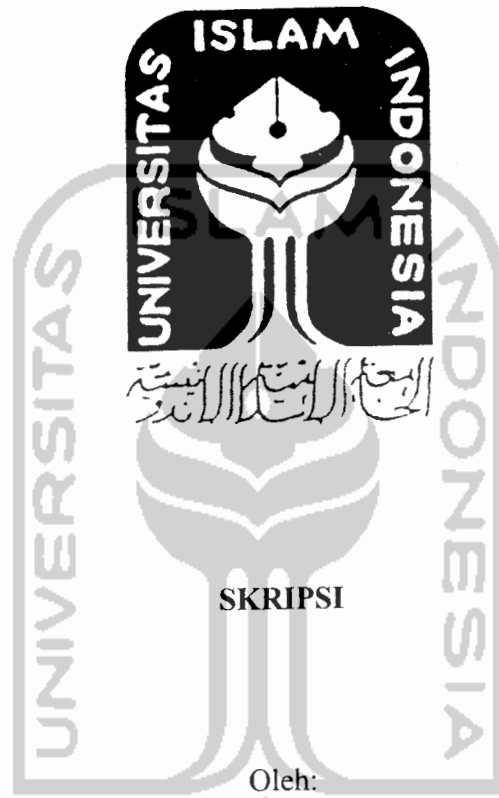


**PENGARUH PEMECAHAN SAHAM TERHADAP  
LIKUIDITAS SAHAM**



Oleh:

Nama : Rizki Amelia

Nomor Mahasiswa : 02312271

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2006**

**PENGARUH PEMECAHAN SAHAM TERHADAP  
LIKUIDITAS SAHAM**

**SKRIPSI**

disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk  
mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi  
pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama : Rizki Amelia

Nomor Mahasiswa : 02312271

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2006**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/ sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku."

Yogyakarta.....2006

Penyusun,

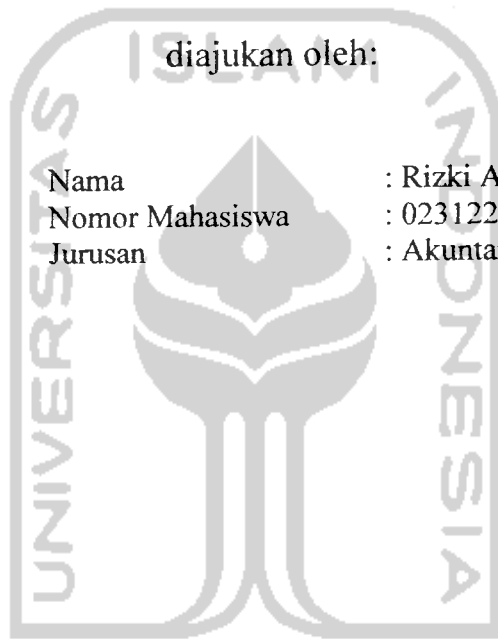
(Rizki Amelia)

# PENGARUH PEMECAHAN SAHAM TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM

Hasil Penelitian

diajukan oleh:

Nama : Rizki Amelia  
Nomor Mahasiswa : 02312271  
Jurusan : Akuntansi



Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing  
Pada tanggal..... 10. Mei. 2006.....  
Dosen Pembimbing,

(Abriyani Puspaningsih, Dra., M.Si., Ak.)

**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

**Pengaruh Pemecahan saham terhadap Likuiditas Saham**

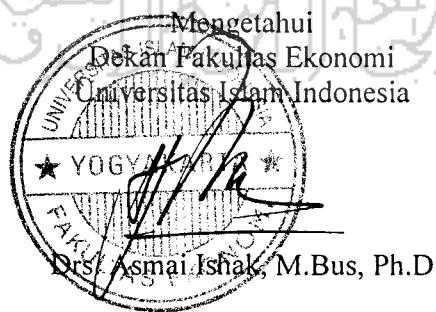
Disusun Oleh: RIZKI AMELIA  
Nomor mahasiswa: 02312271

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 15 Juni 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Abriyani Puspaningsih, M.Si, Ak  
Penguji : Dra. Reni Yendrawati, M.Si



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Drs. Asma' Ishak, M.Bus, Ph.D


## MOTTO

asih say

embimt

kan, yait

lu diberi

- 
- ♥ *Manfaatkan waktu, kerjakan apa yang dapat dilakukan saat ini, jangan ditunda-tunda!*
  - ♥ *Hadapi kenyataan!*
  - ♥ *Kesempatan tidak datang dua kali, jangan sia-siakan!*
  - ♥ *Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum, kecuali bila kaum itu mau berusaha (QS. Arra'du: 11).*

## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Segala puji dan syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan petunjuk, bimbingan, serta hidayah-Nya sehingga kami dapat menyelesaikan penelitian, dan penyusunan tugas akhir yang berupa skripsi dengan judul **“PENGARUH PEMECAHAN SAHAM TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM”**.

Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi sebagian persyaratan dalam mencapai derajat sarjana S1 pada jurusan akuntansi, fakultas ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Ada tidaknya pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas saham suatu perusahaan di Bursa Efek Jakarta, yang menjadi pokok utama permasalahan yang coba dianalisis dalam penelitian ini. Penelitian ini mengambil sampel melalui pojok Bursa Efek Jakarta di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta dengan menggunakan 74 sampel perusahaan emiten serta beberapa data-data lain yang mendukung.

Kami menyadari bahwa dalam menyelesaikan tugas akhir ini melibatkan banyak pihak yang terkait, baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu pada kesempatan ini kami menghaturkan terima kasih yang mendalam kepada:

1. Bapak Asmai Ishak, Ph.D., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

## DAFTAR ISI

Halaman Judul .....	ii
Halaman Bebas Plagiarisme .....	iii
Halaman Pengesahan .....	iv
Kata Pengantar .....	viii
Daftar Isi .....	x
Daftar Tabel .....	xiii
Daftar Gambar .....	xiv
Abstrak .....	xv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang Masalah .....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	7
1.3. Batasan Masalah .....	7
1.4. Tujuan Penelitian .....	8
1.5. Manfaat Penelitian .....	8
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>10</b>
2.1. Pasar Modal Indonesia .....	10
2.1.1. Pengertian Pasar Modal .....	10
2.1.2. Fungsi dan Peranan Pasar Modal .....	11
2.1.3. Lembaga-lembaga Pendukung Aktivitas di Pasar Modal .....	14
2.1.4. Penerbitan Sekuritas Suatu Perusahaan .....	18



2.1.5. Perkembangan Pasar Modal Indonesia (BEJ) .....	19
2.1.6. Pasar Modal yang Efisien .....	22
2.2. Produk-produk yang Ada di Pasar Modal .....	26
2.3. Pemecahan Saham .....	30
2.3.1. Pengertian Pemecahan Saham .....	30
2.3.2. Tujuan dan Manfaat Pemecahan Saham .....	33
2.3.3. Kerugian Dilakukannya Pemecahan Saham .....	35
2.3.4. Perlakuan Akuntansi Pemecahan Saham .....	36
2.4. Formulasi Hipotesis .....	37
2.5. Penelitian-penelitian yang Dilakukan Sebelumnya .....	37
2.6. Pengertian Likuiditas Saham dan Hubungannya dengan Pemecahan Saham .....	40
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN</b> .....	<b>44</b>
3.1. Definisi Variabel Penelitian .....	44
3.1.1. Pemecahan Saham .....	44
3.1.2. Likuiditas Saham .....	44
3.2. Alat Ukur Variabel Penelitian .....	45
3.3. Populasi dan Sampel .....	46
3.4. Data yang Dibutuhkan .....	47
<b>BAB IV ANALISIS DATA</b> .....	<b>50</b>
4.1. Menentukan Besarnya TVA ( <i>Trading Volume Activity</i> ) .....	50
4.2. Menentukan Hipotesis .....	53

4.3. Melakukan Uji Statistik dengan Menggunakan <i>Paired</i>	
<i>Sample Test</i> .....	53
4.4. Implikasi Hasil Analisis Penelitian .....	55
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....	56
5.1. Kesimpulan .....	56
5.2. Saran .....	56
REFERENSI .....	58
LAMPIRAN	



## DAFTAR TABEL

Tabel 1 : Penghitungan Rata-rata Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham .....	54
Tabel 2 : Korelasi antara variabel sebelum dan sesudah pemecahan saham .....	54
Tabel 3 : Rata-rata dan selisih .....	54



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1: Bagan Penamaan Hari ..... 49

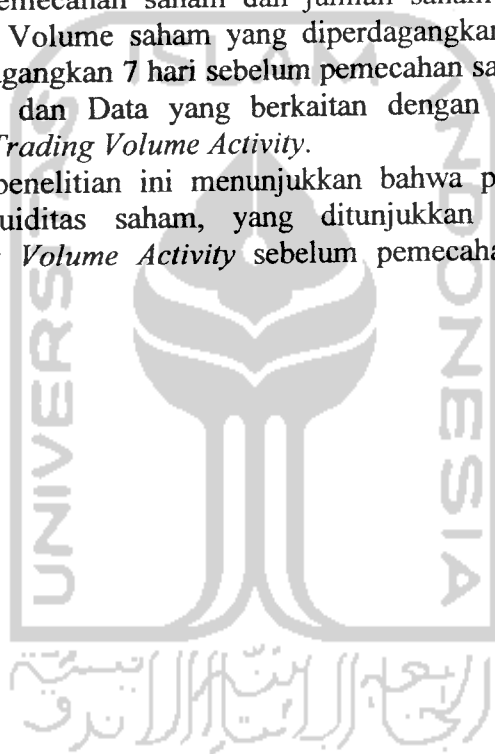


## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pemecahan saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap likuiditas saham pada perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta. Likuiditas saham tersebut diukur dengan aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity*).

Data yang digunakan adalah data tentang *stock split* yang meliputi daftar perusahaan dan tanggal dilakukannya pemecahan saham, Jumlah saham beredar, jumlah saham yang beredar dalam penelitian ini meliputi jumlah saham yang beredar sebelum pemecahan saham dan jumlah saham yang beredar sesudah pemecahan saham, Volume saham yang diperdagangkan, data tentang volume saham yang diperdagangkan 7 hari sebelum pemecahan saham dan 7 hari sesudah pemecahan saham, dan Data yang berkaitan dengan likuiditas saham yang dibutuhkan adalah *Trading Volume Activity*.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pemecahan saham tidak mempengaruhi likuiditas saham, yang ditunjukkan dengan tidak adanya perubahan *Trading Volume Activity* sebelum pemecahan saham dan sesudah pemecahan saham.



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. LATAR BELAKANG MASALAH

Selama beberapa dekade terakhir ini, semakin banyak peristiwa *stock split* di pasar modal yang dilakukan oleh perusahaan emiten di Bursa Efek Jakarta, dimana sampai dengan 31 Desember 2002, di Bursa Efek Jakarta telah terjadi 196 peristiwa *stock split* (Capital Market Directory, 2002). *Stock split* menjadi salah satu alat populer yang digunakan oleh para manajer perusahaan untuk menata kembali harga pasar saham. Hal ini mengindikasikan bahwa pemecahan saham merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal.

Perkembangan pasar modal Indonesia setelah tahun 1988 menunjukkan jumlah perkembangan yang signifikan. Bahkan pernah dikatakan bahwa pasar modal Indonesia merupakan bursa yang berkembang paling cepat di dunia, meski belum dibuktikan secara empiris (Sunariyah, 2003: 19).

Pada tahun 1988 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang merupakan indikator pergerakan harga semua saham, terus menunjukkan peningkatan, yang menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia mengalami pertumbuhan yang bagus. Namun kemudian IHSG Bursa Efek Jakarta turun yang terjadi pada tanggal 15 Desember 1997. Penurunan itu diperkirakan sebagai pengaruh dari krisis moneter yang dialami Indonesia yang dimulai pada semester kedua tahun 1997. Turunnya harga saham tersebut mengindikasikan lesunya aktivitas pasar modal.

Dalam kondisi pasar modal yang lesu banyak terdapat saham yang tidak aktif ditransaksikan atau disebut saham tidak likuid. Tidak likuidnya saham-saham tersebut akan mempersempit ruang gerak investor dalam berinvestasi. Lagi pula saham yang tidak likuid akan sangat merugikan investor karena tidak mudah ditransaksikan. Hal tersebut menyebabkan investor tidak memperoleh *Capital Gain*, selain kesulitan dalam mentransaksikannya. Bagi emiten sendiri likuiditas suatu saham sangat penting karena suatu saham yang tidak likuid bisa berakibat dikeluarkan dari pasar modal. Selain itu emiten akan mendapat kemudahan bila menerbitkan saham baru bila sahamnya likuid, karena saham akan mudah terserap pasar.

Selama beberapa dekade terakhir ini, semakin banyak peristiwa stock split yang terjadi di pasar modal yang dilakukan oleh perusahaan emiten di Bursa Efek Jakarta. Pasar modal Indonesia merupakan salah satu wahana untuk menghimpun dana dan menyalurkan dana masyarakat. Dalam pasar modal terdapat dua pihak yang berkepentingan, yaitu pemodal / investor dan emiten / penerbit saham.

Pemecahan saham merupakan perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*). Pemecahan saham tersebut tidak akan mengakibatkan perubahan jumlah modal dan tidak mempengaruhi aliran kas perusahaan. Dengan demikian, peristiwa pengumuman pemecahan saham seharusnya tidak memiliki nilai ekonomis. Hartono (1998) menyatakan bahwa jika pasar efisien, suatu pengumuman yang tidak mempunyai nilai ekonomis tidak akan mengakibatkan reaksi pasar atas pengumuman peristiwa tersebut. Sebaliknya jika pasar bereaksi

untuk pengumuman yang tidak mempunyai nilai ekonomis, berarti pasar tersebut belum efisien karena tidak dapat membedakan pengumuman yang berisi informasi ekonomis dengan yang tidak. Meskipun secara teoritis pemecahan saham tidak mempunyai nilai ekonomis tetapi banyak peristiwa pemecahan saham di pasar modal menunjukkan bahwa pemecahan saham merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk menguji pengaruh pemecahan saham antara lain Bar – Yosef dan Brown (1977), dan Asquith et al. (1989) menemukan adanya reaksi positif atas pengumuman pemecahan saham. Di Indonesia penelitian serupa telah dilakukan oleh Ewijaya dan Indriantoro (1999). Reaksi pasar tersebut sebenarnya bukan karena respon terhadap tindakan pemecahan saham itu sendiri, namun terhadap prospek perusahaan yang disinyalkan oleh pemecahan saham tersebut. Sinyal yang ditunjukkan dalam pemecahan saham tersebut adalah bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik.

Sebelum memutuskan untuk menjual atau membeli saham, para pemodal sangat memerlukan informasi, yang mana informasi tersebut digunakan untuk pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pemilihan portfolio investasi yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu. Informasi yang dibutuhkan oleh para investor merupakan informasi yang bersifat informatif, yaitu informasi yang memiliki kelengkapan, relevansi, serta tepat waktu sehingga dapat mengurangi ketidakpastian. Jika pasar bereaksi secara cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang seluruhnya mencerminkan informasi



yang tersedia, maka kondisi pasar semacam ini disebut dengan pasar modal yang efisien.

Pada umumnya tidak likuidnya suatu saham disebabkan antara lain, *pertama*, saham tersebut kurang diminati oleh investor. *Kedua*, kerja emiten jelek atau saham bagus tetapi jumlahnya sedikit, sehingga lebih banyak dipegang investor institusi, jadi cenderung disimpan dan tidak ditransaksikan.

Upaya-upaya yang bisa dilakukan emiten agar saham lebih likuid adalah (Warta Ekonomi, 30 Juni 1997):

- 1) Memberikan saham deviden;
- 2) Melakukan *Company Listing*;
- 3) Membagi saham bonus;
- 4) Melakukan pemecahan nilai nominal saham;
- 5) Menerbitkan emisi klaim (*right issue*);
- 6) Menawarkan obligasi konversi;
- 7) Menawarkan (*Warrant*);
- 8) Menerbitkan reksadana;
- 9) Memberikan fasilitas *margin trading*;
- 10) Menurunkan tarif PPh penjualan saham terdiri dari 5% menjadi 0,5%.

*Stock split* adalah perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*). Pemecahan saham biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi oleh para manajer perusahaan, sehingga akan mengurangi kemampuan para investor untuk membelinya. Sebagian besar manajer perusahaan

yang melakukan *Stock split* percaya bahwa *Stock split* akan mengembalikan harga saham pada kisaran perdagangan yang optimal yang selanjutnya dapat menambah daya tarik investor yang memiliki saham tersebut, sehingga membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan. Hal ini akan mengubah *investor odd lot* – investor yang membeli saham kurang dari 500 lembar saham ( $< 1$  lot) menjadi *investor round lot* – investor yang melakukan pembelian saham minimal 500 lembar saham atau minimal 1 lot (Mc Gough, 1993).

Sebagai contoh nyata adalah Indosat melakukan pemecahan saham dengan perbandingan 1 : 5 yang mana hal tersebut diyakini oleh Dirut Indosat Widya Purnama dengan dilakukannya pemecahan saham berarti akan memperluas kesempatan masyarakat untuk memiliki saham Indosat karena harganya lebih murah. Pemecahan saham juga akan mendongkrak likuiditas perdagangan saham di pasar modal. (EMITEN, 2004).

Secara teoritis, motivasi yang melatar belakangi perusahaan melakukan *stock split* serta efek yang ditimbulkannya tertuang dalam beberapa hipotesis yakni hipotesis *signaling* dan *liquidity* (Baker dan Powell, 1993). Hipotesis *signaling (information asymetry)* menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Sedangkan hipotesis *liquidity* menjelaskan keinginan manajer perusahaan dalam meningkatkan likuiditas perdagangan. Penjelasan ini didukung oleh adanya pandangan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* akan menambah daya tarik investor akan semakin rendahnya harga saham. Kondisi ini menyebabkan

semakin bertambahnya jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah pemegang saham (C.G. Lamoureux & P. Poon, 1987).

Pemecahan saham biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi, sehingga akan mengurangi kemampuan para investor untuk membelinya. *Stock split* pada dasarnya terdiri dari dua macam, yaitu pemecahan saham naik (*split-up*) dan pemecahan saham turun (*split down* atau *reverse split*). Pemecahan naik adalah adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, dan 4:1, sedangkan pemecahan turun adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah lembar saham yang beredar. Di Indonesia, para emiten sampai saat ini hanya melakukan pemecahan saham naik dan belum pernah terjadi kasus pemecahan saham turun.

Keputusan membeli yang dilakukan investor tidak lepas dari pertimbangan tentang kondisi perusahaan penerbit saham, baik untuk waktu saat itu maupun untuk waktu yang akan datang, semakin bagus perusahaan semakin banyak investor yang berminat. Mengingat selama ini pemecahan saham dilakukan dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas saham, maka dalam penelitian ini akan di teliti apakah pemecahan saham merupakan aksi perusahaan yang dapat mempengaruhi likuiditas saham, dengan kata lain apakah pemecahan saham berpengaruh terhadap likuiditas saham.

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka penulis dengan memanfaatkan data yang diperoleh dari Pojok Bursa Efek Jakarta UJI tertarik untuk melakukan

penelitian dengan judul "**PENGARUH PEMECAHAN SAHAM TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM**".

## 1.2. PERUMUSAN MASALAH

Permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini adalah: "Apakah pemecahan saham (*stock split*) mempunyai pengaruh terhadap likuiditas saham pada Bursa Efek Jakarta?".

## 1.3. BATASAN MASALAH

Pembahasan penelitian ini dibatasi sedemikian rupa agar penelitian ini tetap fokus dan tidak menyimpang dari perumusan masalah. Perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel penelitian dibatasi sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan, adapun kriteria tersebut adalah:

1. Perusahaan yang telah *listing* di Bursa Efek Jakarta dan melakukan pemecahan saham (*stock split*) pada periode 1 Januari 2000 sampai 31 Desember 2005, periode *event date* (tanggal pemecahan saham) tidak bersamaan dengan kejadian lain yang secara langsung berpengaruh pada volume perdagangan saham (misalnya *right issue*, deviden saham, saham bonus), sehingga tidak terkontaminasi oleh faktor-faktor selain pemecahan saham.
2. Untuk pengukuran likuiditas saham menggunakan TVA (*Trading Volume Activity*).

#### 1.4. TUJUAN PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pemecahan saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap likuiditas saham pada perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta tahun 2000-2005.

#### 1.5. MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi pihak-pihak:

1) Bagi investor dan calon investor

Informasi yang berhasil dikumpulkan dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi, terutama bagi investor yang portfolionya mengalami *stock split*.

2) Bagi perusahaan / emiten

Dapat digunakan sebagai bahan pemikiran dalam menentukan kebijaksanaan perusahaan, dalam hal ini perusahaan yang *go public*, dan agar perusahaan berpartisipasi dalam meningkatkan likuiditas sahamnya di bursa dan supaya pada saat mengeluarkan saham baru investor tertarik untuk membeli saham tersebut. Selain itu, perusahaan dan kondisi investasi di bursa sehat dan menjadi likuid sehingga menarik di mata investor.

3) Bagi peneliti lain

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi penelitian-penelitian sejenis di masa-masa berikutnya.

4) Bagi kalangan akademisi

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan informasi empirik mengenai adanya pengaruh *stock split* terhadap *Trading Volume Activity* saham

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. PASAR MODAL INDONESIA**

##### **2.1.1. Pengertian Pasar Modal**

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga-lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar (Kepmen keu no. 1548/KMK/90, tentang pasar modal). Sedangkan dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis-jenis surat berharga lainnya, dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2003: 4-5).

Pasar modal dalam arti populernya adalah tempat pertemuan antara mereka (perorangan atau badan usaha) yang memiliki dana nganggur, dengan badan usaha, yang butuh modal tambahan untuk beroperasi. Transaksi atau jual beli modal bisa berbentuk 'pinjaman' dapat pula berbentuk 'penyertaan'. Merupakan pinjaman bila badan yang membutuhkan modal menerbitkan surat berharga, yang dijualnya kepada pemilik dana (pemodal). Surat berharga seperti ini bisa berbentuk obligasi, yang berjangka panjang, diatas 3 tahun atau berbentuk sekuritas kredit yang berjangka menengah antara satu atau tiga tahun. Usai jangka waktu itu, pinjaman dilunasi. Tiga atau empat kali setahun kepada pemegang surat hutang dibayar bunga oleh peminjam dana. Disebut penyertaan bila yang diterbitkan dan dijual itu adalah surat berharga yang menyebabkan pemegangnya

menjadi pemilik sebagian dari pada perusahaan yang bersangkutan. Biasanya surat berharga semacam ini disebut saham. Sebagai pemilik, pemegang saham berhak atas laba perusahaan, yang sebagian dapat dibayarkan dalam bentuk deviden, ia juga mempunyai hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham, ia juga berhak atas sebagian harga sisa perusahaan, andaikata perusahaan tersebut mengadakan likuidasi (EA. Koetin, 1993 : 58).

Di Indonesia terdapat dua pasar modal, yaitu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya, dalam penelitian ini penulis menggunakan pasar modal Bursa Efek Jakarta.

### **2.1.2. Fungsi dan Peranan Pasar Modal**

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara yang pada dasarnya mempunyai kesamaan antara satu negara dengan negara lain. Berikut ini beberapa peranan pasar modal pada suatu negara, antara lain: *Pertama*, sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual-belikan. *Kedua*, pasar modal memberikan kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil (*return*) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong perusahaan (emiten) untuk memenuhi keinginan para pemodal. Pasar modal menciptakan peluang bagi perusahaan (emiten) untuk memuaskan keinginan para pemegang saham, kebijakan deviden dan stabilitas harga sekuritas yang relative normal. Pemuasan yang diberikan kepada para pemegang saham tercermin dalam harga sekuritas. *Ketiga*, pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya. *Keempat*, pasar modal

menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian. *Kelima*, pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga, pasar modal dapat menyediakan kebutuhan terhadap informasi bagi para pemodal secara lengkap, apabila hal tersebut harus dicari sendiri akan memerlukan biaya yang sangat mahal (Sunariyah, 2003: 7-8).

Kelima aspek tersebut diatas memperlihatkan aspek dari sisi kepentingan para pelaku pasar modal, namun demikian dalam kehidupan sehari-hari pasar modal mempunyai peran yang lebih luas, yaitu:

a). Fungsi Tabungan (*Saving Function*)

Surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal memberi jalan yang begitu murah dan mudah, tanpa resiko untuk menginvestasikan dana. Dengan membeli surat berharga, masyarakat diharapkan dapat mengantisipasi standar hidup yang lebih baik.

b). Fungsi Kekayaan (*Wealth Function*)

Pasar modal adalah suatu cara untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai dengan kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali. Cara ini lebih baik karena kekayaan itu (obligasi, saham, deposito) tidak mengalami depresiasi (penyusutan).

c). Fungsi Likuiditas (*Liquidity Function*)

Kekayaan yang disimpan dalam surat-surat berharga, dilikuidasi melalui pasar modal dengan resiko yang sangat minimal dibandingkan dengan aktiva lain.



d). Fungsi Pinjaman (*Credit Function*)

Pinjaman disini yang dimaksud adalah pinjaman yang merupakan utang kepada masyarakat. Pasar modal bagi suatu perekonomian negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun dari masyarakat (Sunariyah, 2003 : 7-10).

Keberadaan pasar modal nasional menurut Keppres No. 52 tahun 1976 bertujuan untuk:

1. Mempercepat proses perluasan pengikutsertaan masyarakat dalam pemilikan saham perusahaan swasta, guna menuju pemerataan pendapatan masyarakat.
2. Lebih menggairahkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dan penghimpunan dana untuk digunakan secara produktif dalam pembiayaan nasional.

Pasar modal pada umumnya berfungsi sebagai:

1. Sumber dana jangka panjang yang murah, untuk membiayai investasi sektor pemerintah maupun swasta.
2. Sumber dana bagi pembangunan yang tidak inflatoir, terutama bagi proyek-proyek yang bersifat *slow-yielding*.
3. Wahana yang efisien dalam mengalokasikan dana kepada proyek-proyek yang produktif dan efisien.
4. Wahana yang alami untuk menjamin adanya pemerataan kekayaan melalui pemilikan saham perusahaan swasta.

Dari sudut pandang makro, fungsi pasar modal adalah:

1. Sebagai salah satu alternatif sumber pembiayaan investasi atau pembangunan

nasional (disamping yang berasal dari perbankan dan lembaga keuangan bukan bank), baik yang dilakukan oleh sektor pemerintah maupun sektor swasta.

2. Sebagai salah satu instrumen moneter, yaitu melalui pelaksanaan *open market policy*.
3. Sebagai salah satu cara untuk mengikutsertakan pemodal kecil dalam kegiatan pembangunan di sektor pemerintah / swasta.

Dari sudut pandang mikro, fungsi pasar modal meliputi beberapa hal berikut:

1. Untuk menyehatkan struktur permodalan perusahaan.
2. Dalam situasi tertentu, *go public* juga dijadikan salah satu cara untuk menaikkan nilai perusahaan.
3. Sebagai sarana bagi pengusaha untuk mewujudkan atau menunjukkan kemampuan dalam membangun "kerajaan bisnisnya" melalui *merger* dan akuisisi.

### **2.1.3. Lembaga-lembaga Pendukung Aktivitas di Pasar Modal**

Lembaga penunjang yang terdapat di pasar modal adalah:

#### **a. Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam)**

Bapepam, yang dibentuk di tahun 1977, berfungsi sebagai Badan Pengawas Pasar Modal yang bertugas untuk (Dahlan Siamat, 1995 : 368) :

1. Mengikuti perkembangan dan mengatur pasar modal, sehingga efek dapat ditawarkan dan diperdagangkan secara teratur – wajar, dan efisien serta

melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.

2. Melaksanakan pembinaan dan pengawasan terhadap lembaga lembaga berikut:

- Bursa efek
- Lembaga kliring, penyelesaian dan penyimpanan
- Reksa dana
- Perusahaan efek dan perorangan
- Lembaga penunjang Pasar Modal yaitu Tempat Penitipan Harta, Biro Administrasi Efek, Wali Amanat, atau Penanggung.
- Profesi Penunjang Pasar Modal

3. Memberi pendapat kepada Menteri Keuangan mengenai pasar modal.

4. Melindungi investor dari praktek-praktek tidak sehat di pasar bursa.

**b. Biro Administrasi Efek**

Lembaga ini adalah perseroan terbatas yang bertugas sebagai pengelola administrasi efek. Kegiatan-kegiatan yang dilakukan meliputi pendaftaran dan pencatatan efek, serta pemindahan dan tugas administrasi yang dipercayai oleh emiten anggota bursa maupun investor.

**c. Akuntan Publik**

Tugas akuntan publik adalah (Dahlan Siamat, 1995 : 372) :

1. Melakukan pemeriksaan atas laporan keuangan perusahaan dan memberikan pendapatnya
2. Memeriksa pembukuan, apakah sudah sesuai dengan prinsip akuntansi Indonesia dan ketentuan Bapepam

3. Memberi petunjuk pelaksanaan cara-cara pembukuan yang baik (apabila diperlukan)

**d. Penjamin Emisi Efek (*Underwriter*)**

Fungsi penjamin emisi meliputi (Dahlan Siamat, 1995 : 371-372) :

1. Memberikan nasehat mengenai:
  - Jenis efek yang sebaiknya dikeluarkan
  - Harga yang wajar untuk efek tersebut
  - Jangka waktu efek (obligasi dan sekuritas kredit)
2. Dalam mengajukan pernyataan pendaftaran emisi efek, membantu menyelesaikan tugas administrasi yang berhubungan dengan:
  - Pengisian dokumen pernyataan pendaftaran emisi efek
  - Penyusunan prospektus
  - Merancang specimen efek
  - Mendampingi emiten selama proses evaluasi
3. Mengorganisasikan penyelenggaraan emisi antara lain:
  - Pendistribusian efek
  - Menyiapkan sarana-sarana penunjang

**e. Notaris**

Jasa notaris dibutuhkan antara lain dalam hal-hal dibawah ini:

1. Membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)
2. Menyusun pernyataan keputusan-keputusan dalam RUPS
3. Meneliti keabsahan penyelenggaraan RUPS
4. Membuat akte perubahan anggaran dasar emiten

5. Membuat perjanjian penjamin emisi efek, perjanjian emisi (*underwriter syndicate*) dan perjanjian antar agen penjual yang tergabung dalam kelompok penjual (*selling group*)
6. Membuat perjanjian perwalimatan dan perjanjian pertanggungan (pada emisi obligasi).

**f. Konsultan Hukum**

Tugas konsultan hukum adalah meneliti aspek-aspek hukum emiten dan memberikan pendapat segi hukum (*legal opinion*) tentang keadaan dan keabsahan usaha emiten antara lain sebagai berikut (Dahlan Siamat, 1995:372) :

1. Anggaran dasar/akte pendirian perusahaan meliputi: pengesahan dari instansi yang berwenang, permodalan, kepengurusan dan hak-hak serta kewajiban para pemegang saham.
2. Ijin usaha yang wajib dimiliki emiten
3. Bukti pemilikan atau penguasaan atas harta kekayaan emiten
4. Perikatan-perikatan yang dilakukan oleh emiten dengan pihak ketiga.
5. Gugatan atau tuntutan dalam perkara perdata atau pidana yang menyangkut emiten atau pribadi pengurus.

**g. Wali Amanat (*Trustee*)**

Dalam penerbitan obligasi, jasa wali amanat (*trustee*) sangat diperlukan untuk menilai kemandirian obligasi yang akan dibeli oleh para pemodal. Hal ini karena investor selaku kreditor perusahaan tidak memperoleh agunan atau jaminan

apapun. Selain itu, wali amanat juga memiliki tugas sebagai berikut (Dahlan Siamat, 1995 : 373) :

1. Menganalisis kemampuan dan kredibilitas emiten
2. Melakukan penilaian terhadap sebagian atau seluruh harta kekayaan emiten yang diterima olehnya sebagai jaminan
3. Memberikan nasihat yang diperhitungkan oleh emiten
4. Melakukan pengawasan terhadap pelunasan pinjaman pokok beserta bunganya yang harus dilakukan oleh emiten tepat pada waktunya
5. Melaksanakan tugas selaku agen utama pembayaran
6. Mengikuti secara terus-menerus perkembangan pengelolaan perusahaan emiten
7. Membuat perjanjian perwalimatan dengan pihak emiten
8. Memanggil Rapat Umum Pemegang Obligasi (RUPO) apabila diperlukan.

#### **h. Lembaga Kliring**

Sementara itu lembaga kliring adalah lembaga penunjang yang berfungsi menyiapkan semua proses transaksi yang terjadi di bursa efek agar dapat diselesaikan pada hari penyelesaian transaksi. Proses tersebut mencakup pelaporan transaksi, koreksi atas pelaporan transaksi, dan konfirmasi transaksi. Fungsi lembaga kliring di Indonesia dilakukan oleh PT. Kliring Deposit Efek Indonesia.

#### **2.1.4. Penerbitan Sekuritas Suatu Perusahaan**

Jika suatu perusahaan memutuskan untuk *go public* umumnya perusahaan menyerahkan permasalahan yang berhubungan dengan penawaran (IPO = *Initial*

*Public Offering*) kepada banker investasi yang mempunyai keahlian dalam menjual sekuritas. Penjualan saham baru perusahaan yang melibatkan banker investasi ini dijual di pasar primer. Banker investasi akan menyediakan saran-saran penting yang dibutuhkan selama proses pelemparan sekuritas ke publik. Saran-saran tersebut misalnya mengenai tipe sekuritas yang dijual, harga sekuritas dan waktu pelemparan, banker investasi merupakan perantara antara perusahaan dengan investor. Setelah sekuritas baru selesai dijual di pasar primer, kemudian sekuritas yang bersangkutan diperdagangkan untuk publik di pasar sekunder.

#### **2.1.5. Perkembangan Pasar Modal Indonesia (BEJ)**

Munculnya pasar modal di Indonesia secara resmi diawali dengan didirikannya *Vereniging voor de Effectenhandel* di Jakarta pada tanggal 14 Desember 1912. Namun pada tahun 1939 pasar modal tersebut ditutup karena terjadi gejolak politik di Eropa yang mempengaruhi perdagangan efek di Indonesia. Baru pada tanggal 1 September 1951 dibuka kembali oleh pemerintah dengan menerbitkan UU darurat No. 13. Sejak diaktifkan kembali bursa efek terus berkembang, bahkan perkembangan pasar modal Indonesia setelah tahun 1988 menunjukkan perkembangan yang sangat signifikan. Bahkan pernah dikatakan bahwa pasar modal Indonesia merupakan bursa berkembang tercepat di dunia, meskipun hal tersebut belum pernah dibuktikan secara empiris. Hal tersebut terbukti dengan beberapa indikator antara lain, apabila pada tahun 1988 hanya terdapat 24 emiten yang tercatat, pada akhir tahun 1994 meningkat menjadi 217 emiten. Adanya perkembangan tersebut perdagangan dengan cara manual sudah tidak relevan lagi. Sehingga mengharuskan Bursa Efek Jakarta untuk

mengotomatisasi operasi perdagangan efek terpadu, yaitu sistem perdagangan efek berbasis komputer yang disebut dengan *Jakarta Automated Trading System* (JATS). Implementasi JATS dilaksanakan mulai tanggal 22 Mei 1995. Dengan sistem perdagangan yang baru dan bersifat otomatis ini, akan memberikan fasilitas yang memungkinkan frekuensi perdagangan saham yang lebih besar.

JATS dirancang untuk mengotomatiskan perdagangan yang selama ini dilakukan secara manual. JATS juga didukung oleh sebuah sub sistem yang menangani pengawasan perdagangan, database keanggotaan, database pencatatan emiten, pengolahan data, dan lain sebagainya (Sunariyah, 2003: 18-19). JATS sebagai suatu sistem terdiri dari perangkat keras dan perangkat lunak. Komponen-komponen utama dari JATS adalah (Jogiyanto, 2000: 44-46) :

- 1) Pusat komputer pengolahan data yang disebut juga dengan istilah *trading engine* yang mempunyai tugas untuk menerima, memproses order dari komputer broker, mengirim informasi ke komputer broker (terminal komputer ini disebut juga dengan istilah *traders workstation*) dan mempertemukan order penjualan dan pembelian.
- 2) *Gateway* berupa komputer-komputer yang menghubungkan komputer-komputer broker dengan *trading engine*. JATS menyediakan beberapa *gateway* khusus untuk berhubungan dengan broker di lantai bursa, di distrik pusat perdagangan jalan Sudirman, di daerah lain masih dalam area Jakarta dan untuk yang luar Jakarta.
- 3) *Traders workstation* yang terdiri dari sejumlah terminal untuk masing-masing broker di lantai bursa. Broker menggunakan *trader workstation* untuk



melakukan kegiatan-kegiatan sebagai berikut:

- a. Meletakkan order pembelian dan penjualan.
- b. Mengamati aktivitas pasar seperti harga, volume, indeks pasar dan porsi kepemilikan asing.
- c. Mengamati status dari order.
- d. Membaca status dari transaksi yang sudah selesai.
- e. Menerima informasi tentang kegiatan-kegiatan perusahaan bersangkutan.
- f. Menerima berita dan pengumuman yang disebarakan oleh BEJ.
- g. Meletakkan pemberitahuan untuk membeli atau menjual sekuritas.
- h. Melaporkan hasil transaksi non-reguler.

Dengan demikian sebenarnya sasaran dari penerapan sistem JATS ini adalah sebagai berikut:

- 1) Meningkatkan kapasitas untuk mengantisipasi pertumbuhan pasar yang di masa mendatang diperkirakan sistem manual sudah tidak memadai (sistem manual hanya dapat menampung 3.800 transaksi per hari sedangkan JATS mampu menangani 5.000 transaksi per hari).
- 2) Meningkatkan integritas (keterkaitan satu pihak dengan pihak yang lainnya) dan likuiditas (kecepatan transaksi sekuritas diselesaikan)
- 3) Meningkatkan pamor pasar modal kita dengan meletakkan BEJ setara dengan pasar-pasar modal lain di dunia. JATS dianggap sebagai salah satu sistem komputer pasar modal yang terancang di dunia.

Dengan adanya JATS ini perdagangan berlangsung lebih lancar dan efisien. Sistem otomatisasi meningkatkan keamanan dalam melakukan transaksi

dan membuat perdagangan lebih transparan, karena pemodal memperoleh kesempatan yang sama dalam melakukan order, sementara pialang juga memiliki kesempatan melakukan transaksi dalam jumlah dan nilai yang tidak terbatas.

Berbagai upaya terus dilakukan oleh Bursa Efek Jakarta untuk meningkatkan pelayanan kepada para pelaku pasar modal. Salah satu upaya tersebut adalah menyusun format standar laporan emiten ke Bursa Efek Jakarta dengan tujuan penyeragaman penyampaian laporan serta kelengkapan informasi. Pada tahap ini emiten akan mengirimkan laporan sesuai dengan format dalam bentuk *hard copy* (kertas), kemudian akan ditingkatkan dalam bentuk laporan secara elektronik. Selanjutnya mengarah kepada sistem administrasi tanpa kertas (*paperless*). Jadi semua laporan harus disampaikan melalui komputer. Dengan demikian informasi yang disampaikan akan real time, informasi yang real time akan semakin berharga.

#### **2.1.6. Pasar Modal yang Efisien**

Efisien pada pasar modal didefinisikan sebagai kecepatan dan kelengkapan suatu harga sekuritas dalam merespon informasi yang relevan. Dalam pasar modal yang efisien, harga suatu saham pasti telah mencerminkan adanya informasi baru tersebut. Sementara itu menurut (Beaver, 1989) bentuk efisiensi pasar ditentukan oleh informasi yang tersedia. Informasi yang tercermin dalam harga saham akan menentukan bentuk pasar efisien yang dapat dicapai. Secara umum efisiensi pasar didefinisikan sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi. Secara teoritikal dikenal tiga bentuk pasar modal yang efisien, yaitu:

### 1. Pasar Efisien dalam Bentuk Lemah (*Weak Form*)

Adalah suatu pasar modal dimana harga saham mereflesikan semua informasi harga historis. Harga saham sekarang dipengaruhi oleh harga saham masa lalu, lebih lanjut informasi masa lalu dihubungkan dengan harga saham untuk membantu menentukan harga saham sekarang. Sementra menurut (Jogiyanto, 2000 : 353-358) pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

### 2. Pasar Efisien dalam Bentuk Setengah Kuat (*Semi-Strong Form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa sebagai berikut:

- a. Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan ini merupakan informasi dalam bentuk pengumuman oleh

perusahaan emiten. Informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emiten. Contoh dari informasi yang dipublikasikan ini misalnya adalah pengumuman laba, pengumuman pembagian dividen, pengumuman pengembangan produk baru, pengumuman merger dan akuisisi, pengumuman perubahan metode akuntansi, pengumuman pergantian pemimpin perusahaan dan lain sebagainya.

- b. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan-perusahaan yang terkena regulasi tersebut. Contoh dari informasi ini misalnya adalah regulasi untuk meningkatkan kebutuhan cadangan yang harus dipenuhi oleh semua bank-bank. Informasi ini akan mempengaruhi secara langsung harga sekuritas tidak hanya sebuah bank saja, tetapi mungkin semua emiten di dalam industri perbankan.
- c. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak ke semua perusahaan emiten. Contoh dari regulasi ini adalah peraturan akuntansi untuk mencantumkan laporan arus kas yang harus dilakukan oleh semua perusahaan. Regulasi ini akan mempunyai dampak ke harga sekuritas tidak hanya untuk sebuah perusahaan saja atau perusahaan-

perusahaan di suatu industri, tetapi mungkin berdampak langsung pada semua perusahaan.

Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

### 3. Pasar Efisien dalam Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal karena mempunyai informasi privat.

Tujuan dari Fama (1970) membedakan ke dalam tiga macam bentuk pasar efisien ini adalah untuk mengklasifikasikan penelitian empiris terhadap efisiensi pasar. Ketiga bentuk pasar efisien ini berhubungan satu dengan yang lainnya. Hubungan ketiga bentuk pasar efisien ini berupa tingkatan yang kumulatif, yaitu bentuk lemah merupakan bagian dari bentuk setengah kuat dan bentuk setengah kuat merupakan bagian dari bentuk kuat. Tingkat kumulatif ini mempunyai implikasi bahwa pasar efisien bentuk setengah kuat adalah juga pasar efisien bentuk lemah. Pasar efisien bentuk kuat adalah juga pasar efisien bentuk setengah kuat dan pasar efisien bentuk lemah. Implikasi ini tidak berlaku sebaliknya bahwa pasar efisien bentuk lemah tidak harus berarti pasar efisien bentuk setengah kuat.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan untuk menentukan bentuk efisiensi pasar modal di Indonesia (BEJ) pada periode tahun 1984 sampai tahun 1987 maupun pada tahun 1990, oleh Suad Husnan, bentuk efisiensi yang terjadi adalah efisiensi bentuk lemah. Namun pada penelitian-penelitian tahun 1996, bentuk efisiensi pasar modal di Indonesia adalah bentuk setengah kuat, karena informasi yang dipublikasikan mempengaruhi harga saham yang terjadi di bursa.

Persaingan antar investor yang sangat ketat menyebabkan harga saham telah secara akurat merefleksikan informasi yang relevan, sehingga investor dapat mempercayai bahwa harga saham tersebut adalah harga yang *fair*. Pada pasar modal yang efisien, investor kecil tidak perlu khawatir akan akan dipecundangi oleh investor besar yang memiliki informasi lebih baik dan perusahaan dapat menerbitkan saham baru tanpa khawatir harga sahamnya akan dihargai secara tidak rasional (terlalu rendah) oleh investor.

## **2.2. Produk-produk yang Ada di Pasar Modal**

Para investor memiliki kesempatan untuk memilih jenis investasi yang diinginkan yang ada di pasar modal. Sebagai cara untuk investasi dan sumber pendanaan bagi emiten. Produk-produk yang ada di pasar modal antara lain:

### **1). Obligasi (*Bond*)**

Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (dalam hal ini pemodal) dengan yang diberi pinjaman (emiten). Jadi surat obligasi adalah selembar kertas sebagai bukti hutang dari

emiten yang dijamin oleh penanggung yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lainnya serta pelunasan pokok pinjaman yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo.

## 2). Saham (*Stock*)

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan kepemilikan seorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat tersebut. Ada tiga jenis saham, yaitu:

### a. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen yaitu saham yang mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa. Seperti *bond* yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang *bond*. Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu (Jogiyanto, 2000 : 68-69):

- Hak preferen terhadap dividen, merupakan hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa.
- Hak dividen kumulatif, merupakan hak kepada pemegang saham preferen untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.
- Hak Preferen pada waktu likuidasi, merupakan hak saham preferen untuk mendapatkan terlebih dahulu aktiva perusahaan dibandingkan

dengan saham biasa pada saat terjadi likuidasi.

- Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus.

b. Saham Biasa (*Common Stock*)

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa. Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakili kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan pemegang saham biasa mempunyai beberapa hak, yaitu (Jogiyanto, 2000 : 73-74) :

- Hak kontrol saham biasa, merupakan hak pemegang saham biasa untuk memilih pimpinan perusahaan (*one share one vote*)
- Hak menerima pembagian keuntungan, merupakan hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan.
- Hak preemptive, merupakan hak untuk mendapatkan presentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk tujuan melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.
- Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan apabila bangkrut dilakukan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

c. Saham Treasuri (*Treasury Stock*)

Saham treasuri merupakan saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan



untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali (Jogiyanto, 2000 : 76).

3). *Warrant*

*Warrant* adalah hak untuk memiliki saham biasa pada waktu dan harga yang telah ditentukan. Biasanya *warrant* dijual bersama dengan surat berharga lain, misalnya saham dan obligasi. *Warrant* diterbitkan dengan tujuan agar pemodal tertarik untuk membeli obligasi atau saham yang diterbitkan oleh emiten saat kondisi pasar lesu dan suku bunga bank tinggi.

4). Penawaran Terbatas (*Rights Issue*)

*Right Issue* merupakan kegiatan penawaran umum terbatas kepada pemegang saham lama dalam rangka penerbitan hak memesan efek terlebih dahulu. Penawaran umum berarti memberikan tawaran kepada publik untuk membeli saham, sedangkan makna terbatas adalah bahwa penawaran umum ditujukan kepada pemegang saham lama. Jadi, kegiatan yang dilakukan perusahaan adalah penerbitan hak memegang saham terlebih dahulu. Setiap satu bukti *right* yang diterima satu pemegang saham berhak untuk membeli satu saham baru seharga *exercise price* yang ditentukan. *Exercise price* ini biasanya sama dengan atau di atas nilai nominal saham.

5). Reksadana (*Mutual Fund*)

Reksadana merupakan sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola reksadana (disebut manajer investasi), untuk digunakan sebagai modal berinvestasi di pasar uang atau pasar modal. Reksadana dapat juga diartikan sebagai suatu wadah investasi secara kolektif

untuk ditempatkan dalam portofolio efek berdasarkan kebijakan investasi yang ditetapkan oleh institusi jasa keuangan. Kegiatan investasi reksadana dapat ditempatkan pada berbagai instrumen efek, baik di pasar uang maupun di pasar modal. Hal ini menunjukkan bahwa reksadana bersifat fleksibel, karena mampu memberikan berbagai pilihan dan alternatif bagi para investor sesuai dengan tujuan dan kebutuhannya dalam berinvestasi. Resiko yang terkandung dalam reksadana dapat diperkecil karena investasi tersebut dapat didiversifikasi atau disebar dalam bentuk portofolio.

## **2.3. Pemecahan Saham**

### **2.3.1. Pengertian Pemecahan Saham**

Pemecahan saham merupakan perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*). Pemecahan saham tersebut tidak akan mengakibatkan perubahan jumlah modal dan tidak mempengaruhi aliran kas perusahaan. Dengan demikian, peristiwa pengumuman pemecahan saham seharusnya tidak memiliki nilai ekonomis. Misalnya, jumlah saham yang beredar adalah 1 juta lembar dengan nilai Rp. 1.000,- perlembar. Nilai ekuitas perusahaan adalah sebesar 1 juta x Rp. 1.000,- = Rp. 1 milyar. Perusahaan memecah dari satu lembar saham untuk dijadikan sebanyak 2 lembar saham, sehingga harga perlembar saham baru adalah menjadi Rp. 500,- dan jumlah saham beredar menjadi sebanyak 2 juta lembar. Nilai ekuitas perusahaan tidak berubah, yaitu tetap sebesar 2 juta x Rp. 500,- = Rp. 1 milyar. Hartono (1998) menyatakan bahwa jika pasar efisien, suatu pengumuman yang tidak mempunyai nilai ekonomis tidak akan mengakibatkan

reaksi pasar atas pengumuman peristiwa tersebut. Sebaliknya jika pasar bereaksi untuk pengumuman yang tidak mempunyai nilai ekonomis, berarti pasar tersebut belum efisien karena tidak dapat membedakan pengumuman yang berisi informasi ekonomis dengan yang tidak. Meskipun secara teoritis pemecahan saham tidak mempunyai nilai ekonomis tetapi banyak peristiwa pemecahan saham di pasar modal menunjukkan bahwa pemecahan saham merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal. Alasan yang pertama perusahaan umumnya melakukan pemecahan saham yaitu supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi, sehingga dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas perdagangannya. Copeland (1979) menemukan hal yang sebaliknya dengan alasan ini, yaitu likuiditas pasar akan semakin rendah setelah dilakukannya pemecahan saham, yaitu volume perdagangan menjadi lebih rendah dibandingkan sebelumnya, biaya transaksi pialang secara proporsi meningkat dan *bid – ask spread* (selisih harga *bid* yang diajukan oleh pembeli dan harga *ask* yang diminta oleh penjual) juga lebih tinggi dari sebelumnya, deviasi standar return setelah *stock split* lebih besar sekitar 30% dibandingkan sebelumnya. Baik likuiditas yang menurun dan naiknya resiko sekuritas (meningkatnya deviasi standar return) merupakan biaya yang harus ditanggung dari adanya peristiwa pemecahan saham (*stock split*).

Grinblatt, M.S., R.W. Masulis, and S. Titman, (1984) menggunakan data harian untuk melihat pengaruh dari pengumuman *stock split*. Sebanyak 125 peristiwa *stock split* yang bebas dari pengumuman lainnya selama tiga hari sekeliling tanggal pengumuman dijadikan sebagai sampel data. Mereka

menemukan reaksi yang signifikan dari pengumuman *stock split*. Mereka menginterpretasikan bahwa pengumuman *stock split* merupakan sinyal yang positif terhadap aliran kas masa depan perusahaan.

Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataannya bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Jika pasar bereaksi sewaktu pengumuman *stock split* bukan berarti bahwa pasar bereaksi karena informasi *stock split* tersebut yang tidak memiliki nilai ekonomis, tetapi bereaksi karena mengetahui prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan melalui *stock split*. Supaya suatu sinyal dianggap valid dan dapat dipercaya oleh pasar, maka tidak semua perusahaan dapat melakukannya. Hanya perusahaan yang benar-benar mempunyai kondisi sesuai yang disinyalkan yang akan mendapatkan reaksi positif. Perusahaan yang memberikan sinyal yang tidak valid akan mendapatkan dampak yang negatif. Sesuai dengan yang ditemukan oleh Copeland (1979) bahwa *stock split* mengandung biaya yang harus ditanggung, maka hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus saja yang mampu menanggung biaya ini dan sebagai akibatnya pasar bereaksi positif terhadapnya. Sebaliknya perusahaan yang tidak mempunyai prospek yang baik yang mencoba memberikan sinyal tidak valid lewat *stock split* akan tidak mampu menanggung biaya tersebut, sehingga bukannya *stock split* akan meningkatkan harga sekuritasnya tetapi akan menurunkannya jika pasar cukup cangguh untuk mengetahuinya.

Dalam prakteknya di Indonesia hanya dilakukan pemecahan saham naik, sedangkan pemecahan saham turun belum pernah terjadi, oleh karena itu dalam penelitian ini penulis hanya akan menggunakan sampel perusahaan-perusahaan yang melakukan pemecahan saham naik.

### 2.3.2. Tujuan dan Manfaat Pemecahan Saham

Adanya berbagai alasan mengapa pemecahan saham dilakukan, menurut Yosef & Brown (1977) ada 5 alasan mengapa perusahaan melakukan pemecahan saham, yaitu:

- a. Meningkatkan pemasaran dari saham perusahaan
- b. Penyampaian informasi, berhubungan dengan kesempatan investasi besar
- c. Meningkatkan dasar bagi para pemegang saham untuk melawan dilakukannya *merger*
- d. Meningkatkan penjualan produk
- e. Meningkatkan hubungan antara pemilik dan anak buah perusahaan.

Sedangkan menurut Copeland (1979) terutama berhubungan dengan likuiditas perdagangan saham, sebagai contoh suatu saham yang beredar dalam harga yang optimal itu diasumsikan punya persen biaya broker yang paling rendah dari nilai yang diperdagangkan maka akan terlihat menjadi lebih likuid. Selain itu pemecahan saham mungkin akan meningkat karena pemegang saham individu, yang memegang saham 1 lot untuk 2 pemegang saham baru. Jika jumlah pemegang saham meningkat setelah pemecahan saham, maka volume perdagangan saham menjadi meningkat.

Menurut Mc Nicholas & Dravid (1990) para praktisi sudah lama berpendapat bahwa tujuan dilakukannya pemecahan saham adalah untuk menggerakkan harga saham ke dalam "cakupan harga yang optimal".

Disamping itu menurut Weston & Copeland (1992) alasan dilakukannya pemecahan saham adalah berhubungan dengan likuiditas harga sekuritas dan berhubungan dengan sinyal yang akan disampaikan oleh perusahaan ke publik. Pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik.

Ada tiga penyebab mengapa pemecahan saham dilakukan, yaitu :

- a. Manfaat psikologis pemodal dalam upaya meningkatkan likuiditas saham. Saham bonus dan pemecahan saham akan meningkatkan jumlah saham yang beredar, akan meningkatkan jumlah pemegang saham yang memiliki 1 lot, membuat harga saham menjadi lebih rendah sehingga terjangkau oleh banyak pemodal. Akibatnya permintaan akan saham cenderung naik, saham menjadi lebih aktif untuk diperdagangkan di bursa, dan harganya pun boleh naik lebih tinggi dari harga teoritis.
- b. Memanfaatkan psikologis pemodal tentang tingkat keuntungan yang lebih tinggi karena basis harga yang lebih rendah. Bila harga saham Rp. 2.000,- kenaikan harga 1 poin (Rp. 25,-) merupakan keuntungan 1,25%. Bila harga

saham hanya Rp. 1.000,- maka kenaikan harga yang sama (1 poin) akan memberi keuntungan sebesar 2,5%.

- c. Pemecahan saham juga sering merupakan langkah persiapan menjelang merger dan akuisisi yang dilakukan dengan cara penukaran saham.

Mc Gough (1993) menyatakan bahwa pemegang saham mendapat berbagai keuntungan dari dilakukannya pemecahan saham, antara lain yaitu:

- a. Dengan adanya pemecahan saham maka pemegang saham mempunyai saham yang jumlahnya berkalilipat secara proporsional dari jumlah saham semula yang dimilikinya sesuai dengan faktor pemecahan, sehingga bisa menjual atau menyimpan dengan jumlah lot secara bulat, disamping itu pemegang saham punya kesempatan untuk mendapat dividen dan juga kenaikan harga sejumlah kelipatan saham semula.
- b. Pemecahan saham juga mengakibatkan naiknya hak suara, walaupun kenaikannya proporsional dengan hak semula.
- c. Total cost per saham, meliputi komisi dan upah yang harus dibayarkan, menjadi setengah dari harga semula.
- d. Tidak dikenai pajak karena tidak adanya penjualan yang terjadi dan penerimaan saham proporsional dengan saham semula, dalam arti tidak terjadi penambahan nilai / distribusi aset.

### **2.3.3. Kerugian Dilakukannya Pemecahan Saham**

Menurut Mc Gough satu kerugian dilakukannya pemecahan saham bagi perusahaan adalah adanya biaya pemecahan, yang termasuk di dalamnya biaya

transfer agen untuk proses sertifikat dan biaya lainnya, sedangkan bagi pemegang saham tidak ada kerugiannya.

Manfaat yang ilusionitis tersebut di atas mengenai dilakukannya pemecahan saham harus dibeli dengan beberapa konsekuensi oleh pemodal, diantaranya yaitu biaya surat saham akan naik karena kepemilikan yang tadinya cukup diawali oleh selembarnya surat saham kemudian menjadi 2 lembar saham atau 3 lembar saham (sesuai dengan faktor pemecahannya). Biaya *back office* di perusahaan efek, biaya kliring dan biaya kustodian dipengaruhi oleh jumlah fisik surat saham adalah biaya broker setelah pemecahan saham akan menjadi lebih tinggi.

#### **2.3.4. Perlakuan Akuntansi Pemecahan Saham**

Pengaturan pemecahan saham tidak disebutkan di dalam Standar Akuntansi Keuangan, namun yang diatur hanyalah mengenai dividen saham yang dibagikan oleh perusahaan yang diatur dalam PSAK nomor 21 paragraf 23 tentang dividen saham. Perubahan karena pemecahan saham hanya mengakibatkan jumlah saham saja yang berubah, oleh karena itu untuk perusahaan yang melakukan pemecahan saham, kejadian tersebut bisa dicatat dengan cara memo atau dibuatkan jurnal untuk menutup rekening modal saham lama dan membuka rekening modal saham baru. Sedangkan menurut Mc Gough (1993) ada penyesuaian yang harus dilakukan oleh manajemen pada neraca (*balanced sheet*) dan laporan penerimaan (*income statement*). Jurnal harus dibuat pada bulan terjadinya pemecahan saham, yang akan mempengaruhi neraca pada laporan keuangan akhir tahun.



#### 2.4. Formulasi Hipotesis

Dari hipotesis yang telah ditentukan yaitu : "Ada Perbedaan Rata-rata *Trading Volume Activity* Sebelum Pemecahan Saham dengan Rata-rata *Trading Volume Activity* Sesudah Pemecahan Saham" dibuat hipotesis statistiknya. Hipotesis statistiknya ditentukan sebagai berikut:

$H_0$  = Tidak terdapat perbedaan antara *Trading Volume Activity* sebelum *stock split* dan sesudah *stock split*.

$H_a$  = Terdapat perbedaan antara *Trading Volume Activity* sebelum *stock split* dan sesudah *stock split*.

#### 2.5. Penelitian-penelitian yang Dilakukan Sebelumnya

Penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya yang berkaitan dengan pemecahan saham antara lain sebagai berikut:

- a. Mc. Gough (1993) mengemukakan manfaat yang diperoleh dari *stock split* adalah penurunan harga saham yang selanjutnya menambah daya tarik untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan dan mengubah investor *odd lot* menjadi investor *round lot*.
- b. Ikenberry et al. (1996) menyatakan bahwa *stock split* mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah.
- c. Grinblatt (1984); Lakonishok dan Lev (1987) mengungkapkan bahwa *stock split* digunakan manajer perusahaan emiten untuk menyampaikan informasi yang menguntungkan ke pasar.
- d. Lakonishok dan Lev (1987) menunjukkan bahwa pengumuman melakukan *stock split* memberikan informasi adanya peningkatan laba di masa yang akan

datang dan peningkatan laba yang dialami ternyata memiliki pertumbuhan yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

- e. Sasson Bar-Yosef dan Lawrence D. Brown (1977) menguji pemecahan saham dengan menggunakan beta berjalan (*moving beta*) untuk mengetahui resiko sistematis. Hasil yang diperoleh beta berjalan untuk saham yang mengalami pemecahan saham menjadi lebih besar selama periode sekitar pemecahan saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata resiko kumulatif menurun tajam ketika informasi pemecahan saham mencapai pasar.
- f. Copeland (1979) melaporkan pendapat yang berlawanan dengan pendapat di atas, ia menemukan bahwa likuiditas pasar itu sebenarnya menjadi lebih rendah sesudah *stock split*. Volume perdagangan itu secara proporsional lebih rendah daripada saat sebelum. Pihak yang menentang *stock split* berkeyakinan bahwa tingkat harga sekarang belum cukup pasti untuk menjamin berhasilnya split karena adanya ketidakpastian bisnis, tingkat harga saham split adalah menempatkan perusahaan pada kelompok yang memiliki nilai saham rendah sehingga berakibat semakin menurunnya kepercayaan investor terhadap saham tersebut, meningkatnya jumlah pemecahan saham akan meningkatkan biaya pelayanan (*servicing cost*) bagi pemegang saham.
- g. Barker (1956) melakukan penelitian dengan menggunakan sampel perusahaan tahun 1923, setelah pemecahan saham dilakukan ternyata harga saham meningkat, namun yang digarisbawahi olehnya adalah kenaikan harga saham lebih dipengaruhi oleh pengumuman deviden oleh perusahaan-perusahaan yang melakukan pemecahan saham.

- h. Keith B. Johnson (1966) meneliti tentang hubungan antara pemecahan saham dengan perubahan harga saham, dengan melakukan kontrol terhadap pengaruh dari pendapatan (*earnings*), deviden dan *trend* atau perilaku pasar. Hasil dari penelitian tersebut didapatkan bahwa perubahan harga saham secara signifikan mempunyai kaitan dengan dilakukannya pemecahan saham.
- i. Fama et al. (1969) melakukan pengujian yang didasarkan atas hipotesis bahwa pemecahan saham yang diikuti peningkatan deviden, ditafsirkan oleh pasar sebagai prediktor peningkatan deviden. Perubahan deviden dapat menjadikan informasi tentang keyakinan manajemen terhadap laba dimasa yang akan datang. Hasil yang ditunjukkan yaitu harga saham meningkat menjelang pemecahan saham diumumkan.
- j. Paul Asquith, Paul Healy, dan Krisna Palepu (1989) mencari kaitan sejauh mana pemecahan saham mempunyai kandungan informasi tentang *earnings* atau pendapatan. Hasil yang diperoleh mengindikasikan perusahaan memecah saham mereka setelah adanya kenaikan pendapatan. Pengumuman pemecahan saham menjadikan investor semakin yakin akan terjadinya kenaikan pendapatan secara permanen.
- k. Maureen Mc Nichols & Ajay Dravid (1990) meneliti tentang sinyal yang terkandung dalam pemecahan saham dan deviden saham. Hasil yang didapat yaitu bahwa pemilihan faktor pemecah yang ditentukan oleh perusahaan mensinyalkan tentang pendapatan di masa yang akan datang.
- l. Baker & Powell (1993) meneliti tentang motivasi yang melatar belakangi perusahaan melakukan pemecahan saham dengan hipotesis signaling atau

dikenal juga dengan hipotesis *information asymetry*. Hasil yang didapat bahwa pemecahan saham memberikan sinyal yang informatif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang.

- m. Charest (1978), Foster & Vickrey (1978), Woolridge (1983) dan Grinblalt et al. (1984) juga melakukan penelitian untuk menguji pengaruh pemecahan saham terhadap harga pasar. Kesimpulan yang mereka peroleh yaitu harga bereaksi positif setelah ada pengumuman pemecahan saham.

Dari berbagai penelitian yang dilakukan tersebut, penelitian tentang pemecahan saham yang dikaitkan dengan likuiditas saham masih relatif sedikit dilakukan. Padahal selama ini salah satu atau malah tujuan utama, tujuan dilakukannya pemecahan saham adalah untuk meningkatkan likuiditas saham. Penelitian yang dilakukan Copeland (1979) menunjukkan bahwa informasi pemecahan saham menyebabkan turunnya tingkat likuiditas saham yang ditunjukkan dengan menurunnya volume perdagangan saham, sedangkan secara teoritis pemecahan saham justru akan meningkatkan likuiditas saham.

## **2.6. Pengertian Likuiditas Saham dan Hubungannya dengan Pemecahan Saham**

Suatu saham yang likuid adalah saham yang mudah untuk dijadikan atau ditukarkan dengan uang, saham yang tidak likuid akan menyebabkan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan keuntungan (*gain*). Ukuran likuiditas saham yang digunakan oleh Copeland (1979) adalah perubahan secara proporsional volume perdagangan saham, serta digunakan ukuran lain yaitu perubahan biaya transaksi

sebagai persen dari jumlah saham yang diperdagangkan. Semakin besar volume perdagangan dibandingkan dengan jumlah seluruh saham yang diterbitkan maka semakin likuid saham tersebut.

Dalam penelitian ini likuiditas saham diartikan sebagai ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu dengan volume perdagangan saham di pasar modal dalam suatu periode tertentu. Jadi semakin likuid saham berarti jumlah atau frekuensi transaksi semakin tinggi, hal tersebut menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan return dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah. Sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan.

Suatu saham dikatakan likuid jika saham tersebut tidak mengalami kesulitan dalam membeli atau menjualnya kembali. Jika suatu saham likuid, bagi pihak investor akan menguntungkan karena mudah ditransaksikan sehingga terbuka peluang untuk mendapatkan *capital gain*. Sedangkan bagi perusahaan akan menguntungkan karena bila perusahaan itu menerbitkan saham baru akan cepat terserap pasar, selain itu dapat memungkinkan perusahaan terhindar dari ancaman terkena *delisting* (dikeluarkan) dari pasar modal. Begitu pentingnya likuiditas saham baik bagi perusahaan yang telah *go public* maupun bagi pemodal, di Bursa Efek Jakarta dibuat peringkat untuk 45 perusahaan yang memiliki likuiditas tertinggi yang dikenal dengan peringkat LQ 45.

Pemecahan saham menjadi nominal yang lebih kecil diasumsikan akan membuat pasar perdagangan surat berharga menjadi lebih luas atau lebih lebar, dalam arti semakin banyak investor yang akan mampu membeli saham tersebut, dengan demikian akan meningkatkan kesempatan bagi investor untuk mendapatkan *gain* karena semakin banyak pihak yang bertransaksi. Sebagai contoh bila semula untuk membeli 1 lot (500 lembar) saham seharga Rp. 1000,- perlembar, dibutuhkan Rp. 500,-, maka setelah pemecahan saham 2 : 1 hanya dibutuhkan Rp. 250.000,- per lot. Selain itu saham dipecah karena ada batas harga optimum untuk saham biasa, sehingga suatu saham yang harganya sudah di atas batas optimum bila dipecah akan membuat pasar perdagangannya menjadi lebih luas atau lebar. Dengan harga per lot yang lebih sesuai tersebut diasumsikan akan semakin banyak investor yang tertarik untuk melakukan transaksi atas saham tersebut, dengan demikian transaksi atas saham tersebut meningkat, atau bisa dikatakan likuiditas saham meningkat. Mc Gough (1993) mengemukakan bahwa pada umumnya pemecahan saham akan membuat menurunnya harga saham sehingga kemudian akan membantu meningkatkan daya tarik investor, membuat saham menjadi lebih likuid untuk diperdagangkan, dan mengubah para investor *odd lot* menjadi investor *round lot*. Investor *odd lot* adalah investor yang mampu membeli saham kurang dari 1 lot, sedangkan investor *round lot* merupakan investor yang mampu membeli saham lebih dari 1 lot.

Copeland (1979) menemukan hal yang sebaliknya dengan alasan ini, yaitu likuiditas pasar akan semakin rendah setelah dilakukannya pemecahan saham, yaitu volume perdagangan menjadi lebih rendah dibandingkan sebelumnya, biaya

transaksi pialang secara proporsi meningkat dan *bid - ask spread* (selisih harga *bid* yang diajukan oleh pembeli dan harga *ask* yang diminta oleh penjual) juga lebih tinggi dari sebelumnya.

Adanya aktivitas perdagangan saham yang merupakan gambaran likuiditas saham bisa diketahui melalui total volume perdagangan suatu saham dalam periode tertentu. Volume perdagangan saham pada periode waktu ke- $t$ ,  $V_{mt}$ , merupakan fungsi dari informasi masa yang telah lampau,  $I_t$  masa yang akan datang,  $I_{t-1}, I_{t-2}, \dots$

$$V_{mt} = f(I_t, I_{t-1}, \dots, I_{t-z})$$

(Copeland, 1979).

Dari beberapa informasi yang mengemukakan tentang aktivitas pemecahan saham yang dianggap berbobot oleh para investor maka akan berpengaruh terhadap volume perdagangan, baik itu berupa informasi yang telah lalu maupun informasi yang akan datang.

Pemecahan saham sebagai sebuah aksi yang dilakukan oleh perusahaan yang juga memuat informasi diasumsikan mempengaruhi keputusan jual-beli yang dilakukan investor, yang pengaruh tersebut bisa dilihat pada aktivitas perdagangan saham, akan tampak adanya perubahan pada volume perdagangan saham, aksi tersebut mempengaruhi referensi para investor dalam keputusan investasi.

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1. Definisi Variabel Penelitian**

Penelitian ini dilakukan untuk mencari kejelasan tentang pengaruh variabel pemecahan saham terhadap likuiditas saham, untuk itu variabel-variabel tersebut perlu lebih dijelaskan lagi konsep-konsepnya terlebih dahulu.

##### **3.1.1. Pemecahan Saham**

Dalam penelitian ini yang dimaksud dengan pemecahan saham dalam penelitian ini adalah pemecahan saham naik, yaitu perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*). Penelitian ini difokuskan untuk mengetahui apakah informasi pemecahan saham berpengaruh secara signifikan pada likuiditas saham.

##### **3.1.2. Likuiditas Saham**

Dalam penelitian ini likuiditas saham diartikan sebagai ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu dengan volume perdagangan saham di pasar modal dalam suatu periode tertentu. Jadi semakin likuid saham berarti jumlah atau frekuensi transaksi semakin tinggi, hal tersebut menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan return dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah. Dalam penelitian ini ukuran transaksi perdagangan diwakili dengan besarnya volume



perdagangan suatu saham yang hendak diukur likuiditasnya, kemudian ukuran likuiditas ditunjukkan dengan volume perdagangan dibagi dengan jumlah seluruh saham perusahaan tersebut yang beredar, dengan demikian seberapa besar saham perusahaan yang diperdagangkan dibanding atau dibagi seluruh saham perusahaan yang beredar untuk dapat mengetahui seberapa lancar saham tersebut diperdagangkan di pasar modal. Semakin besar hasil pembagian tersebut dikatakan likuiditas semakin besar atau saham lebih likuid, dan sebaliknya semakin kecil hasil pembagian maka dikatakan likuiditas saham semakin kecil atau saham semakin tidak likuid.

### 3.2. Alat Ukur Variabel Penelitian

Pemecahan saham diketahui dari adanya pengumuman di bursa efek, surat kabar-surat kabar, atau media lainnya. Sedangkan kumpulan data mengenai aktivitas saham suatu perusahaan yang telah dilakukan oleh perusahaan yang telah *listing* di Bursa Efek Jakarta bisa didapatkan dari Pojok Bursa Efek Jakarta FE UII Yogyakarta, dan tanggal serta nama perusahaan yang melakukan *stock split* didapatkan dari JSX Statistic tahun 2000, 2001, 2002, 2003, 2004 dan 2005 yang diterbitkan oleh Bursa Efek Jakarta. Likuiditas saham diukur dengan aktivitas perdagangan saham atau TVA (*Trading Volume Activity*) yang dirumuskan sebagai berikut:

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

- $TVA_{it}$  = Total Volume Aktivitas perusahaan  $i$  pada waktu  $t$
- $i$  = Nama perusahaan sampel
- $t$  = pada waktu tertentu

Dalam penelitian ini ukuran saham perusahaan adalah per lembar saham, dalam kurun waktu satu minggu atau merupakan volume perdagangan harian dari perusahaan sampel. Digunakannya volume perdagangan dalam harian untuk mempermudah dan menyederhanakan pencarian data, pada intinya penelitian ini mencari perbedaan masa sebelum dan sesudah pemecahan saham, seperti penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya.

### 3.3. Populasi dan Sampel

Populasi yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah semua saham-saham perusahaan *go public* dan listing di Bursa Efek Jakarta yang mengalami pemecahan saham mulai bulan Januari 2000 sampai bulan Desember 2005, yang tersebar dalam beberapa sektor industri, yaitu:

1. Sektor Pertanian
2. Sektor Pertambangan
3. Sektor Industri Dasar dan Kimia
4. Sektor Aneka Industri
5. Sektor Industri Barang Konsumsi
6. Sektor Properti dan Real Estate
7. Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi
8. Sektor Keuangan

#### 9. Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi.

Teknik pengambilan sampel adalah teknik non random sampling, yaitu pengambilan sampel dilakukan tidak secara acak, jadi ditentukan dengan kriteria tertentu. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan kriteria sebagai berikut, yaitu perusahaan-perusahaan sahamnya mengalami pemecahan saham dalam periode waktu bulan Januari 2000 sampai bulan Desember 2005, dan tanggal pemecahan saham tidak bersamaan dengan kejadian lain yang secara langsung mempengaruhi harga dan volume perdagangan saham (misalnya *right issue*, deviden saham, saham bonus, tanggal pengumuman laporan keuangan).

Dipilihnya sampel yang melakukan pemecahan saham dari bulan Januari 2000 sampai bulan Desember 2005 dimaksudkan agar hasil yang diperoleh lebih akurat, serta data tersedia dan mudah untuk dikumpulkan.

#### 3.4. Data yang Dibutuhkan

- 1). Data tentang *stock split* yang meliputi daftar perusahaan dan tanggal dilakukannya pemecahan saham. Data tentang *Stock Split* dapat dilihat di lampiran 1.
- 2). Jumlah saham beredar, jumlah saham yang beredar dalam penelitian ini meliputi jumlah saham yang beredar sebelum pemecahan saham dan jumlah saham yang beredar sesudah pemecahan saham. Data yang berkaitan dengan jumlah saham yang beredar dapat dilihat di lampiran 2.
- 3). Volume saham yang diperdagangkan, data tentang volume saham yang diperdagangkan 7 hari sebelum pemecahan saham dan 7 hari sesudah pemecahan saham dapat dilihat di lampiran 3.

4). Data yang berkaitan dengan likuiditas saham yang dibutuhkan adalah *Trading Volume Activity*. Untuk mencari *Trading Volume Activity* yang merupakan ukuran likuiditas saham, dibutuhkan data mengenai volume perdagangan saham dan saham perusahaan yang beredar sebelum dan sesudah pemecahan saham. Data mengenai volume transaksi dan jumlah saham perusahaan yang beredar yang digunakan adalah volume transaksi harian selama seminggu (tujuh hari) sebelum pemecahan saham serta volume transaksi harian selama seminggu (tujuh hari) sesudah pemecahan saham. Data volume perdagangan harian di seputar pemecahan saham, 7 hari sebelum pemecahan saham dan 7 hari sesudah pemecahan saham. Jumlah saham perusahaan sebelum serta sesudah dilakukannya pemecahan saham digunakan satu minggu di seputar pengumuman pemecahan saham karena menurut praktisi, efek pemecahan saham cenderung tidak lama (Kontan, 23 Juni 1997), oleh karena itu digunakan rentang waktu satu minggu agar penelitian ini tidak bias. Untuk mempermudah dalam membedakan masing-masing hari, baik hari sebelum maupun hari sesudah pemecahan saham, untuk dapat membedakannya, hari sebelum pemecahan saham diberi tanda (-), sedangkan hari sesudah pemecahan saham tidak diberi tanda. Jadi untuk pemecahan saham 7 hari sebelum pemecahan saham diberi nama hari -7, 6 hari sebelum pemecahan saham dinamai hari -6, dan seterusnya sampai 7 hari sesudah pemecahan saham dinamai hari 7. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada gambar dibawah ini:

## BAB IV

### ANALISIS DATA

Berdasarkan data yang telah tersedia, dilakukan uji beda dua rata-rata data, karena dalam kasus ini terdapat dua data observasi dari subyek yang sama yang sampel satu tergantung (*dependent*) dengan sampel lain, agar dapat ditentukan apakah pemecahan saham mempunyai pengaruh terhadap likuiditas perdagangan saham, maka langkah-langkah yang dilakukan adalah:

1. Menghitung TVA (*Trading Volume Activity*).
2. Membandingkan TVA sebelum pemecahan saham dan TVA sesudah pemecahan saham.
3. Menentukan tingkat signifikansi, dalam penelitian ini ditentukan 0,05.
4. Melakukan uji statistik dengan menggunakan *Paired Sample Test* dengan melihat nilai probabilitasnya.
5. Kriteria pengujian adalah  $H_0$  diterima jika  $P < 0,05$  dan  $H_0$  ditolak jika  $P > 0,05$ .
6. Melakukan analisis hasil statistik.

#### 4.1. Menentukan Besarnya TVA

Masing-masing sampel menggunakan rumus seperti yang telah ditentukan pada Bab III. Dengan rumus tersebut dicari TVA masing-masing perusahaan sampel, yaitu 7 (tujuh) hari sebelum pemecahan saham dan 7 (tujuh) hari sesudah pemecahan saham. Sebagai ilustrasi perhitungan diberikan contoh dengan menggunakan sampel no. 1 yaitu AGIS Tbk.

**1. Untuk mencari TVA hari ke - (-7)**

Volume perdagangan (VP) hari ke - (-7) = 69.393.500 lembar

Jumlah saham perusahaan (JSP) = 195.636.000 lembar

$$TVA = \frac{69.393.500}{195.636.000}$$

$$= 0,354707211$$

**2. Untuk mencari TVA hari ke- (-6)**

Volume perdagangan (VP) hari ke - (-6) = 45.348.000 lembar

Jumlah saham perusahaan (JSP) = 195.636.000 lembar

$$TVA = \frac{45.348.000}{195.636.000}$$

$$= 0,231797828$$

**3. Untuk mencari TVA hari ke- (-5)**

Volume perdagangan (VP) hari ke - (-5) = 9.546.000 lembar

Jumlah saham perusahaan (JSP) = 195.636.000 lembar

$$TVA = \frac{9.546.000}{195.636.000}$$

$$= 0,04879470$$

**4. Untuk mencari TVA hari ke- (-4)**

Volume perdagangan (VP) hari ke - (-4) = 3.219.000 lembar

Jumlah saham perusahaan (JSP) = 195.636.000 lembar

$$\begin{aligned} \text{TVA} &= \frac{3.219.000}{195.636.000} \\ &= 0,01645403 \end{aligned}$$

**5. Untuk mencari TVA hari ke- (-3)**

$$\text{Volume perdagangan (VP) hari ke } - (-3) = 8.400.500 \text{ lembar}$$

$$\text{Jumlah saham perusahaan (JSP) = 195.636.000 lembar}$$

$$\begin{aligned} \text{TVA} &= \frac{8.400.500}{195.636.000} \\ &= 0,04293944 \end{aligned}$$

Semua sampel dihitung dengan cara yang sama sampai pada penghitungan TVA hari ke 7. Setelah semua TVA diperoleh maka kemudian dicari rata-rata TVA sebelum dan rata-rata TVA sesudah pemecahan saham. Contoh penghitungan digunakan kembali sampel perusahaan AGIS Tbk. yang juga telah digunakan sebagai contoh pada perhitungan di atas, yaitu sebagai berikut:

$$\begin{aligned} &\frac{\text{TVA hari - 7} + \text{TVA hari - 6} + \text{TVA hari - 5} + \text{TVA hari - 4} + \text{TVA hari - 3} + \dots + \text{TVA hari - 1}}{7} \\ &= \frac{0,354707211 + 0,231797828 + 0,04879470 + 0,01645403 + 0,04293944 + \dots + 0,03633023}{7} \\ &= 0,10777596 \end{aligned}$$

Begitu pula dicari rata-rata TVA sesudah pemecahan saham dengan mencari rata-rata TVA harian sesudah pemecahan saham, adapun cara penghitungannya sama seperti penghitungan rata-rata TVA sebelum pemecahan

saham. Hasil perhitungan rata-rata TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham tersebut bisa dilihat pada lampiran 5.

#### 4.2. Menentukan Hipotesis

Dari hipotesis yang telah ditentukan pada Bab II yaitu “Ada perbedaan rata-rata TVA sebelum pemecahan saham dengan rata-rata TVA sesudah pemecahan saham” dibuat hipotesis statistiknya, ditentukan sebagai berikut:

$H_0$  = Tidak terdapat perbedaan antara *Trading Volume Activity* sebelum *stock split* dan sesudah *stock split*.

$H_a$  = Terdapat perbedaan antara *Trading Volume Activity* sebelum *stock split* dan sesudah *stock split*.

#### 4.3. Melakukan Uji Statistik dengan Menggunakan *Paired Sample Test*

Pengujian atau pengolahan data dilakukan dengan cara sebagai berikut:

- a. Memasukkan data yang akan diolah pada program microsoft excel. Data yang akan diolah dalam hal ini terdapat pada lampiran 5, yaitu data rata-rata TVA sebelum dan rata-rata TVA sesudah pemecahan saham.
- b. Data rata-rata TVA sebelum dan rata-rata TVA sesudah pemecahan saham kemudian ditransfer ke program SPSS.
- c. Maka hasil pengolahan data dapat diperoleh.

Dari sampel sebanyak 74 perusahaan yang melakukan pemecahan saham dari bulan Januari 2000 sampai Desember 2005. Hasil dari pengolahan data tersebut dengan menggunakan program SPSS menggunakan *Paired Sample Test* adalah sebagai berikut:



Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SEBELUM	,013342276	74	,04763744438	,00553774043
	SESUDAH	,019003686	74	,08954971952	,01040994344

Tabel 1: Penghitungan Rata-rata Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham

Rata-rata sebelum pemecahan saham dengan sampel sebanyak 74 perusahaan yaitu 0,013342276 dengan standar deviasi 0,04763744438 dan dengan tingkat kesalahan (standar error) terhadap mean 0,00553774043.

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SEBELUM & SESUDAH	74	,807	,000

Tabel 2: Korelasi antara variabel sebelum dan sesudah pemecahan saham

Korelasi antara variabel sebelum dan sesudah pemecahan saham besarnya 0,807 dengan nilai probabilitas 0,000. Dalam hal ini berarti korelasi antara variabel sebelum dan sesudah pemecahan saham adalah signifikan karena  $P < 0,05$  (korelasi antara kedua variabel cukup erat).

Paired Samples Test

Pair 1	SEBELUM - SESUDAH	Paired Differences	Mean		-,0056614101
			Std. Deviation		,05835908659
			Std. Error Mean		,00678410602
			95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-,0191821139
				Upper	,0078592937
		t			-,835
		df			73
		Sig. (2-tailed)			,407

Tabel 3: Rata-rata dan selisih

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Penelitian ini merupakan penelitian empiris, yaitu penelitian yang didasarkan pada observasi dan akal sehat yang hasilnya tidak spekulatif. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas saham sebagaimana tujuan dari pemecahan saham di Indonesia, khususnya di Bursa Efek Jakarta. Ukuran likuiditas yang digunakan yaitu TVA (*Trading Volume Activity*).

Dari hasil yang telah dikemukakan dalam Bab IV dapat diambil kesimpulan bahwa pemecahan saham tidak mempengaruhi likuiditas saham, yang ditunjukkan dengan tidak adanya perubahan *Trading Volume Activity* sebelum pemecahan saham dan sesudah pemecahan saham. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Copeland (1979) menunjukkan bahwa likuiditas saham menurun setelah adanya pemecahan saham.

Jadi dari penelitian ini bisa ditarik kesimpulan bahwa pemecahan saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap likuiditas saham.

#### 5.2. Saran

Melihat hasil penelitian yang menunjukkan bahwa pemecahan saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap likuiditas saham di Bursa Efek Jakarta, dapat diberikan saran kepada berbagai pihak:

### 1. Bagi Investor

Investor yang portfolionya mengalami pemecahan saham jangan terlalu berharap akan terjadinya kenaikan likuiditas saham, karena hasil yang ditunjukkan dalam penelitian ini menunjukkan likuiditas saham tidak berubah.

### 2. Bagi Emiten

Melihat hasil penelitian tersebut emiten hendaknya memikirkan ulang untuk melakukan pemecahan saham apabila tujuan utamanya hanya untuk meningkatkan likuiditas saham, karena terbukti bahwa likuiditas saham tidak meningkat setelah adanya pemecahan saham. Bahkan dengan dilakukannya pemecahan saham akan meningkatkan beban perusahaan karena harus mengeluarkan biaya pemecahan.

### 3. Bagi Peneliti Lain

Peneliti yang ingin melakukan penelitian serupa diharapkan melihat pengaruh secara lebih rinci terhadap sampel penelitian. Artinya bahwa pengaruh pemecahan saham dapat diuraikan menjadi beberapa kelompok sampel sesuai dengan penggolongannya berdasarkan jenis industri, size, dan menambah variabel penelitian, misalnya *right issue*, deviden saham/saham bonus.

## REFERENSI

- Ary Wibawa, *Analisa Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi Sarjana, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2002.
- Asquith, Paul, Paul Healy, and Krishna Palepu, (1989). Earnings and Stock Splits. *The Accounting Review*, July Vol. LXIV No.3: 387- 403 dalam Ewijaya, Nur Indriantoro, *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.2, No.1, Januari 1999, hal. 53-65.
- Baker, H., and G. Powell, 1993b. *Further Evidence on Managerial Motives for Stock Splits*, Quarterly Journal of Business and Economics 32, 20-31 dalam Sukardi, *Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Abnormal Return dan Likuiditas Saham: Analisis di Bursa Efek Jakarta*, Aplikasi Bisnis, Vol.4, No.5, Februari 2003.
- Bar – Yosef, S., and L.D. Brown, (1977). A Reexamination of Stock Splits Using Moving Betas., *The Journal of Finance*, September: 1069-1080 dalam Ewijaya, Nur Indriantoro, *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.2, No.1, Januari 1999, hal. 53-65.
- Barker, C.A., (1956), Effective Stock Split, *Harvard Business Review XXXIV*: 101-106 dalam Ewijaya, Nur Indriantoro, *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.2, No.1, Januari 1999, hal. 53-65.
- Beaver, William H. (1989), *Financial Reporting: An Accounting Revolution*, 2<sup>nd</sup> edition, Prentice – Hall dalam Ewijaya, Nur Indriantoro, *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.2, No.1, Januari 1999, hal. 53-65.
- Brigham F. Eugene and Gapenski C. Louis, (1994), *Intermediate Financial Management*, Fifth Edition, The Dryden Press Harcourt Brace College Publishers dalam Sukardi, *Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Abnormal Return dan Likuiditas Saham: Analisis di Bursa Efek Jakarta*, Aplikasi Bisnis, Vol.4, No.5, Februari 2003.
- Charest, G., (1978), Split Information, Stock Return, and Market Efficiency: Part I, *Journal of Financial Economics*: 265-296 dalam Ewijaya, Nur Indriantoro, *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.2, No.1, Januari 1999, hal. 53-65.

- Copeland, T.E., dan J.F. Weston, *Financial Theory and Corporate Policy*, Reading, MA: Addison-Wesley Publishing Company, third edition, 1992 dalam Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 2, BPFE, Yogyakarta, 2000.
- \_\_\_\_\_, Thomas E. (1979), Liquidity Changes Following Stock Splits, *The Journal of Finance*, March: 115-141 dalam Sukardi, *Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Abnormal Return dan Likuiditas Saham: Analisis di Bursa Efek Jakarta*, Aplikasi Bisnis, Vol.4, No.5, Februari 2003.
- Dahlan Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan*, Cetakan pertama, Intermedia, Jakarta, 1995.
- E.A. Koetin, *Analisis Pasar Modal*, Edisi Kedua, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1993.
- EMITEN, Edisi 97 Tahun VI, 23 Maret – 5 April 2004.
- Ewijaya, Nur Indriantoro, *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.2, No.1, Januari 1999, hal. 53-65.
- Fama, E., L. Fisher, M.C. Jensen, and R. Roll, (1969) The Adjustment of Stock Price to New Information, *International Economic Review*: 1-21 dalam Ewijaya, Nur Indriantoro, *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.2, No.1, Januari 1999, hal. 53-65.
- \_\_\_\_\_, E.F., *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*, Journal of Finance 25 (1970), hal. 383-417 dalam Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 2, BPFE, Yogyakarta, 2000.
- Foster, T., and D. Vickrey, (1978), The Information Content of Stock Dividend Announcements, *The Accounting Review*: 360-370 dalam Ewijaya, Nur Indriantoro, *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.2, No.1, Januari 1999, hal. 53-65.
- Grinblatt, M.S., R.W. Masulis, and S. Titman, (1984), The Valuation Effect of Stock Split and Stock Dividends, *Journal of Financial Economics* : 461-490 dalam Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 2, BPFE, Yogyakarta, 2000.
- Hartono, M. Jogiyanto, (1998), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Pertama, Yogyakarta, BPFE dalam Khomsiyah, Sulisty, *Faktor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Keputusan Pemecahan Saham (Stock Split): Aplikasi Analisis*

*Diskriminan*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 16, No. 4, 2001, hal. 388-400.

Ikenberry, et al., (1996), What do Stock Split Really Signal, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, September, Vol 31, No.3: 357-375 dalam Rohana, Jeannet, Mukhlisin, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Stock Split dan Dampak yang Ditimbulkannya*, Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya 16-17 Oktober 2003.

Jakarta Stock Exchange, *JSX Statistics 2000*.

\_\_\_\_\_, *JSX Statistics 2001*.

\_\_\_\_\_, *JSX Statistics 2002*.

\_\_\_\_\_, *JSX Statistics 2003*.

\_\_\_\_\_, *JSX Statistics 2004*.

\_\_\_\_\_, *JSX Statistics 2005*.

Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 2, BPFE, Yogyakarta, 2000.

Keith B. Johnson, (1966), Stock Split and Price Change, *Journal of Finance*, hal: 675-686 dalam Ewijaya, Nur Indriantoro, *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.2, No.1, Januari 1999, hal. 53-65.

Khomsiyah, Sulisty, *Faktor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Keputusan Pemecahan Saham (Stock Split): Aplikasi Analisis Diskriminan*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 16, No. 4, 2001, hal. 388-400.

Lakonishok dan Lev (1987), Stock splits and Stock Dividends : Why, Who, and When. *Journal of Finance* (September) : 913-932 dalam Sukardi, *Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Abnormal Return dan Likuiditas Saham: Analisis di Bursa Efek Jakarta*, Aplikasi Bisnis, Vol.4, No.5, Februari 2003.

McGough, Eugene F. (1993), Anatomy of A Stock Split, *Management Accounting*, September dalam Ewijaya, Nur Indriantoro, *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.2, No.1, Januari 1999, hal. 53-65.

McNicholas, M. And A. Dravid, 1990. *Stock Dividends, Stock Splits, and Signaling*, The Journal of Finance 45, 857-880 dalam Sukardi, *Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Abnormal Return dan*

- Likuiditas Saham: Analisis di Bursa Efek Jakarta, Aplikasi Bisnis, Vol.4, No.5, Februari 2003.*
- Miliasih, Retno, *Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Earning, Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 2, No.2, Agustus 2000, hal. 131-144.*
- Rohana, Jeannet, Mukhlisin, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Stock Split dan Dampak yang Ditimbulkannya, Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya 16-17 Oktober 2003.*
- Suad Husnan, dkk, *Dampak Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Kegiatan Perdagangan Saham dan Variabilitas Tingkat Keuntungan, Kelola No. 11/V/1996.*
- Sukardi, *Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Abnormal Return dan Likuiditas Saham: Analisis di Bursa Efek Jakarta, Aplikasi Bisnis, Vol.4, No.5, Februari 2003.*
- Sunariyah, *Pengetahuan Pasar Modal, Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2003.*
- Vini Hanna Shavitri, *Analisa Mengenai Stock Split dan Pengaruhnya Terhadap Trading Volume Activity saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, Skripsi Sarjana, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2004.*
- Warta Ekonomi, *Emiten Jangan Tinggal Diam, 30 Juni 1997.*
- Woolridge, J.R., (1983), *Stock Dividends as Signals, Journal of Financial Research: 1-12* dalam Ewijaya, Nur Indriantoro, *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.2, No.1, Januari 1999, hal. 53-65.*
- Zainal Arifin, *Teori Keuangan & Pasar Modal, Edisi Pertama, Penerbit Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta, 2005.*
- Zulfikar, *Pengaruh Tingkat Kepemilikan Insider Terhadap Tingkat Keuntungan Saham pada Perusahaan Pemecah Saham, Empirika No. 28, Desember 2001.*

# LAMPIRAN





## LAMPIRAN 1

### Daftar Perusahaan yang Melakukan Pemecahan Saham Januari 2000 - Desember 2005

No.	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman	Tanggal Pemecahan
1	Agis Tbk.	17 Februari 2000	18 Februari 2000
2	Asiana Multikreasi Tbk.	07 Juni 2000	08 Juni 2000
3	Asiaplast Industries Tbk.	15 Agustus 2000	16 Agustus 2000
4	Astra Graphia Tbk.	06 Maret 2000	07 Maret 2000
5	Asuransi Harta Aman P. Tbk.	29 September 2000	02 Oktober 2000
6	Bahtera Adimina Samudra Tbk.	06 Oktober 2000	09 Oktober 2000
7	Bentoel Internasional Inv. Tbk.	24 April 2000	25 April 2000
8	Bhakti Investama Tbk.	07 Februari 2000	08 Februari 2000
9	Ever Shine Textile Inds. Tbk.	07 Desember 2000	11 Desember 2000
10	Fast Food Indonesia Tbk.	01 Desember 2000	05 Desember 2000
11	Indofood Suksek Makmur Tbk.	28 September 2000	29 September 2000
12	Intraco Penta Tbk.	02 Nopember 2000	06 Nopember 2000
13	Maskapai Reasuransi	07 Agustus 2000	08 Agustus 2000
14	Medco Energi Internasional Tbk.	31 Mei 2000	02 Juni 2000
15	Mitra Rajasa Tbk.	10 Agustus 2000	14 Agustus 2000
16	Siwani Trimitra Tbk.	06 Oktober 2000	09 Oktober 2000
17	Sona Topas Tourism Inds. Tbk.	05 April 2000	07 April 2000
18	Tirta Mahakam Plywood Inds. Tbk.	12 Mei 2000	15 Mei 2000
19	Trias Sentosa Tbk.	06 Oktober 2000	09 Oktober 2000
20	Trimegah Securities Tbk.	19 April 2000	24 April 2000
21	Unilever Indonesia Tbk.	03 Nopember 2000	06 Nopember 2000
22	United Tractors Tbk.	23 Juni 2000	26 Juni 2000
23	Bank Central Asia Tbk.	14 Mei 2001	15 Mei 2001
24	Dharma Samudra Fishing Industries Tbk.	19 Januari 2001	22 Januari 2001
25	HM. Sampoerna Tbk.	20 September 2001	24 September 2001
26	Sarasa Nugraha Tbk.	03 Agustus 2001	06 Agustus 2001
27	Siantar Top Tbk.	19 Desember 2001	10 Januari 2002
28	Summitplast Interbenua Tbk.	30 Juli 2001	31 Juli 2001
29	Surya Intrindo Makmur Tbk.	29 Agustus 2001	30 Agustus 2001
30	Tunas Baru Lampung Tbk.	28 Oktober 2001	29 Oktober 2001
31	Tunas Ridean Tbk.	26 Oktober 2001	29 Oktober 2001
32	Andhi Chandra Automotive Products Tbk.	03 Januari 2002	07 Januari 2002
33	Asuransi Dayin Mitra Tbk.	27 Mei 2002	03 Juni 2002
34	Bank Buana Indonesia Tbk.	17 Desember 2002	18 Desember 2002
35	Bank Pan Indonesia Tbk.	02 September 2002	01 Oktober 2002
36	Berlian Laju Tanker Tbk.	05 Februari 2002	06 Februari 2002
37	Fortune Mate Indonesia Tbk.	28 Juni 2002	02 Juli 2002
38	Hexindo Adiperkasa Tbk.	26 Juli 2002	29 Juli 2002
39	Jaka Artha Graha Tbk.	14 Mei 2002	03 Juni 2002
40	Mustika Ratu Tbk.	01 Agustus 2002	02 Agustus 2002
41	Panin Sekuritas Tbk.	16 September 2002	18 September 2002
42	Summarecon Agung Tbk.	07 Agustus 2002	12 Agustus 2002
43	Voksel Electric Tbk.	14 Maret 2002	19 Maret 2002
44	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.	10 September 2003	15 September 2003
45	Clipan Finance Indonesia Tbk.	26 Juni 2003	02 Juli 2003
46	Enseval Putra Megatrading Tbk.	08 Desember 2003	11 Desember 2003
47	Bank NISP Tbk.	04 Februari 2003	09 Februari 2003

No.	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman	Tanggal Pemecahan
48	Pan Brothers Tex Tbk.	09 Januari 2003	10 Januari 2003
49	Panin Insurance Tbk.	28 Mei 2003	03 Juni 2003
50	Panin Life Tbk.	22 Juli 2003	28 Juli 2003
51	Pool Asuransi Indonesia Tbk.	04 Desember 2003	05 Desember 2003
52	Selamat Sempurna Tbk.	04 Juli 2003	08 Juli 2003
53	Unilever Indonesia Tbk.	03 Nopember 2000	03 September 2003
54	Artha Pacific Securities Tbk.	10 Februari 2004	13 Februari 2004
55	Bakrie Sumatra Plantations Tbk.	01 Nopember 2004	03 Nopember 2004
56	Bank Central Asia Tbk.	14 Mei 2001	08 Juni 2004
57	Berlian Laju Tanker Tbk.	05 Februari 2002	09 Nopember 2004
58	Dankos Laboratories Tbk.	04 Februari 2004	06 Februari 2004
59	Davomas Abadi Tbk.	15 Desember 2004	17 Desember 2004
60	Ekadharma Tape Industry Tbk.	19 Februari 2004	10 Februari 2004
61	Indosat Tbk.	15 Maret 2004	18 Maret 2004
62	International Nickel Indonesia Tbk.	02 Agustus 2004	03 Agustus 2004
63	Jakarta International Hotel & Dev. Tbk.	06 Mei 2004	13 Mei 2004
64	Kalbe Farma Tbk.	30 Desember 2003	03 Februari 2004
65	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	14 Februari 2001	22 Oktober 2004
66	Rig Tenders Tbk.	03 Agustus 2004	18 Agustus 2004
67	Sari Husada Tbk.	31 Agustus 2004	01 September 2004
68	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	27 September 2004	28 September 2004
69	Ciputra Surya Tbk.	00 Januari 1900	26 Juli 2005
70	Hexindo Adiperkasa Tbk.	26 Juli 2002	01 September 2005
71	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.	00 Januari 1900	15 Desember 2005
72	Prima Alloy Steel Tbk.	00 Januari 1900	21 September 2005
73	SMART Tbk.	00 Januari 1900	20 Juni 2005
74	Tigaraksa Satria Tbk.	00 Januari 1900	30 Agustus 2005

الإسلامية  
الجامعة الإسلامية  
بمكة المكرمة

## LAMPIRAN 2

### Daftar Jumlah Saham yang Beredar Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham

No.	Nama Perusahaan	Tanggal Pemecahan	Sebelum Pemecahan	Sesudah Pemecahan
1	Agis Tbk.	18 Feb 2000	195.636.000	489.090.000
2	Asiana Multikreasi Tbk.	08 Jun 2000	484.007.148	806.678.580
3	Asiaplast Industries Tbk.	16 Agust 2000	260.000.000	1.300.000.000
4	Astra Graphia Tbk.	07 Mar 2000	130.687.500	1.306.875.000
5	Asuransi Harta Aman P. Tbk.	02 Okt 2000	6.000.000	12.000.000
6	Bahtera Adimina Samudra Tbk.	09 Okt 2000	326.557.700	1.632.788.500
7	Bentoel Internasional Inv. Tbk.	25 Apr 2000	179.550.000	1.795.500.000
8	Bhakti Investama Tbk.	08 Feb 2000	856.000.000	2.140.000.000
9	Ever Shine Textile Inds. Tbk.	11 Des 2000	403.041.774	2.015.208.720
10	Fast Food Indonesia Tbk.	05 Des 2000	44.625.000	446.250.000
11	Indofood Suksek Makmur Tbk.	29 Sep 2000	1.831.200.000	9.156.000.000
12	Intraco Penta Tbk.	06 Nop 2000	87.000.000	174.000.000
13	Maskapai Reasuransi	08 Agust 2000	36.400.000	91.000.000
14	Medco Energi Internasional Tbk.	02 Jun 2000	666.490.290	3.332.451.450
15	Mitra Rajasa Tbk.	14 Agust 2000	114.000.000	228.000.000
16	Siwani Trimitra Tbk.	09 Okt 2000	120.000.000	240.000.000
17	Sona Topas Tourism Inds. Tbk.	07 Apr 2000	165.600.000	496.800.000
18	Tirta Mahakam Plywood Inds. Tbk.	15 Mei 2000	156.000.000	624.000.000
19	Trias Sentosa Tbk.	09 Okt 2000	156.600.000	496.800.000
20	Trimegah Securities Tbk.	24 Apr 2000	200.000.000	1.600.000.000
21	Unilever Indonesia Tbk.	06 Nop 2000	76.300.000	763.000.000
22	United Tractors Tbk.	26 Jun 2000	386.400.000	1.545.600.000
23	Bank Central Asia Tbk.	15 Mei 2001	2.914.546	5.829.092
24	Dharma Samudra Fishing Industries Tbk.	22 Jan 2001	1.775.405	8.905.800
25	HM. Sampoerna Tbk.	24 Sep 2001	928.000.000	4.640.000.000
26	Sarasa Nugraha Tbk.	06 Agust 2001	220.000.000	2.200.000.000
27	Siantar Top Tbk.	10 Jan 2002	262.000.000	1.310.000.000
28	Summitplast Interbenua Tbk.	31 Jul 2001	167.000.000	835.000.000
29	Surya Intrindo Makmur Tbk.	30 Agust 2001	200.000.000	1.000.000.000
30	Tunas Baru Lampung Tbk.	29 Okt 2001	341.761.000	1.367.068.000
31	Tunas Ridean Tbk.	29 Okt 2001	279.000.000	1.395.000.000
32	Andhi Chandra Automotive Products Tbk.	07 Jan 2002	160.800.000	804.000.000
33	Asuransi Dayin Mitra Tbk.	03 Jun 2002	96.000.000	192.000.000
34	Bank Buana Indonesia Tbk.	18 Des 2002	1.474.098.520	2.948.197.042
35	Bank Pan Indonesia Tbk.	01 Okt 2002	5.885.736.702	14.714.341.755
36	Berlian Laju Tanker Tbk.	06 Feb 2002	513.345.292	2.053.605.168
37	Fortune Mate Indonesia Tbk.	02 Jul 2002	320.000.000	1.600.000.000
38	Hexindo Adiperkasa Tbk.	29 Jul 2002	84.000.000	168.000.000
39	Jaka Artha Graha Tbk.	03 Jun 2002	260.000.000	2.600.000.000
40	Mustika Ratu Tbk.	02 Agust 2002	107.000.000	428.000.000
41	Panin Sekuritas Tbk.	18 Sep 2002	160.000.000	320.000.000
42	Summarecon Agung Tbk.	12 Agust 2002	374.705.760	1.873.528.800
43	Voksel Electric Tbk.	19 Mar 2002	63.000.000	126.000.000
44	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.	15 Sep 2003	12.000.000	144.000.000
45	Clipan Finance Indonesia Tbk.	02 Jul 2003	463.606.040	927.212.080
46	Enseval Putra Megatrading Tbk.	11 Des 2003	456.000.000	2.280.000.000
47	Bank NISP Tbk.	09 Feb 2003	2.006.195.896	4.012.391.792

No.	Nama Perusahaan	Tanggal Pemecahan	Sebelum Pemecahan	Sesudah Pemecahan
48	Pan Brothers Tex Tbk.	10 Jan 2003	76.800.000	384.000.000
49	Panin Insurance Tbk.	03 Jun 2003	1.186.757.411	2.373.514.822
50	Panin Life Tbk.	28 Jul 2003	2.994.156.035	11.976.624.140
51	Pool Asuransi Indonesia Tbk.	05 Des 2003	25.000.000	50.000.000
52	Selamat Sempurna Tbk.	08 Jul 2003	259.733.760	1.298.668.800
53	Unilever Indonesia Tbk.	03 Sep 2003	763.000.000	7.630.000.000
54	Artha Pacific Securities Tbk.	13 Feb 2004	280.047.500	2.800.475.000
55	Bakrie Sumatra Plantations Tbk.	03 Nop 2004	248.640.000	1.243.200.000
56	Bank Central Asia Tbk.	08 Jun 2004	6.080.574.780	12.161.149.560
57	Berlian Laju Tanker Tbk.	09 Nop 2004	2.072.181.488	4.144.362.976
58	Dankos Laboratories Tbk.	06 Feb 2004	893.025.000	1.786.050.000
59	Davomas Abadi Tbk.	17 Des 2004	1.240.371.132	6.201.855.660
60	Ekadharma Tape Industry Tbk.	10 Feb 2004	44.721.600	223.608.000
61	Indosat Tbk.	18 Mar 2004	1.035.500.000	5.177.500.000
62	International Nickel Indonesia Tbk.	03 Agust 2004	248.408.468	993.633.872
63	Jakarta International Hotel & Dev. Tbk.	13 Mei 2004	965.019.600	1.930.039.200
64	Kalbe Farma Tbk.	03 Feb 2004	4.060.800.000	8.121.600.000
65	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	22 Okt 2004	1.400.000.000	7.000.000.000
66	Rig Tenders Tbk.	18 Agust 2004	60.913.000	609.130.000
67	Sari Husada Tbk.	01 Sep 2004	196.570.000	1.965.700.000
68	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	28 Sep 2004	10.079.999.640	20.159.999.280
69	Ciputra Surya Tbk.	26 Jul 2005	989.432.417	1.978.864.834
70	Hexindo Adiperkasa Tbk.	01 Sep 2005	168.000.000	840.000.000
71	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.	15 Des 2005	450.000.000	2.250.000.000
72	Prima Alloy Steel Tbk.	21 Sep 2005	117.600.000	588.000.000
73	SMART Tbk.	20 Jun 2005	297.360.000	1.486.800.000
74	Tigaraksa Satria Tbk.	30 Agust 2005	87.475.500	874.755.000

الجامعة الإسلامية  
الربيعية  
الاسلامية

LAMPIRAN 3

Daftar Volume Saham Harian di Sempat Pemecahan Saham

No.	Nama Perusahaan	Tanggal Pemecahan	Hari Pemecahan												
			-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5	6
1	Ajis Tbk	18/02/00	69.393.500	45.348.000	9.546.000	3.219.000	8.400.500	4.579.500	7.107.500	3.924.500	1.053.500	2.221.500	913.500	1.686.000	1.664.500
2	Asiana Multikreasi Tbk	09/06/00	912.500	799.500	577.000	226.000	874.000	1.511.000	100.000	1.540.500	3.291.500	113.500	1.000	986.000	641.500
3	Asiaplast Industries Tbk	16/08/00	194.500	16.500	5.000	4.500	3.642.000	2.157.000	1.646.000	3.282.000	59.446.000	57.939.500	41.214.000	62.896.000	49.674.000
4	Astra Graphia Tbk	07/03/00	214.000	246.000	172.500	102.000	188.500	15.500	181.000	14.985.500	19.021.000	7.757.500	2.763.000	3.450.000	10.736.000
5	Asuransi Harta Aman P. Tbk	02/10/00	500	-	-	-	-	-	2.000	-	-	-	-	-	-
6	Baritera Adimira Samudra Tbk	09/10/00	47.500	43.000	133.000	89.000	85.000	71.000	3.178.000	5.746.000	15.912.000	1.806.500	4.494.500	4.962.000	1.726.000
7	Bentol Internasional Inv. Tbk	25/04/00	206.000	24.500	38.500	27.000	75.000	53.000	10.500	9.642.500	3.540.500	672.000	4.796.500	10.901.000	11.826.500
8	Bhakti Investama Tbk	08/02/00	19.816.000	8.369.000	11.788.500	3.593.500	5.378.500	7.431.000	12.182.000	26.839.500	7.369.000	1.575.500	2.929.500	9.436.500	5.211.500
9	Ever Shine Textile Inds. Tbk	11/12/00	2.500	2.500	2.500	2.000	2.500	1.34.500	235.000	50.000	330.000	1.000.000	37.500	-	312.500
10	Fast Food Indonesia Tbk	05/12/00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
11	Indofood Sukses Makmur Tbk	29/09/00	5.451.000	1.322.000	2.222.000	1.181.500	1.136.000	776.000	2.293.000	20.140.500	40.054.000	49.498.000	16.229.500	36.630.500	25.483.500
12	Intraco Penta Tbk	08/11/00	1.000	23.000	1.000	-	1.000	32.500	-	14.500	42.000	23.000	-	17.500	7.500
13	Maskapai Reasuransi	09/08/00	4.500	23.500	4.500	20.500	67.500	4.000	46.000	15.020.000	10.334.500	105.000	45.500	70.000	99.000
14	Medco Energi Internasional Tbk	02/06/00	91.000	31.000	128.500	102.000	87.500	126.500	306.000	113.500	2.16.000	2.926.500	1.361.500	7.48.500	7.333.000
15	Mitra Rajasa Tbk	14/08/00	6.000	59.000	17.500	491.000	90.000	180.500	202.500	3.295.500	4.309.000	24.314.000	132.500	30.000	128.500
16	Siwani Trimitra Tbk	09/10/00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
17	Sonata Topas Tourism Inds. Tbk	07/04/00	53.500	129.000	20.000	-	185.000	25.000	75.000	132.500	193.000	260.500	175.000	621.000	110.000
18	Tirta Mahakam Plywood Inds. Tbk	15/03/00	10.500	-	-	-	1.500	6.000	23.000	558.000	6.681.000	45.237.500	18.519.500	15.337.000	27.936.000
19	Trias Sentosa Tbk	09/10/00	217.000	1.607.500	6.905.000	1.517.500	878.000	1.163.000	8.911.500	2.853.500	3.740.500	1.601.000	1.130.000	6.389.500	3.771.000
20	Tripegang Securities Tbk	24/04/00	500	500	500	25.000	34.000	426.000	631.000	17.170.000	11.649.000	753.000	1.534.000	651.500	640.500
21	Unilever Indonesia Tbk	06/11/00	13.500	1.000	2.000	-	-	500	1.000	18.000	74.000	30.500	1.500	27.500	8.000
22	United Tractors Tbk	26/06/00	36.500	10.000	53.000	65.000	40.500	354.000	181.000	330.500	90.000	135.500	105.000	549.000	304.500
23	Bank Central Asia Tbk	15/05/01	1.210.000	620.000	475.000	1.295.000	1.215.000	220.000	510.000	1.690.000	7.255.000	3.005.000	1.715.000	160.000	8.790.000
24	Dharma Samudra Fishing Industries Tbk	22/01/01	254.000	87.000	415.000	1.028.500	508.500	260.000	395.500	802.000	135.000	2.005.000	2.034.500	285.500	7.285.000
25	HM. Sampurna Tbk	24/09/01	775.000	774.500	1.185.500	1.397.000	1.634.500	1.646.000	2.867.000	5.370.000	11.070.500	2.822.500	2.312.500	3.489.500	5.396.500
26	Sarasa Nugraha Tbk	06/08/01	5.080.000	3.971.000	5.857.500	3.677.000	910.500	14.362.500	10.001.000	14.887.500	10.765.500	11.490.500	11.028.500	11.425.000	5.810.000
27	Siantar Top Tbk	10/01/02	500	-	-	-	-	-	4.000	2.500	1.000	33.500	1.000	10.000	10.000
28	Summitplati Interbenua Tbk	31/07/01	52.500	125.500	64.000	28.500	66.000	12.500	1.395.000	10.773.500	6.281.500	4.873.500	6.066.500	5.098.500	2.178.000
29	Surya Intirindo Makmur Tbk	30/08/01	20.000	51.000	90.000	35.000	52.500	37.500	42.500	2.342.500	2.160.000	1.945.000	1.542.500	1.205.000	1.537.500
30	Tunas Baru Lampung Tbk	29/10/01	17.500	25.000	-	29.500	-	-	2.500	-	36.000	-	42.000	525.000	371.500
31	Tunas Ridean Tbk	29/10/01	145.000	93.500	185.000	117.500	55.000	41.000	15.000	83.500	210.000	22.500	35.500	105.000	45.000
32	Andhi Chandra Automotive Products Tbk	07/01/02	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
33	Auranasi Dayin Mitra Tbk	03/06/02	-	22.500	80.000	99.000	22.000	20.000	280.000	1.082.500	2.031.500	625.000	10.000	57.500	92.000
34	Bank Buana Indonesia Tbk	18/12/02	1.716.500	502.500	697.500	2.512.500	656.500	3.214.000	1.908.500	260.000	25.000	15.500	12.500	-	-
35	Bank Pan Indonesia Tbk	07/10/02	8.150.000	2.144.500	1.543.000	13.485.500	8.891.500	3.205.500	10.361.500	57.863.000	24.923.000	3.823.500	22.710.500	17.399.500	7.022.500
36	Belitum Laju Tanker Tbk	06/02/02	259.000	141.500	1.040.500	540.000	2.409.500	506.500	2.630.000	2.351.500	2.967.500	1.041.500	1.178.500	1.130.000	1.416.500
37	Fortune Mata Indonesia Tbk	02/07/02	27.000	30.000	16.000	67.500	25.000	25.000	25.000	1.879.500	2.427.500	362.500	185.000	2.113.000	3.183.000
38	Hexindo Adiperkasa Tbk	29/07/02	563.500	256.500	55.000	32.000	32.000	8.000	17.500	5.500	51.000	15.000	2.500	21.500	13.500
39	Laka Artha Graha Tbk	03/06/02	655.000	39.848.500	46.790.000	86.041.000	77.862.500	34.823.500	58.064.500	43.516.500	73.773.500	11.690.000	49.380.000	8.415.000	32.069.500
40	Musitika Ratu Tbk	02/08/02	46.000	12.500	7.500	2.000	2.000	2.000	5.500	-	1.500	1.000	10.000	85.500	66.000
41	Panin Sekuritas Tbk	18/09/02	-	40.000	-	61.000	500	55.000	9.500	30.000	-	-	122.500	132.000	183.000
42	Summarecon Agung Tbk	12/08/02	149.000	70.000	4.500	4.500	70.000	217.500	103.000	25.000	48.000	11.500	37.500	116.000	25.000
43	Voksel Electric Tbk	19/03/02	15.000	-	-	46.000	18.000	124.500	81.500	16.000	13.000	22.500	65.000	491.000	1.055.500
44	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	15/09/03	794.500	172.500	817.500	629.500	80.000	152.500	2.003.000	5.399.500	4.194.000	20.850.000	12.917.000	21.400.000	31.138.500
45	Cilipan Finance Indonesia Tbk	02/07/03	2.267.000	1.729.500	2.601.000	5.116.000	8.871.000	6.385.000	8.161.000	2.433.500	1.847.000	5.472.000	59.024.000	40.636.500	15.519.500
46	Enseval Putra Megatrading Tbk	11/12/03	3.426.000	2.534.000	7.887.000	2.082.500	1.920.000	1.067.000	4.114.500	5.302.500	17.959.000	8.582.000	6.250.500	3.707.500	1.676.500
47	Bank NISP Tbk	09/02/03	5.000	-	5.000	756.500	523.000	-	65.500	110.000	315.000	44.500	20.000	-	10.500
48	Pan Brothers Tex Tbk	10/01/03	-	-	-	-	-	500	1.000	-	-	50.000	-	25.000	-
49	Panin Insurance Tbk	03/06/03	5.600.000	4.371.500	8.590.500	7.378.500	2.671.500	2.953.500	6.913.500	3.286.500	9.667.500	4.246.500	5.878.000	7.417.000	3.953.500

No.	Nama Perusahaan	Tanggal Pemecahan	Hari Pemecahan													
			-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5	6	7
50	Patni Life Tbk	28/07/03	203.000	200.500	129.000	60.500	139.500	87.000	280.000	263.500	130.500	2.592.000	-	-	-	-
51	Pool Asuransi Indonesia Tbk	05/12/03	1.250	1.250	1.250	1.250	1.250	1.250	1.250	625	625	625	625	625	625	
52	Selamat Sempurna Tbk	08/07/03	-	-	-	400.500	104.000	17.000	497.500	2.172.500	1.923.000	216.500	162.500	1.663.000	160.000	
53	Unilever Indonesia Tbk	06/11/00	13.500	1.000	2.000	-	-	500	1.000	18.000	30.500	10.500	10.500	1.500	27.500	
54	Artia Pacific Securities Tbk	13/02/04	67.000	44.000	5.000	5.000	-	-	5.000	36.666.000	39.504.500	99.051.000	55.623.500	122.363.500	60.121.500	
55	Bakrie Sumatra Plantations Tbk	03/11/04	97.500	82.500	540.500	666.000	406.000	2.479.000	2.846.000	15.936.500	1.350.000	1.464.000	3.621.000	2.639.500	3.349.000	
56	Bank Central Asia Tbk	15/05/01	1.210.000	620.000	475.000	1.295.000	1.215.000	229.000	510.000	1.690.000	7.255.000	6.540.000	3.005.000	1.715.000	160.000	
57	Berlian Laju Tanker Tbk	06/02/02	259.000	141.500	1.040.500	540.000	2.409.500	506.500	2.630.000	2.351.000	2.967.500	1.041.500	1.465.000	1.178.500	1.130.000	
58	Dankos Laboratories Tbk	06/02/04	452.500	3.849.500	4.367.000	2.050.000	570.500	86.000	552.500	1.325.000	781.500	2.467.000	2.670.500	745.000	10.500	
59	Davomas Abadi Tbk	17/12/04	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
60	Ekadharma Tape Industry Tbk	10/02/04	670.500	5.000	23.500	173.500	152.500	225.500	10.000	7.500	25.500	-	-	1.500	471.500	
61	Indosat Tbk	18/03/04	1.827.000	1.205.500	1.058.000	3.759.000	1.402.500	2.523.500	2.965.500	29.770.000	15.455.000	6.001.500	6.963.500	2.762.500	443.000	
62	International Nickel Indonesia Tbk	03/08/04	232.500	546.500	226.000	120.500	45.000	484.000	429.000	1.101.000	819.500	1.305.500	161.500	1.121.000	769.500	
63	Jakarta International Hotel & Dev Tbk	13/05/04	3.965.000	389.500	2.572.500	3.206.500	4.920.000	4.569.000	1.822.000	2.426.000	6.824.000	8.744.000	14.472.500	6.585.000	10.441.000	
64	Kalbe Farma Tbk	03/02/04	642.500	10.679.500	5.484.500	2.063.500	2.018.000	6.507.000	2.302.000	17.403.000	26.737.500	2.136.000	26.092.000	23.895.500	23.457.000	
65	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	22/10/04	789.000	1.745.500	810.500	617.000	429.000	1.392.500	1.292.500	656.500	217.000	21.500	186.500	364.000	287.000	
66	Rig Tenders Tbk	18/08/04	2.000	1.000	-	500	-	-	7.500	-	-	30.000	20.000	-	65.000	
67	Sari Husada Tbk	01/09/04	-	101.500	-	-	-	52.000	500	-	-	5.000	7.500	41.500	-	
68	Telekomunikasi Indonesia Tbk	28/09/04	18.752.500	15.828.500	41.431.000	9.350.500	13.298.000	4.144.000	11.241.000	5.874.000	8.585.500	21.677.500	84.842.000	24.965.500	24.267.500	
69	Ciputra Surya Tbk	26/07/05	3.746.500	3.937.000	1.980.000	1.507.000	5.791.500	1.436.000	4.460.500	68.227.500	24.203.000	21.369.000	16.731.500	9.019.000	12.056.000	
70	Hexindo Adiperkasa Tbk	29/07/02	553.500	256.500	55.000	21.500	32.000	5.000	17.500	5.500	51.000	15.000	2.500	-	21.500	
71	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	15/12/05	-	11.000	15.000	-	2.500	2.500	-	-	-	-	-	-	-	
72	Prima Alloy Steel Tbk	21/09/05	-	2.500	204.500	34.000	-	-	-	-	-	10.000	-	23.500	-	
73	SMART Tbk	20/06/05	-	50.000	-	3.000	-	-	1.000	10.000	33.500	2.465.000	981.500	124.500	984.000	
74	Tigaraksa Satria Tbk	30/08/05	-	-	-	500	-	-	-	-	-	-	-	-	2.500	
															48.000	





No	Nama Perusahaan	Tanggal Pemecahan	Hari Pemecahan													
			-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5	6	7
50	Panin Life Tbk	28/07/03	0,00006780	0,00006896	0,00004308	0,00002021	0,00004859	0,00002906	0,00009352	0,00002200	0,00001090	0,00001642	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000
51	Pool Asuransi Indonesia Tbk	05/12/03	0,00005000	0,00005000	0,00005000	0,00005000	0,00005000	0,00005000	0,00005000	0,00001250	0,00001250	0,00001250	0,00001250	0,00001250	0,00001250	0,00001250
52	Selamat Sempurna Tbk	08/07/03	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00154196	0,00040041	0,00006545	0,000191542	0,00167287	0,00146075	0,00016671	0,00012513	0,00012829	0,00012320	0,00030698
53	Unilever Indonesia Tbk	06/11/00	0,00001769	0,00000031	0,000000262	0,00000000	0,00000000	0,00000066	0,00000131	0,00000236	0,00000970	0,00000400	0,00000138	0,00000030	0,00000360	0,00000105
54	Artha Pacific Securities Tbk	13/02/04	0,00023975	0,00015712	0,00001785	0,00001785	0,00000000	0,00000000	0,00001785	0,01309278	0,01410779	0,03536936	0,01986217	0,04369934	0,02146632	0,01995934
55	Bakrie Sumatra Plantations Tbk	03/11/04	0,00039213	0,00033181	0,00027383	0,000267857	0,000163288	0,00096622	0,01144827	0,01281894	0,000708591	0,00017761	0,00291264	0,00212315	0,000272603	0,00355936
56	Bank Central Asia Tbk	15/05/01	0,00012499	0,00006829	0,00050213	0,00026059	0,00116278	0,00024443	0,00126919	0,00056728	0,00071603	0,00054107	0,00024710	0,00014102	0,000272603	0,00034799
57	Berlian Laju Tanker Tbk	06/02/02	0,00050670	0,00431063	0,00489012	0,00229557	0,00063884	0,00009630	0,00061868	0,00074186	0,00043756	0,00137566	0,00149520	0,00041742	0,00000588	0,00008118
58	Dankos Laboratories Tbk	06/02/04	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000
59	Davomas Abadi Tbk	17/12/04	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000
60	Ekadharma Tape Industry Tbk	10/02/04	0,01499276	0,00011180	0,00032547	0,000387956	0,00340999	0,00504231	0,00022361	0,00003354	0,00011404	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000
61	Indosat Tbk	18/03/04	0,00176437	0,00116417	0,00102269	0,00363013	0,00135442	0,00243599	0,00288315	0,00374988	0,00298503	0,00115915	0,00134495	0,00053356	0,00008556	0,00062530
62	International Nickel Indonesia Tbk	03/08/04	0,00093596	0,00220001	0,00090979	0,00048509	0,00018115	0,00194840	0,00172699	0,00110805	0,00082475	0,00131386	0,00016253	0,00112815	0,00077443	0,00078298
63	Jakarta International Hotel & Dev. Tbk	13/05/04	0,00410872	0,00040362	0,00266575	0,00332273	0,00509834	0,00473462	0,00188804	0,00125697	0,000353568	0,00453048	0,00749455	0,00341165	0,00540973	0,00168649
64	Kalbe Farma Tbk	03/02/04	0,00015822	0,00262980	0,00134886	0,00050815	0,00049695	0,00160239	0,00056688	0,00214280	0,00329215	0,00026300	0,00321267	0,00294098	0,00005200	0,00020750
65	Ramaya Lestari Sentosa Tbk	22/10/04	0,00056357	0,00124679	0,00037893	0,0004071	0,00030643	0,00099464	0,00009321	0,00009364	0,00003100	0,0000307	0,00002664	0,00005200	0,00004100	0,00000000
66	Rig Tenders Tbk	18/08/04	0,00003283	0,00001642	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00003283	0,00000000	0,00010671	0,00000000
67	Sari Husada Tbk	01/09/04	0,00000000	0,00051636	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000254	0,00000000	0,00000000	0,00000254	0,00000382	0,00002111	0,00000000	0,00002645
68	Telekomunikasi Indonesia Tbk	28/09/04	0,00186037	0,00157029	0,00411022	0,00092763	0,00131925	0,00041111	0,00111518	0,00029137	0,00042587	0,00107527	0,00420843	0,00123837	0,00120375	0,00039022
69	Ciputra Surya Tbk	26/07/05	0,00378651	0,00397905	0,00200115	0,00152310	0,00666404	0,00145134	0,000450814	0,03447810	0,01223176	0,01079862	0,00845510	0,00455766	0,00609238	0,000121852
70	Hexindo Adiberkasa Tbk	29/07/02	0,00329464	0,00152679	0,00032738	0,00012798	0,00019048	0,00004762	0,00010417	0,00000655	0,00006071	0,00001786	0,00000298	0,00000000	0,00002560	0,00001607
71	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	15/12/05	0,00000000	0,00002444	0,00003333	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00001044	0,00000000	0,00000000
72	Prima Alloy Steel Tbk	21/09/05	0,00000000	0,00021262	0,000173895	0,00028912	0,00000000	0,00001276	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00001701	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000425
73	SMART Tbk	20/06/05	0,00000000	0,00016815	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000336	0,00000673	0,00002253	0,000167137	0,00066014	0,00008374	0,000064837	0,00003228
74	Tigaraksa Satma Tbk	30/08/05	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,00000000





## LAMPIRAN 5

### Daftar Rata-rata TVA Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham

No.	Nama Perusahaan	Tanggal Pemecahan	Rata-rata TVA Sebelum	Rata-rata TVA Sesudah
1	Agis Tbk.	18 Feb 2000	0,10777596	0,00396071
2	Asiana Multikreasi Tbk.	08 Jun 2000	0,00147578	0,00120671
3	Asiaplast Industries Tbk.	16 Agust 2000	0,00421181	0,03365577
4	Astra Graphia Tbk.	07 Mar 2000	0,00120189	0,00736134
5	Asuransi Harta Aman P. Tbk.	02 Okt 2000	0,00005952	0,00000000
6	Bahtera Adimina Samudra Tbk.	09 Okt 2000	0,00159521	0,00354604
7	Bentoel Internasional Inv. Tbk.	25 Apr 2000	0,00034571	0,00351844
8	Bhakti Investama Tbk.	08 Feb 2000	0,01142398	0,00383027
9	Ever Shine Textile Inds. Tbk.	11 Des 2000	0,00013522	0,00014249
10	Fast Food Indonesia Tbk.	05 Des 2000	0,00000000	0,00000000
11	Indofood Suksek Makmur Tbk.	29 Sep 2000	0,00112194	0,00405034
12	Intraco Penta Tbk.	06 Nop 2000	0,00009606	0,00008580
13	Maskapai Reasuransi	08 Agust 2000	0,00040031	0,04916170
14	Medco Energi Internasional Tbk.	02 Jun 2000	0,00018273	0,00057343
15	Mitra Rajasa Tbk.	14 Agust 2000	0,00130639	0,02357644
16	Siwani Trimitra Tbk.	09 Okt 2000	0,00000000	0,00000000
17	Sona Topas Tourism Inds. Tbk.	07 Apr 2000	0,00042055	0,00044628
18	Tirta Mahakam Plywood Inds. Tbk.	15 Mei 2000	0,00003755	0,03729853
19	Trias Sentosa Tbk.	09 Okt 2000	0,01933908	0,00717377
20	Trimegah Securities Tbk.	24 Apr 2000	0,00080179	0,00315205
21	Unilever Indonesia Tbk.	06 Nop 2000	0,00003370	0,00003183
22	United Tractors Tbk.	26 Jun 2000	0,00027359	0,00014793
23	Bank Central Asia Tbk.	15 Mei 2001	0,27178945	0,71549982
24	Dharma Samudra Fishing Industries Tbk.	22 Jan 2001	0,23004811	0,28633026
25	HM. Sampoerna Tbk.	24 Sep 2001	0,00158244	0,00128079
26	Sarasa Nugraha Tbk.	06 Agust 2001	0,02848019	0,00478062
27	Siantar Top Tbk.	10 Jan 2002	0,00001772	0,00001358
28	Summitplast Interbenua Tbk.	31 Jul 2001	0,00144055	0,00697545
29	Surya Intrindo Makmur Tbk.	30 Agust 2001	0,00023464	0,00178571
30	Tunas Baru Lampung Tbk.	29 Okt 2001	0,00003156	0,00010183
31	Tunas Ridean Tbk.	29 Okt 2001	0,00033385	0,00005469
32	Andhi Chandra Automotive Products Tbk.	07 Jan 2002	0,00008218	0,00121775
33	Asuransi Dayin Mitra Tbk.	03 Jun 2002	0,00077902	0,00295647
34	Bank Buana Indonesia Tbk.	18 Des 2002	0,00108618	0,00001517
35	Bank Pan Indonesia Tbk.	01 Okt 2002	0,00115974	0,00136982
36	Berlian Laju Tanker Tbk.	06 Feb 2002	0,00209466	0,00080347
37	Fortune Mate Indonesia Tbk.	02 Jul 2002	0,00009621	0,00091031
38	Hexindo Adiperkasa Tbk.	29 Jul 2002	0,00160544	0,00009269
39	Jaka Artha Graha Tbk.	03 Jun 2002	0,18905769	0,01324387
40	Mustika Ratu Tbk.	02 Agust 2002	0,00010080	0,00006242
41	Panin Sekuritas Tbk.	18 Sep 2002	0,00014821	0,00020871
42	Summarecon Agung Tbk.	12 Agust 2002	0,00023409	0,00002005
43	Voksel Electric Tbk.	19 Mar 2002	0,00064626	0,00199943
44	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.	15 Sep 2003	0,05535714	0,10517063
45	Clipan Finance Indonesia Tbk.	02 Jul 2003	0,01082523	0,02048915
46	Enseval Putra Megatrading Tbk.	11 Des 2003	0,00721523	0,00309897
47	Bank NISP Tbk.	09 Feb 2003	0,00009649	0,00006195
48	Pan Brothers Tex Tbk.	10 Jan 2003	0,00000279	0,00002790
49	Panin Insurance Tbk.	03 Jun 2003	0,00463195	0,00222109

No.	Nama Perusahaan	Tanggal Pemecahan	Rata-rata TVA Sebelum	Rata-rata TVA Sesudah
50	Panin Life Tbk.	28 Jul 2003	0.00005246	0.00003562
51	Pool Asuransi Indonesia Tbk.	05 Des 2003	0.00005000	0.00001250
52	Selamat Sempurna Tbk.	08 Jul 2003	0.00056046	0.00073669
53	Unilever Indonesia Tbk.	06 Nop 2000	0.00000337	0.00000318
54	Artha Pacific Securities Tbk.	13 Feb 2004	0.00006427	0.02393545
55	Bakrie Sumatra Plantations Tbk.	03 Nop 2004	0.00408881	0.00377195
56	Bank Central Asia Tbk.	15 Mei 2001	0.00013027	0.00034295
57	Berlian Laju Tanker Tbk.	06 Feb 2002	0.00051891	0.00039813
58	Dankos Laboratories Tbk.	06 Feb 2004	0.00190812	0.00065064
59	Davomas Abadi Tbk.	17 Des 2004	0.00000000	0.00000000
60	Ekadharna Tape Industry Tbk.	10 Feb 2004	0.00402650	0.00049002
61	Indosat Tbk.	18 Mar 2004	0.00203656	0.00178335
62	International Nickel Indonesia Tbk.	03 Agust 2004	0.00119820	0.00087069
63	Jakarta International Hotel & Dev. Tbk.	13 Mei 2004	0.00317455	0.00390425
64	Kalbe Farma Tbk.	03 Feb 2004	0.00104462	0.00217334
65	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	22 Okt 2004	0.00072204	0.00006498
66	Rig Tenders Tbk.	18 Agust 2004	0.00002580	0.00002697
67	Sari Husada Tbk.	01 Sep 2004	0.00011192	0.00000770
68	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	28 Sep 2004	0.00161629	0.00138037
69	Ciputra Surya Tbk.	26 Jul 2005	0.00344476	0.01150198
70	Hexindo Adiperkasa Tbk.	29 Jul 2002	0.00080272	0.00001854
71	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.	15 Des 2005	0.00000984	0.00000149
72	Prima Alloy Steel Tbk.	21 Sep 2005	0.00029458	0.00000304
73	SMART Tbk.	20 Jun 2005	0.00002594	0.00044645
74	Tigaraksa Satria Tbk.	30 Agust 2005	0.00000082	0.00000000

