

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang masuk kategori sektor Manufaktur tahun 2014 – 2016 yang melakukan *stock split*.

4.1.1. PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (sebelumnya Cahaya Kalbar Tbk) (CEKA)

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

Ruang lingkup kegiatan CEKA meliputi bidang industri makanan berupa industri minyak nabati (minyak kelapa sawit beserta produk-produk turunannya), biji tengkawang, minyak tengkawang dan minyak nabati spesialisasi untuk industri makanan & minuman; bidang perdagangan lokal, ekspor, impor, dan berdagang hasil bumi, hasil hutan, berdagang barang-barang keperluan sehari-hari. Saat ini produk utama yang dihasilkan CEKA adalah Crude Palm Oil (CPO) dan Palm Kernel serta turunannya.

4.1.2. Delta Djakarta Tbk (DLTA)

Delta Djakarta Tbk (DLTA) didirikan tanggal 15 Juni 1970 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1933. Kantor pusat DLTA dan pabriknya berlokasi di Jalan Inspeksi Tarum Barat, Bekasi Timur – Jawa Barat. Pabrik “Anker Bir” didirikan pada tahun 1932 dengan nama Archipel Brouwerij. Dalam perkembangannya, kepemilikan dari pabrik ini telah mengalami beberapa kali perubahan hingga berbentuk PT Delta Djakarta pada tahun 1970. DLTA merupakan salah satu anggota dari San Miguel Group, Filipina. Induk usaha DLTA adalah San Miguel Malaysia (L) Private Limited, Malaysia. Sedangkan Induk usaha utama DLTA adalah Top Frontier Investment Holdings, Inc, berkedudukan di Filipina. Ruang lingkup kegiatan DLTA yaitu terutama untuk memproduksi dan menjual bir pilsener dan bir hitam dengan merek “Anker”, “Carlsberg”, “San Miguel”, “San Mig Light” dan “Kuda Putih”. DLTA juga memproduksi dan menjual produk minuman non-alkohol dengan merek “Sodaku”.

4.1.3. PT. Mayora Indah Tbk (MYOR)

Mayora Indah Tbk (MYOR) didirikan 17 Februari 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978. Kantor pusat Mayora berlokasi di Gedung Mayora, Jl. Tomang Raya No. 21-23, Jakarta 11440 – Indonesia, dan pabrik terletak di Tangerang dan Bekasi. Ruang lingkup kegiatan Mayora adalah menjalankan usaha dalam bidang industri, perdagangan serta agen/perwakilan. Saat ini, Mayora menjalankan bidang usaha industri biskuit (Roma, Danisa, Royal Choice, Better, Much Better, Slai O Lai, Sari Gandum, Sari Gandum Sandwich, Coffeejoy, Chees’kress.), kembang gula (Kopiko, KIS, Tamarin dan Juizy Milk), wafer (beng beng, Astor, Roma), coklat (Choki-choki), kopi (Torabika dan Kopiko) dan makanan kesehatan (Energen) serta menjual produknya di pasar lokal dan luar negeri.

4.1.4. PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)

CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Kantor pusat Indofood CBP berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 23, Jl. Jend. Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta 12910, Indonesia, sedangkan pabrik perusahaan dan anak usaha berlokasi di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia.

4.1.5. PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk

PT.Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. (“Indocement” atau “Perseroan”) telah menjadi produsen terkemuka produk semen berkualitas untuk pasar Indonesia sejak tahun 1975. Lebih dari satu dekade lalu, HeidelbergCement Group Jerman berbasis menjadi pemegang saham mayoritas Indocement. Kapasitas total desain Perseroan terpasang 18,6 juta ton semen per tahun. Perusahaan ini bergerak dalam bidang penghasil semen. Indocement memiliki operasional semen terintegrasi dengan total kapasitas terpasang 18,6 juta ton semen. Saat ini Indocement mengoperasikan 12 pabrik, sembilan berlokasi di Citeureup, Bogor, Jawa Barat; dua di Palimanan, Cirebon, Jawa Barat; and satu di Tarjun, Kotabaru, Kalimantan Selatan. Produk utama perusahaan adalah Portland Composite Cement (PCC) dan Ordinary Portland Cement (OPC).

4.1.6. PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (TBMS)

Jasa Marga (Persero) Tbk (TBMS) didirikan tanggal 01 Maret 1978 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Kantor pusat JSMR beralamat di Plaza Tol Taman Mini Indonesia Indah, Jakarta 13550 – Indonesia. Pemegang saham pengendali adalah Negara Republik Indonesia,

dengan persentase kepemilikan sebesar 70,00%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan JSMR adalah turut serta melaksanakan dan menunjang kebijaksanaan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya pembangunan dibidang perusahaan jalan tol dengan sarana penunjangnya dengan menerapkan prinsip-prinsip perusahaan terbatas. Saat ini, mengoperasikan 26 ruas jalan tol yang dikelola oleh 9 Kantor Cabang.

4.1.7. PT. INDAL ALUMINIUM INDUSTRY Tbk

PT. Indal Aluminium Industry Tbk ("Entitas") didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal dalam Negeri No. 6 tahun 1968 jo. Undang-Undang No. 12 tahun 1970 berdasarkan akta No. 62 tanggal 16 Juli 1971 dari Djoko Supadmo, S.H., notaris di Jakarta yang kemudian diubah dengan akta No. 2 tanggal 1 Nopember 1973 dari Eliza Pondaag, S.H., notaris di Jakarta. Akta pendirian tersebut telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. YA. 5/406/9 tertanggal 14 Desember 1973 serta diumumkan dalam Berita Negara No. 1 tanggal 2 Januari 1974. Anggaran Dasar Entitas telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta No. 83 tanggal 24 Juni 2014 dari Bambang Heru Djuwito, S.H., MH, notaris di Surabaya mengenai penyesuaian Anggaran Dasar Perseroan dengan Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, dan telah mendapat persetujuan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. AHU-18780.40.22.2014 dan AHU-04075.40.21.2014 tanggal 10 Juli 2014.

4.1.8. PT. ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY Tbk

PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk (Entitas) didirikan pada tanggal 26 Juni 1978 dengan akta notaris No. 157 dari SoetjiPT.o, S.H., notaris di

Surabaya. Akta pendirian tersebut telah mendapat pengesahaan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. JA/5/123/8 tanggal 30 Mei 1981 serta diumumkan dalam Berita Negara No. 21 tanggal 5 Januari 1982. Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar Entitas, ruang lingkup kegiatan Entitas adalah menjalankan usaha industri aluminum sheet, aluminum foil dan aluminum roll forming building decoration . Hasil produksi dipasarkan di dalam dan di luar negeri, termasuk ke Eropa, Amerika Serikat, Australia, Asia dan Timur Tengah. Jumlah karyawan tetap Entitas rata-rata 1.117 orang pada tahun 2014 dan 1.159 orang pada tahun 2013.

4.1.9. PT. SURYA TOTO INDONESIA Tbk

PT. Surya Toto Indonesia Tbk (“Perusahaan”) didirikan tanggal 11 Juli 1977 dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Asing No. 1, tahun 1967 berdasarkan akta yang dibuat di hadapan notaris Kartini Mulyadi, S.H., No. 88, tahun 1977. Akta pendirian Perusahaan disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. Y.A.5/111/13 tanggal 8 Juni 1978 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 93 tanggal 21 November 1978. Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, yang terakhir adalah perubahan pasal 4 ayat 1 dan 2 yang didokumentasikan dalam akta No. 11 notaris Muliani, S.H., M.Kn. tanggal 20 Juni 2014 mengenai pemecahan atas nilai nominal saham dari Rp100 per lembar menjadi Rp50 per lembar. Perubahan ini telah diterima oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia dengan Surat Keputusan No. AHU-03381.40.21.2014 tanggal 20 Juni 2014 dan telah diterima dan dicatat di dalam pusat data Sisminbakum-Departemen Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia No. AHU-42638.AH.01.02 tanggal 20 Juni 2014.

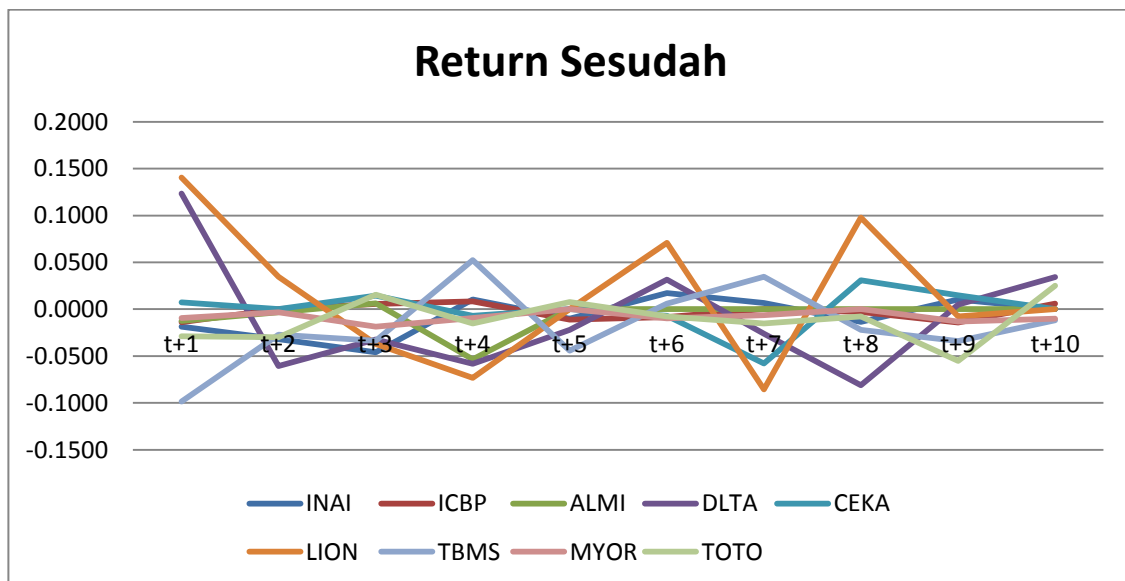
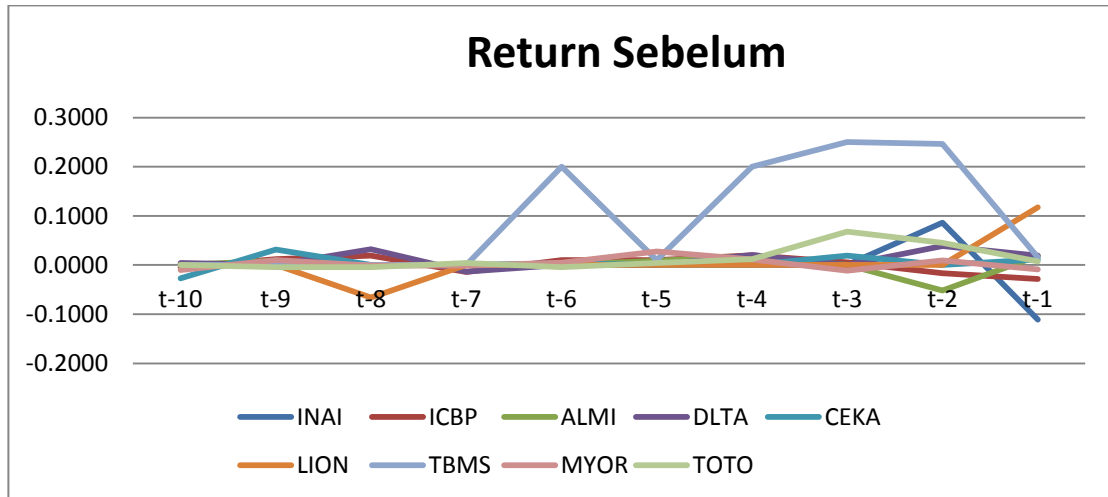
4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil Perhitungan Variabel Penelitian

Table 4.1 Hasil Perhitungan *Actual Return* 10 Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Hari ke	INAI	ICBP	ALMI	DLTA	CEKA	LION	TBMS	MYOR	TOTO	RATA-RATA
t-10	0.0000	-0.0044	0.0000	0.0041	-0.0269	0.0000	0.0000	-0.0101	0.0000	-0.0041
t-9	0.0000	0.0118	0.0089	0.0000	0.0316	0.0000	0.0000	0.0102	-0.0040	0.0065
t-8	0.0000	0.0190	0.0000	0.0322	0.0000	-0.0659	0.0000	-0.0013	-0.0041	-0.0022
t-7	0.0000	-0.0143	0.0000	-0.0134	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0013	0.0041	-0.0028
t-6	0.0000	0.0102	0.0000	0.0000	0.0038	0.0000	0.2000	0.0050	-0.0041	0.0239
t-5	0.0000	0.0101	0.0088	0.0000	0.0000	0.0000	0.0101	0.0276	0.0041	0.0067
t-4	0.0000	0.0199	0.0175	0.0204	0.0000	0.0000	0.2000	0.0116	0.0122	0.0313
t-3	0.0000	0.0056	0.0000	0.0000	0.0191	0.0000	0.2500	-0.0115	0.0683	0.0368
t-2	0.0862	-0.0167	-0.0517	0.0388	0.0000	0.0000	0.2467	0.0091	0.0451	0.0397
t-1	-0.1111	-0.0282	0.0182	0.0189	0.0112	0.1176	0.0160	-0.0091	0.0072	0.0045
t=0	0.1429	0.0378	0.1429	0.0880	0.0148	0.2000	0.0684	-0.0152	-0.0143	0.0000
t+1	-0.0188	-0.0140	-0.0125	0.1234	0.0073	0.1404	-0.0985	-0.0093	-0.0290	0.0099
t+2	-0.0318	0.0000	-0.0032	-0.0606	0.0000	0.0346	-0.0273	-0.0031	-0.0299	-0.0135
t+3	-0.0461	0.0057	0.0063	-0.0323	0.0145	-0.0372	-0.0337	-0.0188	0.0154	-0.0140
t+4	0.0103	0.0085	-0.0536	-0.0583	-0.0071	-0.0734	0.0523	-0.0096	-0.0152	-0.0162
t+5	-0.0102	-0.0112	0.0000	-0.0221	0.0000	0.0000	-0.0442	0.0000	0.0077	-0.0089
t+6	0.0172	-0.0085	0.0000	0.0317	-0.0072	0.0708	0.0058	-0.0097	-0.0076	0.0103
t+7	0.0068	0.0000	0.0000	-0.0263	-0.0580	-0.0856	0.0345	-0.0065	-0.0154	-0.0167
t+8	-0.0135	-0.0029	0.0000	-0.0811	0.0308	0.0979	-0.0222	0.0000	-0.0078	0.0001
t+9	0.0102	-0.0143	0.0000	0.0049	0.0149	-0.0078	-0.0341	-0.0131	-0.0551	-0.0105
t+10	0.0000	0.0058	0.0000	0.0341	0.0000	0.0000	-0.0118	-0.0100	0.0250	0.0048

Sumber data : Yahoofinance,2018 (diolah).



Berdasarkan tabel perhitungan *actual return* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* dengan menggunakan *event study* dimana waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah. Dapat diketahui *actual return* dari perusahaan INAI mengalami kenaikan sebelum melakukan *stock split* dan setelah melakukan *stock split* mengalami penurunan. Perusahaan ICBP mengalami kenaikan sebelum melakukan *stock split* dan setelah

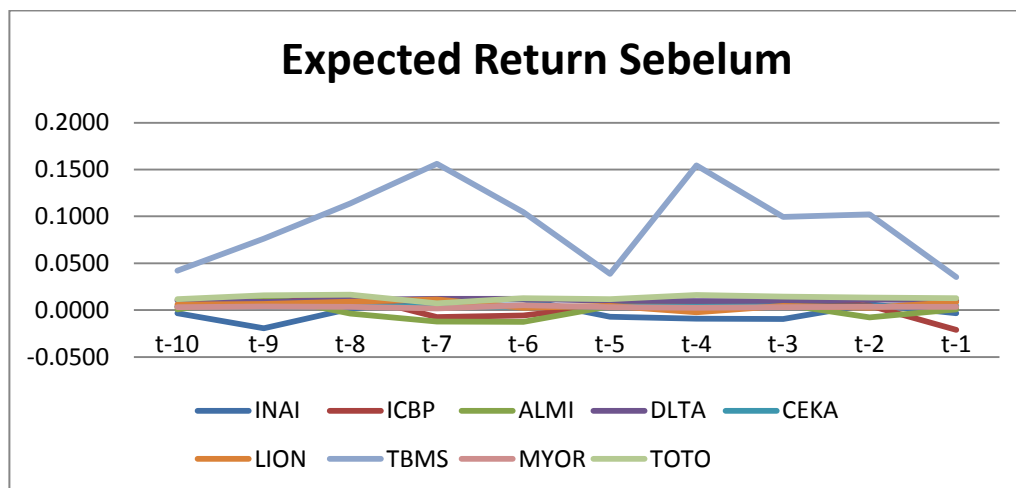
melakukan *stock split* mengalami penurunan. Perusahaan ALMI mengalami kenaikan sebelum melakukan *stock split* dan setelah melakukan *stock split* mengalami penurunan. Perusahaan DLTA mengalami kenaikan sebelum melakukan *stock split* dan setelah melakukan *stock split* mengalami penurunan. Perusahaan CEKA mengalami kenaikan sebelum melakukan *stock split* dan setelah melakukan *stock split* mengalami penurunan. Perusahaan LION mengalami kenaikan sebelum melakukan *stock split* dan setelah melakukan *stock split* mengalami penurunan. Perusahaan TBMS mengalami kenaikan sebelum melakukan *stock split* dan setelah melakukan *stock split* mengalami penurunan. Perusahaan MYOR mengalami kenaikan sebelum melakukan *stock split* dan setelah melakukan *stock split* mengalami penurunan. Selanjutnya perusahaan TOTO mengalami penurunan sebelum melakukan *stock split* dan setelah melakukan *stock split* mengalami kenaikan. Sebelum melakukan *stock split* perusahaan memiliki nilai *actual return* lebih rendah dibandingkan dengan sesudah melakukan *stock split* dengan rata-rata perusahaan ini terjadi karena adanya reaksi pasar terhadap sinyal yang diberikan sangat cepat dan disamping itu untuk menghindari tercampurnya informasi dari suatu peristiwa dengan peristiwa lain. Penurunan harga saham sebelum melakukan *stock split* merupakan resiko yang tidak dapat dihindari oleh pemegang saham, dan investor menganggap *stock split* sebagai sinyal negatif.

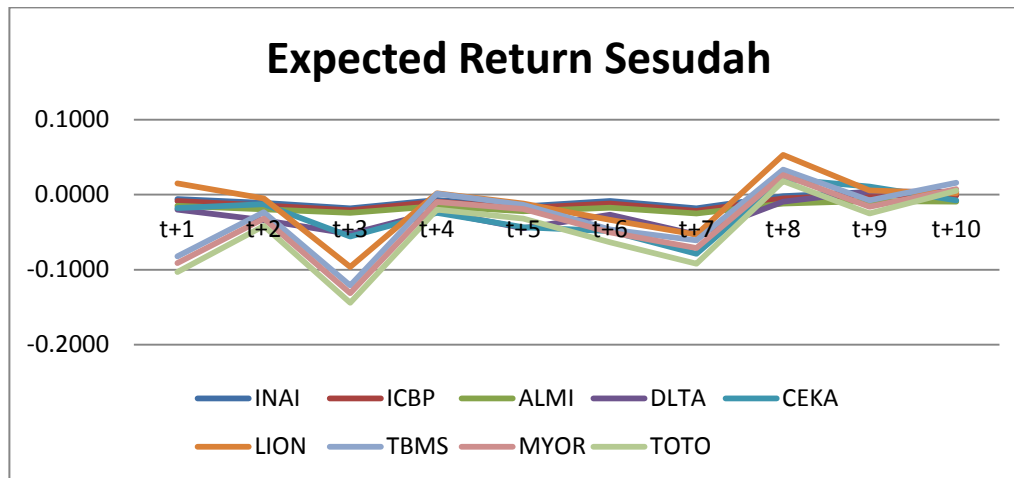
Table 4.2 Hasil Perhitungan *Expected Return* 10 Hari Sebelum dan Sesudah *stock split*

Hari ke	INAI	ICBP	ALMI	DLTA	CEKA	LION	TBMS	MYOR	TOTO	RATA-RATA
t-10	-0.0033	0.0033	0.0008	0.0104	0.0040	0.0059	0.0419	0.0031	0.0117	0.0086
t-9	-0.0193	0.0103	0.0151	0.0085	0.0038	0.0065	0.0762	0.0038	0.0159	0.0134
t-8	0.0016	0.0163	-0.0037	0.0110	0.0042	0.0089	0.1137	0.0034	0.0167	0.0191
t-7	0.0110	-0.0073	-0.0121	0.0120	0.0040	0.0115	0.1563	0.0017	0.0075	0.0205
t-6	0.0115	-0.0058	-0.0125	0.0121	0.0037	0.0025	0.1047	0.0053	0.0129	0.0149
t-5	-0.0070	0.0048	0.0041	0.0100	0.0035	0.0046	0.0386	0.0032	0.0119	0.0082
t-4	-0.0093	-0.0001	0.0061	0.0097	0.0037	-0.0024	0.1545	0.0027	0.0162	0.0201

t-3	-0.0096	0.0112	0.0064	0.0097	0.0040	0.0044	0.0994	0.0033	0.0146	0.0159
t-2	0.0064	0.0050	-0.0079	0.0115	0.0039	0.0027	0.1023	0.0037	0.0134	0.0157
t-1	-0.0033	-0.0210	0.0008	0.0104	0.0045	0.0085	0.0352	0.0036	0.0127	0.0057
t=0	0.0058	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0006
t+1	-0.0059	-0.0027	-0.0062	-0.0049	0.0019	0.0331	-0.0976	-0.0088	-0.0118	-0.0114
t+2	-0.0109	-0.0035	-0.0052	-0.0143	0.0210	0.0081	-0.0187	-0.0082	-0.0100	-0.0046
t+3	-0.0181	-0.0025	-0.0038	-0.0279	-0.0034	-0.0405	-0.0250	-0.0100	-0.0128	-0.0160
t+4	-0.0072	-0.0019	-0.0060	-0.0074	-0.0018	0.0259	-0.0005	-0.0108	-0.0106	-0.0022
t+5	-0.0155	-0.0021	-0.0043	-0.0230	0.0014	0.0318	-0.0020	-0.0055	-0.0128	-0.0035
t+6	-0.0083	-0.0034	-0.0057	-0.0094	-0.0215	0.0149	-0.0130	-0.0036	-0.0132	-0.0070
t+7	-0.0181	-0.0034	-0.0038	-0.0278	-0.0259	0.0258	-0.0079	-0.0102	-0.0209	-0.0102
t+8	-0.0018	-0.0031	-0.0070	0.0027	0.0301	0.0323	-0.0197	-0.0075	-0.0081	0.0020
t+9	0.0036	-0.0040	-0.0081	0.0130	0.0063	-0.0049	-0.0133	-0.0085	-0.0092	-0.0028
t+10	0.0033	-0.0043	-0.0081	0.0124	-0.0109	0.0095	0.0139	-0.0086	-0.0021	0.0006

Sumber data : Yahoofinance,2018 (diolah).





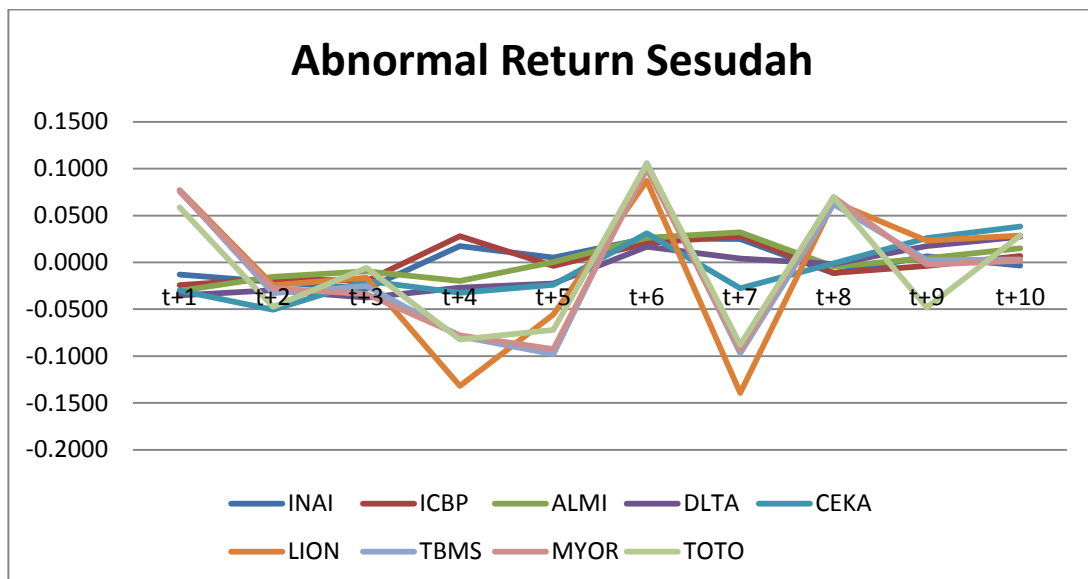
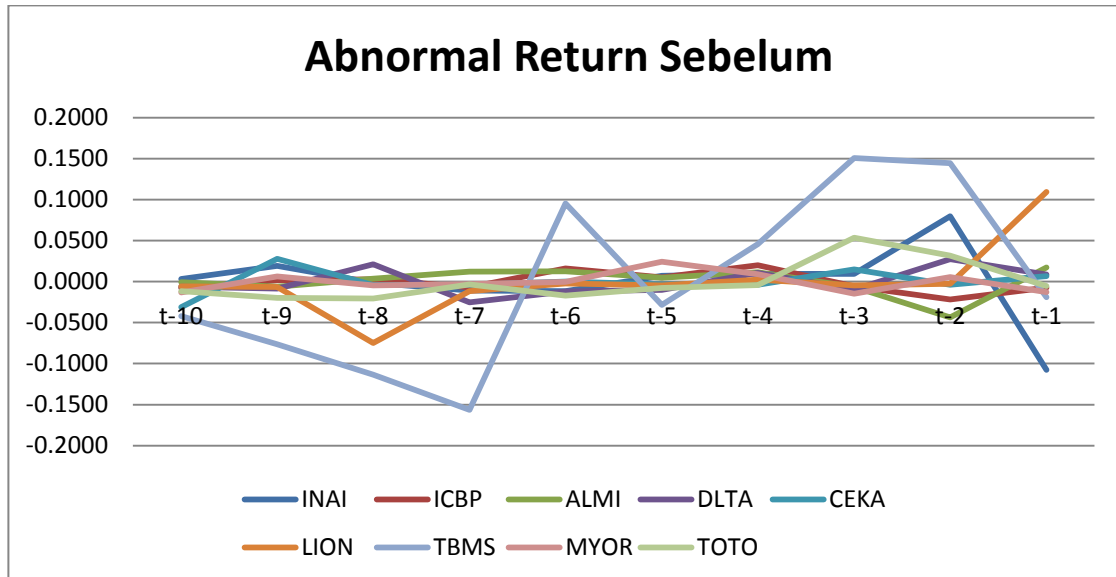
Berdasarkan tabel perhitungan *expected return* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* dengan menggunakan *event study* dimana waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah. Dapat diketahui *expected return* dari perusahaan INAI mengalami kenaikan sebelum melakukan *stock split* dan mengalami penurunan sesudah melakukan *stock split*. Perusahaan ICBP mengalami kenaikan sebelum melakukan *stock split* dan mengalami penurunan sesudah melakukan *stock split*. Perusahaan ALMI mengalami kenaikan sebelum melakukan *stock split* dan mengalami penurunan sesudah melakukan *stock split*. Perusahaan DLTA mengalami kenaikan sebelum melakukan *stock split* dan mengalami penurunan sesudah melakukan *stock split*. Perusahaan CEKA mengalami kenaikan sebelum melakukan *stock split* dan mengalami penurunan sesudah melakukan *stock split*. Perusahaan LION mengalami kenaikan sebelum melakukan *stock split* dan mengalami penurunan sesudah melakukan *stock split*. Perusahaan TBMS mengalami kenaikan sebelum melakukan *stock split* dan mengalami penurunan sesudah melakukan *stock split*. Perusahaan MYOR mengalami kenaikan sebelum melakukan *stock split* dan mengalami penurunan sesudah melakukan *stock split*. Selanjutnya perusahaan TOTO mengalami mengalami kenaikan sebelum melakukan *stock split*. Sebelum melakukan *stock split* perusahaan memiliki nilai *expected return* lebih tinggi dibandingkan dengan sesudah melakukan

stock split hal ini terjadi karena adanya reaksi pasar terhadap sinyal yang diberikan sangat cepat dan disamping itu untuk menghindari tercampurnya informasi dari suatu peristiwa dengan peristiwa lain. Penurunan harga saham sesudah melakukan *stock split* merupakan resiko yang tidak dapat dihindari oleh pemegang saham, dan investor menganggap *stock split* sebagai sinyal negatif.

Table 4.3 Hasil Perhitungan *Abnormal Return* 10 Hari Sebelum dan Sesudah *stock split*

Hari ke	INAI	ICBP	ALMI	DLTA	CEKA	LION	TBMS	MYOR	TOTO	RATA-RATA
t-10	0.0033	-0.0077	-0.0008	-0.0063	-0.0310	-0.0059	-0.0419	-0.0131	-0.0117	-0.0128
t-9	0.0193	0.0015	-0.0062	-0.0085	0.0278	-0.0065	-0.0762	0.0064	-0.0199	-0.0069
t-8	-0.0016	0.0027	0.0037	0.0212	-0.0042	-0.0748	-0.1137	-0.0046	-0.0207	-0.0213
t-7	-0.0110	-0.0070	0.0121	-0.0255	-0.0040	-0.0115	-0.1563	-0.0030	-0.0034	-0.0233
t-6	-0.0115	0.0160	0.0125	-0.0121	0.0001	-0.0025	0.0953	-0.0002	-0.0169	0.0090
t-5	0.0070	0.0053	0.0048	-0.0100	-0.0035	-0.0046	-0.0285	0.0244	-0.0078	-0.0014
t-4	0.0093	0.0201	0.0115	0.0107	-0.0037	0.0024	0.0455	0.0089	-0.0041	0.0112
t-3	0.0096	-0.0056	-0.0064	-0.0097	0.0150	-0.0044	0.1506	-0.0148	0.0537	0.0209
t-2	0.0799	-0.0217	-0.0438	0.0273	-0.0039	-0.0027	0.1443	0.0054	0.0317	0.0241
t-1	-0.1078	-0.0072	0.0174	0.0085	0.0067	0.1091	-0.0192	-0.0126	-0.0055	-0.0012
t=0	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
t+1	-0.0128	-0.0113	-0.0063	-0.0049	0.0054	0.1073	-0.0010	-0.0005	-0.0172	0.0065
t+2	-0.0210	0.0035	0.0021	-0.0143	-0.0210	0.0265	-0.0086	0.0051	-0.0199	-0.0053
t+3	-0.0279	0.0082	0.0101	-0.0279	0.0178	0.0033	-0.0087	-0.0088	0.0281	-0.0006
t+4	0.0175	0.0104	-0.0477	-0.0074	-0.0054	-0.0993	0.0528	0.0012	-0.0046	-0.0091
t+5	0.0053	-0.0091	0.0043	-0.0230	-0.0014	-0.0318	-0.0422	0.0055	0.0205	-0.0080
t+6	0.0255	-0.0051	0.0057	-0.0094	0.0143	0.0559	0.0188	-0.0061	0.0056	0.0117
t+7	0.0248	0.0034	0.0038	-0.0278	-0.0320	-0.1114	0.0424	0.0037	0.0055	-0.0097
t+8	-0.0116	0.0003	0.0070	0.0027	0.0006	0.0656	-0.0025	0.0075	0.0003	0.0078
t+9	0.0066	-0.0104	0.0081	0.0130	0.0087	-0.0028	-0.0208	-0.0046	-0.0459	-0.0054
t+10	-0.0033	0.0101	0.0081	0.0124	0.0109	-0.0095	-0.0256	-0.0013	0.0271	0.0032

Sumber data : Yahoofinance,2018 (diolah).



Berdasarkan tabel perhitungan *abnormal return* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* dengan menggunakan *event study* dimana waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah. Dapat diketahui *abnormal return* dari perusahaan INAI mengalami penurunan sebelum

melakukan *stock split* dan mengalami kenaikan sesudah melakukan *stock split*. Perusahaan ICBP mengalami penurunan sebelum melakukan *stock split* dan mengalami kenaikan sesudah melakukan *stock split*. Perusahaan ALMI mengalami penurunan sebelum melakukan *stock split* dan mengalami kenaikan sesudah melakukan *stock split*. Perusahaan DLTA mengalami penurunan sebelum melakukan *stock split* dan mengalami kenaikan sesudah melakukan *stock split*. Perusahaan CEKA mengalami penurunan sebelum melakukan *stock split* dan mengalami kenaikan sesudah melakukan *stock split*. Perusahaan LION mengalami penurunan sebelum melakukan *stock split* dan mengalami kenaikan sesudah melakukan *stock split*. Perusahaan TBMS mengalami penurunan sebelum melakukan *stock split* dan mengalami kenaikan sesudah melakukan *stock split*. Perusahaan MYOR mengalami penurunan sebelum melakukan *stock split* dan mengalami kenaikan sesudah melakukan *stock split*. Selanjutnya perusahaan TOTO mengalami penurunan dan mengalami kenaikan pada saat *stock split*. Sebelum melakukan *stock split* perusahaan memiliki nilai *abnormal return* lebih rendah dibandingkan dengan sesudah melakukan *stock split* dengan rata-rata perusahaan ini terjadi karena adanya reaksi pasar terhadap sinyal yang diberikan sangat cepat dan disamping itu untuk menghindari tercampurnya informasi dari suatu peristiwa dengan peristiwa lain. Penurunan harga saham sebelum melakukan *stock split* merupakan resiko yang tidak dapat dihindari oleh pemegang saham, dan investor menganggap *stock split* sebagai sinyal negatif.

4.3 Uji Persyaratan Analisis Data

4.3.1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data ini bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Jika data berdistribusi normal, maka pengujian dilakukan dengan analisis parametrik yaitu uji *paired sample t-test*, sedangkan apabila data tidak berdistribusi normal maka pengujian dilakukan dengan analisis non-parametrik. Uji normalitas data dalam

penelitian ini menggunakan uji *one sample Kolmogorov-Smirnov* dengan SPSS versi 20,0. Hal ini ditunjukkan dengan nilai Sig. hasil uji *one sample Kolmogorov-Smirnov* yaitu:

Tabel 4.7 Uji Normalitas *Stock Split*

		LNSEBELUM	LNSESUDAH
N		35	44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-4.3244	-4.8847
	Std. Deviation	1.46190	1.44625
Most Extreme Differences	Absolute	.094	.125
	Positive	.049	.068
	Negative	-.094	-.125
Kolmogorov-Smirnov Z		.557	.826
Asymp. Sig. (2-tailed)		.916	.502

Berdasarkan hasil uji normalitas data sebelum *stock split* menunjukkan hasil $0,916 > 0,05$ yang berarti H_a ditolak dan menerima H_0 yang artinya data terdistribusi secara normal. Berdasarkan hasil uji normalitas data sesudah *stock split* menunjukkan hasil $0,502 > 0,05$ yang berarti H_a ditolak dan menerima H_0 yang artinya data terdistribusi secara normal.

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Uji-t Paired Sampel T Test

Untuk menguji hipotesis apakah ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* dalam penelitian ini, maka dilakukan statistik parametrik uji beda rata-rata sampel berpasangan. Dari pengujian normalitas data menghasilkan data yang normal, maka alat uji yang digunakan menggunakan Paired Sample T Test.

Pengujian Hipotesis :

Ho: Tidak ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Ha: Ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Tabel 4.9 Uji Paired Sample Test Abnormal Return Saham pada 10 Hari Sebelum dan Sesudah Stock Split

		Mean	t	Sig. (2-tailed)
Pair 1	SEBELUM	-0,0002		
	SESUDAH	-0,0008	0,115	0,909

Hasil pengujian perbandingan *abnormal return (AR)* saham pada periode sebelum *stock split* (t-10 s/d t-1) memiliki rata-rata *abnormal return* negatif sebesar -0,0002 sedangkan *abnormal return* saham pada 10 hari sesudah *stock split* (t+1 s/d t+10) menunjukkan negatif sebesar -0,0008. Hasil pengujian perbedaan pada 10 hari periode sebelum *stock split* dengan 10 hari sesudah *stock split* menunjukkan nilai t sebesar 0,115 dengan signifikansi sebesar 0,909. Nilai signifikansi $0,909 > 0,05$ menunjukkan bahwa H_0 di terima dan menolak H_1 yang artinya tidak ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

4.5 Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian *Paired Sample t-test* pada tabel di atas menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Pada hasil hipotesis secara statistik didapatkan nilai signifikan lebih besar dari $\alpha=5\%$. Maka menerima H_0 dan menolak H_1 , sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah perusahaan

melakukan *stock split*. Jika dilihat dari fenomena yang terjadi mengenai jumlah perusahaan yang melakukan stock split meningkat selama 3 (tiga) tahun terakhir, pada tahun 2014 jumlah perusahaan yang melakukan stock split sebanyak 7 perusahaan, kemudian meningkat menjadi 16 perusahaan di tahun 2015 dan jumlah perusahaan tertinggi yang melakukan stock split ada pada tahun 2016 sebanyak 25 perusahaan. Tingginya minat perusahaan dalam melakukan tindakan stock split membuat investor tertarik untuk berinvestasi sehingga yang tadinya harga saham perusahaan tersebut begitu tinggi dengan adanya tindakan stock split investor dapat membeli harga saham tersebut dengan harga yang lebih murah. Namun pada kenyataannya secara keseluruhan hasil pengujian hipotesis diatas ternyata mampu mendukung teori yang dikemukakan oleh Fama pada tahun 1970 bahwa harga saham setelah *stock split* mencerminkan informasi secara keseluruhan yang dapat direaksi oleh investor dan masyarakat. Kemudian juga mampu mendukung teori efisiensi pasar karena suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh return tidak normal (abnormal return), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya, harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau "*Stock Prices Reflect All Available Information*". Ekspresi yang lain menyebutkan bahwa dalam pasar yang efisien harga-harga aset atau sekuritas secara cepat dan utuh mencerminkan informasi yang tersedia tentang aset atau sekuritas tersebut. Dalam mempelajari konsep pasar efisien, perhatian kita akan diarahkan pada sejauh mana dan seberapa cepat informasi tersebut dapat mempengaruhi pasar yang tercermin dalam perubahan harga sekuritas. Investor dalam mengambil keputusan investasi tidak hanya berpatokan pada satu informasi saja, melainkan berbagai informasi yang ada.

Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan peneliti mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kusniah (2012) yang berjudul "Analisis Volume Perdagangan Saham dan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011" menyatakan bahwa berdasarkan uji statistik terhadap rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*, menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan reaksi pasar yang ditimbulkan dari *stock split* baik dari sisi *abnormal return* dan juga pada perubahan volume perdagangan saham yang menunjukkan bahwa *stock split* tidak mengandung informasi yang dapat direaksi oleh investor atau investor menganggap bahwa peristiwa *stock split* adalah berita biasa.