpendapat bahwa aktivitas *split* dapat memberikan manfaat besar bagi perusahaan. Harga saham setelah *stock split* akan menjadi lebih rendah sehingga menambah daya tarik bagi investor. Mc Gough dalam Indriantoro (1999) mengemukakan bahwa manfaat yang pada umumnya diperoleh dari *stock split* yaitu :

- 1) Menurunnya harga saham yang kemudian akan membantu meningkatkan daya tarik investor.
- 2) Membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan.
- 3) Mengubah para investor *odd lot* (investor yang membeli saham dibawah 1 lot/500 lembar) menjadi investor *round lot* (investor yang membeli saham minimal 1 lot/500 lembar).

### d. Kerugian *Stock Split*

Penerapan *stock split* oleh perusahaan juga menyebabkan perusahaan mengalami kerugian, kerugian yang terdapat pada stock split antara lain:

- 1) Manfaat yang *illusionistis* dari *stock split* yang dilakukan bagi para pemodal adalah biaya surat saham akan naik karena kepemilikan yang tadinya cukup diwakili selembar saham kemudian menjadi dua lembar saham, biaya *back office* di perusahaan efek, biaya kliring dan biaya kustodian dipengaruhi oleh jumlah fisik surat saham yang dikelola.
- 2) Adanya biaya pemecahan, yang termasuk di dalamnya biaya transfer agen untuk proses sertifikat dan biaya lainnya dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan, sedangkan bagi pemegang saham tidak terdapat kerugian akibat dilakukan *stock split*.

## B. Penelitian yang Relevan

Penelitian terdahulu yang terkait dengan pengumuman pemecahan saham yaitu :

1. Penelitian Sutrisno (2000) tentang Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas dan *Return* Saham di Bursa Efek Jakarta menunjukkan bahwa aktivitas pemecahan saham mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan, dan persentase *spread*. Rata-rata harga saham mempunyai hubungan positif signifikan dengan persentase *spread* baik secara individual maupun sebagai portofolio, dengan semakin besarnya persentase *spread* menunjukkan adanya penurunan likuiditas setelah *split*.

2. Penelitian Huang *et.al* (2006) yang berjudul *Do Stock Split Signal Future Profitability?* mengemukakan bahwa, dalam penelitiannya menemukan bukti yang sangat sedikit untuk mendukung hipotesis bahwa pemecahan saham sebagai sinyal laba masa depan yang lebih tinggi untuk pasar. Penelitian ini juga menemukan hubungan negatif antara sinyal split dan laba masa depan, setelah mengendalikan arus profitabilitas, ekspektasi pasar tentang laba masa depan, dan perubahan dividen masa lalu. Ditambah adanya penurunan substansial dalam pertumbuhan laba dari tahun pengumuman, menunjukkan bahwa pemecahan saham dibuat oleh perusahaan hanya sebagai sinyal, apabila ada sinyal hanya untuk menunjukkan bahwa profitabilitas stabil daripada peningkatan profitabilitas.
3. Penelitian Gautama (2008) yang berjudul Pengaruh *Stock Split* terhadap *Future Profitability*, Likuiditas Saham dan Struktur Kepemilikan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan pengujian terhadap peningkatan *earning* dimasa yang akan datang ditemukan bahwa pertumbuhan *earning* yang terjadi tidak mengalami perbedaan antara *earning* pada tahun dilakukannya *stock split* dengan *earning* pada tahun setelah *stock split*. Hal ini menyatakan bahwa pertumbuhan pendapatan dimasa yang akan datang pada saat sebelum dan sesudah terjadinya pemecahan saham tidak mengalami perbedaan yang signifikan.

4. Penelitian Djajasaputra (2012) yang berjudul *Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham* menunjukkan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak mengakibatkan harga saham, volume perdagangan, dan abnormal *return* berubah secara signifikan hal ini juga berarti keuntungan perusahaan tidak terpengaruh secara signifikan.
5. Penelitian Permadi (2013) tentang Pengaruh *Stock Split* Terhadap *Return* Saham, *Future Profitability*, dan Likuiditas Perdagangan Saham menunjukkan bahwa, pada periode penelitian ini *stock split* berdampak pada *return* saham, dilihat dari adanya abnormal *return* di sekitar peristiwa *stock split*.

### C. Kerangka Pikir

#### 1. Dampak pemecahan saham terhadap TVA

Aktivitas pemecahan saham oleh perusahaan merupakan salah satu sarana perusahaan untuk menjangkau investor-investor kecil agar dapat ikut serta dalam pembelian saham disuatu perusahaan. Pemecahan saham merupakan informasi penting dalam perusahaan yang nantinya akan menjadi pertimbangan bagi para investor dalam menentukan keputusan penanaman modalnya, terlebih apabila aktivitas ini berdampak pada elemen keuangan yang ada dalam perusahaan. Ikenberry dkk (1996) dalam penelitiannya berpendapat bahwa “*stock*

*split* mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah”, dengan mengarahkan harga saham pada rentang tertentu diharapkan semakin banyak pelaku dalam pasar yang akan terlibat dalam perdagangan, dan akan meningkatkan likuiditas saham di bursa.

Besar kecilnya perubahan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemecahan merupakan ukuran besar kecilnya akibat yang ditimbulkan dari informasi pemecahan saham. Apabila volume saham yang diperdagangkan (*trading*) lebih besar daripada volume saham yang diterbitkan (*listing*) maka semakin likuid saham tersebut (Damayanti, 2014). Apabila jumlah lembar saham yang diperjualbelikan di pasar lebih banyak jumlahnya/volume saham yang diperdagangkan meningkat, akan menarik lebih banyak investor untuk bertransaksi dan saham akan semakin aktif diperdagangkan, sehingga akan meningkatkan likuiditas saham tersebut.

Volume perdagangan saham merupakan parameter aktivitas jual-beli saham, sehingga semakin meningkat jual-beli saham maka aktivitas perdagangan akan ikut naik. Volume perdagangan yang meningkat menunjukkan likuiditas saham dalam bursa saham mengalami peningkatan. Berdasarkan penjabaran diatas dapat di simpulkan bahwa dengan makin banyaknya saham perusahaan yang diperdagangkan (*trading*) dalam pasar modal menunjukkan bahwa saham tersebut banyak diminati oleh investor, sehingga meningkatkan jumlah transaksi

jual-beli saham dipasar dimana hal ini akan menyebakan meningkatnya likuiditas saham tersebut.

## 2. Dampak pemecahan saham terhadap harga saham

Bagi para investor di pasar modal adanya informasi merupakan kebutuhan yang penting untuk pengambilan keputusan investasi. Sinyal pertama yang mudah ditangkap investor adalah sinyal yang menggambarkan kondisi perusahaan itu baik atau tidak yaitu dari kinerja keuangannya. Perusahaan yang baik dapat melakukan tindakan pemecahan saham sebab ia mampu menanggung biaya administrasi yang nanti akan ditanggung atas kegiatan pemecahan saham. Menurut *trading range theory* bahwa keputusan *stock split* dilatarbelakangi adanya tingkat kemahalan harga saham yang tinggi serta memiliki tujuan untuk membuat saham lebih aktif diperdagangkan/likuiditas meningkat.

Harga saham yang terlalu tinggi (*overpriced*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Hal ini menyebabkan investor kecil yang hanya memiliki modal yang terbatas tidak memiliki kesempatan untuk membeli saham yang harganya terlalu tinggi. Adanya aktivitas *stock split*, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga makin banyak investor bertransaksi (Marwata, 2001).

Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan dan sangatlah dipengaruhi oleh kekuatan pasar

itu sendiri, harga saham sifatnya berubah-ubah atau berfluktuasi setiap saat dan selalu mengalami pasang surut tergantung oleh banyaknya penawaran dan permintaan atas saham tersebut serta beberapa faktor lain yang mempengaruhinya. Berdasarkan penjelasan di atas dapat menunjukkan bahwa dengan semakin meningkatnya permintaan atas saham dipasar disebabkan oleh harga saham yang murah akibat dari pemecahan saham oleh perusahaan.

3. Dampak pemecahan saham terhadap pertumbuhan laba bersih perusahaan.

Penilaian profitabilitas adalah proses untuk menentukan seberapa baik aktivitas-aktivitas bisnis dilaksanakan untuk mencapai tujuan strategis, mengeliminasi pemborosan-pemborosan dan menyajikan informasi tepat waktu untuk melaksanakan penyempurnaan secara berkesinambungan (Supriyono, 1999). Profitabilitas masa depan perusahaan dapat dinilai dari tingkat pertumbuhan laba bersih perusahaan itu sendiri, pemecahan saham digunakan oleh emiten untuk menunjukkan kredibilitas sebagai perusahaan dengan kinerja keuangan yang bagus. Tindakan pemecahan saham memerlukan biaya sehingga hanya perusahaan yang bagus saja yang dapat melakukannya, oleh karena itu pertumbuhan laba yang baik dari perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor bahwa kondisi perusahaan tersebut baik.

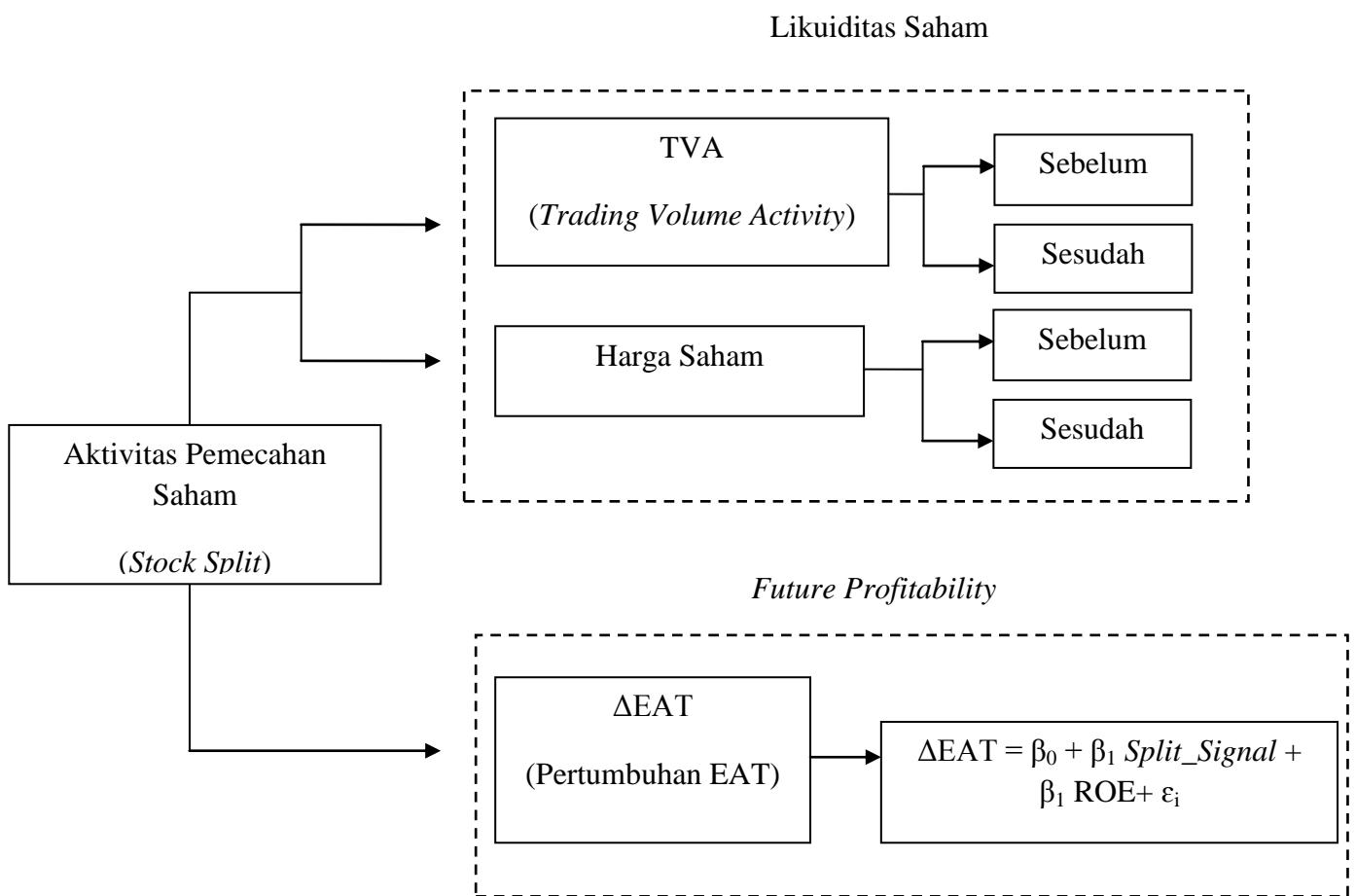
Adanya sinyal baik yang ingin disampaikan perusahaan melalui *stock split* menurut Copeland (1979) dalam Rohana (2003) didasarkan

pada alasan bahwa “*stock split* memerlukan biaya, oleh karena itu hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus yang mampu melakukannya, apabila perusahaan berada dalam kondisi yang tidak baik, maka perusahaan tidak akan melakukan *stock split*”. Pasar akan merespon sinyal secara positif jika pemberi sinyal *credible*.

Sinyal yang mudah ditunjukkan oleh perusahaan dalam hal ini ialah pertumbuhan EAT (*Earning After Tax*), peningkatan pertumbuhan laba perusahaan dapat terjadi apabila kondisi keuangan perusahaan baik, kondisi keuangan perusahaan yang baik dapat menjadi pemicu suatu perusahaan dalam melakukan pemecahan saham. Pemecahan saham yang dilakukan perusahaan dalam kondisi keuangan yang baik dengan pertumbuhan laba yang meningkat akan menjadi sinyal positif bagi investor dalam penentuan keputusan investasi. Investor akan mudah dalam menangkap sinyal tersebut dengan menilai informasi mengenai pertumbuhan laba tahunan perusahaan yang mengalami peningkatan setelah aktivitas pemecahan saham.

#### D. Paradigma Penelitian

Berdasarkan penjabaran kerangka pikir di atas maka tersusunlah paradigma penelitian sebagai berikut :



Gambar 1 Skema Paradigma Penelitian  
Sumber : Peneliti, 2016

## E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

$H_{a1}$ = Terdapat perbedaan signifikan atas aktivitas pemecahan saham terhadap *Trading Volume Activity* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

$H_{a2}$ = Terdapat perbedaan signifikan atas aktivitas pemecahan saham terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

$H_{a3}$ = Terdapat pengaruh positif signifikan atas aktivitas pemecahan saham terhadap pertumbuhan EAT perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **A. Desain Penelitian**

Berdasarkan pada latar belakang dan rumusan masalah yang telah dijabarkan di atas maka rancangan penelitian yang digunakan adalah metode studi peristiwa (*event study*), untuk menganalisis pengaruh pengumuman *stock split* (pemecahan saham) terhadap likuiditas saham dan profitabilitas masa depan perusahaan. Menurut Hartono (2008), studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan oleh suatu perusahaan, yaitu dengan melakukan analisis terhadap perubahan pada objek yang diteliti sehubungan dengan peristiwa yang telah terjadi. *Event study* dapat digunakan pada beberapa *event* seperti pemilu, kerusuhan politik, serangan teroris, peperangan, ataupun *corporate action* yang dilakukan perusahaan seperti *right issue*, *stock split*, saham bonus, pembagian dividen, *initial public offering*, konversi saham dan lain sebagainya.

Variabel-variabel yang akan diteliti untuk mengetahui hubungan sebab akibat dalam penelitian ini adalah aktivitas *stock split* sebagai variabel independen, likuiditas saham yang di proksikan menggunakan TVA, dan haga saham, serta *future profitability* yang di proksikan menggunakan  $\Delta$ EAT sebagai variabel dependen, serta ROE sebagai variabel kontrol.

## B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan dengan pengambilan data sekunder perusahaan yang melakukan pemecahan saham periode tahun 2011-2014. Data dalam penelitian ini diambil dari Bursa Efek Indonesia (IDX) kantor cabang Yogyakarta atau melalui situs resminya [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id). Penelitian ini akan dilaksanakan mulai bulan April 2016 sampai dengan bulan Juli 2016.

## C. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan pengumuman pemecahan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Teknik sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*, dimana merupakan cara penarikan sampel yang dilakukan dengan memilih subyek berdasarkan kriteria spesifik yang diterapkan peneliti. Adapun kriteria sampel yang digunakan yaitu:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sahamnya aktif diperdagangkan sejak tahun 2011-2014.
2. Perusahaan tersebut hanya melakukan kebijakan pemecahan saham (*stock split*) sedangkan, perusahaan yang melakukan kebijakan selain pemecahan saham seperti kebijakan dividen, right issue, saham bonus, warrant, serta kebijakan lain tidak digunakan. Alasan penentuan kriteria sampel tersebut karena kebijakan lain yang dilakukan

perusahaan bersamaan dengan peristiwa pemecahan saham akan mempengaruhi hasil penelitian.

3. Perusahaan tersebut mengeluarkan laporan keuangan setiap tahunnya selama periode penelitian.
4. Perusahaan sampel melakukan pemecahan saham naik (*split up*), alasan pemilihan kriteria ini adalah karena untuk mempermudah pemilihan sampel.

Pemilihan periode waktu tahun 2011-2014 agar penelitian berasal dari data terbaru dan untuk mempersingkat waktu pelaksanaan penelitian.

#### **D. Definisi Operasional**

Variabel-variabel dalam penelitian ini meliputi :

1. Variabel Independen

##### **1.1 Stock Split (Pemecahan Saham)**

Halim (2005) mengatakan, pemecahan saham (*stock split*) adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional. Tujuan dilakukannya pemecahan saham adalah untuk menjaga harga pasar saham agar tidak terlalu tinggi sehingga sahamnya lebih memasyarakat dan lebih banyak diperdagangkan. Perhitungan *split factor signal* mengacu pada pengujian Huang *et al* (2002) memakai persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{SPR} = \beta_0 + \beta_1 \text{PRICE} + \beta_2 \text{MV} + \beta_3 \text{RUNUP} + \text{Split\_Signal}$$

keterangan:

SPR: Ukuran rasio pemecah pada pemecahan saham perusahaan dihitung dari (jumlah lembar saham sesudah pemecahan sebelum pemecahan)/lembar saham sebelum pemecahan)

PRICE: Harga saham 7 hari sebelum *stock split*

MV: Logaritma natural kapitalisasi pasar perusahaan

RUNUP: Rasio harga saham 7 hari sebelum *stock split* dengan harga saham satu tahun sebelum *stock split*

*Split\_Signal: Split factor signal* (residual regresi)

Periode pengamatan (*event window*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 14 hari yaitu 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.

## 2. Variabel Dependen

### 2.1 TVA (*Trading Volume Actitivity*)

Menurut Koetin (2000), likuiditas saham merupakan mudahnya suatu saham yang dimiliki seseorang untuk dapat diubah menjadi uang tunai melalui mekanisme pasar modal. Likuiditas saham adalah salah satu faktor yang mempengaruhi nilai saham suatu perusahaan. Semakin likuid suatu saham semakin tertarik investor untuk membelinya. Suatu saham dikatakan likuid apabila saham tersebut tidak sulit diperjual-belikan, salah satu indikator yang dapat digunakan

adalah TVA (*Trading volume activity*), dengan rumus perhitungan sebagai berikut :

$$TVA = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang diperdagangkan waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ yang beredar saat } t}$$

## 2.2 Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang terbentuk di bursa saham. Secara umumnya harga saham diperoleh untuk menghitung nilai sahamnya. Semakin jauh perbedaan tersebut, maka hal ini mencerminkan terlalu sedikitnya informasi yang mengalir ke bursa efek. Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto, 2008).

## 2.3 Pertumbuhan Laba Bersih ( $\Delta EAT$ )

Menurut Margasari dkk (2010), pertumbuhan laba bersih adalah pertumbuhan laba dari satu tahun sebelum pemecahan saham sampai dengan satu tahun setelah pemecahan saham. EAT tahun ke  $t-1$  adalah EAT akhir tahun sebelum dilakukannya pemecahan saham.

Pertumbuhan EAT dapat dihitung dengan rumus :

$$\Delta EAT = \frac{EAT_{t-1} - EAT_{t+1}}{EAT_{t+1}}$$

Keterangan :  $\Delta EAT$  = perubahan laba perusahaan

$EAT_{t-1}$  = laba tahun ke  $t-1$  (sebelum)

$$EAT_{t+1} = \text{laba tahun ke } t+1 \text{ (sesudah)}$$

### 3. Variabel Kontrol

Penelitian ini menggunakan satu variabel kontrol yaitu ROE, dengan alasan berdasar penelitian terdahulu Huang *et al* (2006) dan Margasari dkk (2010) ROE berpengaruh terhadap besaran laba perusahaan, ROE dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Equitas}}$$

## E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

### 1. Studi Pustaka

Dalam memperoleh data yang digunakan untuk penelitian, penulis melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari dan menelaah berbagai *literature* yang diperlukan dan dapat dijadikan penunjang teori-teori yang diperlukan dalam penelitian.

### 2. Dokumentasi

Dokumentasi merupakan data yang diperoleh bukan dari sumbernya secara langsung melainkan dari pihak-pihak terkait dengan penelitian, dalam hal ini agar penelitian lebih mudah dijalankan dan untuk mempersingkat waktu peneliti memperoleh data berupa data sekunder dari BEI (Bursa Efek Indonesia).

## F. Teknik Analisis Data

### 1. Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini menggunakan dua uji pada hipotesis, yaitu dengan uji beda (*paired sample t test*) dan regresi linear sederhana. Oleh karena itu, perlu terlebih dahulu digunakan uji asumsi klasik pada data.

#### 1.1.Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk melihat apakah data berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan pada variabel-variabel yang akan digunakan dalam uji beda maupun residual analisis regresi. Dalam hal ini peneliti menggunakan uji statistik *Kolmogorov-smirnov* dengan tingkat signifikansi 5% untuk mendeteksi normalitas data. Uji statistik *Kolmogorov-smirnov* dapat digunakan untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak. Hal itu dapat diketahui dengan melihat signifikansi data tersebut. Apabila signifikansi lebih dari 5% atau 0,05, maka data berdistribusi normal dan dapat dilanjutkan dengan uji inferensial. *Screening* terhadap normalitas data merupakan langkah awal yang harus dilakukan untuk setiap *multivariate*, khususnya jika tujuannya adalah inferensi (Ghozali, 2006).

### 1.2.Uji Autokorelasi

Apabila data yang terdeteksi autokorelasi akan mengakibatkan biasnya interval kepercayaan dan ketidaktepatan penerapan uji-f dan uji-t. Deteksi adanya autokorelasi dapat dilihat dari besarnya *durbin-watson* (D-W). Menurut Firdaus (2004) dalam Margasari dkk (2010) mengatakan, penentuan pengambilan keputusannya yaitu, apabila D-W kurang dari 1,10 dan lebih dari 2,90 ada autokorelasi. Apabila D-W 1,10-1,54 dan 2,46-2,90 tanpa kesimpulan, dan apabila D-W 1,55-2,46 tidak ada autokorelasi.

### 1.3.Uji Multikolinearitas

Kemungkinan kedua adanya penyimpangan terhadap model klasik adalah terdapat pada multikolinearitas dalam model regresi yang dihasilkan. Artinya, antara variabel independen terdapat model yang memiliki hubungan sempurna atau mendekati sempurna. Hal tersebut akan mempunyai konsekuensi yaitu kesalahan standar estimasi anak cenderung meningkat dengan bertambahnya variabel dependen, tingkat signifikansi yang digunakan untuk menolak hipotesis nol akan semakin besar, probabilitas menerima hipotesis yang salah, kesalahan  $\beta$  juga akan semakin besar. Akibat dari konsekuensi tersebut adalah model regresi yang diperoleh tidak valid untuk menaksir nilai variabel independen (Margasari dkk, 2010). Data mengandung multikolinearitas atau tidak dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan

VIF-nya. Jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,1 dan VIF-nya lebih besar dari 10 maka data dinyatakan mengandung multikolinearitas (Ghozali, 2006).

#### 1.4.Uji Heteroskedastisitas

Menurut Margasari dkk (2010) penyimpangan asumsi klasik selanjutnya adalah adanya heteroskedastisitas, yaitu *variance* variabel yang ada pada model tidak sama atau konstan. Konsekuensi adanya heteroskedastisitas adalah bahwa penaksiran yang diperoleh tidak efisien, baik dalam sampel kecil maupun besar, meskipun penaksir yang diperoleh menggambarkan populasinya (tidak besar) dan bertambahnya sampel yang digunakan akan mendekati nilai sebenarnya (konsisten).

Hal ini diakibatkan oleh variansnya yang tidak minimum (efisien). Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji glejser. Uji glejser dilakukan dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel bebas. Data tidak terjadi heteroskedastisitas jika nilai signifikansinya lebih besar dari alfa sebesar 5% (Ghozali, 2006).

## 2. Pengujian Hipotesis

### 2.1. Uji Hipotesis Pertama dan Kedua ( $H_{a1}$ dan $H_{a2}$ )

Pengujian hipotesis pertama dan hipotesis kedua menggunakan uji beda untuk melihat adanya hubungan antar variabel. Uji beda

(*paired sample t-test*) digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji beda (*t-test*) dilakukan dengan cara membandingkan antara dua nilai rata-rata dengan *standard error* dari perbedaan rata-rata dua sampel. (Ghozali, 2006).

$$\frac{X_1 - X_2}{\sqrt{(n_1 - 1)s_1^2 + (n_2 - 1)s_2^2}} \cdot \sqrt{\frac{n_1 \cdot n_2 (n_1 + n_2)}{n_1 + n_2}}$$

Keterangan :

$X_1$ : rata-rata volume perdagangan saham/ROE sebelum pengumuman pemecahan saham

$X_2$ : rata-rata volume perdagangan saham/ROE sesudah pengumuman pemecahan saham

$n_1$ : jumlah sampel sebelum pengumuman pemecahan saham

$n_2$ : jumlah sampel sesudah pengumuman pemecahan saham

$s_1^2$ : standar deviasi sebelum pengumuman pemecahan saham

$s_2^2$ : standar deviasi sesudah pengumuman pemecahan saham

Sebelum melakukan uji beda peneliti perlu melihat normalitas data terlebih dahulu, data berdistribusi normal apabila probabilitas  $>0,05$  sedang jika distribusi data tidak normal maka probabilitas  $\leq 0,05$ .

Apabila data dengan distribusi normal menggunakan *paired sample t-test*, dimana uji *paired sample t-test* adalah untuk mengetahui perbedaan sampel sebelum dan sesudah diberi perlakuan (pemecahan saham), sedangkan data tidak terdistribusi normal akan menggunakan uji *wilcoxon sign ranx test* (Halim, 2005). Untuk dapat melihat pergerakan dari harga saham atas kegiatan pemecahan saham akan dilakukan dengan periode pengamatan (*event window*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 14 hari yaitu 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah aktivitas *stock split* (pemecahan saham).

## 2.2.Uji Hipotesis Ketiga ( $H_{a3}$ )

Pengujian hipotesis untuk menguji pengaruh *split factor signal* terhadap pertumbuhan laba dilakukan menggunakan regresi linear sederhana, dengan persamaan sebagai berikut :

$$\Delta EAT = \beta_0 + \beta_1 Split\_Signal + \beta_2 ROE + \epsilon \dots \dots \dots$$

Keterangan :

$\Delta EAT$  = pertumbuhan *earning after tax* (laba bersih)

*Split\_Signal* = *split factor signal*

$ROE$  = *Return On Equity*

$\epsilon$  = *error term*

Hipotesis akan diterima apabila nilai signifikansi yang diharapkan <5% (alpha) dengan arah yang sama.  $H_{a3}$  akan diterima apabila

koefisien regresi  $\beta_1$  pada persamaan bernilai positif dan signifikan, artinya semakin besar kandungan informasi dalam pemecahan saham (*split factor signal*) maka semakin besar pula laba perusahaan.

Selain itu juga dengan melihat besaran angka *adjusted R<sup>2</sup>* untuk mengetahui kemampuan variabel terikat (dependen) menjelaskan variabel bebas (independen). Semakin besar nilai *adjusted R<sup>2</sup>* menandakan bahwa model penelitian ini semakin baik karena semakin banyak variabilitas variabel terikat (dependen) yang dapat diterangkan melalui variabel bebas (independen) yang dipilih.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Hasil Penelitian**

##### **1. Gambaran Umum Objek Penelitian**

Objek yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengumumkan pemecahan saham periode 2011–2014. Data keseluruhan didalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang diambil dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD), *official website* Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), *official website* PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia ([www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id)), dan Yahoo Finance ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)).

Populasi yang dijadikan sampel terdiri dari berbagai jenis usaha dan tidak terpaku terhadap satu jenis usaha saja. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014 yang mengumumkan pemecahan saham. Jumlah perusahaan yang mengumumkan pemecahan saham tersebut adalah 52 perusahaan, namun 21 perusahaan tidak masuk kriteria sampel karena pada periode jendela pengamatan juga melakukan pengumuman *corporate action* lain, ada beberapa data yang kurang lengkap dan ada yang tidak aktif diperdagangkan, sehingga sampel yang tersisa hanya 31 perusahaan. Berikut data 31 perusahaan yang menjadi sampel didalam penelitian ini, yaitu :

**Tabel 1**  
Perusahaan yang Melakukan Pengumuman Pemecahan Saham Periode 2011-2014

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tgl Pemecah	Rasio Pemecah
1	PT Bank Tabungan Pensiun Nasional Tbk	BTPN	28/03/2011	1lbr:5lbr
2	PT Intraco Penta Tbk	INTA	06/06/2011	1lbr:5lbr
3	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP	25/02/2011	1lbr:5lbr
4	PT Metro Realty Tbk	MTSM	18/10/2011	1lbr:4lbr
5	PT Jasundo Tiga Perkasa Tbk	JTPE	26/07/2011	1lbr:5lbr
6	PT Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	07/07/2011	1lbr:4lbr
7	PT Capitalinc Investment Tbk	MTFN	11/07/2011	1lbr:5lbr
8	PT Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES	01/11/2012	1lbr:10lbr
9	PT Astra Internasional Tbk	ASII	05/06/2012	1lbr:10lbr
10	PT Hero Supermarket Tbk	HERO	05/04/2012	1lbr:10lbr
11	PT Berlinia Tbk	BRNA	06/11/2012	1lbr:5lbr
12	PT Pakuwon Jati Tbk	PWON	30/03/2012	1lbr:4lbr
13	PT Modern Internasional Tbk	MDRN	03/07/2012	1lbr:5lbr
14	PT Centra Omega Resources Tbk	DKFT	09/08/2012	1lbr:5lbr
15	PT Kresna Graha Sekurindo Tbk	KREN	27/11/2012	1lbr:4lbr
16	PT Pudjiadi & Sons Tbk	PNSE	29/09/2012	1lbr:5lbr
17	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	08/10/2012	1lbr:5lbr
18	PT Surya Citra Media Tbk	SCMA	29/10/2012	1lbr:5lbr
19	PT Japfa Tbk	JPFA	19/04/2013	1lbr:5lbr
20	PT Arwana Citramulia Tbk	ARNA	08/07/2013	1lbr:4lbr
21	PT Sarana Menara Nusantara Tbk	TOWR	22/07/2013	1lbr:10lbr
22	PT Jaya Real Property Tbk	JRPT	01/08/2013	1lbr:5lbr
23	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	28/08/2013	1lbr:5lbr
24	PT Jaya Kontruksi Manggala Pratama Tbk	JKON	26/09/2013	1lbr:5lbr
25	PT Modernland Realty Tbk	MDLN	13/11/2013	1lbr:2lbr
26	PT Nipress Tbk	NIPS	25/11/2013	1lbr:20lbr
27	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	29/11/2013	1lbr:5lbr
28	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	AMRT	29/07/2013	1lbr:10lbr
29	PT Alumindo Light Metal Industry Tbk	ALMI	12/02/2014	1lbr:2lbr
30	PT Indal Aluminium Industry Tbk	INAI	12/02/2014	1lbr:2lbr
31	PT Centris Multi Persada Pratama Tbk	CMPP	03/09/2014	1lbr:4lbr

Sumber : lampiran 1 halaman 84

## 2. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan teknik analisis data yang digunakan peneliti untuk menjelaskan secara deskriptif atau memberikan gambaran tentang karakteristik sampel dari variabel – variabel yang diteliti. Penjelasan tersebut mencakup nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari rata-rata sampel penelitian, meliputi variabel penelitian TVA (*trading volume activity*), dan harga saham dari perusahaan sampel selama 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pengumuman pemecahan saham, serta rata-rata  $\Delta$ EAT selama periode penelitian.

**Tabel 2**  
Hasil Analisis Deskriptif Rata-rata *Trading Volume Activity* dan Harga Saham 7 Hari Sebelum dan 7 Hari Sesudah Pengumuman *Stock Split*

	<i>N</i>	<i>Minimu Maximu</i>		<i>Std.</i>	
		<i>m</i>	<i>m</i>	<i>Mean</i>	<i>Deviation</i>
<b>TVA_Sebelum</b>	7	0,0045	0,0142	0,006771	0,0033510
<b>TVA_Sesudah</b>	7	0,0369	0,1837	0,070421	0,0524476
<b>Harga_Saham_Sebelum</b>	7	1238,70	1298,18	1272,3637	20,16853
<b>Harga_Saham_Sesudah</b>	7	1331,78	1942,39	1475,4482	209,90805

Sumber: Lampiran 8 Halaman 95

Pada variabel TVA, nilai minimum rata-rata pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar 0,0045, nilai maksimum adalah sebesar 0,0142, *mean* sebesar 0,0067, dengan standar deviasi sebesar 0,0033. Nilai minimum rata-rata TVA pada periode sesudah peristiwa adalah sebesar 0,0369, nilai

maksimum adalah sebesar 0,1837, *mean* sebesar 0,0704, dengan standar deviasi sebesar 0,0524.

Pada tabel variabel harga saham nilai minimum pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar 1238,70, nilai maksimum adalah sebesar 1298,18, *mean* sebesar 1272,36, dengan standar deviasi sebesar 20,168. Nilai minimum rata-rata harga saham sesudah peristiwa adalah sebesar 1331,78, nilai maksimum adalah sebesar 1942,39, *mean* sebesar 1475,44, dengan standar deviasi sebesar 209,908.

Rata-rata variabel TVA sebelum peristiwa pengumuman *stock split* yang lebih besar dibandingkan standar deviasinya sebesar 0,0067 menunjukkan bahwa tidak terjadi penyimpangan dari nilai rata-ratanya sebesar 0,0034. Rata-rata TVA sesudah peristiwa *stock split* yang lebih besar dibandingkan standar deviasinya sebesar 0,0704 menunjukkan bahwa tidak terjadi penyimpangan dari nilai rata-ratanya sebesar 0,018. Rata-rata variabel harga saham sebelum peristiwa *stock split* yang lebih besar dibandingkan standar deviasinya sebesar 1272,36 menunjukkan bahwa tidak terjadi penyimpangan dari nilai rata-ratanya sebesar 1252,19. Rata-rata variabel harga saham setelah peristiwa *stock split* yang lebih besar dibandingkan standar deviasinya sebesar 1475,44 menunjukkan bahwa tidak terjadi penyimpangan dari nilai rata-ratanya sebesar 1265,53.

Rata-rata variabel TVA dan harga saham sesudah peristiwa *stock split* lebih besar dibandingkan dengan rata-rata sebelum peristiwa, hal ini

menunjukkan bahwa terjadi pengaruh yang positif atas adanya peristiwa *stock split* terhadap variabel TVA dan harga saham.

**Tabel 3**  
Hasil Analisis Deskriptif Variabel Regresi

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
<b>ROE</b>	31	0,01	0,52	0,2059	0,11535
<b>Split_signal</b>	31	-10,80	8,60	-2,4476	5,21512
<b>Delta_EAT</b>	31	-0,84	8,86	0,8934	2,17860

Sumber: Lampiran 8 Halaman 95

Pada tabel deskripsi variabel  $\Delta EAT$  tersebut dapat dilihat bahwa dengan jumlah data 31, ROE memiliki nilai minimum sebesar 0,01 nilai maksimum sebesar 0,52 *mean* sebesar 0,2059 dengan standar deviasi sebesar 0,11535. *Split\_signal* memiliki nilai minimum sebesar -10,80 nilai maksimum sebesar 8,60 *mean* sebesar -2,4476 dengan standar deviasi sebesar 5,21512.  $\Delta EAT$  memiliki nilai minimum sebesar -0,84 nilai maksimum adalah sebesar 8,86 *mean* sebesar 0,8934 dengan standar deviasi sebesar 2,17860.

### 3. Uji Normalitas

Dalam penelitian ini uji normalitas yang digunakan adalah uji *kolmogorov-smirnov* dengan tingkat signifikansi 5%. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 5% atau 0,05. Data dinyatakan berdistribusi tidak normal jika signifikansi lebih kecil dari 5% atau 0,05. Hasil pengujian normalitas dengan menggunakan uji *kolmogorov smirnov* dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Variabel TVA**

	TVA_Sebelum	TVA_Sesudah	Kesimpulan
<b>Kolmogorov-Smirnov Z</b>	0,936	0,752	
<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>	0,345	0,624	Berdistribusi Normal

Sumber: Lampiran 9 Halaman 96

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai TVA pada saat sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,345 dan 0,624. Berdasarkan hal tersebut data dapat dikatakan normal, selanjutnya dapat dilakukan analisis data uji *paired sampel t-test*.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Variabel Harga Saham**

	Harga_Saham Sebelum	Harga_Saham Sesudah	Kesimpulan
<b>Kolmogorov-Smirnov Z</b>	1,074	0,594	
<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>	0,199	0,872	Berdistribusi Normal

Sumber: Lampiran 9 Halaman 96

Berdasarkan hasil uji normalitas dari tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai harga saham pada saat sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu 0,199 dan 0,0872. Kesimpulannya semua data *trading volume activity* dan harga saham berdistribusi normal. Dengan demikian selanjutnya dapat menggunakan teknik analisis data uji *paired sample t-test*.

#### 4. Uji Prasyarat Analisis Regresi Linear

##### a. Uji Normalitas

<b>Tabel 6</b> <b>Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov</b> <b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Residual Regresi</b>		
	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
<b>Kolmogorov- Smirnov Z</b>	1,100	
<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>	0,178	Berdistribusi Normal

Sumber: Lampiran 9 Halaman 97

Berdasarkan hasil uji normalitas dari tabel 6 dapat dilihat bahwa *Kolmogorov-smirnov* menunjukkan nilai 1,100 dengan tingkat signifikansi 0,178. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hal ini menunjukkan bahwa uji regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

##### b. Uji Autokorelasi

<b>Tabel 7</b> <b>Hasil Uji Autokorelasi Residual Regresi</b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,621	0,385	0,342	1,76785	1,821

Sumber: Lampiran 10 Halaman 98

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin Watson, dimana data bebas dari autokorelasi bila berada diantara  $d_l(1,229)$  dan  $d_u(1,650)$ . Dari tabel hasil uji autokorelasi di tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai D-W sebesar 1,821, maka dapat dilihat bahwa  $(4-d=2,179)$  dimana nilai d

lebih besar dari du. Hal ini menunjukkan bahwa uji regresi bebas dari autokorelasi atau tidak terjadi autokorelasi.

### c. Uji Multikolinearitas

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Multikolinearitas Residual Regresi**

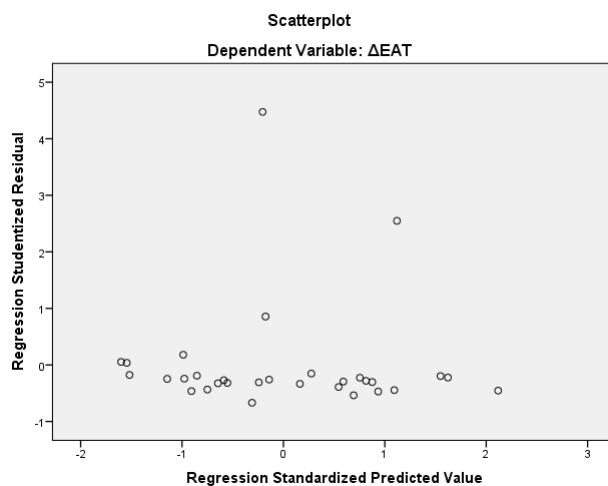
<b>Variabel</b>	<b>Collinearity Statistics</b>		<b>Kesimpulan</b>
	<b>Tollerance</b>	<b>VIF</b>	
<b>ROE</b>	0,970	1,031	Tidak terjadi Multikolinearitas
<b>Split_Signal</b>	0,970	1,031	Tidak terjadi Multikolinearitas

Sumber: Lampiran 10 Halaman 98

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 8 dapat dilihat bahwa nilai *Tolerance* di atas 0,1 yaitu 0,970 dan nilai VIF di bawah 10 yaitu 1,031. Hal ini menunjukkan bahwa residual regresi bebas dari masalah multikolinearitas.

### d. Uji Heteroskedastisitas

**Gambar 2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot**



Sumber: Lampiran 10 Halaman 99

Berdasarkan output *scatterplot* gambar 2, dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar tidak membentuk suatu pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada persamaan regresi. Untuk mempertegas hasil uji dengan *scatterplot* maka dilakukan uji heteroskedastisitas dengan uji glejser berikut ini:

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Residual Regresi**

Signifikansi	Kesimpulan
<b>ROE</b>	0,992
<b>Split_signal</b>	0,416

Sumber: Lampiran 10 Halaman 99

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 9 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,992 dan 0,416 yaitu lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada persamaan regresi.

## 5. Pengujian Hipotesis

Untuk menjawab permasalahan dan pengujian hipotesis yang ada pada penelitian, perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis *paired sampel t-test* dan analisis regresi linear sederhana. Berdasarkan hasil analisis menggunakan bantuan komputer program SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

### a. Pengujian Hipotesis Pertama

Hasil analisis *paired sampel t-test* pada hipotesis pertama disajikan dalam tabel berikut ini:

<b>Tabel 10</b> <b>Hasil Uji Paired Sampel T-test TVA</b>			
<b>Variabel</b>	<b>T</b>	<b>Sig.(2-tailed)</b>	<b>Kesimpulan</b>
<b>TVA_sebelum-</b>	-3,185	0,019	Berpengaruh
<b>TVA_sesudah</b>			

Sumber: Lampiran 11 Halaman 100

Berdasarkan tabel hasil uji *paired sample t-test* tabel 10 dapat diketahui bahwa pengujian hipotesis pertama diperoleh nilai t hitung sebesar -3,185 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,019. Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha=0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a1}$  yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan atas aktivitas pemecahan saham terhadap *Trading Volume Activity* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014, **diterima**. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan TVA sebelum dan sesudah *stock split*. Dapat dinyatakan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan TVA pada sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham.

### b. Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk membuktikan bahwa terjadi perbedaan pada harga saham sebelum dan sesudah *stock split*, pengujian sebagai berikut:

**Tabel 11**  
**Hasil Uji Paired Sampel T-test Harga Saham**

Variabel	T	Sig.(2-tailed)	Kesimpulan
<b>Harga_saham_sebelum-</b>	2,535	0,044	Berpengaruh
<b>Harga_saham_sesudah</b>			

Sumber: Lampiran 12 Halaman 101

Berdasarkan tabel 11 dapat diketahui bahwa pengujian hipotesis kedua diperoleh nilai t hitung sebesar 2,535 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,044. Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha=0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a2}$  yang menyatakan bahwa Terdapat perbedaan signifikan atas aktivitas pemecahan saham terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014, **diterima**. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Dapat dinyatakan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan harga saham pada sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham.

### c. Pengujian Hipotesis Ketiga

Pengujian hipotesis ketiga dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear sederhana, yang bertujuan untuk membuktikan bahwa terjadi pengaruh positif signifikan akibat *stock split* atas  $\Delta EAT$  (pertumbuhan laba) selama periode penelitian, pengujian sebagai berikut:

<b>Tabel 12</b> <b>Hasil Uji Regresi Linear Adjuster R Square</b>				
<b>Model</b>	<b>R</b>	<b>R Square</b>	<b>Adjusted R Square</b>	<b>Std. Error of the Estimate</b>
<b>1</b>	0,621	0,385	0,342	1,76785

Sumber: Lampiran 13 Halaman 102

Berdasarkan tabel 12 dapat dilihat nilai *adjusted R<sup>2</sup>* pada penelitian sebesar 0,342, hal ini menunjukkan bahwa variasi pertumbuhan laba dapat dijelaskan oleh *split\_signal* dan ROE sebesar 34,2% dan sisanya sebesar 65,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

<b>Tabel 13</b> <b>Hasil Uji F Statistik Residual Regresi</b>			
<b>Model</b>	<b>F</b>	<b>Sig.</b>	<b>Kesimpulan</b>
<b>Regression</b>	8,780	0,001	Signifikan
<b>Residual</b>			

Sumber: Lampiran 13 Halaman 103

Berdasarkan F statistik pada tabel 13 dapat dilihat bahwa pengaruh variabel *split\_signal* dan ROE signifikan bersama-sama terhadap variabel pertumbuhan laba, ditunjukkan oleh F-hitung sebesar 8,780 dengan signifikansi 0,001.

**Tabel 14**  
**Hasil Uji Regresi Linear Residual Regresi**

	<i>Unstandardized Coefficients</i>	<i>Standardized Coefficients</i>	T	Sig.	Kesimpulan
	<b>B</b>	<i>Std. Error</i>	<b>Beta</b>		
<b>Constant</b>	-1,196	0,660		-1,813	0,081
<b>ROE</b>	11,484	2,841	0,68	4,042	0,000
<b>Split_signal</b>	0,112	0,63	0,269	1,787	0,085 Tidak Berpengaruh

Sumber: Lampiran 13 Halaman 102

Dapat dilihat berdasarkan tabel 14 bahwa hasil uji regresi linear yaitu bahwa variabel ROE sebagai variabel kontrol berpengaruh terhadap pertumbuhan laba dengan signifikansi sebesar 0,000 sedangkan variabel *split\_signal* tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba dengan signifikansi sebesar 0,085 lebih besar dari 0,005. Nilai t-hitung menunjukkan 1,787 dimana t-tabel dengan signifikansi 5% yaitu 2,0423, maka dapat disimpulkan bahwa t-hitung lebih kecil dari pada t-tabel menunjukkan bahwa tidak terjadi pengaruh yang signifikan. Berdasarkan hasil analisis regresi di atas diketahui persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -1,196 + 0,112\text{Split\_signal} + 11,484\text{ROE} + \varepsilon_i$$

Berdasarkan penjabaran tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis ketiga dari penelitian menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara variabel *split\_signal* dengan variabel pertumbuhan laba. Oleh karena itu  $H_{a3}$  yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan atas aktivitas pemecahan saham terhadap pertumbuhan EAT

perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014,  
**ditolak.**

## B. Pembahasan

Penelitian ini menguji tiga buah hipotesis. Berikut ini merupakan pembahasan dari masing-masing hipotesis:

### 1. Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 31 sampel perusahaan, terdapat perbedaan rata-rata TVA antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham. Hal ini dibuktikan dari hasil pengujian *paired sample t-test* pada TVA 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah tanggal pengumuman pemecahan saham, diperoleh rata-rata sebelum sebesar 0,006771 serta rata-rata setelah sebesar 0,070421, dengan nilai t sebesar -3,185 tingkat signifikansi sebesar 0,019 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05 ( $0,019 < 0,05$ ). Berdasarkan penjelasan tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan TVA sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham dimana Hasil penelitian ini membuktikan bahwa hipotesis alternatif satu ( $H_{a1}$ ) diterima dan hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak atau terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata TVA yang diperoleh antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham. Berdasarkan keterangan di atas menunjukan bahwa adanya informasi ke pasar modal menimbulkan adanya reaksi yang signifikan pada TVA (*trading volume activity*) periode sebelum saat dan setelah peristiwa pemecahan saham.

## 2. Hipotesis Kedua

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 31 sampel perusahaan, terdapat perbedaan rata-rata harga saham antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham. Hal ini dibuktikan dari hasil pengujian *paired sample t-test* pada harga saham 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah tanggal pengumuman pemecahan saham diperoleh rata-rata sebelum sebesar 1272,3637 serta rata-rata setelah sebesar 1475,4482, dengan nilai t sebesar 2,535 tingkat signifikansi sebesar 0,044 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05 ( $0,044 < 0,05$ ). Adanya peningkatan rata-rata harga saham mengindikasikan adanya perbedaan reaksi pasar pada saat sebelum dan sesudah diterapkannya pemecahan saham, hal ini juga mengindikasikan adanya pengaruh yang positif dari kebijakan tersebut. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif dua ( $H_{a2}$ ) diterima dan hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak atau terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham yang diperoleh antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham.

## 3. Hipotesis Ketiga

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *split\_signal* bernilai positif 0,112. Berdasarkan statistik uji F variabel *split\_signal* dan ROE secara bersamaan menghasilkan nilai 8,780 dengan signifikansi 0,001 menunjukkan bahwa kedua variabel secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap variabel pertumbuhan laba. Hasil uji t variabel *split\_signal* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,085 lebih besar dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$ . Berdasarkan penjelasan di atas menunjukkan bahwa hipotesis alternatif ketiga ( $H_{a3}$ ) yang menyatakan bahwa

terdapat pengaruh positif signifikan atas aktivitas pemecahan saham terhadap pertumbuhan laba, dimana diwakilkan dengan *split\_signal* berpengaruh terhadap pertumbuhan laba tidak terbukti. Hal ini juga menerangkan bahwa pemecahan saham yang ditunjukkan dengan adanya informasi privat yang berupa *split\_signal* tidak memberikan dampak pada perubahan laba perusahaan.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan terhadap perusahaan yang mengumumkan pemecahan saham pada periode tahun 2011 sampai 2014, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil analisis dengan uji *paired sample t-test* pada *trading volume activity* 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah tanggal pengumuman pemecahan saham menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,019 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05 ( $0,019 < 0,05$ ). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *stock split* mempunyai dampak signifikan terhadap *trading volume activity*, sehingga hipotesis pertama diterima.
2. Hasil analisis dengan uji *paired sample t-test* pada harga saham 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah tanggal pengumuman pemecahan saham menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,044 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05 ( $0,044 < 0,05$ ). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *stock split* mempunyai dampak signifikan terhadap harga saham, sehingga hipotesis kedua diterima.
3. Hasil analisis dengan uji regresi linear sederhana pada pengumuman pemecahan saham terhadap pertumbuhan laba (EAT) menunjukkan *split\_signal* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,085 lebih besar dari

toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$ . Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *stock split* tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba perusahaan, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

## B. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian, adapun keterbatasan tersebut sebagai berikut:

1. Jangka waktu pengamatan yang digunakan masih terlalu singkat yaitu 7 hari pengamatan sekitar *stock split*, sehingga informasi yang disampaikan oleh *stock split* belum sepenuhnya diterima pasar.
2. Pemilihan sampel pada penelitian ini masih berfokus pada perusahaan yang melakukan pemecahan naik atau *split up*.
3. Model penelitian yang digunakan cukup rumit dengan menggunakan dua metode yaitu regresi linear sederhana dan uji beda dua rata-rata (*paired sample t-test*), sehingga membutuhkan waktu penelitian yang lebih lama.
4. Jumlah sampel dalam penelitian masih relatif sedikit, yaitu 31 perusahaan dalam periode tahun 2011-2014. Apabila sampel penelitian dapat lebih banyak maka hasil penelitian yang diperoleh akan semakin jelas.

### C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan di atas, dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya, dalam penelitian ini untuk menilai likuiditas saham dalam penelitian ini menggunakan *Trading Volume Activity* dan harga saham yang mungkin saja kurang akurat untuk menaksir likuiditas saham yang sesungguhnya. Oleh karena itu penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi-proksi lain dalam menilai likuiditas, dapat dengan varians saham atau tingkat spread. Sampel penelitian juga dapat diperbanyak untuk memperoleh hasil yang lebih memuaskan, dan diharapkan menggunakan penelitian ini sebagai referensi untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih baik
2. Bagi peneliti selanjutnya dalam menilai *future profit* dapat diperluas tidak hanya dengan melihat pertumbuhan laba perusahaan, tetapi juga dapat dengan melihat EPS (*Earning Per Share*), atau laba perusahaan.
3. Bagi investor atau calon investor yang ingin membeli saham dapat melihat reaksi pasar disekitar tanggal pemecahan saham, hal ini dilakukan agar dapat memperoleh kandungan informasi yang dapat digunakan untuk memprediksi risiko yang mungkin timbul bagi investor dalam mempolakan *stock split* sebagai salah satu *corporate action* yang berpengaruh terhadap likuiditas dan harga.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alteza, Muniya, dkk. (2014). Perubahan Likuiditas Akibat Pemecahan Saham: Studi di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Economia*, Volume10, Nomor1. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Ambar, Woro Hastuti. dan Bambang Sudibyo. (1998). Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.1, No.2, Edisi Juli.
- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Madiasoft Indonesia.
- Brigham, E.F. dan Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E.F. dan Houston. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Conroy,R.M.R.S, Harris dan B.A. Benet. (1990). *The Effect of Stock Splits on Bid-Ask Spread*. *Journal of Finance* 4.
- Darmadji, Tjiptono. dan Fakhruddin, Hendy M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia*. Pendekatan Tanya Jawab. Jakarta: SalembaEmpat.
- Djajasaputra. (2012). Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.2, No.1P.
- Damayanti, Ni Luh. Anantawikrama, dan Nyoman. (2014). Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Tingkat Keuntungan (*Return*) Saham dan Likuiditas Saham. *e-Journal SI Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*.
- Fahmi, Irham, dan Hadi, Yovi Lavianti. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Gautama, Udhi Pamungkas. (2008). Pengaruh *Stock Split* Terhadap *Future Profitability*, Likuiditas Saham, dan Struktur Kepemilikan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Tesis* diterbitkan. Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada.
- Fatmawati, Sri. dan Marwan, Asri. (1998). Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas Saham yang Diukur dengan Besarnya *Bid-Ask Spread* di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi*.
- Ghozali, Imam. (2006). *Applikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hadi, Nor. (2013). *Pasar Modal “Acuan Teoritis dan Praktis Investasi dan Instrumen Keuangan Modal”*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Hansen, Don. R. dan M. Mowen, Mayane. (2001). *Manajemen Biasa Akuntansi dan Pengendalian*. Buku Dua. Edisi Kesatu. Jakarta: Salemba Empat.
- Harahap, Sofyan. (2001). *Sistem Pengawasan Manajemen*. Jakarta: Quantum.
- Hartono, Jogyanto. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. Yogyakarta: BPFE.
- Helfert, Erich A. (2000). *Technics of Financial Analysis : A Guide to Value Creation. 10th Edition*. Singapore : McGraw-Hill Book Co.
- Husnan, Suad. (1995). *Manajemen Keuangan : Teori Penerapan (Kaputusan Jangka Panjang)*. Buku 1. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad. (2005). *Dasar – dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Huang et al. (2006). *Do Stock Split Signal Future Profitability?* Rev Quant Finan Acc. Diakses dari [www.proquest.ezproxy.ugm.ac.id](http://www.proquest.ezproxy.ugm.ac.id). Pada tanggal 23 Februari 2016, jam 12.28 WIB.
- Horngren, CT, dkk. (1997). *Akuntansi di Indonesia*. Edisi ke-3. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2007). *Standar Akuntansi Keuangan*. Edisi 2007. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikenberry, David L, and Rankine, Graeme, and Stice Earl K. (1996). *What do Stock Split Really Signal?.* J.OF Financial and Quantitative Analysis. Social
- Science Research Network Journal*, [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com). Pada tanggal 17 Januari 2016, jam 15.15 WIB.
- Indriantoro, Nur, dan Supomo, Bambang. (1999). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogyanto. (2008). *Metodologi Penelitian Sistem Informasi*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Koetin, E.A. (2000). *Suatu Pedoman Invetasi Indonesia*. Jakarta: Sinar Harapan.

- Latifah, Nurul. (2008). Analisis Pengaruh *Stock Split* Terhadap Perubahan Laba. *Jurnal Fokus Ekonomi* Vol.3, no.1. Semarang: STIE Pelita Nusantara Semarang.
- Margasari, Naning. Musaroh, dan Muniya. (2010). Sinyal Laba dalam Peristiwa Pemecahan Saham: Studi Empiris pada Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Indonesia 2002-2008. *Jurnal diterbitkan*. Yoyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Martono, SU. dan D.Agus Harjito. (2002). *Manajemen Keuangan, Edisi Pertama*. Yogyakarta: Ekonomika.
- Marwata. (2001). Kinerja Keuangan, Harga Saham, dan Pemecahan Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.4, no.2.
- Maryanne, Donna Menina Della. (2009). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI, Volume Perdagangan Saham, Inflasi dan *Beta* Saham terhadap Harga Saham. *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Michelle dan Megawati. (2005). Tingkat Pengembalian Investasi dapat Diprediksi melalui Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage. *Kumpulan Jurnal Ekonomi*.
- Mulyanto, Widodo Hari. (2006). Analisis Kinerja Saham Di Seputar Pengumuman Pemecahan Saham. *Tesis* diterbitkan. Semarang: Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.
- Munawir, S. (2001). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Permadi. (2013). Pengaruh Stock Split Terhadap Return Saham, Future Profitability, dan Likuiditas Perdagangan saham. *Tesis*. Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada.
- Prastowo, Dwi. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rohana, Jeannet, dan Mukhsin. (2003). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Stock Split* dan Dampak yang Ditimbulkannya. *Symposium Nasional Akuntansi VI*. <http://blog.umy.ac.id>. Diakses pada tanggal 12 September 2015, jam 09.45.
- Rusdin. (2008). *Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik*. Bandung: Alfabeta.
- Samsul, Mohammad. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.

- Shapiro, Alan C. (1991). *Modern Corporate Finance*. Macmillan Publishing Company, Maxwell Macmillan International, Editor L New York.
- Sugiyarso, G. dan F. Winarni. (2005). *Manajemen Keuangan (Pemahaman Laporan Keuangan, Pengelolaan Aktiva, Kewajiban dan Modal serta Pengukuran Kinerja Perusahaan)*. Yogyakarta: Media Pressindo.
- Supriyono, R.A. (1999). *Manajemen Biaya Suatu Reformasi Pengelolaan Bisnis*. Yogyakarta: BPFE.
- Suwardjono. (2008). *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta : BPFE.
- Syamsudin, Lukman. (2004). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Raja Grafindo Persada.

**Laemmlein**

### **Lampiran 1**

#### **Daftar Nama Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian**

<b>No</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kode Saham</b>	<b>Tgl Pemecah</b>	<b>Rasio Pemecah</b>
1	PT Bank Tabungan Pensiun Nasional Tbk	BTPN	28/03/2011	1lbr:5lbr
2	PT Intraco Penta Tbk	INTA	06/06/2011	1lbr:5lbr
3	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP	25/02/2011	1lbr:5lbr
4	PT Metro Realty Tbk	MTSM	18/10/2011	1lbr:4lbr
5	PT Jasundo Tiga Perkasa Tbk	JTPE	26/07/2011	1lbr:5lbr
6	PT Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	07/07/2011	1lbr:4lbr
7	PT Capitalinc Investment Tbk	MTFN	11/07/2011	1lbr:5lbr
8	PT Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES	01/11/2012	1lbr:10lbr
9	PT Astra Internasional Tbk	ASII	05/06/2012	1lbr:10lbr
10	PT Hero Supermarket Tbk	HERO	05/04/2012	1lbr:10lbr
11	PT Berlinia Tbk	BRNA	06/11/2012	1lbr:5lbr
12	PT Pakuwon Jati Tbk	PWON	30/03/2012	1lbr:4lbr
13	PT Modern Internasional Tbk	MDRN	03/07/2012	1lbr:5lbr
14	PT Centra Omega Resources Tbk	DKFT	09/08/2012	1lbr:5lbr
15	PT Kresna Graha Sekurindo Tbk	KREN	27/11/2012	1lbr:4lbr
16	PT Pudjiadi & Sons Tbk	PNSE	29/09/2012	1lbr:5lbr
17	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	08/10/2012	1lbr:5lbr
18	PT Surya Citra Media Tbk	SCMA	29/10/2012	1lbr:5lbr
19	PT Japfa Tbk	JPFA	19/04/2013	1lbr:5lbr
20	PT Arwana Citramulia Tbk	ARNA	08/07/2013	1lbr:4lbr
21	PT Sarana Menara Nusantara Tbk	TOWR	22/07/2013	1lbr:10lbr
22	PT Jaya Real Property Tbk	JRPT	01/08/2013	1lbr:5lbr
23	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	28/08/2013	1lbr:5lbr
24	PT Jaya Kontruksi Manggala Pratama Tbk	JKON	26/09/2013	1lbr:5lbr
25	PT Modernland Realty Tbk	MDLN	13/11/2013	1lbr:2lbr
26	PT Nipress Tbk	NIPS	25/11/2013	1lbr:20lbr
27	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	29/11/2013	1lbr:5lbr
28	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	AMRT	29/07/2013	1lbr:10lbr
29	PT Alumindo Light Metal Industry Tbk	ALMI	12/02/2014	1lbr:2lbr
30	PT Indal Aluminium Industry Tbk	INAI	12/02/2014	1lbr:2lbr
31	PT Centris Multi Persada Pratama Tbk	CMPP	03/09/2014	1lbr:4lbr

**Lampiran 2**  
**Data Perhitungan Variabel TVA 7 Hari Sebelum**

No	Kode	Jumlah saham yg beredar	Jumlah saham yg diperdagangkan						
			t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
1	BTPN	1156376694	325000	887500	1075000	5950000	3162500	3162500	3162500
2	INTA	432005844	10658800	5649500	4574750	2729750	2729750	1733750	1733750
3	LSIP	1035053293	71801000	35457500	2088250	2088250	2086500	3820500	3057750
4	MTSM	58212000	212000	6000	6000	6000	6000	6000	6000
5	JTPE	353936000	8053700	11767500	18412500	16542500	6350000	10487500	10487500
6	SSIA	1176312360000	145123000	26426000	26426000	26426000	26426000	13440000	29880000
7	MTFN	801618869	1034000	354993	2948863	338857	1637809	1637805	1637809
8	ACES	1715000000	34381000	4555000	2400000	2400000	2400000	4270000	12360000
9	ASII	4048355314	90988000	16530000	26780000	35245000	63410000	45595000	44140000
10	HERO	329420000	96000	458852	470245	271375	633899	633899	732816
11	BRNA	138000000	1804200	3610000	1310000	1117500	3015000	3015000	3015000
12	PWON	12039900600	240501000	22988000	22988000	79284000	40736000	40736000	4736000
13	MDRN	639817902	5985000	45500	29441	765472	1763797	1820003	2250915
14	DKFT	1093040000	12103200	306700	130900	162600	539000	442400	430600
15	KREN	640502510	22981000	1010000	27015000	660000	907500	4447500	4447500

**Lampiran 2 (Lanjutan)**  
**Data Perhitungan Variabel TVA 7 Hari Sebelum**

No	Kode	Jumlah saham yg beredar	Jumlah saham yg diperdagangkan						
			t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
16	PNSE	155670926	1000	10250	10250	10250	10250	10250	10250
17	KLBF	10156014422	272454000	107795000	107795000	51995000	30827500	50510000	48042500
18	SCMA	1948445345	13824000	780000	780000	780000	42500	540000	212500
19	JPFA	2132104582	20545000	6215000	6215000	2492500	1220000	6280000	7060000
20	ARNA	1835357744	21456900	2244000	13480000	11134000	1580000	2366000	2366000
21	TOWR	1020292500	5266000	5000	5000	380000	1090000	1090000	120000
22	JRPT	2750000000	2039000	132500	30000	30000	2500	35000	860000
23	TLKM	10079999640	103666100	22906500	20224500	14565250	8468500	81722500	128692500
24	JKON	3261703972	39504000	3707500	3707500	3707500	2500	5000	2500
25	MDLN	6266533661	77185900	10498000	24165000	13541000	13541000	107772000	34579000
26	NIPS	36000000	969000	1248472	1248472	2215030	2325782	201366	835671
27	ROTI	1021360000	34644000	3390000	3445000	3445000	3880000	3490000	7862500
28	AMRT	3774954700	95650000	25000	40285000	40285000	1320000	15000	50000
29	ALMI	308000000	267000	2800	400	160000	160000	160000	306200
30	INAI	150400000	86000	29200	29200	16400	24200	200	41000
31	CMPP	54000000	99500	27940	50970	87800	60100	12500	92600

**Lampiran 3**  
**Data Perhitungan Variabel TVA 7 Hari Sesudah**

No	Kode	Jumlah saham yg beredar	Jumlah saham yg diperdagangkan						
			t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7
1	BTPN	1156376694	2603500	1726000	732500	653500	330000	353000	174.270.000
2	INTA	432005844	15347000	22160000	24959000	13585000	13585000	135850000	394.818.000
3	LSIP	1035053293	7681000	7681000	7579000	7579000	7579000	14399000	973.410.000
4	MTSM	58212000	1500	1500	1500	2000	2000	2000	5.000
5	JTPE	353936000	102440000	62495000	157390000	157390000	157390000	54120000	133.891.000
6	SSIA	1176312360000	18940500	18940500	18940500	262050000	31197000	141652000	1.466.179.000
7	MTFN	801618869	150065	4629433	724509	375163	375163	375163	131.980.000
8	ACES	1715000000	12719500	4005500	4841000	19426500	12754000	12754000	433.997.000
9	ASII	4048355314	41969000	45218000	14550500	43667500	17595000	670725000	816.809.000
10	HERO	329420000	40913400	40913400	15536700	15536700	3107300	2589500	5.490.000
11	BRNA	138000000	1110500	1177500	1580500	2585000	1936500	19365000	32.910.000
12	PWON	12039900600	34328500	34328500	40518000	4724000	9423000	9423000	233.067.000
13	MDRN	639817902	1001002	2216120	14767718	14767718	1675473	2610098	70.441.000
14	DKFT	1093040000	457000	457000	457000	339600	838800	1493300	216.758.000
15	KREN	640502510	1785000	900000	1365000	1252500	1252500	2182500	92.559.000

**Lampiran 3 (Lanjutan)**  
**Data Perhitungan Variabel TVA 7 Hari Sesudah**

No	Kode	Jumlah saham yg beredar	Jumlah saham yg diperdagangkan						
			t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7
16	PNSE	155670926	2050	2050	2050	2050	2050	2050	590
17	KLBF	10156014422	37794500	32860000	63946500	28477000	24280000	20082500	779.898.000
18	SCMA	1948445345	2226500	1385500	1818000	1154500	893000	3651500	20.626.000
19	JPFA	2132104582	16020000	11141500	3843000	2054500	4134000	4134000	70.122.000
20	ARNA	1835357744	59750000	35170000	4233500	4209500	5623000	282855000	146.630.000
21	TOWR	1020292500	90000	483000	21500	145500	228000	220000	11.312.000
22	JRPT	2750000000	2000	2000	2000	500	500	500	9.095.000
23	TLKM	10079999640	105664500	109446500	63655500	50207000	106755500	1473710080	800.356.000
24	JKON	3261703972	192500	3636000	3045000	809000	194000	584500	51.250.000
25	MDLN	6266533661	13490000	33215000	15264000	11289500	5595500	4776000	321.471.000
26	NIPS	36000000	41784000	15021930	65595100	11612800	4704423	8399999	18.945.000
27	ROTI	1021360000	179650000	135740000	107875000	210200000	738350000	56750000	433.420.000
28	AMRT	3774954700	152000	72000	31000	379000	180000	180000	10.438.000
29	ALMI	308000000	2300	200	600	100	300	300	247.000
30	INAI	150400000	23700	37000	125500	114100	9200	27100	377.000
31	CMPP	54000000	547800	9632000	429900	113400	149500	42800	34.800.000

**Lampiran 4**  
**Data variabel *Trading Volume Activity (TVA)***

No	Kode	TVA sebelum							TVA sesudah						
		t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7
1	BTPN	0,000281	0,000767	0,000930	0,005145	0,002735	0,002735	0,002735	0,002251	0,001493	0,000633	0,000565	0,000285	0,000305	0,150703
2	INTA	0,024673	0,013077	0,010590	0,006319	0,006319	0,004013	0,004013	0,035525	0,051296	0,057775	0,031446	0,031446	0,314463	0,913918
3	LSIP	0,069369	0,034257	0,002018	0,002018	0,002016	0,003691	0,002954	0,007421	0,007421	0,007322	0,007322	0,007322	0,013911	0,940444
4	MTSM	0,003642	0,000103	0,000103	0,000103	0,000103	0,000103	0,000103	0,000026	0,000026	0,000026	0,000034	0,000034	0,000034	0,000086
5	JTPE	0,022755	0,033248	0,052022	0,046739	0,017941	0,029631	0,029631	0,289431	0,176571	0,444685	0,444685	0,444685	0,152909	0,378292
6	SSIA	0,000123	0,000022	0,000022	0,000022	0,000022	0,000011	0,000025	0,000016	0,000016	0,000016	0,000223	0,000027	0,000120	0,001246
7	MTFN	0,001290	0,000443	0,003679	0,000423	0,002043	0,002043	0,002043	0,000187	0,005775	0,000904	0,000468	0,000468	0,000468	0,164642
8	ACES	0,020047	0,002656	0,001399	0,001399	0,001399	0,002490	0,007207	0,007417	0,002336	0,002823	0,011327	0,007437	0,007437	0,253059
9	ASII	0,022475	0,004083	0,006615	0,008706	0,015663	0,011263	0,010903	0,010367	0,011169	0,003594	0,010786	0,004346	0,165678	0,201763
10	HERO	0,000291	0,001393	0,001427	0,000824	0,001924	0,001924	0,002225	0,124198	0,124198	0,047164	0,047164	0,009433	0,007861	0,016666
11	BRNA	0,013074	0,026159	0,009493	0,008098	0,021848	0,021848	0,021848	0,008047	0,008533	0,011453	0,018732	0,014033	0,140326	0,238478
12	PWON	0,019975	0,001909	0,001909	0,006585	0,003383	0,003383	0,000393	0,002851	0,002851	0,003365	0,000392	0,000783	0,000783	0,019358
13	MDRN	0,009354	0,000071	0,000046	0,001196	0,002757	0,002845	0,003518	0,001565	0,003464	0,023081	0,023081	0,002619	0,004079	0,110095
14	DKFT	0,011073	0,000281	0,000120	0,000149	0,000493	0,000405	0,000394	0,000418	0,000418	0,000418	0,000311	0,000767	0,001366	0,198307
15	KREN	0,035880	0,001577	0,042178	0,001030	0,001417	0,006944	0,006944	0,002787	0,001405	0,002131	0,001955	0,003407	0,144510	

Rumus :  $TVA = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang diperdagangkan waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ yang beredar saat } t}$

**Lampiran 4**  
**Data variabel *Trading Volume Activity* (TVA) (Lanjutan)**

No	Kode	TVA sebelum							TVA sesudah						
		t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7
16	PNSE	0,000006	0,000066	0,000066	0,000066	0,000066	0,000066	0,000066	0,000013	0,000013	0,000013	0,000013	0,000013	0,000013	0,000004
17	KLBF	0,026827	0,010614	0,010614	0,005120	0,003035	0,004973	0,004730	0,003721	0,003236	0,006296	0,002804	0,002391	0,001977	0,076792
18	SCMA	0,007095	0,000400	0,000400	0,000400	0,000022	0,000277	0,000109	0,001143	0,000711	0,000933	0,000593	0,000458	0,001874	0,010586
19	JPFA	0,009636	0,002915	0,002915	0,001169	0,000572	0,002945	0,003311	0,007514	0,005226	0,001802	0,000964	0,001939	0,001939	0,032889
20	ARNA	0,011691	0,001223	0,007345	0,006066	0,000861	0,001289	0,001289	0,032555	0,019162	0,002307	0,002294	0,003064	0,154114	0,079892
21	TOWR	0,005161	0,000005	0,000005	0,000372	0,001068	0,001068	0,000118	0,000088	0,000473	0,000021	0,000143	0,000223	0,000216	0,011087
22	JRPT	0,000741	0,000048	0,000011	0,000011	0,000001	0,000013	0,000313	0,000001	0,000001	0,000001	0,000000	0,000000	0,000000	0,003307
23	TLKM	0,010284	0,002272	0,002006	0,001445	0,000840	0,008107	0,012767	0,010483	0,010858	0,006315	0,004981	0,010591	0,146201	0,079400
24	JKON	0,012111	0,001137	0,001137	0,001137	0,000001	0,000002	0,000001	0,000059	0,001115	0,000934	0,000248	0,000059	0,000179	0,015713
25	MDLN	0,012317	0,001675	0,003856	0,002161	0,002161	0,017198	0,005518	0,002153	0,005300	0,002436	0,001802	0,000893	0,000762	0,051300
26	NIPS	0,026917	0,034680	0,034680	0,061529	0,064605	0,005594	0,023213	1,160667	0,417276	1,822086	0,322578	0,130678	0,233333	0,526250
27	ROTI	0,033919	0,003319	0,003373	0,003373	0,003799	0,003417	0,007698	0,175893	0,132901	0,105619	0,205804	0,722909	0,055563	0,424356
28	AMRT	0,025338	0,000007	0,010672	0,010672	0,000350	0,000004	0,000013	0,000040	0,000019	0,000008	0,000100	0,000048	0,000048	0,002765
29	ALMI	0,000867	0,000009	0,000001	0,000519	0,000519	0,000519	0,000994	0,000007	0,000001	0,000002	0,000000	0,000001	0,000001	0,000802
30	INAI	0,000572	0,000194	0,000194	0,000109	0,000161	0,000001	0,000273	0,000158	0,000246	0,000834	0,000759	0,000061	0,000180	0,002507
31	CMPP	0,001843	0,000517	0,000944	0,001626	0,001113	0,000231	0,001715	0,010144	0,178370	0,007961	0,002100	0,002769	0,000793	0,644444
	Mean	0,014182	0,005778	0,006799	0,005953	0,005137	0,004485	0,005067	0,061198	0,037803	0,082676	0,036893	0,045217	0,045495	0,183667

Rumus : 
$$TVA = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang diperdagangkan waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ yang beredar saat } t}$$

**Lampiran 5**  
**Data Variabel Harga Saham**

No	Kode	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7
1	BTPN	2.450,00	2.500,00	2.450,00	2.450,00	2.500,00	2.525,00	2.550,00	11650	2.330,00	2.350,00	2.180,00	2.150,00	2.160,00	2.160,00	2.160,00
2	INTA	810,00	830,00	830,00	830,00	840,00	860,00	870,00	3350	670,00	670,00	600,00	600,00	600,00	600,00	600,00
3	LSIP	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.250,00	2.225,00	2.150,00	2.150,00	10500	2.100,00	2.160,00	2.180,00	2.200,00	2.200,00	2.180,00	2.190,00
4	MTSM	1.500,00	1.070,00	640,00	640,00	640,00	690,00	690,00	4800	1.200,00	1.200,00	1.250,00	1.250,00	1.250,00	900,00	900,00
5	JTPE	275,00	285,00	280,00	280,00	295,00	300,00	300,00	1450	290,00	290,00	290,00	298,00	298,00	298,00	296,00
6	SSIA	6.650,00	6.600,00	6.600,00	6.600,00	6.650,00	6.800,00	6.950,00	24960	6.240,00	6.240,00	6.240,00	6.335,00	6.430,00	6.600,00	6.520,00
7	MTFN	148,74	148,74	151,83	154,93	161,13	136,34	136,34	731,3	146,26	148,74	152,45	147,50	147,50	147,50	147,50
8	ACES	710,00	710,00	720,00	760,00	740,00	740,00	720,00	7000	700,00	700,00	700,00	690,00	695,00	695,00	700,00
9	ASII	7.960,00	7.960,00	7.960,00	7.960,00	7.400,00	7.000,00	7.000,00	64300	6.430,00	6.430,00	6.430,00	7.090,00	7.100,00	6.430,00	6.430,00
10	HERO	4.250,00	3.000,00	3.000,00	4.450,00	4.450,00	3.600,00	3.275,00	18000	1.800,00	1.800,00	1.895,00	2.100,00	2.100,00	2.100,00	1.100,00
11	BRNA	670,00	660,00	660,00	660,00	660,00	640,00	660,00	3450	690,00	690,00	690,00	690,00	695,00	685,00	690,00
12	PWON	205,00	205,00	205,00	210,00	210,00	205,00	205,00	810	202,50	200,00	202,50	200,00	200,00	200,00	200,00
13	MDRN	653,84	644,50	644,50	625,82	616,48	616,48	616,48	2848,9	569,78	569,78	588,46	565,11	579,12	574,45	579,12
14	DKFT	212,00	210,00	218,00	218,00	227,00	230,00	227,00	1140	228,00	236,00	231,00	230,00	226,00	231,00	236,00
15	KREN	42,00	42,00	42,00	42,00	44,00	45,00	46,00	192	48,00	47,00	47,00	45,00	47,00	45,00	45,00

**Lampiran 5**  
**Data Variabel Harga Saham (Lanjutan)**

No	Kode	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7
16	PNSE	385,37	385,37	385,37	385,37	385,37	385,37	385,37	1931,7	386,34	386,34	386,34	386,34	386,34	386,34	386,34
17	KLBF	980,00	980,00	970,00	980,00	980,00	960,00	950,00	4800	960,00	940,00	915,00	915,00	910,00	910,00	910,00
18	SCMA	2.100,00	2.100,00	2.150,00	2.125,00	1.950,00	2.075,00	2.050,00	10450	2.090,00	2.100,00	2.080,00	2.070,00	2.070,00	2.070,00	2.070,00
19	JPFA	1.940,00	1.910,00	19.300,00	1.980,00	1.980,00	1.940,00	1.940,00	9400	1.880,00	1.830,00	1.760,00	1.770,00	1.770,00	1.770,00	1.790,00
20	ARNA	730,00	730,00	790,00	780,00	800,00	820,00	820,00	3300	825,00	821,50	821,50	843,75	812,50	812,50	812,50
21	TOWR	2.975,00	2.825,00	2.825,00	2.975,00	2.825,00	2.800,00	2.775,00	28750	2.875,00	2.800,00	2.800,00	2.800,00	2.800,00	2.800,00	2.800,00
22	JRPT	980,00	980,00	980,00	980,00	980,00	980,00	990,00	4950	990,00	990,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00
23	TLKM	1.990,00	200,00	2.100,00	2.200,00	2.150,00	2.200,00	2.225,00	10100	2.020,00	2.130,00	2.130,00	2.150,00	2.130,00	2.190,00	2.080,00
24	JKON	540,00	530,00	530,00	530,00	530,00	510,00	485,00	2450	490,00	500,00	500,00	500,00	500,00	510,00	510,00
25	MDLN	400,00	400,00	400,00	405,00	400,00	410,00	390,00	790	395,00	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00
26	NIPS	367,49	362,52	362,52	362,52	382,39	347,63	372,45	7896	394,80	382,39	389,84	319,63	322,12	322,12	422,12
27	ROTI	1.120,00	1.120,00	1.120,00	1.120,00	1.130,00	1.130,00	1.020,00	4650	930,00	940,00	960,00	960,00	960,00	960,00	970,00
28	AMRT	650,00	650,00	650,00	650,00	640,00	640,00	650,00	6350	635,00	635,00	630,00	630,00	630,00	630,00	630,00
29	ALMI	520,00	520,00	520,00	520,00	520,00	520,00	565,00	602	301,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00
30	INAI	290,00	290,00	293,00	290,00	304,00	314,00	320,00	560	280,00	315,00	290,00	290,00	290,00	290,00	290,00
31	CMPP	184,00	187,00	187,00	199,00	201,00	211,00	191,00	540	135,00	175,00	210,00	245,00	235,00	235,00	235,00
Mean		1.449,63	1.331,78	1.942,39	1.439,12	1.413,43	1.380,03	1.371,76	8.151,67	1.265,54	1.270,22	1.266,10	1.295,82	1.298,18	1.272,00	1.238,70

## Lampiran 6

**Data Variabel Regresi untuk Estimasi *Split\_Signal***

No	Kode Saham	Jumlah Saham		SPR	Market Value (Rp)	Ln_mv	Price (Rp)		RUNUP	<i>Split_signal</i>
		Sblm	Ssdh				7 hari sblm	1th sblm		
1	BTPN	1	5	4	14.017.452.000.000.000	16,147	2.500	7.900	0,31646	-10,79738
2	INTA	1	5	4	1.620.022.000.000.000	15,21	750	900	0,83333	0,63372
3	LSIP	1	5	4	14.669.158.000.000.000	16,166	2.150	9.000	0,23889	-10,50642
4	MTSM	1	4	3	160.665.000.000.000	14,206	690	1.250	0,55200	-7,59985
5	JTPE	1	5	4	495.510.000.000.000	14,695	280	510	0,54902	2,42707
6	SSIA	1	4	3	1.999.731.000.000.000	15,301	425	440	0,96591	6,01307
7	MTFN	1	5	4	1.563.157.000.000.000	15,194	390	780	0,50000	1,48640
8	ACES	1	10	9	12.862.500.000.000.000	16,109	750	3.800	0,19737	1,79958
9	ASII	1	10	9	277.312.339.000.000.000	17,443	6.850	63.550	0,10779	-10,36499
10	HERO	1	10	9	14.659.190.000.000.000	16,166	4.450	5.300	0,83962	-3,71264
11	BRNA	1	5	4	489.900.000.000.000	14,69	710	1.910	0,37173	-6,89592
12	PWON	1	4	3	9.872.718.000.000.000	15,994	205	890	0,23034	5,63262
13	MDRN	1	5	4	2.303.344.000.000.000	15,362	720	2.700	0,26667	-5,32929
14	DKFT	1	5	4	1.739.774.000.000.000	15,24	310	2.275	0,13626	-1,01098
15	KREN	1	4	3	697.261.000.000.000	14,843	220	680	0,32353	1,16268
16	PNSE	1	5	4	307.450.000.000.000	14,488	395	2.375	0,16632	-5,81509
17	KLBF	1	5	4	49.256.670.000.000.000	16,692	970	3.475	0,27914	-1,59836
18	SCMA	1	5	4	19.012.500.000.000.000	16,279	1.950	6.350	0,30709	-8,42591
19	JPFA	1	5	4	20.574.809.000.000.000	16,313	1.930	4.225	0,45680	-6,35986
20	ARNA	1	4	3	6.093.388.000.000.000	15,785	830	930	0,89247	2,12110
21	TOWR	1	10	9	29.078.336.000.000.000	16,464	2.850	16.600	0,17169	-7,18000
22	JRPT	1	5	4	10.725.000.000.000.000	16,03	780	3.100	0,25161	-3,18346
23	TLKM	1	5	4	221.759.992.000.000.000	17,346	2.200	9.300	0,23656	-5,51396
24	JKON	1	5	4	8.643.516.000.000.000	15,937	530	1.580	0,33544	0,39145
25	MDLN	1	2	1	5.138.558.000.000.000	15,711	410	550	0,74545	3,39074
26	NIPS	1	20	19	262.800.000.000.000	14,42	365	3.900	0,09359	8,59777
27	ROTI	1	5	4	5.163.036.000.000.000	15,713	1.020	5.750	0,17739	-7,54740
28	AMRT	1	10	9	24.519.710.000.000.000	16,39	640	5.500	0,11636	3,25558
29	ALMI	1	2	1	185.416.000.000.000	14,268	301	650	0,46308	-4,06185
30	INAI	1	2	1	93.139.000.000.000	13,969	294	480	0,61250	-3,36681
31	CMPP	1	4	3	38.448.000.000.000	13,585	178	680	0,26176	-3,51768

## Lampiran 7

**Data Variabel Penelitian untuk Regresi Pertumbuhan Laba ( $\Delta$ EAT)**

No	Kode Saham	EAT(t+1) (Rp)	EAT(t-1) (Rp)	$\Delta$ EAT (Rp)	ROE
1	BTPN	1.400.063.000.000	836.819.000.000	0,6730775	0,249
2	INTA	120.214.000.000	84.529.000.000	0,4221628	0,224
3	LSIP	1.701.513.000.000	1.033.329.000.000	0,6466324	0,291
4	MTSM	4.394.564.649	1.975.748.448	1,2242531	0,430
5	JTPE	76.699.271.940	75.576.133.518	0,0148610	0,053
6	SSIA	278.175.325.895	140.322.521.937	0,9823997	0,232
7	MTFN	279.504.732.018	167.668.304.336	0,6670100	0,227
8	ACES	428.849.175.516	279.504.732.018	0,5343181	0,265
9	ASII	22.742.000.000.000	21.077.000.000.000	0,0789961	0,253
10	HERO	302.728.000.000	273.586.000.000	0,1065186	0,183
11	BRNA	54.496.290.000	43.796.464.000	0,2443080	0,181
12	PWON	766.495.905.000	378.531.447.000	1,0249200	0,245
13	MDRN	55.725.908.480	56.715.758.740	-0,0174528	0,056
14	DKFT	303.447.766.556	177.475.279.701	0,7098030	0,219
15	KREN	10.144.467.669	13.005.447.058	-0,2199832	0,018
16	PNSE	41.377.970.174	44.245.525.141	-0,0648101	0,181
17	KLBF	1.775.098.847.932	1.522.956.820.292	0,1655609	0,188
18	SCMA	913.012.762.000	912.587.591.000	0,0004659	0,417
19	JPFA	640.637.000.000	1.074.577.000.000	-0,4038240	0,122
20	ARNA	237.697.913.883	158.684.349.130	0,4979292	0,160
21	TOWR	164.658.000.000	346.299.000.000	-0,5245207	0,045
22	JRPT	546.269.619.000	427.924.997.000	0,2765546	0,204
23	TLKM	20.290.000.000.000	18.362.000.000.000	0,1049995	0,262
24	JKON	210.967.010.853	185.245.654.155	0,1388500	0,131
25	MDLN	2.451.686.470.278	260.474.880.599	8,4123720	0,309
26	NIPS	33.872.112.000	21.610.141.000	0,5674174	0,144
27	ROTI	158.015.270.921	149.149.548.025	0,0594418	0,201
28	AMRT	569.042.000.000	481.076.000.000	0,1828526	0,219
29	ALMI	4.204.716.040	26.118.732.307	-0,8390153	0,007
30	INAI	20.915.853.808	5.019.540.731	3,1668860	0,143
31	CMPP	5.348.646.809	542.395.740	8,861152	0,524

## Lampiran 8

### Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA_Sebelum	7	0,0045	0,0142	0,006771	0,0033510
TVA_Sesudah	7	0,0369	0,1837	0,070421	0,0524476
Harga_Saham_Sebelum	7	1238,70	1298,18	1272,3637	20,16853
Harga_Saham_Sesudah	7	1331,78	1942,39	1475,4482	209,90805
Valid N (listwise)	7				

Descriptive Statistic					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	31	0,01	0,52	0,2059	0,11535
Split_signal	31	-10,80	8,60	-2,4476	5,21512
Delta_EAT	31	-0,84	8,86	0,8934	2,17860
Valid N (listwise)	31				

## Lampiran 9

### Hasil Uji Normalitas Variabel Penelitian

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		TVA_Sebelum	TVA_Sesudah
N		7	7
Normal Parameters(a,b)	Mean	0,006771	0,070421
	Std. Deviation	0,0033510	0,0524476
Most Extreme Differences	Absolute	0,354	0,284
	Positive	0,354	0,284
	Negative	-0,248	-0,261
Kolmogorov-Smirnov Z		0,936	0,752
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,345	0,624

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Harga_Saham_Sebelum	Harga_Saham_Sesudah
N		7	7
Normal Parameters(a,b)	Mean	1475,4482	1272,3637
	Std. Deviation	209,90805	20,16852
MostExtreme Differences	Absolute	0,406	0,225
	Positive	0,406	0,222
	Negative	-0,247	-0,225
Kolmogorov-Smirnov Z		1,074	0,594
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,199	0,872

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		31
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	1,70790491
	Absolute	0,198
Most Extreme Differences	Positive	0,198
	Negative	-0,133
Kolmogorov-Smirnov Z		1,100
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,178

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## Lampiran 10

### Hasil Uji Prasyarat Analisis Regresi

#### Autokorelasi

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,621	0,385	0,342	1,76785	1,821

- a. Predictors: (Constant), Split\_signal, ROE  
b. Dependent Variable: Delta\_EAT

Coefficients					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-1, 196	0,660		-1,813	0,081
ROE	11,484	2,841	0,608	4,042	0,000
Split_Signal	0,112	0,063	0,269	1,787	0,085

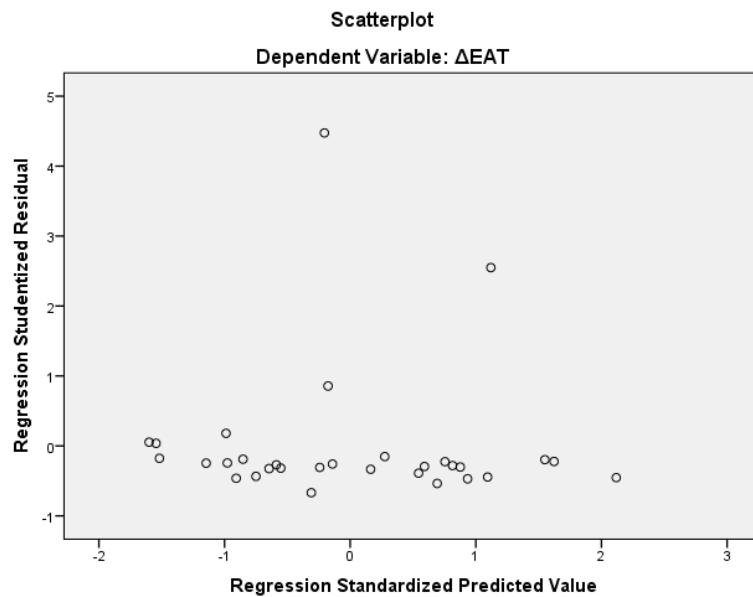
- a. Dependent Variable: Delta\_EAT

#### Multikolinearitas

Model	Coefficients					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			t	Sig.
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	-1, 196	0,660		-1,813	0,081		
ROE	11,484	2,841	0,608	4,042	0,000	0,970	1,031
Split_Signal	0,112	0,063	0,269	1,787	0,085	0,970	1,031

- a. Dependent Variable: Delta\_EAT

## Heteroskedastisitas



<b>Coefficients<sup>a</sup></b>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	1,090	0,430	2,534	0,017
1	ROE	0,018	1,853	0,002	0,010
	Split_signal	0,035	0,043	0,159	0,826
					0,416

a. Dependent Variable: abs\_res

## Lampiran 11

### Hasil Uji Paired Sample T-Test Variabel TVA

#### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA_Sebelum	0,006771	7	0,0033510	0,0012666
	TVA_Sesudah	0,070421		0,0524476	0,0198233

#### Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVA_Sebelum & TVA_Sesudah	7	-0,098	0,835

#### Paired Samples Test

		Paired Differences			95% Confidence Interval of the Difference			t	df	Sig. (2-tailed)			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper							
Pair 1	TVA_Sebelum - TVA_Sesudah	0,0636499	-	0,0528803	0,0199869	-	-	-3,185	6	0,019			

**Lampiran 12****Hasil Uji Paired Sample T-Test Variabel Harga Saham****Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Harga_Saham_Sebelum	1475,4482	7	209,90805	79,33779
	Harga_Saham_Sesudah	1272,3637	7	20,16852	7,62298

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1		7	-0,054	0,909

**Paired Samples Test**

		Paired Differences		95% Confidence Interval of the Difference						
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper	t	df	Sig. (2-tailed)	
Pair 1	Harga_Saham_Sebelum - Harga_Saham_Sesudah	203,08453	211,95297	80,11069	7,06072	399,10833	2,535	6	0,044	

**Lampiran 13**  
**Hasil Uji Regresi Linear Variabel ΔEAT**

**Model Summary**

Model	R Square	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,621 <sup>a</sup>	0,385	0,342	1,76785

a. Predictors: (Constant), Split\_signal, ROE

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	54,884	2	27,440	8,780	0,001 <sup>b</sup>
	Residual	87,508	28	3,125		
	Total	142,389	30			

a. Dependent Variable: Delta\_EAT

b. Predictors: (Constant), Split\_signal, ROE

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	-1,196	0,660	-1,813	0,081
	ROE	11,484	2,841	4,042	0,000
	Split_signal	0,112	0,63	0,269	1,787

a. Dependent Variable: Delta\_EAT