

**Analisis Perbedaan Volume Perdagangan Saham, Likuiditas Saham,  
Risiko saham dan Abnormal Return antara Sebelum dan Sesudah  
Reverse Stock Split Pada Perusahaan yang Terdaftar di Daftar Efek  
Syariah Periode 2013-2018”**



**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH  
GELAR SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI  
ISLAM**

**OLEH:**  
STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**RIZKA FADHILAH**  
NIM. 15830003  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARI'AH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2018**

**Analisis Perbedaan Volume Perdagangan Saham, Likuiditas Saham,  
Risiko saham dan Abnormal Return antara Sebelum dan Sesudah  
Reverse Stock Split Pada Perusahaan yang Terdaftar di Daftar Efek  
Syariah Periode 2013-2018”**



**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH  
GELAR SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI  
ISLAM**

**OLEH:**

**RIZKA FADHILAH**  
NIM. 15830003

**PEMBIMBING:**

**Sunarsih, S.E., M.Si.**  
NIP. 19740911 199903 2 001

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARI'AH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2018**



**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

**PENGESAHAN TUGAS AKHIR**

Nomor : B-299/Un.02/DEB/PP.00.9/04/2020

Tugas Akhir dengan judul : "ANALISIS PERBEDAAN *LIKUIDITAS* SAHAM, VOLUME PERDAGANGAN SAHAM, RISIKO SAHAM DAN ABNORMAL *RETURN* ANTARA SEBELUM DAN SESUDAH *REVERSE STOCK SPLIT* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI DAFTAR EFEK SYARIAH PERIODE 2013-2018"

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : RIZKA FADHILAH  
Nomor Induk Mahasiswa : 15830003  
Telah diujikan pada : Rabu, 01 April 2020  
Nilai ujian Tugas Akhir : A/B

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

**TIM UJIAN TUGAS AKHIR**

Ketua Sidang

Sunarsih, S.E., M.Si.

NIP. 19740911 199903 2 001

Penguji I

Penguji II

Dr. Darmawan, SPd, MAB  
NIP. 19760827 200501 1 006

Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.  
NIP. 19850830 201503 1 007

Yogyakarta, 23 April 2020

UIN Sunan Kalijaga  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Dekan



Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.  
NIP. 19670518 199703 1 003



**SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal : Skripsi Saudara Randi Irawan Wibantoro

Kepada

**Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

**UIN Sunan Kalijaga**

Di Yogyakarta.

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Rizka Fadhilah

NIM : 15830003

Judul Skripsi : **“Analisis Perbedaan Likuiditas Saham, Volume Perdagangan Saham, Risiko Saham dan Abnormal Return Antara Sebelum dan Sesudah Reverse Stock Split Pada Perusahaan yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah periode 2013-2018”**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam program studi Manajemen Keuangan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqsyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 30 Maret 2020  
Pembimbing,

**Sunarsih, S.E., M.Si.**  
NIP. 19740911 199903 2 001

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

*Assalamu 'alaikum Warrahmanullahi Wa Barrokalotuh,*

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Rizka Fadilah  
NIM : 15830003  
Jurusan/Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul "**Analisis Perbedaan Likuiditas Saham, Volume Perdagangan, Risiko Saham dan Abnormal Return Antara Sebelum dan Sesudah Reverse Stock Split pada Perusahaan yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah periode 2013-2018**" adalah benar-benar merupakan hasil karya penulis sendiri, bukan duplikasi maupun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah dikutip dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi dan dipergunakan sebagaimana perlunya.

*Wassalamu 'alaikum Warrahmanullahi Wa Barrokalotuh,*

Yogyakarta, 16 September 2019  
Penulis,

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KATJAGA  
YOGYAKARTA  
Rizka Fadilah  
NIM. 15830003



Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta

## HALAMAN PERNYATAAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Rizka Fadhilah  
NIM : 15830003  
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*non-exclusive royalty-free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

### **“Analisis Perbedaan Volume Perdagangan Saham, Likuiditas Saham, Risiko saham dan Abnormal Return antara Sebelum dan Sesudah Reverse Stock Split pada Perusahaan yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Periode 2013-2018”**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga berhak menyimpan, mengalih-media/format-an, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Yogyakarta  
Pada tanggal: 1 Mei 2020  
Yang menyatakan

Rizka Fadhilah  
NIM. 15830003

**MOTTO**

***THE BEST PERSON GET THE HARDEST TEST***



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA

## HALAMAN PERSEMBAHAN

*Skripsi Ini Saya Persembahkan Untuk:*

*Kedua Orang tua tercinta, Bapak Ilyadi Arief dan Ibu Erni  
Yusnita Sitorus yang selalu mendoakan, selalu bersabar dalam  
mendidik dan selalu memberikan yang terbaik untuk anak-  
anaknya*

*Kedua kakak saya tercinta, Ayu Chintya Putri dan Ilham  
Syahputra dan Adik saya tercinta, Rizky Maharani*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA



## PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

### A. Konsonan Tunggal

| Huruf Arab | Nama | Huruf Latin        | Keterangan                 |
|------------|------|--------------------|----------------------------|
| ا          | Alif | Tidak dilambangkan | Tidak dilambangkan         |
| ب          | Bā'  | b                  | be                         |
| ت          | Tā'  | t                  | te                         |
| ث          | Šā'  | š                  | es (dengan titik di atas)  |
| ج          | Jīm  | j                  | je                         |
| ح          | Ḥā'  | h                  | ha (dengan titik di bawah) |
| خ          | Khā' | kh                 | ka dan ha                  |
| د          | Dāl  | d                  | de                         |
| ذ          | Ẓāl  | z                  | zet (dengan titik di atas) |
| ر          | Rā'  | r                  | er                         |
| ز          | Zāi  | z                  | zet                        |

|    |        |    |                             |
|----|--------|----|-----------------------------|
| س  | Sīn    | s  | es                          |
| ش  | Syīn   | sy | es dan ye                   |
| ص  | Ṣād    | ṣ  | es (dengan titik di bawah)  |
| ض  | Ḍād    | ḍ  | de (dengan titik di bawah)  |
| ط  | Ṭā'    | ṭ  | te (dengan titik di bawah)  |
| ظ  | Ẓā'    | ẓ  | zet (dengan titik di bawah) |
| ع  | 'Ain   | '  | koma terbalik di atas       |
| غ  | Gain   | g  | ge                          |
| ف  | Fā'    | f  | ef                          |
| ق  | Qāf    | q  | qi                          |
| ك  | Kāf    | k  | ka                          |
| ل  | Lām    | l  | el                          |
| م  | Mīm    | m  | em                          |
| ن  | Nūn    | n  | en                          |
| و  | Wāwu   | w  | w                           |
| هـ | Hā'    | h  | ha                          |
| ء  | Hamzah | ء  | apostrof                    |
| ي  | Yā'    | Y  | Ye                          |

### B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

|        |         |                     |
|--------|---------|---------------------|
| متعددة | Ditulis | <i>Muta'addidah</i> |
| عدة    | Ditulis | <i>'iddah</i>       |

### C. *Tā' marbūṭah*

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

|                |         |                           |
|----------------|---------|---------------------------|
| حكمة           | ditulis | <i>Ḥikmah</i>             |
| علة            | ditulis | 'illah                    |
| كرامة الأولياء | ditulis | <i>karāmah al-auliyā'</i> |

### D. Vokal Pendek dan Penerapannya

|             |        |         |   |
|-------------|--------|---------|---|
| -----◌----- | Fathah | ditulis | A |
| -----◌----- | Kasrah | ditulis | i |
| -----◌----- | Dammah | ditulis | u |

|          |        |         |                |
|----------|--------|---------|----------------|
| فَعَلَ   | Fathah | ditulis | <i>fa'ala</i>  |
| ذُكِرَ   | Kasrah | ditulis | <i>zūkira</i>  |
| يَذْهَبُ | Dammah | ditulis | <i>yazhabu</i> |

### E. Vokal Panjang

|                      |         |                   |
|----------------------|---------|-------------------|
| 1. fathah + alif     | ditulis | <i>Ā</i>          |
| جاهلية               | ditulis | <i>jāhiliyyah</i> |
| 2. fathah + yā' mati | ditulis | <i>ā</i>          |
| تَنَسَّى             | ditulis | <i>tansā</i>      |

|                               |         |              |
|-------------------------------|---------|--------------|
| 3. Kasrah + yā' mati<br>كريم  | ditulis | <i>ī</i>     |
|                               | ditulis | <i>karīm</i> |
| 4. Dammah + wāwu mati<br>فروض | ditulis | <i>ū</i>     |
|                               | ditulis | <i>furūd</i> |

#### F. Vokal Rangkap

|                               |         |                 |
|-------------------------------|---------|-----------------|
| 1. fathah + yā' mati<br>بينكم | ditulis | <i>Ai</i>       |
|                               | ditulis | <i>bainakum</i> |
| 2. fathah + wāwu mati<br>قول  | ditulis | <i>au</i>       |
|                               | ditulis | <i>qaul</i>     |

#### G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

|           |         |                        |
|-----------|---------|------------------------|
| أنتم      | ditulis | <i>a'antum</i>         |
| أعدت      | ditulis | <i>u'iddat</i>         |
| لئن شكرتم | ditulis | <i>la'in syakartum</i> |

#### H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

|        |         |                  |
|--------|---------|------------------|
| القرآن | ditulis | <i>al-Qur'ān</i> |
| القياس | ditulis | <i>al-Qiyās</i>  |

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

|           |         |                  |
|-----------|---------|------------------|
| السَّمَاء | ditulis | <i>as-Samā</i>   |
| الشَّمْس  | ditulis | <i>asy-Syams</i> |

### I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

|                   |         |                      |
|-------------------|---------|----------------------|
| ذَوِي الْفُرُوضِ  | ditulis | <i>ẓawī al-furūḍ</i> |
| أَهْلُ السُّنَّةِ | ditulis | <i>ahl as-sunnah</i> |

## KATA PENGANTAR

*Alhamdulillahirabbil'alamin*, segala puja dan puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT. Atas nikmat, hidayah serta karunia-Nya pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi atau tugas akhir ini dengan sebaik baiknya. Shalawat serta salam selalu penulis haturkan kepada Nabi Muhammad SAW, yang senantiasa kita tunggu syafaatnya di *yaumul qiyamah* nanti.

Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan Strata 1 pada program studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Dalam penyusunan skripsi ini, banyak terdapat kendala dan kekurangan. Namun, berkat pertolongan Allah dan dukungan dari pihak-pihak yang terlibat serta membantu dalam proses penulisan, skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Untuk itu, dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
3. Bapak H. Mukhamad Yazid Afandi, S.Ag., M.Ag., selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Ibu Sunarsih, S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing, mengarahkan, memberikan kritik dan saran serta memberikan motivasi dalam menyempurnakan penelitian ini.

5. Ibu Dian Nuriyah Solissa S.E.I., M.E.I., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah membimbing dari awal proses kuliah hingga akhir semester.
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengetahuan untuk penulis selama menempuh pendidikan.
7. Seluruh Pegawai dan Staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga.
8. Kedua orang tua, kakak, adik, dan keluarga besar yang telah memberikan doa dan dukungan kepada penulis.
9. Seluruh teman seperjuangan Program Studi Manajemen Keuangan Syariah angkatan 2015.
10. Teman suka dan duka, yang selalu ada dan mendoakan serta menyemangati penulis, April, Firda, Fitri, Humairo, Inayah, Kenanga, Laras, Nabila, Rizka H, Reni dan Sanah.
11. Mhd.Syahfuddin yang selalu memberikan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
12. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Semoga bantuan yang diberikan menjadi amal ibadah dan dibalas kebaikan pula oleh Allah SWT. Dalam skripsi ini, penulis menyadari terdapat banyak kekurangan, oleh karena itu, saran dan kritik yang membangun diperlukan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca. Amiin Yaa Rabbal Alamin.

Yogyakarta, 1 Mei 2020

**RIZKA FADHILAH**  
**NIM. 15830003**

## DAFTAR ISI

|   |              |
|---|--------------|
| <b>HALAMAN JUDUL .....</b>                | <b>i</b>     |
| <b>HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI .....</b>   | <b>ii</b>    |
| <b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....</b>  | <b>iii</b>   |
| <b>HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....</b>   | <b>iv</b>    |
| <b>HALAMAN PERNYATAAN PUBLIKASI .....</b> | <b>v</b>     |
| <b>HALAMAN MOTTO .....</b>                | <b>vi</b>    |
| <b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>          | <b>vii</b>   |
| <b>PEDOMAN TRANSLITERASI .....</b>        | <b>viii</b>  |
| <b>KATA PENGANTAR.....</b>                | <b>xiii</b>  |
| <b>DAFTAR ISI.....</b>                    | <b>xv</b>    |
| <b>DAFTAR TABEL .....</b>                 | <b>xviii</b> |
| <b>DAFTAR GAMBAR.....</b>                 | <b>xix</b>   |
| <b>DAFTAR LAMPIRAN.....</b>               | <b>xx</b>    |
| <b>ABSTRAK .....</b>                      | <b>xxi</b>   |
| <b>ABSTRACT.....</b>                      | <b>xxii</b>  |
| <b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>             | <b>1</b>     |
| A. Latar Belakang .....                   | 1            |
| B. Rumusan Masalah .....                  | 9            |
| C. Tujuan Penelitian .....                | 10           |
| D. Manfaat Penelitian .....               | 11           |
| E. Sistematika Pembahasan .....           | 12           |



|   |           |
|---|-----------|
| <b>BAB II LANDASAN TEORI.....</b>                   | <b>15</b> |
| A. Landasan Teori.....                              | 15        |
| 1. <i>Signalling Theory</i> .....                   | 15        |
| 2. <i>Trading Range Theory</i> .....                | 18        |
| 3. Pasar Modal dan Pasar Modal Syariah .....        | 20        |
| 4. Investasi dan Investasi Syariah .....            | 22        |
| 5. <i>Reverse Stock Split</i> .....                 | 24        |
| 6. Likuiditas Saham.....                            | 25        |
| 7. Volume Perdagangan .....                         | 28        |
| 8. Risiko Saham .....                               | 29        |
| 9. Abnormal Return.....                             | 31        |
| 10. <i>Event Study</i> .....                        | 32        |
| 11. Daftar Efek Syariah.....                        | 33        |
| B. Telaah Pustaka .....                             | 35        |
| C. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis .....           | 41        |
| 1. Kerangka Pemikiran.....                          | 41        |
| 2. Pengembangan Hipotesis .....                     | 44        |
| <b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>               | <b>58</b> |
| A. Jenis Penelitian.....                            | 58        |
| B. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data.....      | 58        |
| 1. Jenis dan Sumber Data .....                      | 58        |
| 2. Populasi dan Sampel .....                        | 59        |
| C. Variabel dan Definisi Operasional Variabel ..... | 62        |
| 1. Volume Perdagangan .....                         | 62        |
| 2. Likuiditas Saham.....                            | 62        |
| 3. Risiko Saham .....                               | 63        |
| 4. Abnormal Return.....                             | 64        |
| D. Metode Analisis Data.....                        | 65        |
| 1. Statistik Deskriptif .....                       | 65        |
| 2. Uji Normalitas.....                              | 66        |
| 3. Uji Hipotesis .....                              | 67        |
| <b>BAB IV HASIL ANALISIS &amp; PEMBAHASAN.....</b>  | <b>68</b> |
| A. Analisis Data .....                              | 68        |
| 1. Gambaran Umum Objek Penelitian .....             | 68        |
| 2. Analisis Deskriptif .....                        | 70        |
| 3. Uji Normalitas.....                              | 72        |
| 4. Hasil Pengujian Hipotesis .....                  | 73        |
| B. Pembahasan.....                                  | 77        |

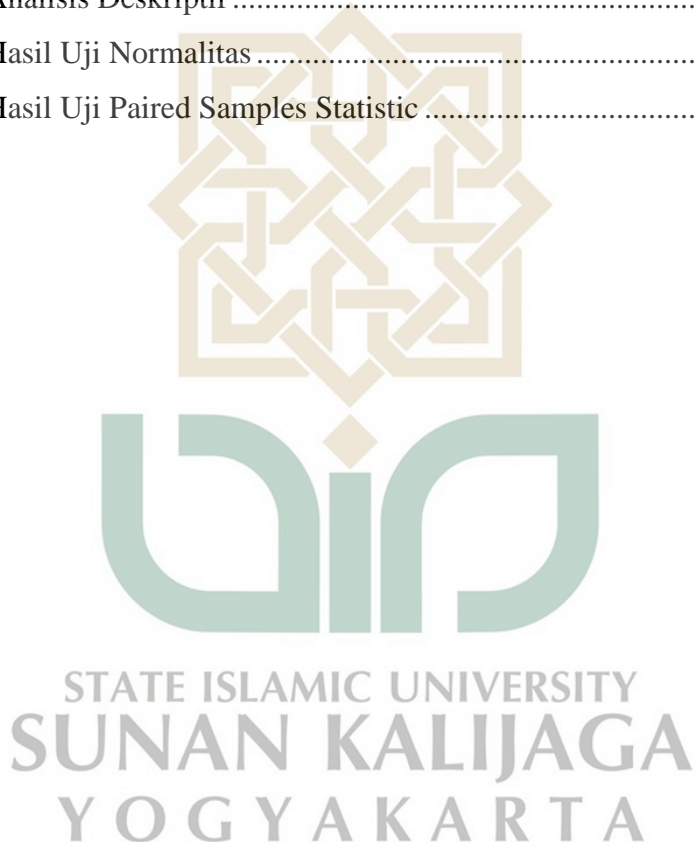
|  |           |
|--|-----------|
| 1. Perbedaan Likuiditas Saham Antara Sebelum Dan Sesudah<br><i>Reverse Stock Split</i> .....         | 77        |
| 2. Perbedaan Volume Perdagangan Saham Antara Sebelum Dan<br>Sesudah <i>Reverse Stock Split</i> ..... | 79        |
| 3. Perbedaan Resiko Saham Antara Sebelum Dan Sesudah <i>Reverse<br/>Stock Split</i> .....            | 81        |
| 4. Perbedaan <i>Abnormal Return</i> Antara Sebelum Dan Sesudah<br><i>Reverse Stock Split</i> .....   | 82        |
| <b>BAB V PENUTUP</b> .....   | <b>85</b> |
| A. Kesimpulan .....  | 85        |
| B. Implikasi.....  | 87        |
| C. Saran.....  | 89        |
| <b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....  | <b>91</b> |
| <b>LAMPIRAN</b> .....  | <b>i</b>  |



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
 YOGYAKARTA

## DAFTAR TABEL

|   |    |
|---|----|
| Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....                              | 37 |
| Tabel 3.1 Nama perusahaan yang melakukan reverse stock split.....           | 61 |
| Tabel 4.1 Daftar Perusahaan yang melakukan <i>Reverse Stock Split</i> ..... | 69 |
| Tabel 4.2 Analisis Deskriptif .....   | 70 |
| Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas .....  | 73 |
| Tabel 4.4 Hasil Uji Paired Samples Statistic .....                          | 75 |



## DAFTAR GAMBAR

|  |    |
|--|----|
| Gambar 1.1 Grafik aktivitas <i>Reverse stock split</i> Tahun 2013-2018 ..... | 4  |
| Gambar 2.1 Kerangka Pikiran.....   | 43 |



## DAFTAR LAMPIRAN

|  |     |
|--|-----|
| Lampiran 1: Descriptive Statistics .....   | i   |
| Lampiran 2: Uji Normalitas .....           | ii  |
| Lampiran 3: Paired Samples Statistics..... | iii |



## ABSTRAK

*Dalam suatu laporan keuangan akan terdapat berbagai informasi yang diperlukan untuk dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan bagi seorang investor. Adapun informasi yang penting bagi investor adalah informasi mengenai aksi korporasi. Salah satu aksi korporasi yang dapat dilakukan perusahaan adalah reverse stock split. Reverse stock split merupakan salah satu bagian dari aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan sebagai strategi dalam merestrukturisasi saham perusahaan di pasaran.*

*Alasan perusahaan yang melakukan tindakan reverse stock split adalah perusahaan yang menilai harga perlembar saham perusahaannya di pasar terlalu rendah, sehingga kebijakan ini diambil untuk meningkatkan nilai nominal per lembar saham agar semakin menarik untuk di perjualbelikan. Reverse stock split yang dilakukan perusahaan nantinya akan berpengaruh pada tingkat penjualan saham perusahaan. Hal ini disebabkan karena harga saham perusahaan yang melakukan reverse stock split akan meningkat setara dengan harga saham di pasar, sehingga dapat menjadi daya tarik bagi investor untuk melakukan suatu transaksi.*

*Berkenaan dengan hal tersebut, maka penelitian ini mencoba untuk mengetahui apakah ada pengaruh reverse stock split terhadap volume perdagangan saham, likuiditas saham, risiko saham dan abnormal return. Penelitian ini menggunakan data sekunder perusahaan yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan verifikatif. Dalam penelitian ini terdapat 7 (tujuh) perusahaan yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah yang melaksanakan reverse stock split pada periode 2008-2012. Sampel penelitian ini dianalisis selama 20 hari yang terdiri atas 10 hari sebelum reverse stock split dan 10 hari setelah reverse stock split.*

*Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham dan risiko saham antara sebelum dan sesudah reverse stock split sedangkan abnormal return terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah reverse stock split.*

*Kata Kunci : Reverse Stock Split, Volume Perdagangan, Likuiditas Saham, Risiko Saham, dan Abnormal Return.*

## ABSTRACT

*In a financial statement there will be a variety of information needed for basic consideration in decision making for an investor. The information that is important for investors is information about corporate actions. One of the corporate actions that the company can do is reverse stock split. The Reverse stock split is one of the corporate actions undertaken by the company as a strategy in the stock merestrukturisasi of companies in the market.*

*The reason companies that take the reverse stock split Act are the companies that assess the price of the stock market in the markets too low, so this policy is taken to increase the nominal value per share, so as to attract To be in the trade. The Reverse stock split carried out by the company will be influential on the company's stock sale rate. This is because the stock price of a company that does reverse stock split will increase equal to the stock price in the market, so it can be an attraction for investors to conduct a transaction.*

*With regard to this, the research attempts to find out if there is an influence on reverse stock split against stock trading volumes, stock liquidity, stock risk and abnormal return. This research uses secondary data of companies listed on the Sharia securities list. The methods used in this research are descriptive and vericular analyses. In this study there were 7 (seven) companies registered on the list of sharia securities that carried out reverse stock split in the period 2008-2012. This research sample was analyzed for 20 days consisting of 10 days prior to the split reverse stock and 10 days after the reverse stock split.*

*The results showed that there was no difference in the stock trading volume and the stock risk between before and after the reverse stock split while the abnormal return was the difference between the before and after the reverse stock split.*

*Keyword: Split Stock, trading Volume, stock liquidity, stock risk, and Abnormal Return.*



# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Di zaman yang makin maju ini kata investasi sudah tidak lagi terdengar asing, kita bisa mendengar dari berbagai sumber media dan faktor lainnya banyak masyarakat yang sudah melakukan investasi dalam berbagai bentuk, karena investasi memberikan banyak manfaat bagi yang melakukan (Noor, 2009: 4). Adapun beberapa sarana yang dapat digunakan untuk berinvestasi salah satunya adalah melalui pasar modal. Namun, pasar modal juga ada yang berbasis syariah yang artinya investasi yang tidak bertentangan dengan Al-Qur'an dan Hadits. Adapun ayat Al-Qur'an yang berkenaan dengan investasi berbunyi sebagai berikut :

وَلْيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكَوْا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَةً ضِعَافًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا

*“dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. Oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar”. (Q.S An-Nisa:9)*



Ayat diatas mempunyai tujuan agar kita mempersiapkan kesejahteraan bagi anak-anak ataupun keluarga kita setelah kita telah meninggal dunia. Dengan cara kita memberikan wasiat kepada ahli waris agar semua keluarga yang ditinggalkan kelak tidak menjadi sengsara dan tidak terlantar dengan apa yang sudah kita tinggalkan kepada mereka. Penjelasan diatas menunjukkan bahwa semua manusia diwajibkan untuk menabung untuk masa depan, baik itu untuk akhirat maupun dunia. Karena Allah Swt yang maha pemberi rezeki tidak ingin hambanya kesusahan sedangkan manusia hanya memiliki kemampuan untuk berusaha.

Menabung dengan cara investasi berbasis syariah hampir sama dengan investasi pada umumnya, hanya saja investasi yang berbasis syariah ini berpegang pada prinsip syariah. Bursa efek yang berbasis syariah bisa menjadi sarana yang sesuai bagi umat Islam yang ragu berinvestasi pada pasar modal, dan agar terhindar dari unsur *maisir*, *gharar*, dan *riba*. Namun, walaupun begitu investasi berbasis syariah ini juga bisa digunakan oleh masyarakat umum.

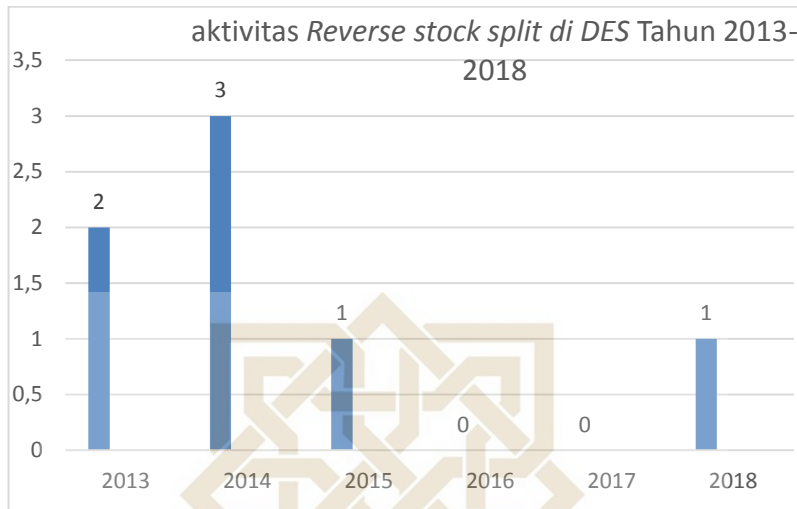
Instrumen keuangan yang berbasis syariah merupakan suatu kegiatan untuk bertransaksi dalam hal berinvestasi sebagaimana sudah ditentukan oleh UUPM yang sesuai dengan prinsip syariah. Pada pasar modal syariah ini menyediakan beberapa bursa saham

yang sudah terkenal oleh masyarakat umum di Indonesia seperti *Daftar Efek Syariah* yang biasa disebut dengan DES dan *Index Saham Syariah Indonesia* yang biasa disebut ISSI. Sehingga dapat terlihat pada beberapa tahun ini banyak masyarakat di Indonesia memiliki minat yang cukup tinggi untuk berinvestasi pada saham berbasis syariah ini.

Para investor yang melakukan transaksi di bursa saham syariah memerlukan informasi untuk membuat suatu keputusan dalam memilih portofolio investasi yang menguntungkan. Salah satu informasi yang tersedia di bursa adalah pengumuman reverse stock split atau penggabungan saham. Pada masa ini *reverse stock split* sudah menjadi trending di *corporate* yang ada di Instrumen Keuangan, begitu juga yang masuk di dalam Daftar Efek Syariah. Hal ini dapat terlihat dari grafik perkembangan perusahaan melakukan reverse stock split di Daftar Efek Syariah di bawah ini:

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

**Gambar 1.1 Grafik aktivitas *Reverse stock split* Tahun 2013-2018**



Grafik di atas menggambarkan pertumbuhan perusahaan yang telah melakukan penggabungan beberapa saham di Daftar Efek Syariah mulai dari tahun 2013 sampai 2018. Pada grafik di atas terlihat aktivitas *reverse stock split* di DES ada peningkatan pada tahun 2013 ke tahun 2014 yaitu sebanyak 3 perusahaan. Namun, pada tahun 2015 hingga 2017 *reverse stock split* mengalami penurunan yang drastis yaitu menurun pada tahun 2015 hanya 1 perusahaan yang melakukan *reverse stock split*, kemudian pada tahun 2016 dan tahun 2017 tidak ada perusahaan yang melakukan *reverse stock split*. Dengan berjalannya waktu, *reverse stock split* mengalami kenaikan kembali pada tahun 2018, yaitu 1 perusahaan melakukan *reverse stock split*.

Dalam mengambil sebuah keputusan untuk memilih portofolio investasi, para investor yang bergabung dalam transaksi di bursa saham syariah memerlukan informasi yang akurat bahwa investasi yang mereka lakukan akan mendapat keuntungan atau kerugian. Informasi yang tersedia di bursa salah satunya adalah pengumuman *reverse stock split* atau penggabungan saham. Saat sekarang ini *reverse stock split* sudah menjadi *trending topic* di perusahaan-perusahaan yang ada di pasar modal, begitu juga yang masuk di dalam DES. Biasanya perusahaan yang melakukan tindakan *reverse stock split* ini adalah perusahaan yang memiliki nilai harga perlembar saham terlalu minimum di pasar modal, sehingga tindakan ini diambil untuk menaikkan nilai harga per lembar saham agar lebih mempermudah untuk di dagangkan. *Reverse stock split* yang dilakukan perusahaan sangat mempengaruhi tingkat penjualan saham perusahaan. Itu karena disebabkan oleh harga saham perusahaan yang melakukan *reverse stock split* akan meningkat setara dengan harga saham di pasar, sehingga dapat menjadi daya tarik bagi investor untuk melakukan suatu transaksi.

Banyaknya perusahaan yang alternatif yang sering digunakan perusahaan untuk menarik perhatian para investor.

Penggabungan saham yaitu kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan *Go Public* untuk menaikkan nominal harga saham yang sudah tersebar luas. Biasanya kegiatan tersebut dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu rendah sehingga kurangnya minat para investor untuk membelinya. Selain itu para investor juga tidak tertarik untuk membeli saham dengan nominal harga yang tinggi, sehingga akan berdampak pada tingkat volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah. Menurut Suryanto dan Muhyi, Volume perdagangan saham yang besar mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan sehingga dengan menurunnya volume perdagangan saham ini akan berdampak pada keaktifan saham perusahaan tersebut di pasar saham.

Selain itu naik turunnya suatu perdagangan juga dapat dilihat dari tingkat likuiditas karena likuiditas merupakan laju perdagangan saham atau sejauh mana suatu saham aktif diperdagangkan. Saham bisa dikatakan likuid apabila saham tersebut tidak mengalami kesulitan dalam proses jual belinya. Memperoleh *capital gain* akan semakin mudah jika saham tersebut memiliki likuiditas yang tinggi. Tingkat likuiditas saham akan berpengaruh pada keputusan para investor untuk menginvestasikan

modal mereka. Tingkat likuiditas saham akan meningkat jika saham tersebut banyak diminati para investor. Likuiditas saham dapat dihitung dengan menggunakan tolak ukur dari teori *bid ask spread*.

Dalam investasi tidak hanya mementingkan tingkat volume perdagangan dan likuiditas saham, tetapi juga harus mempertimbangkan tingkat resiko. Saat split dijalankan, baik itu pemisahan saham maupun penggabungan saham, maka akan berpengaruh dengan semua kegiatan yang bersangkutan dengan para investor sehingga mereka harus Menyusun ulang kegiatan investasi mereka. Namun, saat menyusun ulang kegiatan investasinya, mereka juga harus memikirkan agar tingkat risiko saham mereka yang lebih minimal (Misykah yudria warman, 2008)

Tindakan yang dilakukan oleh setiap perusahaan seperti penggabungan saham atau biasa dalam bahasa bisnis di sebut dengan (*Reverse Stock Split*). Menurut Samsul (2006) abnormal return diartikan sebagai perbedaan hasil antara penghasilan yang sebenarnya dengan penghasilan yang diharapkan bisa terjadi sebelum adanya kabar yang legal diumumkan maupun ketika setelah adanya kebocoran kabar sesuai informasi resmi diterbitkan.

Menurut Baker dan Gallanger dalam Kristianiarso, salah satu tujuan *reverse stock split* adalah untuk menormalkan kembali nominal harga per lembar saham pada tingkat jual beli yang paling menguntungkan antara para pemegang dan pemilik saham sehingga tingkat likuiditas menjadi lebih tinggi. Ketika terjadi split akan memberikan dampak terhadap keuntungan investor menggambarkan bahwa disekitar pengumuman *reverse stock split* mencerminkan adanya perilaku harga saham yang abnormal.

Dampak dari tindakan setelah melakukan aksi reverse stock split adalah jumlah lembar saham yang beredar akan berkurang dari yang sebelumnya, serta menjadikan harga nominal saham meningkat. Oleh karena itu, pengambilan keputusan untuk melakukan aksi korporasi penggabungan saham ini hanya dilakukan perusahaan tertentu saja, pada umumnya perusahaan yang melakukan hal ini ialah perusahaan yang memiliki harga saham yang dinilai terlalu murah di pasar sekunder (Azizan, 2012).

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian sebelumnya, maka penelitian ini bermaksud untuk mencoba meneliti kembali apakah ada perbedaan dengan variabel, volume perdagangan, likuiditas saham, risiko saham dan abnormal return antara sebelum dan



sesudah melakukan *reverse stock split*. Penelitian ini memiliki hasil yang tidak sama dengan penelitian-penelitian sebelumnya, dimana perbedaannya terletak pada variabel, periode, dan objek penelitian. Penelitian Lusiana dan Anna tahun 2011 menggunakan variabel Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Reverse Stock Split pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2001-2007.

Penelitian Umi dan Khusfatun tahun 2011 menggunakan variabel Harga Likuiditas dan Risiko Saham Sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan Reverse Stock Split pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2004-2009. Dari pembahasan diatas, maka dari itu peneliti dapat menyimpulkan judul sebagai berikut “**Analisis Perbedaan Likuiditas Saham, Volume Perdagangan Saham, Risiko Saham & Abnormal Return Antara Sebelum dan Sesudah Reverse Stock Split (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Perusahaan Daftar Efek Syariah Periode 2013-2018)**”.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah dibuat, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:



1. Apakah terdapat perbedaan variabel likuiditas saham antara sebelum dan sesudah *reverse stock split*?
2. Apakah terdapat perbedaan variabel volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah *reverse stock split*?
3. Apakah terdapat perbedaan variabel *risiko saham* antara sebelum dan sesudah *reverse stock split*?
4. Apakah terdapat perbedaan variabel abnormal return antara sebelum dan sesudah *reverse stock split*?

### C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan pemahaman tentang :

1. Menganalisis perbedaan variabel likuiditas saham antara sebelum dan sesudah terjadinya *reverse stock split* pada perusahaan yang terdaftar di *DES*.
2. Menganalisis perbedaan variabel volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah terjadinya *reverse stock split* pada perusahaan yang terdaftar di *DES*.
3. Menganalisis perbedaan variabel *risiko saham* antara sebelum dan sesudah terjadinya *reverse stock split* pada perusahaan yang terdaftar di *DES*.

4. Menganalisis perbedaan variabel *abnormal return* antara sebelum dan sesudah terjadinya *reverse stock split* pada perusahaan yang terdaftar di *DES*.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Dengan dibuatnya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat penuh kepada masyarakat umum dan khususnya bagi penulis, manfaat yang didapat antara lain:

1. Manfaat Praktis

- a. Bagi investor yang ingin menabung pada saham konvensional dan saham syariah, penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu acuan dan kabar yang dapat diterapkan pada saat menabung agar mendapatkan saham perusahaan yang stabil dan likuid sesuai dengan keadaan perusahaan.
- b. Bagi perusahaan yang mengharapkan sahamnya agar mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi dan banyak diinginkan para investor, dapat melakukan *reverse stock split* dengan melihat keadaan rasio keuangan dan likuiditas saham.

## 2. Manfaat Teoritis

- a. Penelitian ini berkeinginan bisa memberikan sumbangan pemikiran bagi pengembangan ilmu pengetahuan pada bidang ilmu ekonomi dan keuangan tentang perbandingan antara sebelum dan sesudah dilakukan *reverse stock split* pada perusahaan yang terdaftar di DES.
- b. Penelitian ini juga berharap bisa meningkatkan pengetahuan dibidang keilmuan dalam disiplin ilmu yang ditekuni.

## E. Sistematika Pembahasan

Penelitian ini disusun dalam lima bab pembahasan yang saling berkaitan satu sama lain sebagai acuan dalam berfikir secara sistematis, adapun rancangan sistematik pembahaasan yaitu sebagai berikut:

### **BAB I. Pendahuluan**

Pada bab pertama pendahuluan membahas gambaran umum isi penelitian yang terdiri dari : latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan,

### **BAB II. Landasan Teori**

Pada bab kedua landasan teori, membahas tentang teori-teori yang menjadi dasar penulisan. Teori yang akan di uraikan adalah tentang pengertian investasi dalam syariah, pengertian saham dan saham syariah, harga saham, signalling theory, trading range theory, variabel. Bab ini juga berisi telaah pustaka, kerangka pemikiran, dan pengembangan hipotesis.

### **BAB III. Metode Penelitian**

Pada bab ketiga metode penelitian memuat secara rinci mengenai metode penelitian yang akan digunakan; jenis dan teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, dan teknik analisis data.

### **BAB IV. Analisis dan Pembahasan**

Pada bab keempat analisis dan pembahasan, dilakukan pengujian instrument penelitian menggunakan Uji normalitas dan uji One Sample Kolmogorov - Smirnov dan uji beda paired sample t-test pada variabel volume perdagangan, likuiditas saham di ukur dengan bid ask spread, risiko saham, dan abnormal return antara sebelum dan sesudah reverse stock split pada perusahaan DES tahun 2013-2018.

### **BAB V. Penutup (Kesimpulan dan Saran)**

Pada bab kelima sebagai bab penutup berisikan kesimpulan dari penelitian, dan saran-saran untuk para investor yang akan berinvestasi pada saham syariah, serta saran untuk peneliti selanjutnya.



## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan melakukan uji Statistik Deskriptif, uji normalitas One Sample Kolmogorov – Smirnov dan uji Paired Samples T-Test. Oleh karena itu, penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut ini:

1. Pada variabel Likuiditas Saham (di ukur dengan *bid ask spread*) menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan variabel antara sebelum dan sesudah *reverse stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode 2013-2018. Hal ini ditunjukkan oleh hasil uji *paired sample t-test* yang memiliki nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Adanya perbedaan *bid ask spread* antara sebelum dan sesudah *reverse stock split* disebabkan karena para investor yang memandang harga saham rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik, sehingga para investor tidak membeli saham yang harganya rendah. Kondisi ini memungkinkan para pelaku pasar perlu menahan saham tersebut sampai pada waktu tertentu sehingga biaya kepemilikan saham menjadi semakin tinggi yang berarti memperlebar *bid ask spread*. Hal ini terjadi karena pelaku pasar menganut motif jangka

panjang dalam berinvestasi untuk dapat menutup biaya kepemilikan yang ditanggung oleh pemegang saham.

2. Pada variabel Volume Perdagangan Saham menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah *reverse stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode 2013-2018. Hal ini ditunjukkan oleh hasil uji *paired sample t-test* yang memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, yang artinya tidak terdapat perbedaan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *reverse stock split*. Terdapatnya perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *reverse stock split* menunjukkan bahwa peristiwa penggabungan saham membuat volume perdagangan saham mengalami pergeseran ke tingkat yang lebih optimal.
3. Pada variabel Risiko Saham menunjukkan hasil bahwa menunjukkan tingkat signifikansi 0,000. Hal ini menyatakan bahwa H3 ditolak karena nilai signifikansi di bawah 0,05, yang artinya tidak terdapat perbedaan risiko saham sebelum dan sesudah *reverse stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode 2013-2018. Hal ini dapat disebabkan bahwa setiap melakukan aksi korporasi seperti *reverse stock split* (penggabungan saham) tidak selalu mampu menaikkan atau

menormalitaskan volume perdagangan dan likuiditas saham. Sehingga mempengaruhi risiko pada saham.

4. Pada variabel Abnormal Return menunjukkan hasil bahwa tingkat signifikansi 0,850. Hal ini menyatakan bahwa H4 diterima karena nilai signifikansi di atas 0,05, yang artinya terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *reverse stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode 2013-2018. Hal ini dapat disebabkan karena investor memiliki keraguan dalam menafsirkan sinyal yang disampaikan oleh emiten melalui pengumuman *reverse stock split*, sehingga mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham.

## **B. Implikasi**

Sebagai suatu penelitian yang telah dilakukan di perusahaan-perusahaan maka kesimpulan yang ditarik tentu mempunyai implikasi sebagai berikut :

1. Hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai perbedaan variabel-variabel antara sebelum dan setelah *Reverse Stock Split* menunjukkan hasil bahwa variabel, Volume Perdagangan Saham, dan Risiko Saham memiliki perbedaan setelah dilakukannya *Reverse Stock Split*.



Sedangkan Likuiditas Saham dan Abnormal Return tidak ada perbedaan setelah dilakukannya *Reverse Stock Split*.

2. Dari hasil penelitian di atas Volume Perdagangan Saham, dan Risiko Saham adanya perbedaan setelah dilakukannya *Reverse Stock Split* dan memberikan partisipasi dan kabar yang baik bagi investor yang ingin membeli saham dengan harga yang normal yang terdaftar pada Daftar Efek Syariah.
3. Perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah harus meningkatkan kualitas rasio keuangannya, agar tetap terdaftar di Daftar Efek Syariah. Karena dengan konsistennya perusahaan yang terdaftar pada Daftar Efek Syariah akan meningkatkan ketertarikan investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut.
4. Standar pelaporan keuangan harus diperbaiki agar dapat dijadikan panduan dalam oleh investor untuk memprediksi pergerakan harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah. Sehingga investor bisa lebih mudah untuk menentukan baik buruknya kinerja perusahaan.

### C. Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah dikemukakan diatas, maka penulis memberikan beberapa saran yang mungkin dapat bermanfaat sebagai berikut:

1. Bagi Akademis

Memberikan manfaat berupa pengetahuan mengenai variabel-variabel yang memiliki perubahan nilai setelah dilakukan *Reverse Stock Split* seperti variabel Volume Perdagangan Saham, Likuiditas Saham, Risiko Saham dan Abnormal Return. Sehingga dapat digunakan sebagai rujukan penelitian selanjutnya.

2. Bagi Investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang harus dipertimbangkan untuk mendapatkan dan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kualitas rasio keuangan yang bagus serta harga yang normal dan terjangkau.

3. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sumber yang berguna bagi para perusahaan, karena melihat tidak adanya

perbedaan pada Likuiditas Saham yang di ukur dengan *bid ask spread* sebelum dan sesudah *reverse stock split* pada perusahaan, disarankan perusahaan untuk dapat memperbaiki rasio keuangan agar kedepannya terdapat perbedaan pada *bid ask spread* sebelum dan sesudah *reverse stock split*.

#### 4. Bagi Penelitian Selanjutnya

Untuk peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel lain yang sejenis misalnya Trading Frekuensi, EPS, Beta Saham. Serta menambahkan variabel baru dan memperpanjang periode pengamatan penelitian menjadi 7 (tujuh) tahun atau lebih. sehingga dapat menambah perkembangan penelitian serupa. Serta diharapkan dapat menambah jenis perusahaan yang lain tidak hanya pada perusahaan Daftar Efek Syariah saja.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 2010. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia Edisi 7th Edition. Jakarta: Media Soft. Indonesia.
- Ali Arifin. 2007. Membaca Saham. Yogyakarta:CV. Andi Offset.
- Anna Purwaningsih, Lusiana Fransiska. 2011. Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Reverse Stock Split (Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia). Universitas Atma Jaya Yogyakarta, Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis, Juli, Vol.6, No.2.
- Abdul Halim dan Nasuhi Hidayat. 2000. Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan Return terhadap Bid-Ask Spread Saham Industri Rokok di BEJ dengan Model Korelasi Kesalahan. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 3.
- Basir, Saleh dan Hendy M. Fakhruddin. 2005. Aksi Korporasi, Strategi Untuk Meningkatkan Nilai Saham Melalui Aksi Korporasi. Salemba Empat:Jakarta.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2010. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku Edisi 11 dialih bahaskan oleh Ali Akbar Yulianto. Salemba Empat: Jakarta.
- Eduradus Tandelilin. 2010. Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi). Edisi Pertama. Yogyakarta:Kanisius.
- Fahmi, Irham, dan Yovi Lavianti Hadi. 2009. Teori Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Soal Jawab. Bandung: Alfabeta.
- Jessica Hendrawaty. 2009. Analisis Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Reverse Stock Split Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Komang Ayu Setia Dewi. 2012. Perbedaan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Reverse Stock Split Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007- 2011. Universitas Udayana. E-Jurnal Akuntansi. Desember, Vol.1, No.2.
- Kurniawati, Indah. 2003. Analisis Kandungan Informasi Stock Split dan Likuiditas Saham: Studi Empiris pada Non-Synchronous Trading. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Desember, Vol.10, No.3.
- Lely Anna Ferawati Ekaningsih, Yulinartati. 2014. Perbedaan Karakteristik Perusahaan yang Melakukan Stock Split Up dengan Reverse Stock Split Di Bursa Efek Indonesia.
- Lu'luil Maknun. 2010. Analisis Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Kapitalisasi Pasar, dan Trading Day Terhadap Return Saham

- Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2006-2008. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Mardiyati, Umi dan Khusfatun Khasanah. 2011. Studi Komparatif Harga, Likuiditas, dan Risiko Saham Sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan Stock Split dan Reverse Split di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2009. Universitas Negeri Jakarta. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI), Vol.2, No.1.
- Paula, Azizan. 2012. Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activities Saham Sebelum dan Sesudah Reverse Split. Jurnal Ilmiah Manajemen. ISSN.Vol .7, No.1.
- Sutopo, Evelyn. 2005. Analisis Likuiditas Saham di Seputar Reverse Stock Splits. Akuntansi (Universitas Atma Jaya Yogyakarta, Yogyakarta)
- Sariwulan, Taty. 2007. Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham (Suatu Kasus Di Bursa Efek Jakarta). Jurnal Trikonomika Fakultas Ekonomi Unpas. Juni, Vol.6, no. 1.
- Van Horne, James C dan Wachowicz, John M. 2005. Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. Buku Edisi 12, dialih bahasakan oleh Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary. Salemba Empat: Jakarta.
- Wijanarko Iguh, Prasetyono. 2012. Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Likuiditas Saham dan return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar BEI 2007-2011). Diponegoro Journal of Management. Vol.1, No.2.

Sumber lainnya :

<http://www.idx.co.id>

<http://www.detik.com>

<http://www.finance.detik.com>

<http://www.republika.co.id>

<http://investasi.kontan.co.id>

<http://tempo.co>

## Lampiran 1: Descriptive Statistics

### Descriptives

| Descriptive Statistics |    |               |                 |                  |                    |
|------------------------|----|---------------|-----------------|------------------|--------------------|
|                        | N  | Minimum       | Maximum         | Mean             | Std. Deviation     |
| LS_Sebelum             | 42 | 435115887.00  | 439799418200.00 | 59265904546.2619 | 114543844032.11113 |
| LS_Sesudah             | 42 | 4560125529.00 | 314059005000.00 | 48593731449.6191 | 75132004659.84660  |
| VP_Sebelum             | 42 | 1325600.00    | 48333071.00     | 12707156.7857    | 12754361.92041     |
| VP_Sesudah             | 42 | 430900.00     | 50194835.00     | 19437063.3810    | 13781821.07275     |
| RS_Sebelum             | 42 | 1658.00       | 7252.00         | 3714.6095        | 1464.22163         |
| RS_Sesudah             | 42 | 4150.00       | 18268.00        | 10548.6810       | 2865.33873         |
| Valid N (listwise)     | 42 |               |                 |                  |                    |

## Lampiran 2: Uji Normalitas

### NPar Tests

#### Descriptive Statistics

|            | N  | Mean             | Std. Deviation     | Minimum       | Maximum         |
|------------|----|------------------|--------------------|---------------|-----------------|
| LS_Sebelum | 42 | 59265904546.2619 | 114543844032.11113 | 435115887.00  | 439799418200.00 |
| LS_Sesudah | 42 | 48593731449.6191 | 75132004659.84660  | 4560125529.00 | 314059005000.00 |
| VP_Sebelum | 42 | 12707156.7857    | 12754361.92041     | 1325600.00    | 48333071.00     |
| VP_Sesudah | 42 | 19437063.3810    | 13781821.07275     | 430900.00     | 50194835.00     |
| RS_Sebelum | 42 | 3714.6095        | 1464.22163         | 1658.00       | 7252.00         |
| RS_Sesudah | 42 | 10548.6810       | 2865.33873         | 4150.00       | 18268.00        |

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

|                                  |                          | LS_Sebelum         | LS_Sesudah        | VP_Sebelum        | VP_Sesudah        | RS_Sebelum        | RS_Sesudah        |
|----------------------------------|--------------------------|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| N                                |                          | 42                 | 42                | 42                | 42                | 42                | 42                |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean                     | 59265904546.2619   | 48593731449.6191  | 12707156.7857     | 19437063.3810     | 3714.6095         | 10548.6810        |
|                                  | Std. Deviation           | 114543844032.11111 | 75132004659.84660 | 12754361.92041    | 13781821.07275    | 1464.22163        | 2865.33873        |
|                                  | Most Extreme Differences | Absolute           | .391              | .385              | .250              | .120              | .153              |
|                                  | Positive                 | .391               | .385              | .250              | .120              | .153              | .159              |
|                                  | Negative                 | -.304              | -.279             | -.186             | -.102             | -.080             | -.112             |
| Test Statistic                   |                          | .111               | .116              | .125              | .120              | .135              | .132              |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                          | .157 <sup>c</sup>  | .147 <sup>c</sup> | .131 <sup>c</sup> | .137 <sup>c</sup> | .127 <sup>c</sup> | .107 <sup>c</sup> |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

### Lampiran 3: Paired Samples Statistics

#### T-Test

**Paired Samples Statistics**

|        |            | Mean             | N  | Std. Deviation     | Std. Error Mean   |
|--------|------------|------------------|----|--------------------|-------------------|
| Pair 1 | LS_Sebelum | 59265904546.2619 | 42 | 114543844032.11113 | 17674498851.69012 |
|        | LS_Sesudah | 48593731449.6191 | 42 | 75132004659.84662  | 11593120008.38183 |
| Pair 2 | VP_Sebelum | 12707156.7857    | 42 | 12754361.92041     | 1968040.77095     |
|        | VP_Sesudah | 19437063.3810    | 42 | 13781821.07275     | 2126581.16010     |
| Pair 3 | RS_Sebelum | 3714.6095        | 42 | 1464.22163         | 225.93430         |
|        | RS_Sesudah | 10548.6810       | 42 | 2865.33873         | 442.13137         |

**Paired Samples Correlations**

|        |                         | N  | Correlation | Sig. |
|--------|-------------------------|----|-------------|------|
| Pair 1 | LS_Sebelum & LS_Sesudah | 42 | .914        | .000 |
| Pair 2 | VP_Sebelum & VP_Sesudah | 42 | .830        | .000 |
| Pair 3 | RS_Sebelum & RS_Sesudah | 42 | .498        | .001 |

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
 YOGYAKARTA



**Paired Samples Test**

|        |                         | Paired Differences |                   |                  |   | t                 | df     | Sig. (2-tailed) |      |
|--------|-------------------------|--------------------|-------------------|------------------|---|-------------------|--------|-----------------|------|
|        |                         | Mean               | Std. Deviation    | Std. Error Mean  | 95% Confidence Interval of the Difference |                   |        |                 |      |
|        |                         |                    |                   |                  | Lower                                     | Upper             |        |                 |      |
| Pair 1 | LS_Sebelum - LS_Sesudah | 10672173096.64285  | 54999327235.86356 | 8486580438.15507 | 6466823797.15508                          | 27811169990.44078 | 1.258  | 41              | .216 |
| Pair 2 | VP_Sebelum - VP_Sesudah | -6729906.59524     | 7797984.81703     | 1203255.18022    | 9159929.72959                             | 4299883.46088     | 5.593  | 41              | .000 |
| Pair 3 | RS_Sebelum - RS_Sesudah | -6834.07143        | 2484.39119        | 383.34988        | 7608.26222                                | 6059.88063        | 17.827 | 41              | .000 |



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
 YOGYAKARTA

| No   | Emiten   | -5           | -4           | -3           | -2           | -1           | Σ             | Rata-rata                 |
|------|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------------------|
| 2013 |  |              |              |              |              |              |               | Sebelum(-1s/d<br>-5 hari) |
| 1    | <i>PT Indopoly<br/>Swakarsa Industry<br/>Tbk</i> | 174012000    | 308091000    | 8557695000   | 843064500    | 764672500    | 10647535000   | 2129507000                |
| 2    | PT.Evergreen<br>Invesco Tbk                      | 14019400000  | 657441250    | 4876400000   | 511232500    | 10949425000  | 31013898750   | 6202779750                |
| 3    | PT.Mitra Investindo<br>Tbk                       | 288203725000 | 247944225000 | 223553475000 | 598215675000 | 841079950000 | 2198997050000 | 439799410000              |
| 4    | PT.Sierad Produce<br>Tbk                         | 78120075000  | 45409725000  | 45482775000  | 82839400000  | 64675300000  | 316527275000  | 63305455000               |
| 5    | PT.Buana Listya<br>Tama Tbk                      | 22681075000  | 18933525000  | 18891225000  | 17255900000  | 25813575000  | 103575300000  | 20715060000               |
| 6    | PT.Bakrilend<br>Develoment Tbk                   | 5231495000   | 23717975000  | 54242310000  | 30447837500  | 14848795000  | 128488412500  | 25697682500               |
| 7    | PT.Mitra Energi<br>Persada Tbk                   | 97175675000  | 47683500000  | 28326062500  | 47062187500  | 46685650000  | 266933075000  | 53386615000               |

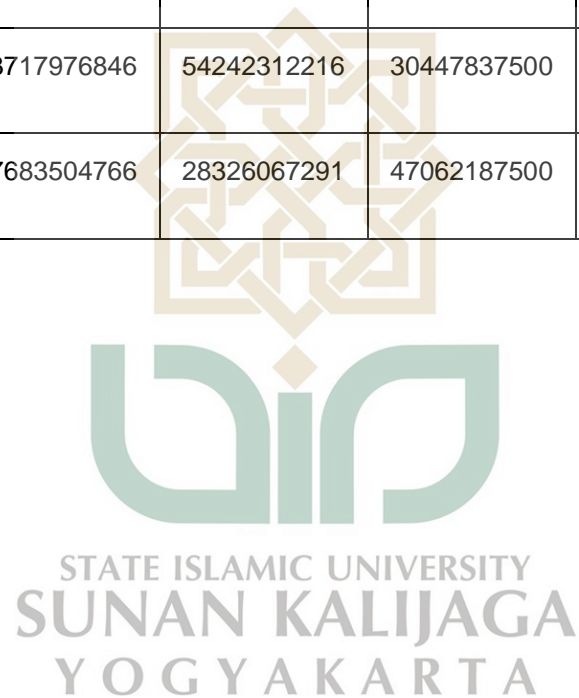
|      |  |              |              |              |              |              |               |              |
|------|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| 2014 |  |              |              |              |              |              |               |              |
| 1    | <i>PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk</i> | 174022950    | 308101650    | 8557705750   | 843064500    | 764683150    | 10647578000   | 2129515600   |
| 2    | PT.Evergreen Invesco Tbk                 | 14019400580  | 657441830    | 4876400580   | 511232500    | 10949425630  | 31013901120   | 6202780224   |
| 3    | PT.Mitra Investindo Tbk                  | 288203735300 | 247944235450 | 223553485450 | 598215675000 | 841079959800 | 2198997091000 | 439799418200 |
| 4    | PT.Sierad Produce Tbk                    | 78120087150  | 45409735426  | 45482785800  | 82839400000  | 64675310800  | 316527319176  | 63305463835  |
| 5    | PT.Buana Listya Tama Tbk                 | 22681091250  | 18933541376  | 18891240050  | 17255900000  | 25813590000  | 103575362676  | 20715072535  |
| 6    | PT.Bakrilend Develoment Tbk              | 5231496830   | 23717977156  | 54242312000  | 30447837500  | 14848797000  | 128488420486  | 25697684097  |
| 7    | PT.Mitra Energi Persada Tbk              | 97175679750  | 47683505001  | 28326067075  | 47062187500  | 46685654700  | 266933094026  | 53386618805  |
| 2015 |  |              |              |              |              |              |               |              |
| 1    | <i>PT Indopoly Swakarsa Industry</i>     | 174023065    | 308102180    | 85705980     | 843064500    | 764683710    | 2175579435    | 435115887    |

|      |  |             |             |              |              |              |               |              |
|------|--|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
|      | <i>Tbk</i>                                       |             |             |              |              |              |               |              |
| 2    | PT.Evergreen<br>Invesco Tbk                      | 149400695   | 657442060   | 4876400810   | 511232500    | 10949426040  | 17143902105   | 3428780421   |
| 3    | PT.Mitra Investindo<br>Tbk                       | 203735415   | 2479445530  | 223553485580 | 598215675000 | 841079960810 | 1665532302335 | 333106460467 |
| 4    | PT.Sierad Produce<br>Tbk                         | 120086065   | 45409736180 | 45482786130  | 82839400000  | 64675311360  | 238527319735  | 47705463947  |
| 5    | PT.Buana Listya<br>Tama Tbk                      | 2681091165  | 189331280   | 188912480    | 17255900000  | 25813590510  | 46128825435   | 9225765087   |
| 6    | PT.Bakrilend<br>Develoment Tbk                   | 5231496745  | 23717976860 | 54242312230  | 304437500    | 14848797460  | 98345020795   | 19669004159  |
| 7    | PT.Mitra Energi<br>Persada Tbk                   | 7175679665  | 47504780    | 28326067305  | 47062187500  | 46685655035  | 129297094285  | 25859418857  |
| 2016 |  | 0           | 0           | 0            | 0            |              |               |              |
| 1    | <i>PT Indopoly<br/>Swakarsa Industry<br/>Tbk</i> | 174023064   | 308102178   | 8557705978   | 843064500    | 764683706    | 10647579426   | 2129515885   |
| 2    | PT.Evergreen                                     | 14019400694 | 657442058   | 4876400808   | 511232500    | 10949426036  | 31013902096   | 6202780419   |

|      |  |              |             |              |              |              |               |              |
|------|--|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
|      | Invesco Tbk                              |              |             |              |              |              |               |              |
| 3    | PT.Mitra Investindo Tbk                  | 288203735414 | 244235528   | 223553485578 | 598215675000 | 841079960806 | 1951297092326 | 390259418465 |
| 4    | PT.Sierad Produce Tbk                    | 78120086064  | 454036178   | 45482786128  | 82839400000  | 64675311356  | 271571619726  | 54314323945  |
| 5    | PT.Buana Listya Tama Tbk                 | 22681091164  | 18933541278 | 18891240278  | 17255900000  | 25813590506  | 103575363226  | 20715072645  |
| 6    | PT.Bakrilend Develoment Tbk              | 5231496744   | 23717976858 | 542423128    | 304437500    | 14848797456  | 44645131686   | 8929026337   |
| 7    | PT.Mitra Energi Persada Tbk              | 971759664    | 47683504778 | 28326067303  | 47062187500  | 46685655031  | 170729174276  | 34145834855  |
| 2017 |  |              |             |              |              |              |               |              |
| 1    | <i>PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk</i> | 174023125    | 30810230    | 8557706100   | 843064500    | 764683950    | 10370287905   | 2074057581   |
| 2    | PT.Evergreen Invesco Tbk                 | 14019400755  | 657442180   | 48760930     | 511232500    | 10949426280  | 26186262645   | 5237252529   |
| 3    | PT.Mitra Investindo                      | 2203735475   | 247935650   | 223585700    | 598215000    | 841961050    | 4115432875    | 823086575    |

|      |  |            |              |             |             |             |              |             |
|------|--|------------|--------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|
|      | Tbk                                      |            |              |             |             |             |              |             |
| 4    | PT.Sierad Produce Tbk                    | 78126125   | 45409736300  | 45482786250 | 82839400000 | 64675311600 | 238485360275 | 47697072055 |
| 5    | PT.Buana Listya Tama Tbk                 | 281091225  | 18933541400  | 18891240400 | 17255900000 | 25813590750 | 81175363775  | 16235072755 |
| 6    | PT.Bakrilend Develoment Tbk              | 52496805   | 23717976980  | 54242312350 | 30447837500 | 14848797700 | 123309421335 | 24661884267 |
| 7    | PT.Mitra Energi Persada Tbk              | 175679725  | 47683504900  | 28326067425 | 47062187500 | 46685655275 | 169933094825 | 33986618965 |
| 2018 |  |            |              |             |             |             |              |             |
| 1    | <i>PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk</i> | 174023058  | 308102166    | 8557705966  | 843064500   | 764683682   | 10647579372  | 2129515874  |
| 2    | PT.Evergreen Invesco Tbk                 | 119400688  | 657442046    | 4876400796  | 511232500   | 10949426012 | 17113902042  | 3422780408  |
| 3    | PT.Mitra Investindo Tbk                  | 2203735408 | 247944235516 | 2253485566  | 598215000   | 84160782    | 253083832272 | 50616766454 |
| 4    | PT.Sierad Produce                        | 120086058  | 45409736166  | 45482786116 | 82839400000 | 64675311332 | 238527319672 | 47705463934 |

|   |                             |            |             |             |             |             |              |             |
|---|-----------------------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|
|   | Tbk                         |            |             |             |             |             |              |             |
| 5 | PT.Buana Listya Tama Tbk    | 681091158  | 18933541266 | 18891240266 | 17255900000 | 25813590482 | 81575363172  | 16315072634 |
| 6 | PT.Bakrilend Develoment Tbk | 5231496738 | 23717976846 | 54242312216 | 30447837500 | 14848797432 | 128488420732 | 25697684146 |
| 7 | PT.Mitra Energi Persada Tbk | 75679658   | 47683504766 | 28326067291 | 47062187500 | 46685655007 | 169833094222 | 33966618844 |



| No   | Emiten   | 0                    | 1                    | 2                    | 3                    | 4                    | 5                    | Σ                         | Rata-rata                   |
|------|--|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|---------------------------|-----------------------------|
| 2013 |  |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                           | Sesudah<br>(1s/d 5<br>hari) |
| 1    | <i>PT Indopoly<br/>Swakarsa<br/>Industry Tbk</i> | 4977<br>6300<br>00   | 1812<br>5475<br>00   | 71112<br>25000       | 21082<br>25750<br>0  | 77168<br>90000       | 7521<br>8075<br>00   | 5022<br>2357<br>500       | 100444<br>71500             |
| 2    | PT.Evergreen<br>Invesco Tbk                      | 9918<br>8900<br>00   | 5428<br>1150<br>00   | 43839<br>30000       | 27977<br>4000        | 21308<br>70000       | 6590<br>7645<br>000  | 8804<br>9224<br>000       | 176098<br>44800             |
| 3    | PT.Mitra<br>Investindo Tbk                       | 4461<br>1372<br>5000 | 2610<br>9513<br>7500 | 31670<br>74500<br>00 | 19248<br>78625<br>00 | 22802<br>51500<br>00 | 1258<br>6570<br>0000 | 1570<br>2950<br>2500<br>0 | 314059<br>005000            |
| 4    | PT.Sierad<br>Produce Tbk                         | 1659<br>0487<br>500  | 1621<br>9725<br>000  | 31596<br>07500<br>0  | 29216<br>71250<br>0  | 65582<br>73750<br>0  | 5728<br>7400<br>000  | 2164<br>9313<br>7500      | 432986<br>27500             |
| 5    | PT.Buana Listya<br>Tama Tbk                      | 1664<br>5475<br>000  | 1046<br>6100<br>000  | 26498<br>30000<br>0  | 28403<br>62500<br>0  | 24328<br>30000<br>0  | 1612<br>7600<br>000  | 1224<br>6940<br>0000      | 244938<br>80000             |
| 6    | PT.Bakrilend<br>Develoment Tbk                   | 7780<br>0950<br>00   | 6038<br>7450<br>00   | 65651<br>00000       | 77683<br>05000       | 59201<br>22500       | 3285<br>2700<br>00   | 3735<br>7637<br>500       | 747152<br>7500              |
| 7    | PT.Mitra Energi<br>Persada Tbk                   | 3596<br>1400<br>000  | 3141<br>4405<br>000  | 62104<br>95500<br>0  | 27641<br>60000<br>0  | 23622<br>78500<br>0  | 1948<br>2745<br>000  | 2002<br>2789<br>0000      | 400455<br>78000             |
| 2014 |  |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                           |                             |
| 1    | <i>PT Indopoly<br/>Swakarsa<br/>Industry Tbk</i> | 4977<br>6321<br>50   | 1812<br>5497<br>25   | 71112<br>29400       | 21082<br>25965<br>0  | 77168<br>92200       | 7521<br>8117<br>00   | 5022<br>2374<br>825       | 100444<br>74965             |



|      |  |                      |                     |                      |                      |                      |                      |                           |                  |
|------|--|----------------------|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|---------------------------|------------------|
| 2    | PT.Evergreen<br>Invesco Tbk                      | 9918<br>8903<br>20   | 5428<br>1153<br>14  | 43839<br>30608       | 27977<br>4290        | 21308<br>70293       | 6590<br>7645<br>580  | 8804<br>9226<br>405       | 176098<br>45281  |
| 3    | PT.Mitra<br>Investindo Tbk                       | 4461<br>1372<br>9800 | 1095<br>1425<br>00  | 31670<br>74602<br>00 | 19248<br>78676<br>50 | 22802<br>51550<br>50 | 1258<br>6571<br>0000 | 1310<br>2950<br>6520<br>0 | 262059<br>013040 |
| 4    | PT.Sierad<br>Produce Tbk                         | 1659<br>0489<br>865  | 1621<br>9727<br>580 | 31596<br>07988<br>0  | 29216<br>71515<br>5  | 65582<br>73999<br>0  | 5728<br>7405<br>410  | 2164<br>9315<br>7880      | 432986<br>31576  |
| 5    | PT.Buana Listya<br>Tama Tbk                      | 1664<br>5482<br>965  | 1046<br>6108<br>180 | 26498<br>31633<br>0  | 28403<br>63338<br>0  | 24328<br>30801<br>5  | 1612<br>7616<br>460  | 1224<br>6946<br>5330      | 244938<br>93066  |
| 6    | PT.Bakrilend<br>Develoment Tbk                   | 7780<br>0955<br>80   | 6038<br>7457<br>95  | 65651<br>01110       | 77683<br>05770       | 59201<br>23065       | 3285<br>2715<br>60   | 3735<br>7642<br>880       | 747152<br>8576   |
| 7    | PT.Mitra Energi<br>Persada Tbk                   | 3596<br>1401<br>165  | 3141<br>4638<br>0   | 62104<br>7390        | 27641<br>60141<br>0  | 23622<br>78618<br>5  | 1948<br>2747<br>800  | 1076<br>4373<br>0330      | 215287<br>46066  |
| 2015 |  |                      |                     |                      |                      |                      |                      |                           |                  |
| 1    | <i>PT Indopoly<br/>Swakarsa<br/>Industry Tbk</i> | 4977<br>6322<br>59   | 1812<br>9868        | 71112<br>29618       | 21082<br>25991<br>8  | 77168<br>92309       | 7521<br>8123<br>36   | 4842<br>7956<br>308       | 968559<br>1262   |
| 2    | PT.Evergreen<br>Invesco Tbk                      | 9918<br>8904<br>29   | 5428<br>1155<br>38  | 43839<br>30826       | 27977<br>4522        | 21308<br>70402       | 6590<br>7646<br>022  | 8804<br>9227<br>739       | 176098<br>45548  |
| 3    | PT.Mitra<br>Investindo Tbk                       | 4461<br>1372<br>9909 | 2610<br>9251<br>8   | 31674<br>60418       | 19248<br>78678<br>18 | 22802<br>51551<br>59 | 1258<br>6571<br>0536 | 9959<br>2101<br>6358      | 199184<br>203272 |
| 4    | PT.Sierad<br>Produce Tbk                         | 1659<br>0489<br>759  | 1621<br>2736<br>8   | 31596<br>07966<br>8  | 29216<br>4943        | 65582<br>73988<br>4  | 5728<br>7404<br>986  | 1715<br>1100<br>6608      | 343022<br>01322  |
| 5    | PT.Buana Listya<br>Tama Tbk                      | 1664<br>5482         | 1046<br>7968        | 26498<br>31611       | 28403<br>63316       | 24328<br>30790       | 1612<br>7616         | 1120<br>1382              | 224027<br>64812  |

|      |  |                      |                    |                      |                      |                      |                     |                           |                  |
|------|--|----------------------|--------------------|----------------------|----------------------|----------------------|---------------------|---------------------------|------------------|
|      |  | 859                  |                    | 8                    | 8                    | 9                    | 036                 | 4058                      |                  |
| 6    | PT.Bakrilend<br>Develoment Tbk                   | 7780<br>0954<br>74   | 6034<br>5583       | 65651<br>00898       | 77683<br>05558       | 59201<br>22959       | 3285<br>2711<br>36  | 3137<br>9241<br>608       | 627584<br>8322   |
| 7    | PT.Mitra Energi<br>Persada Tbk                   | 3596<br>1401<br>059  | 3144<br>0616<br>8  | 62104<br>95717<br>8  | 27641<br>60119<br>8  | 23622<br>78607<br>9  | 1948<br>2747<br>376 | 1691<br>2789<br>9058      | 338255<br>79812  |
| 2016 |  |                      |                    |                      |                      |                      |                     |                           |                  |
| 1    | <i>PT Indopoly<br/>Swakarsa<br/>Industry Tbk</i> | 4977<br>6322<br>51   | 1812<br>5498<br>52 | 71112<br>29602       | 21082<br>25990<br>2  | 77168<br>92301       | 7521<br>8123<br>04  | 5022<br>2376<br>212       | 100444<br>75242  |
| 2    | PT.Evergreen<br>Invesco Tbk                      | 9918<br>8904<br>21   | 5428<br>1155<br>22 | 43839<br>30810       | 27977<br>4506        | 21308<br>70394       | 6590<br>4599<br>0   | 2280<br>0627<br>643       | 456012<br>5529   |
| 3    | PT.Mitra<br>Investindo Tbk                       | 4461<br>1372<br>9901 | 2514<br>2502       | 31670<br>74604<br>02 | 19248<br>78678<br>02 | 22802<br>51551<br>51 | 1258<br>6050<br>4   | 1183<br>4852<br>1626<br>2 | 236697<br>043252 |
| 4    | PT.Sierad<br>Produce Tbk                         | 1659<br>0489<br>751  | 1972<br>7352       | 31596<br>07965<br>2  | 29216<br>71492<br>7  | 65582<br>73987<br>6  | 5720<br>4954        | 1430<br>6295<br>6512      | 286125<br>91302  |
| 5    | PT.Buana Listya<br>Tama Tbk                      | 1664<br>5482<br>851  | 1046<br>6952       | 26498<br>31610<br>2  | 28403<br>63315<br>2  | 24328<br>30790<br>1  | 1612<br>7616<br>004 | 1120<br>1382<br>2962      | 224027<br>64592  |
| 6    | PT.Bakrilend<br>Develoment Tbk                   | 7780<br>0954<br>66   | 6874<br>5567       | 65651<br>00882       | 77683<br>05542       | 59222<br>951         | 3285<br>2711<br>04  | 2552<br>6741<br>512       | 510534<br>8302   |
| 7    | PT.Mitra Energi<br>Persada Tbk                   | 3596<br>1401<br>051  | 3141<br>6152       | 62104<br>95716<br>2  | 27641<br>60118<br>2  | 23626<br>071         | 1948<br>2747<br>344 | 1452<br>4574<br>8962      | 290491<br>49792  |
| 2017 |  |                      |                    |                      |                      |                      |                     |                           |                  |
| 1    | <i>PT Indopoly<br/>Swakarsa</i>                  | 4977<br>6322         | 1812<br>5498       | 71112<br>29622       | 21082<br>25992       | 77168<br>92311       | 7521<br>8123        | 5022<br>2376              | 100444<br>75266  |

|      | <i>Industry Tbk</i>                              | 61                   | 72                  |                      | 2                    |                      | 44                   | 332                  |                  |
|------|--|----------------------|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|------------------|
| 2    | PT.Evergreen<br>Invesco Tbk                      | 9918<br>8904<br>31   | 5428<br>1155<br>42  | 43930<br>830         | 27977<br>4526        | 21308<br>70404       | 6590<br>7646<br>030  | 8370<br>9227<br>763  | 167418<br>45553  |
| 3    | PT.Mitra<br>Investindo Tbk                       | 4461<br>1372<br>9911 | 2951<br>4252<br>2   | 31670<br>0422        | 19246<br>7822        | 22802<br>51551<br>61 | 1271<br>0544         | 6749<br>5590<br>6382 | 134991<br>181276 |
| 4    | PT.Sierad<br>Produce Tbk                         | 1659<br>0489<br>761  | 1197<br>2737<br>2   | 31596<br>07967<br>2  | 29216<br>71494<br>7  | 65582<br>73988<br>6  | 5728<br>7404<br>994  | 2003<br>9315<br>6632 | 400786<br>31326  |
| 5    | PT.Buana Listya<br>Tama Tbk                      | 1664<br>5482<br>861  | 1046<br>6972        | 26498<br>31612<br>2  | 28403<br>63317<br>2  | 24328<br>30791<br>1  | 1612<br>7616<br>044  | 1120<br>1382<br>3082 | 224027<br>64616  |
| 6    | PT.Bakrilend<br>Develoment Tbk                   | 7780<br>0954<br>76   | 6038<br>7455<br>87  | 65651<br>00902       | 77683<br>05562       | 59201<br>22961       | 3285<br>2711<br>44   | 3735<br>7641<br>632  | 747152<br>8326   |
| 7    | PT.Mitra Energi<br>Persada Tbk                   | 3596<br>1401<br>061  | 3141<br>4406<br>172 | 62104<br>95718<br>2  | 27641<br>60120<br>2  | 23860<br>81          | 1948<br>2747<br>384  | 1766<br>0749<br>9082 | 353214<br>99816  |
| 2018 |  |                      |                     |                      |                      |                      |                      |                      |                  |
| 1    | <i>PT Indopoly<br/>Swakarsa<br/>Industry Tbk</i> | 4977<br>6322<br>64   | 1812<br>5498<br>78  | 71112<br>29628       | 21082<br>25992<br>8  | 77168<br>92314       | 7521<br>8123<br>56   | 5022<br>2376<br>368  | 100444<br>75274  |
| 2    | PT.Evergreen<br>Invesco Tbk                      | 9918<br>8904<br>34   | 5428<br>1155<br>48  | 43839<br>30836       | 27977<br>4532        | 21308<br>70407       | 6590<br>7646<br>042  | 8804<br>9227<br>799  | 176098<br>45560  |
| 3    | PT.Mitra<br>Investindo Tbk                       | 6113<br>7299<br>14   | 2651<br>4252<br>8   | 31670<br>74604<br>28 | 19248<br>78678<br>28 | 22802<br>51551<br>64 | 1258<br>6571<br>0556 | 8694<br>6506<br>6418 | 173893<br>013284 |
| 4    | PT.Sierad<br>Produce Tbk                         | 1659<br>0489<br>764  | 1622<br>7378        | 31596<br>07967<br>8  | 29216<br>71495<br>3  | 65583<br>9889        | 5728<br>7405<br>006  | 1353<br>6275<br>6668 | 270725<br>51334  |
| 5    | PT.Buana Listya                                  | 1664                 | 1046                | 26498<br>31612       | 28403<br>63317       | 24328<br>30791       | 1612<br>7616         | 9538<br>4986         | 190769           |

|   |                                |                     |              |                |                     |                |                     |                     |                 |
|---|--------------------------------|---------------------|--------------|----------------|---------------------|----------------|---------------------|---------------------|-----------------|
|   | Tama Tbk                       | 5864                | 6978         | 8              | 8                   | 4              | 056                 | 118                 | 97224           |
| 6 | PT.Bakrilend<br>Develoment Tbk | 7780<br>0954<br>79  | 6038<br>793  | 65651<br>00908 | 77683<br>05568      | 59201<br>22964 | 3285<br>2711<br>56  | 3132<br>4934<br>868 | 626498<br>6974  |
| 7 | PT.Mitra Energi<br>Persada Tbk | 3596<br>1401<br>064 | 3140<br>6178 | 62107<br>188   | 27641<br>60120<br>8 | 23660<br>84    | 1948<br>2747<br>396 | 8318<br>1629<br>118 | 166363<br>25824 |

