

**PENGARUH KEBIJAKAN *REVERSE STOCK SPLIT* TERHADAP
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN *PUBLIC* YANG
TERDAFTAR DALAMBURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2003 – 2013**

Disusun Oleh:

Ahmad Fahmi¹⁾, Wiriadi Sutrisno²⁾, Pardiono³⁾

1) Alumni FIPPS Unindra Jakarta, 2) Dosen FIPPS Unindra, Jakarta

Email:

wiriadisutrisno@gmail.com

ABSTRACT

The aim of the research is to find empirical evidence whether the reverse stock split policies have a significant impact on the stock volume in companies that conduct the policy. This study uses event study approach, which made observations on the activity of trading volume during ten (10) days before, on that 10 (ten) days and the 10 days after reverse stock split policy. The sample used in this study were 16 (sixteen) company of 31 companies which perform a reverse stock split policy for the years 2003 to 2013. The hypothesis examine using parametric inferential statistics that through the Wilcoxon signed test ranks test such the data are not normally distributed. The results of this study showed that the difference between the average trading volume activity before and after the reverse stock split policy is statistically significant, where the probability value (0.023) is smaller than the significance level (α) = 5% or 0.05, so the hypothesis (H_a) which states there is a significant difference between the average trading volume activity before and after the reverse stock split acceptable policy. That is the reverse stock split policies have a significant impact on the company's stock trading volume.

Keywords: *Reverse Stock Split, Event Study, and Stock Trading Volume.*

ABSTRAK

Tujuan dari Penelitian adalah untuk mencari bukti empiris apakah kebijakan *reverse stock split* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan yang melakukan kebijakan tersebut. Penelitian ini menggunakan pendekatan *event study*, dimana dilakukan pengamatan terhadap aktivitas volume perdagangan saham selama 10 (sepuluh) hari sebelum, pada saat, dan 10 (sepuluh) hari sesudah kebijakan *reverse stock split*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 16 (enam belas) perusahaan dari 31 (tiga puluh satu) perusahaan yang melakukan kebijakan *reverse stock split* selama tahun 2003 sampai dengan 2013. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan statistik inferensial yaitu statistik nonparametris melalui uji *wilcoxon signed ranks test* karena data berdistribusi tidak normal. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa perbedaan antara

average trading volume activity sebelum dan sesudah kebijakan *reverse stock split* secara statistik adalah signifikan, dimana nilai probabilitas (0,023) lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) = 5% atau 0,05, sehingga hipotesis (H_a) yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan antara *average trading volume activity* sebelum dan sesudah kebijakan *reverse stock split* diterima. Artinya kebijakan *reverse stock split* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan.

Kata Kunci: *Reverse Stock Split, Event Study, dan Volume Perdagangan Saham.*

A. PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia yang bersifat *small open economy* menyebabkan perkembangan perekonomian di Indonesia sangat dipengaruhi oleh situasi, kondisi dan dinamika yang terjadi didalam perekonomian global. Kondisi perekonomian Indonesia yang sebelumnya menderita defisit neraca perdagangan dan transaksi berjalan karena berkurangnya pasar ekspor, kembali diperburuk oleh adanya kebijakan *tapering the fed quantitative easing* yang menunjukkan sinyal membaiknya kondisi perekonomian Amerika Serikat dari krisis *subprime mortgage* yang terjadi pada tahun 2008 lalu.

Meskipun kebijakan *tapering* dapat diinterpretasikan positif karena akan meningkatkan permintaan barang dan atau jasa dari Amerika ke Indonesia. Namun, kebijakan *tapering* yang membawa sinyal membaiknya kondisi perekonomian Amerika ditengah kondisi perekonomian Indonesia yang sedang tidak stabil, menyebabkan timbulnya persepsi negatif dikalangan para investor terhadap fundamental ekonomi Indonesia, akibatnya dana asing yang selama ini ada di Indonesia ramai-ramai ditarik kembali ke Negara asalnya (*capital outflow*), sehingga nilai tukar rupiah yang sebelumnya sudah melemah karena kondisi perekonomian Indonesia yang sedang tidak stabil, kembali terdepresiasi secara tajam. Akhirnya hal tersebut akan menstimuli inflasi yang tinggi dan *cost of fund* yang tinggi pula pada sektor financial terlalu murah dapat dihindari dan kepercayaan investor terhadap kinerja *emiten* yang berkualitas dapat meningkat” (Sugito, 2009:44).

Meskipun penelitian mengenai kebijakan *reverse stock split* telah dilakukan oleh beberapa peneliti, namun penelitian – penelitian tersebut menunjukkan adanya *research gap* mengenai hasil penelitian tentang pengaruh kebijakan *reverse stock split* terhadap volume perdagangan saham antara sebagian peneliti dengan peneliti lainnya. karena itulah penelitian ini akan melihat apakah kebijakan *reverse stock split* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham perusahaan *go public* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2003 sampai dengan 2013 sesuai dengan hipotesis yang melatar belakangi dilaksanakannya kebijakan tersebut atau tidak.

B. KAJIAN TEORI

1. Pasar Modal

Secara teoritis pasar modal (*capital market*) didefinisikan sebagai “perdagangan instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun oleh perusahaan swasta (*private sectors*)” (Untung, 2011:7). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006:1), pasar modal (*capital market*) merupakan “pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya”. Menurut Husnan (2003) dalam Hadi (2013:10), pasar modal adalah “pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta”.

2. Teori Efisiensi Pasar Modal

Teori efisiensi pasar modal merupakan salah satu penemuan dan tonggak penting dalam sejarah perkembangan teori keuangan yang pertama kali dikemukakan oleh Eugene F. Fama and James D. MacBeth (1973) dalam (Gumanti, 2011: 326).

Efisiensi pasar modal merupakan refleksi dari konsep efisiensi informasional. Artinya, pasar dapat dikatakan efisien jika dan hanya jika harga sekuritas di pasar merupakan cerminan dari semua informasi yang tersedia, baik informasi masa lalu, informasi publik, dan informasi *private* (Gumanti, 2011: 326).

Jadi intinya adalah pada pasar yang efisien, setiap jenis informasi akan berdampak secara langsung terhadap harga sekuritas. Menurut Fama (1970) dalam Gumanti (2011: 329-333), bentuk pasar modal efisien dapat dikelompokkan menjadi tiga hipotesis, yaitu:

- 1) Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Lemah (*Weak form efficient market hypothesis*)

Dalam hipotesis ini harga saham diasumsikan mencerminkan semua informasi yang terkandung dalam sejarah masa lalu tentang harga saham yang bersangkutan. Artinya, harga yang terbentuk atas suatu saham merupakan cerminan dari pergerakan harga saham yang bersangkutan di masa lalu.

- 2) Hipotesis Pasar Efisiensi Bentuk Setengah Kuat (*Semi-strong form efficient market hypothesis*)

Dalam hipotesis ini harga mencerminkan semua informasi publik yang relevan, seperti harga saham historis, laporan keuangan dan informasi tambahan sebagaimana yang diwajibkan oleh peraturan akuntansi. Selain itu, informasi yang ada di publik juga dapat berupa peraturan keuangan lain seperti pajak bangunan atau suku bunga dan/atau beta saham.

3) Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Kuat (*Strong form of the efficient market hypothesis*)

Hipotesis pasar efisien bentuk kuat menyatakan bahwa harga yang terjadi mencerminkan semua informasi yang ada, baik informasi publik (*public information*) maupun informasi pribadi (*private information*). Dalam kaitannya dengan hal tersebut, maka dalam konteks pasar efisien bentuk kuat tidak ada seorangpun baik individu maupun institusi yang dapat memperoleh *abnormal return* untuk suatu periode tertentu dengan menggunakan informasi yang tersedia di publik dalam konteks kelebihan informasi termasuk didalamnya informasi yang hanya dapat diakses oleh orang-orang tertentu (*private information*).

3. Kinerja Pasar Modal

Kinerja pasar modal sangat berkaitan dengan kondisi internal dan eksternal dari pada pasar modal itu sendiri. Pasar modal Indonesia yang didominasi oleh investor asing membuat pasar modal Indonesia mudah sekali terkena dampak dari sentimen-sentimen yang datang dari luar Negeri. Baik ataupun buruknya kinerja pasar modal sangat mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi di pasar modal.

Kinerja pasar modal pada dasarnya dapat dilihat dari frekuensi perdagangannya. Frekuensi perdagangan saham yang tinggi (*bullish*) menunjukkan kinerja pasar modal yang bagus. Sebaliknya, frekuensi perdagangan saham yang rendah (*bearish*) menunjukkan kinerja pasar modal yang buruk. Pada umumnya kinerja pasar modal dapat ditunjukkan melalui 3 (tiga) indikator, yaitu kapitalisasi pasar (*market capitalization*), volume perdagangan saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

a. Kapitalisasi Pasar (*Market Capitalization*)

Menurut Fakhruddin (2008:102), kapitalisasi pasar (*market capitalization*) adalah “keseluruhan nilai (*agregat*) dari saham-saham yang tercatat di bursa dihitung berdasarkan harga pasar terakhir dari masing-masing saham”.

Fakhruddin (2008), menambahkan bahwa kapitalisasi pasar yang besar umumnya menjadi salah satu daya tarik para investor dalam memilih saham. Saham-saham dengan kapitalisasi pasar yang besar umumnya merupakan penggerak pasar (*market mover*) dan termasuk ke dalam saham unggulan dan memiliki kelebihan dalam hal likuiditas perdagangan.

Adapun Manurung dan Rizky (2009:131) dalam Rahman (2013:18), menjabarkan tiga kelompok kapitalisasi pasar sebagai berikut:

Saham berkapitalisasi besar memiliki kapitalisasi pasar di atas Rp. 1 triliun, saham berkapitalisasi medium dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp. 100 milyar sampai dengan Rp. 1 triliun, sedangkan saham berkapitalisasi kecil memiliki kapitalisasi pasar di bawah Rp. 100 milyar.

Untuk menghitung kapitalisasi pasar, digunakan rumus sebagai berikut (Rahman, 2013:19):

$$\text{Kapitalisasi Pasar} = \text{Jumlah Saham Yang Diterbitkan} \times \text{Harga Saham}$$

b. Volume Perdagangan Saham

Secara teoritis volume perdagangan saham merupakan “rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah lembar saham yang beredar pada waktu tertentu” (Suad Husnan dkk (2005) dalam Djajasaputra (2009:34)). Sedangkan menurut Sumiyana (2007) yang dikutip oleh Nugraheni (2011:58), volume perdagangan merupakan “jumlah transaksi yang diperdagangkan pada waktu tertentu”.

c. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menurut Sunariyah (2003: 122), indeks harga saham merupakan “catatan terhadap perubahan-perubahan maupun pergerakan harga saham pada suatu saat tertentu maupun dalam periodisasi tertentu pula”. Menurut Gumanti (2011: 72), indeks harga saham merupakan “indikator yang menggambarkan pergerakan harga-harga saham”. Sedangkan menurut Martalena dan Malinda (2011:99), indeks harga saham adalah “suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham”.

4. Reverse Stock Split

a. Konsep *Reverse Stock Split*

Menurut Fakhruddin (2008:171), *reverse stock split* merupakan “salah satu bentuk *corporate action*, yang merupakan penggabungan saham (baik nilai nominal maupun harga pasarnya) sehingga harga saham akan meningkat sesuai dengan rasio penggabungannya”. Menurut Tambunan (2007:48), *reverse stock split* adalah “kebalikan dari *stock split*. Jika *stock split* adalah aksi korporasi yang memecah *par value*, *reverse split* adalah penggabungan *par value* dengan rasio tertentu”.

Selanjutnya menurut Susiyanto (2004) dalam Hamza (2006:25), penggabungan saham (*reverse stock split*) merupakan “Aksi *emiten* yang berkebalikan dengan *stock split*, yaitu dengan cara menggabungkan nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih besar sesuai dengan rasio *reverse stock split* yang telah ditentukan, dimana perubahan nilai nominal tersebut hanya mengakibatkan pengurangan jumlah lembar saham, tetapi tidak mengubah jumlah modal ditempatkan dan modal disetor (*paid in capital*)”.

Menurut Susiyanto (2004) yang dikutip oleh Nugraheni (2011:17), ada beberapa faktor yang mendorong *emiten* melakukan aksi korporat *reverse stock split* diantaranya adalah “Untuk membuat harga saham

menjadi lebih tinggi dari sebelumnya; menyejajarkan harga saham dengan saham-saham sejenisnya atau yang dianggap memiliki karakteristik yang sama; menaikkan posisi saham dari saham yang masuk kategori papan pengembangan ke papan utama; serta membentuk harga yang lebih wajar.

Selain itu, menurut Lihuang Jing (2002) dalam Sugito (2009:43) terdapat tiga alasan utama perusahaan *emiten* melakukan *reverse stock split*, yaitu sebagai berikut:

- 1) *Reverse stock split* akan mengurangi biaya transaksi, jumlah lembar saham yang berkurang akan menyebabkan biaya transaksi juga berkurang.
- 2) *Reverse stock split* akan memperbaiki fleksibilitas harga saham baru (*new issue*) ketika dibutuhkan. Perusahaan *emiten* yang melakukan *reverse stock split* akan mengurangi nilai nominal sahamnya, sehingga ketika perusahaan tersebut akan membutuhkan saham baru perusahaan tersebut tidak perlu menetapkan nilai nominal dengan diskon untuk saham barunya.
- 3) *Reverse stock split* akan meningkatkan investor institusional dan internasional perusahaan yakni bahwa dengan melakukan penggabungan saham akan meningkatkan profil perusahaan di mata investor institusional.

Meskipun tujuan *emiten* dengan melakukan kebijakan *reverse stock split* adalah untuk menghindari terjadinya *delisting* dan untuk menghilangkan kesan harga sahamnya yang sudah terlalu murah agar mendapat kepercayaan dari para investor sehingga sahamnya dapat diperdagangkan dengan lebih aktif dan likuid. Namun, menurut Lihua (2002) dalam Nugraheni (2011:4), menyatakan bahwa *Reverse stock split* merupakan jalan lain untuk menunjukkan kepesimisan para manajer terhadap kemampuan untuk meningkatkan harga saham yang merupakan hasil dari perbaikan pendapatan, apabila mereka optimis terhadap prospek masa depannya mereka hanya mempunyai sedikit rangsangan untuk meningkatkan harga saham secara buatan. Pengumuman dari adanya *reverse stock split* ini oleh karena itu ditafsirkan sebagai informasi yang negatif.

b. Motivasi Terkait *Reverse Stock Split*

Secara teoritis, motivasi yang melatarbelakangi *emiten* untuk melakukan kebijakan *reverse stock split* tertuang di dalam beberapa hipotesis, yakni sebagai berikut:

- 1) *Optimal Price Range Hypothesis*

Seperti yang dikutip dalam Sugito (2009:36), “bahwa *Optimal price range* merupakan rentang harga yang dirasa tepat bagi saham untuk diperdagangkan oleh investor”. Saham yang berada pada

level harga yang jauh dibawah rentang harga optimal, cenderung mengindikasikan rendahnya kualitas dari saham tersebut. hal itu menyebabkan banyak investor menjahui saham-saham seperti itu (Lakonishok, et al., 1992 dalam Melinda Safitri, 2006 yang dikutip oleh Sugito, 2009:36). Pada saat itulah *emiten* dianggap perlu untuk menaikkan harga sahamnya dengan melakukan *reverse stock split*.

2) *Liquidity Hypothesis*

Seperti yang dikutip dalam Nugraheni (2011:20), bahwa salah satu motivasi manajemen perusahaan melakukan *reverse stock split* adalah untuk meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Dilaksanakannya *reverse stock split* membawa saham kepada harga yang lebih tinggi. Pada rentang ini, saham dapat menunjukkan kualitasnya sehingga dapat terdeteksi dan mendapat kepercayaan dari investor. Pada akhirnya saham menjadi lebih likuid.

3) *Signaling Hypothesis*

Signaling theory menyatakan bahwa setiap *event, announcement, corporate action* atau publikasi mengenai suatu perusahaan baik yang disengaja maupun tidak, akan memiliki muatan informasi sebagai suatu sinyal yang isampaikan ke pasar (Najmudin, 2002 dalam Nugraheni, 2011:18).

C. METODE PENELITIAN

Metode yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan pendekatan *event study* (studi peristiwa). Tujuan penggunaan pendekatan metodologi event study adalah untuk menguji kandungan informasi dari suatu event (peristiwa) yang dipublikasikan dengan melakukan pengamatan terhadap suatu peristiwa. Adapun periode peristiwa dalam penelitian ini ditetapkan selama 21 (dua puluh satu) hari yaitu 10 (sepuluh) hari sebelum peristiwa, 1 (satu) hari pada saat peristiwa, dan 10 (sepuluh) hari sesudah peristiwa terjadi.

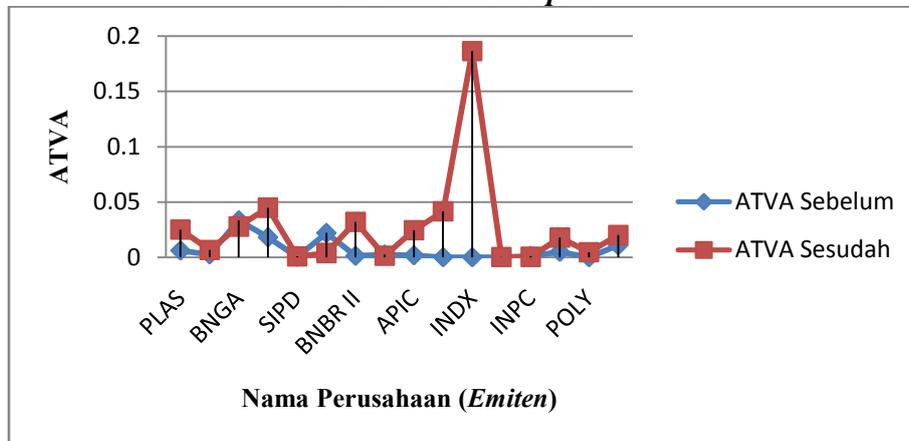
Dalam melakukan pengujian hipotesis menggunakan statistik inferensial baik dengan statistik parametris maupun statistik non parametris, sebelumnya kita harus melakukan pengujian normalitas hasil data terlebih dahulu dari data yang telah diolah menggunakan statistik deskriptif. Pengujian normalitas data ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah data dari variabel yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Apabila data berdistribusi normal, maka alat uji hipotesis yang digunakan adalah statistik non parametris yaitu dengan uji wilcoxon signed rangks test. Adapun alat uji normalitas data yang dipakai dalam penelitian ini adalah alat *kolmogorov-smirnov test* dengan menggunakan program SPSS versi 15 pada tingkat signifikansi (α) = 5% atau 0,05.

D. PENGOLAHAN DAN PEMBAHASAN DATA HASIL PENELITIAN .

1. Analisis Deskriptif Terhadap Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Kebijakan *Reverse Stock Split*

Berdasarkan perhitungan yang telah dilakukan yang tertera pada lampiran, dapat diketahui bahwa nilai *Average Trading Volume Activity* (ATVA) saham perusahaan baik sebelum maupun sesudah kebijakan *reverse stock split* yang dapat dilihat pada grafik 4.1.

Grafik 4.1
Perbandingan *Average Trading Volume Activity* (ATVA) Saham Perusahaan yang Menjadi Sampel Sebelum dan Sesudah Kebijakan *Reverse Stock Split*



Berdasarkan tabel 4.1 di atas, secara umum dapat dikatakan bahwa sebagian besar *emiten* yang melakukan kebijakan *reverse stock split* mengalami peningkatan pada *Average Trading Volume Activity* (ATVA)-nya. Hanya 4 (empat) *emiten* saja yang ATVA-nya mengalami penurunan, yakni PT Bank CIMB Niaga Tbk, PT Inti Agri Resources Tbk, PT Star Pacific Tbk dan PT Bank Artha Graha Internasional Tbk. Dari keempat *emiten* yang mengalami penurunan ATVA tersebut, PT Inti Agri Resources Tbk merupakan *emiten* yang mengalami penurunan ATVA yang paling signifikan dibandingkan *emiten* yang lain. Dimana, ATVA PT Inti Agri Resources Tbk dari 0,021949688 sebelum melakukan kebijakan *reverse stock split* menjadi 0,003684659 setelah melakukan kebijakan *reverse stock split*. Sementara itu PT Bank Artha Graha Internasional Tbk merupakan *emiten* yang mengalami penurunan ATVA paling rendah dengan penurunan sebesar 0,000887647 setelah melakukan kebijakan *reverse stock split*.

Sedangkan, diantara 12 (dua belas) *emiten* yang mengalami kenaikan ATVA setelah melakukan kebijakan *reverse stock split*, yakni PT Tanah Laut Tbk merupakan *emiten* yang mengalami kenaikan ATVA yang paling signifikan dibandingkan dengan *emiten* lainnya. Dimana ATVA PT Tanah Laut Tbk dari 0 sebelum melakukan kebijakan *reverse stock split* menjadi 0,186308581 setelah melakukan kebijakan *reverse stock split*.

Hasil perhitungan deskriptif statistik *Average Trading Volume Activity* (ATVA) sebelum dan sesudah kebijakan *reverse stock split* dapat dilihat pada tabel 4.2.

Tabel 4.2
Perhitungan Deskriptif Statistik *Average Trading Volume Activity* (ATVA) Sebelum Dan Sesudah Kebijakan *Reverse Stock Split*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	16	0,00000	0,03332	0,0065594	0,00976031
Sesudah	16	0,00014	0,18631	0,0272493	0,04497175
Valid N (listwise)	16				

Sumber: output SPSS

Dari tabel 4.2 di atas, dapat dilihat besarnya *average trading volume activity* minimum sebelum *reverse stock split* sebesar 0,00000 dan maksimum sebesar 0,3332. Sedangkan, *average trading volume activity* minimum sesudah *reverse stock split* sebesar 0,00014 dan maksimum sebesar 0,18631. Untuk *mean* sebelum *reverse stock split* sebesar ,0065594. Sedangkan, untuk *mean* sesudah *reverse stock split* sebesar 0,0272493. Dan untuk nilai *standar deviasi* yang menunjukkan seberapa jauh nilai diperoleh menyimpang dari yang diharapkan sebelum *reverse stock split* sebesar 0,00976031 dan sesudah *reverse stock split* sebesar 0,04497175.

2. Analisis Statistik Inferensial Terhadap *Average Trading Volume Activity* (ATVA) Sebelum dan Sesudah Kebijakan *Reverse Stock Split*

a. Uji Normalitas Data

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis menggunakan teknik statistik inferensial, baik dengan statistik parametris maupun statistik nonparametris. Data yang telah diolah sebelumnya dengan statistik deskriptif harus terlebih dahulu diuji normalitas datanya. Alat uji normalitas data yang dipakai dalam penelitian ini adalah uji *kolmogorov-smirnov test* dengan menggunakan program SPSS versi 15 dengan tingkat signifikansi (α) = 5% atau 0,05.

Adapun hasil uji normalitas dengan menggunakan program komputer SPSS versi 15 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas terhadap *Average Trading Volume Activity* (ATVA) Sebelum dan Sesudah Kebijakan *Reverse Stock Split*

	<i>Kolmogorov-Smirnov(a)</i>			<i>Shapiro-Wilk</i>		
	<i>Statistic</i>	<i>Df</i>	<i>Sig.</i>	<i>Statistic</i>	<i>Df</i>	<i>Sig.</i>
sebelum	0,280	16	0,002	0,717	16	0,000
sesudah	0,286	16	0,001	0,571	16	0,000

a *Lilliefors Significance Correction*

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan uji normalitas terhadap *Average Trading Volume Activity* (ATVA) pada 10 (sepuluh) hari sebelum dan 10 (sepuluh) hari sesudah kebijakan *reverse stock split* menggunakan uji *kolmogorov-smirnov test* pada tabel diatas, Menunjukkan hasil *sig* pada bagian *kolmogorov-smirnov sebesar* (0,002) pada data *average trading volume activity* sebelum kebijakan *reverse stock split* dan (0,001) pada data *average trading volume activity* sesudah kebijakan *reverse stock split*.

b. Uji Statistik Non-parametris

Setelah dilakukan uji normalitas data dan hasilnya menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal maka pengujian hipotesisnya menggunakan statistik nonparametris melalui uji *wilcoxon signed rangks test*. Pengujian *wilcoxon signed rangks test* ini menggunakan program SPSS versi 15 dengan tingkat signifikansi (α) = 5% atau 0,05.

Kriteria Pengambilan Keputusan:

- Probabilitas (*Asymp Sig*) > 0,05 = H_0 diterima. Maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *average trading volume activity* sebelum dan sesudah kebijakan *reverse stock split*. Artinya, kebijakan *reverse stock split* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan.
- Probabilitas (*Asymp Sig*) < 0,05 = H_a diterima. Maka terdapat perbedaan yang signifikan antara *average trading volume activity* sebelum dan sesudah kebijakan *reverse stock split*. Artinya, kebijakan *reverse stock split* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan.

Adapun hasil uji statistik nonparametris dengan menggunakan program komputer SPSS versi 15 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* terhadap *Average Trading Volume Activity (ATVA)* Sebelum dan Sesudah Kebijakan *Reverse Stock Split*

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
sesudah – sebelum	<i>Negative Ranks</i>	4(a)	6,00	24,00
	<i>Positive Ranks</i>	12(b)	9,33	112,00
	<i>Ties</i>	0(c)		
	<i>Total</i>	16		

a sesudah < sebelum

b sesudah > sebelum

c sesudah = sebelum

Test Statistics(b)

	Sesudah – Sebelum
Z	-2,275(a)
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,023

a *Based on positive ranks*

b *Wilcoxon Signed Ranks Test*

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan uji statistik nonparametris terhadap *Average Trading Volume Activity (ATVA)* pada 10 (sepuluh) hari sebelum dan 10 (sepuluh) hari sesudah kebijakan *reverse stock split* menggunakan uji *wilcoxon signed rangks test* pada tabel diatas, menunjukkan hasil bahwa perbedaan antara *average trading volume activity* sebelum dan sesudah kebijakan *reverse stock split* secara statistik adalah signifikan, dimana nilai probabilitas (0,023) lebih kecil dari tingkat signifikansi = 5% atau 0,05. Sehingga hipotesis (H_a) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *average trading volume activity* sebelum dan sesudah kebijakan *reverse stock split* diterima. Artinya, kebijakan *reverse stock split* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan.

E. SIMPULAN HASIL PENELITIAN

Berdasarkan analisis deskriptif terhadap data *average trading volume activity* pada 10 (sepuluh) hari sebelum dan 10 (sepuluh) hari sesudah kebijakan *reverse stock split* menunjukkan terjadinya kenaikan *mean average trading volume activity* dari (0,0065594) sebelum dilakukan kebijakan *reverse stock split* menjadi (0,0272493) sesudah dilakukan kebijakan *reverse stock split*. Hasil kenaikan yang dibuktikan melalui analisis deskriptif terhadap ATVA sebelum dan sesudah kebijakan *reverse stock split* tersebut secara statistik juga menunjukkan angka yang signifikan. Hal ini dapat dibuktikan melalui pengujian hipotesis menggunakan analisis statistik nonparametris melalui uji *wilcoxon signed ranks*

test terhadap *average trading volume activity* dengan tingkat signifikansi (α) = 5% atau 0,05. Dimana hasilnya menunjukkan bahwa nilai probabilitas(0,023) lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) = 5% atau 0,05, sehingga hipotesis (H_a) yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan antara *average trading volume activity* sebelum dan sesudah kebijakan *reverse stock split* diterima. Artinya kebijakan *reverse stock split* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2006. **Pasar Modal di Indonesia Edisi 2: Pendekatan dan Tanya jawab**. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Komang Ayu Setia. 2012. **Perbedaan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Reverse Stock Split* Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011**. Jurnal. Vol.1, No.2, Desember 2012. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana. (<http://ojs.unud.ac.id/index.php/index/search/authors/view?firstName=Komang%20Ayu&middleName=&lastName=Setia%20Dewi&affiliation=Fakultas%20Ekonomi%20Universitas%20Udayana&country=>). Diunduh pada 7 April 2014.
- Djajasaputra, Michael Hendrawijaya. 2009. **Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi Pada Perusahaan *Go Public* yang Melakukan Pemecahan Saham antara Tahun 2005 – 2008 di BEI)**. Tesis. Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang. (http://eprints.undip.ac.id/18157/1/Michael_Hendrawijaya_Dj.pdf). Diunduh pada 7 April 2014.
- Fakhruddin M. Hendy. 2008. **Istilah Pasar Modal A-Z**. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Gumanti, Ary Tatang 2011. **Manajemen Investasi: Konsep, Teori, dan Aplikasi**. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hadi, Nor. 2013. **Pasar Modal: Acuan Teoretis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal**. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hamzah, Amir. 2006. **Analisis Kinerja Saham Perbankan Sebelum dan Sesudah *Reverse Stock Split* di PT Bursa Efek Jakarta**. Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya. Desember, Vol. 4, No. 8. (<http://jurnalilmiahmanajemen.files.wordpress.com/2011/03/analisiskinerjasaham-perbankan-sebelum-dan-sesudah-reverse-stock-split-dibej.pdf>). Diunduh pada 6 April 2014.
- Hermuningsih, Sri. 2012. **Pengantar Pasar Modal Indonesia**. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Martalena dan Maya Malinda. 2011. **Pengantar Pasar Modal**. Yogyakarta: ANDI.
- Nurgaheni, Nurul Azizta. 2011. **Analisis Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah *Reverse Stock Split***. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret. Surakarta. (<http://digilib.uns.ac.id/pengguna.php?mn=showview&id=25189>). Diunduh pada 7 April 2014.
- Rahman, Muhammad Saleh. 2013. **Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham dan Kapitalisasi Pasar Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI**. Skripsi. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin. Makassar.

(<http://repository.unhas.ac.id/bitstream/handle/123456789/4053/MUH.%20SALEH%20RAHMAN%20-%20A31108906.pdf?sequence=1>). Diunduh pada 7 April 2014.

- Rusdin. 2008. **Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan Dalam Praktik**. Bandung: Alfabeta.
- Sarwono, Jhonatan. 2012. **Metode Riset Skripsi: Pendekatan Kuantitatif (Menggunakan Prosedur SPSS)**. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Siamat, Dahlan. 2005. **Manajemen Lembaga Keuangan: Kebijakan Moneter dan Perbankan**. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sugito, Wisdowati Ayu. 2009. **Analisis Motivasi dibalik *Stock Split* dan *Reverse Stock Split*: Penelitian pada Liquiditas dan *Return Saham***. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta. (<http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/15188/1/Wisudowati%20Ayu%20Sugito-FEIS>). Diunduh pada 7 April 2014.
- Sugiyono. 2010. **Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D**. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2012. **Statistika Untuk Penelitian**. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sunariyah. 2003. **Pengantar Pengetahuan Pasar Modal**. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan (UPP) AMP YKPN.
- Sutedi, Adrian. 2011. **Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah**. Jakarta: Sinar Grafika.
- Tambunan, Andy Porman. 2007. **Menilai Harga Wajar Saham (*Stock Valuation*)**. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Untung, Budi. 2011. **Hukum Bisnis Pasar Modal**. Yogyakarta: ANDI.
- Wafiyah, Ana. 2005. **Reaksi Pasar Pada Pengumuman *Stock Split* dan *Reverse Split* (Study Pada Perusahaan yang Terdaftar Di BEJ)**. Tesis. Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang. (http://eprints.undip.ac.id/16412/1/Ana_Wafiyah.pdf) Diunduh pada tanggal 7 April 2014.
- Zulganef. 2008. **Metode Penelitian Sosial dan Bisnis**. Yogyakarta: Graha Ilmu.