

**ANALISA PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP
LIKUIDITAS SAHAM DAN PERUBAHAN HARGA
SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA**



SKRIPSI

Oleh

Nama : Muhamad Taufan Hendry Santoso
Nomor Mahasiswa : 98312219

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

**ANALISA PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP
LIKUIDITAS SAHAM DAN PERUBAHAN HARGA
SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

**Disusun dan Diajukan Guna Memenuhi Syarat Untuk
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas
Ekonomi Jurusan Akuntansi
Universitas Islam Indonesia**

Disusun Oleh :

Muhamad Taufan Hendry Santoso

No Mahasiswa : 98312219

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2005**

Halaman Persetujuan

**ANALISA PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP
LIKUIDITAS SAHAM DAN PERUBAHAN HARGA SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA**

Disusun Oleh

Nama : MUHAMMAD FAUZHAN HENDRY SANJOSO

No Mhs : 98312219

Telah Disetujui Dan Disahkan

Pada Tanggal : 25 April 2005

Pembimbing



(Dra. Hj. NENI MEIDAWATI, Msi, Ak)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

**SKRIPSI BERJUDUL
ANALISA PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP LIKUIDITAS
SAHAM DAN PERUBAHAN HARGA SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA**

Disusun Oleh : MUHAMAD TAUFAN HENDRY SANTOSO

No Mahasiswa : 98312219

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
pada tanggal 12 Mei 2005

Penguji/Pem Skripsi : DRA. NENI MEIDAWATI, MSi, Ak

Penguji : DRA YUNI NUSTINI, MAFIS, Ak.....

Mengetahui



Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Drs. H. Suwarsono, MA

MOTTO

"Sesungguhnya setelah kesulitan itu ada kemudahan maka apabila kamu telah selesai (urusan dunia) maka bersungguh-sungguhlah (dalam beribadah) dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap"

(QS Al Insyirah : 6 - 8)

"Keberhasilan mungkin datang bagi yang menunggu, namun itu hanyalah sisa-sisa dari orang-orang yang mengujanya terlebih dahulu"

(Abraham Lincoln)

"Hidup adalah perjuangan tanpa henti-henti, tak usah menangisi hari kemarin, kegagalan hari ini bukanlah berarti kegagalan esok hari"

Skripsi ini kupersembahkan kepada :

Ayah dan Ibu tercinta

Mbak Shinta terkasih

Adik-adikku tersayang Ari dan Dedy

My love Rovi

KATA PENGANTAR

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang
Assalamu'alaikum Wr.Wb

Puji Syukur ke hadirat Allah SWT, atas segala nikmat dan anugerahnya sehingga penyusunan skripsi yang berjudul **“ANALISA PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM DAN PERUBAHAN HARGA SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA”**, dapat terselesaikan.

Selesaiannya penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bp. Drs. Lutfi Hasan, selaku Rektor Universitas Islam Indonesia
2. Bp Suwarsono Muhamad, MBA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Dra. Hj. Neni Meidawati, Msi, Ak, selaku Dosen Pembimbing Skripsi.
4. Dosen dan staf pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak dan Ibu tercinta yang telah mencurahkan kasih sayangnya bagaikan matahari yang menyinari dunia.
6. Mbak Shinta yang selalu membimbingku dan selalu memberikan 'aliran dana' untuk adikny yang nakal ini.
7. Adik-adikku tercinta, Ary dan Dedy yang selalu menjadi motivasiku untuk bisa menyelesaikan studiku.
8. Rovi ku yang terkasih, makasih atas “gangguan-gangguanmu” yang slalu kurindu.
9. Boim makasih atas pinjaman komputernya dan atas semua waktunya yang selalu menemaniku saat aku pusing.
10. Andre sepupuku yang baik yang telah memberiku 'a good shelter' selama ini, thanks a lot man.

11. Ryan, Uwi, Aries, Bang Zoel, Bang Baginda, Usep, terima kasih buat kalian semua yang telah mewarnai hari-hariku di kota Jogja tercinta ini “ Keep your fighting spirit guys”.
12. Dedi, Musiel, Sadam, Teguh atas semua bantuannya sebagai ‘My Guardian Angel’, Keep Spirit For Fighting And Always Ready For Rumble.
13. Mahendra yang telah menyelamatkan skripsiku, dan Kang Asep atas bantuan pemikirannya, thanks berat.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak, dan semoga amal kebaikan kita semua diterima Allah SWT, Amien.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Yogyakarta 20 Juni 2005

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
ABSTRAK	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	4
1.3. Batasan Masalah.....	5
1.4. Tujuan Penelitian.....	6
1.5. Manfaat Penelitian.....	6
1.6. Sistematika Penulisan.....	7
BAB II LANDASAN TEORI	8
2.1 Informasi Pasar Modal.....	8
2.2 Pemecahan Saham.....	9
2.2.1. Perlakuan Akuntansi Pemecahan saham.....	9
2.2.2. Pengertian Pemecahan Saham.....	10
2.2.3. Jenis Pemecahan saham.....	12
2.2.4. Teori Pemecahan saham.....	13
2.3 Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	16
2.4 Efek Dari Stock Split.....	22
2.5 Formulasi Hipotesis.....	23
BAB III LANDASAN TEORI	25
3.1 Populasi Dan Penentuan sampel.....	25

3.2	Data Dan Sumber Data.....	27
3.3	Identifikasi Variabel Dan Pengukurannya.....	29
	3.3.1 Perubahan Harga Saham.....	29
	3.3.2 Likuiditas Saham.....	31
3.4	Pengujian Hipotesa	
	3.4.1 Pengujian Hipotesa Pengaruh Stock Split Terhadap Perubahan Harga Saham Periode Sebelum Dan Sesudah Stock Split.....	32
	3.4.2 Pengujian Hipotesa Pengaruh Stock Split Terhadap Volume Perdagangan Saham Periode Sebelum dan Sesudah Stock Split.....	34
	BAB IV ANALISIS DATA.....	36
4.1	Data Deskriptif.....	37
	4.1.1 Analisis Deskriptif Return Saham Terhadap Keseluruhan Saham Sebagai Suatu Portofolio.....	37
	4.1.2. Analisis Deskriptif TVA Terhadap Keseluruhan Saham Sebagai Suatu Portofolio.....	39
4.2	Pengujian Hipotesa.....	40
	4.2.1 Pengujian Hipotesa Pengaruh Stock Split Terhadap Perubahan Harga Saham 5 Hari Sebelum Dan 5 Hari Sesudah Stock Split.....	40
	4.2.2 Pengujian Hipotesa Pengaruh Stock Split Terhadap TVA Saham 5 Hari Sebelum Dan 5 Hari Sesudah Stock Split.....	43
4.3	Pembahasan.....	45
	BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	47
5.1	Kesimpulan	47
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	47
5.3	Saran Bagi Penelitian Mendatang.....	48
	DAFTAR PUSTAKA.....	50
	LAMPIRAN.....	52

DAFTAR TABEL

Tabel		Hal
3.1	Distribusi Sampel Penelitian.....	26
3.2	Sumber Pengumpulan Data.....	28
4.1	Data Deskriptif Variabel Return Saham.....	38
4.2	Data Deskriptif Variabel TVA Saham.....	40
4.3	Hasil Uji Hipotesis Pengaruh Sock Split Terhadap Perubahan Harga Saham 5 Hari Sebelum Dan 5 Hari Sesudah Stock Split.....	43
4.4	Hasil Uji Hipotesis Pengaruh Sock Split Terhadap TVA Saham 5 Hari Sebelum Dan 5 Hari Sesudah Stock Split.....	44

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Sampel Perusahaan yang Meakukan Sock Split th 2002.....	52
2. Sampel Perusahaan yang Meakukan Stock Split th 2003.....	53
3. Daftar Harga Saham Harian Untuk Sampel th 2002.....	54
4. Daftar Harga Saham Harian Untuk Sampel th 2003.....	55
5. Daftar Volume Perdagangan Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2002.....	56
6. Daftar Volume Perdagangan Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2003.....	57
7. Return Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2002.....	58
8. Return Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2003.....	60
9. Total Volume Activity Perdagangan Saham Untuk Sampel Tahun 2002.....	62
10. Total Volume Activity Perdagangan Saham Untuk Sampel Tahun 2003.....	64
11. Uji Beda Dua Rata-Rata Return Saham 2002.....	66
12. Uji Beda Dua Rata-Rata Return Saham 2003.....	67
13. Uji Beda Dua Rata-Rata Return Saham Gab 2002 & 2003.....	68
14. Uji Beda Dua Rata-Rata TVA 2002.....	69
15. Uji Beda Dua Rata-Rata TVA 2003.....	70
16. Uji Beda Dua Rata-Rata TVA Gab 2002 & 2003.....	71

ABSTRACT

Penelitian mengenai *stock split* sudah sering dilakukan. Hasil dari penelitian bermacam-macam, tetapi pada dasarnya dapat dibedakan menjadi dua kelompok. Pertama, *stock split* mempunyai efek yang nyata terhadap saham. Kedua *stock split* dinyatakan murni hanya sebagai “kosmetik”. Perbedaan pendapat ini sering kali menimbulkan kontroversi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji kembali apakah betul *stock split* dapat mempengaruhi likuiditas saham yang diukur dengan aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity*) dan perubahan harga saham yang dapat diukur dengan *return* saham. Disamping itu penelitian ini juga mencoba membuktikan apakah likuiditas saham dan harga saham berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split*.

Data yang digunakan adalah data harga saham dan volume perdagangan perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2002 dan 2003 tetapi tidak melakukan aktivitas membagi *dividen* saham, kebijakan *right issue*, pembagian saham bonus dan pengumuman lainnya yang hampir bersamaan dengan *stock split*. Selanjutnya data tersebut diuji menggunakan Paired Sample t- Test untuk mencari apakah *stock split* mempunyai pengaruh signifikan terhadap likuiditas dan harga saham..

Secara keseluruhan, hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan setelah *stock split*, namun terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Kata kunci : *stock split*, likuiditas, *return* saham, *trading volume activity* (TVA)

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar Modal Indonesia merupakan suatu wahana untuk menghimpun dana dan menyalurkan dana masyarakat. Hal ini berarti bahwa dalam pasar modal terdapat dua pihak yang berkepentingan, yaitu investor (pemodal) dan emiten (penerbit saham). Pemodal sebagai pihak yang kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada *financial asset* melalui pasar modal, dengan harapan mendapatkan keuntungan atas investasinya, baik berupa deviden maupun berupa *capital gain*. Sedangkan emiten dapat memanfaatkan pasar modal untuk memperoleh sumber pembiayaan perusahaan yang selanjutnya juga diharapkan bisa menghasilkan pendapatan dan laba.

Interaksi antara penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan akhirnya membentuk harga saham (Lorie, Dodd, and Kimpton 1985). Untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham. Pengambilan keputusan ini berkaitan dengan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan resiko tertentu. Informasi dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi sehingga keputusan yang diambil diharapkan dapat sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai.

Dalam pasar modal tersedia banyak sekali informasi yang berguna untuk investor, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi (privat).

Salah satu informasi yang ada adalah pengumuman *stock split* atau pemecahan saham. *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 untuk 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).

Stock split atau pemecahan saham pada dasarnya terdiri dari dua macam, yaitu pemecahan saham naik (*stock split up*) dan pemecahan saham turun (*stock split down*). Pemecahan saham naik adalah penurunan nilai nominal perlembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar, misalnya *stock split* dengan split faktor 2:1, 3:1, 4:1, ..., n:1. Pemecahan saham turun adalah peningkatan nilai nominal perlembar saham yang mengakibatkan berkurangnya jumlah saham yang beredar, misalnya *stock split* dengan split factor 1:2, 1:3, 1:4, ..., 1:n.

Secara teoritis, motivasi yang melatar belakangi perusahaan melakukan *stock split* serta efek yang ditimbulkannya tertuang dalam beberapa hipotesis yakni

hipotesis *liquidity* dan *signaling* (Baker dan Powell, 1993). Hipotesis *liquidity* menjelaskan keinginan manajer perusahaan dalam meningkatkan likuiditas perdagangan. Sedangkan hipotesis *signaling* menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Kondisi ini menyebabkan semakin bertambahnya jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah pemegang saham. (C.G. Lamoureux & P.Poon, 1987).

Stock split mengakibatkan jumlah saham yang beredar bertambah, sehingga para investor yang berhubungan dengan aktivitas *split* tersebut akan melakukan penyusunan kembali portofolio investasinya. Penyusunan kembali suatu portofolio tidak terlepas dari pertimbangan resiko saham (volatilitas harga saham) yang membentuk portofolio investasi tersebut, sehingga diharapkan akan diperoleh tingkat resiko tertentu. Berbagai konsep telah digunakan oleh para peneliti untuk mengungkap pengaruh *stock split* terhadap resiko pemegang saham. Brennan and Cepeland (1988) menemukan adanya resiko sistematik yang lebih besar di hari-hari sekitar pengumuman *stock split*, diyakini pula bahwa di hari *ex-date* cenderung mengalami peningkatan yang permanent.

Beberapa ahli keuangan berusaha mencari jawaban atas pengaruh *stock split* terhadap terhadap likuiditas saham yang mengalami *stock split* tersebut. Lamoureux dan Poon (1987) mencatat bahwa rata-rata jumlah pemegang saham meningkat sekitar 34,65 % pada tahun pemisahan. Kenaikan tersebut disebabkan karena menurunnya harga, yang menyebabkan volatilitas harga saham menjadi bertambah besar sehingga menarik investor untuk memperbanyak jumlah saham yang dipegang.

Copeland (1979) mendukung kesimpulan diatas dimana ada kenaikan prosentase yang signifikan secara statistik jumlah pemegang saham sesudah adanya *stock split*. Pandangan yang sama dikemukakan oleh Dolley (1933) dan Barker (1965) yang menyimpulkan bahwa *stock split* mengakibatkan terjadinya penambahan jumlah pemegang saham karena adanya penurunan harga saham pada tingkat yang lebih rendah. Hal ini mengakibatkan likuiditas saham semakin tinggi karena semakin banyak partisipan pasar yang mampu melakukan aksi jual beli saham secara cepat. Baker dan Gallagher (1980) melaporkan bahwa 98% dari sample chief financial officer mereka menunjukkan bahwa *stock split* mereka menaikkan likuiditas saham perusahaan mereka.

Ada banyak sekali pendapat mengenai *stock split*, tetapi pada dasarnya pendapat tersebut dapat dibedakan menjadi dua kelompok. Pertama *stock split* hanya merupakan perubahan yang bersifat “kosmetik”. Kedua *stock split* dapat mempengaruhi keuntungan pemegang saham, resiko saham, harga saham, volume perdagangan dan sinyal yang diberikan kepada pasar. Berdasarkan beberapa pandangan tersebut dan dengan menggunakan data yang diperoleh dari BEJ maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisa Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas Saham Dan Perubahan Harga Saham di Bursa Efek Jakarta**”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka rumusan masalah yang diajukan adalah :

Apakah pengumuman *stock split* di Bursa Efek Jakarta mempunyai fungsi sebagai informasi yang menggembirakan atau sebaliknya bagi investor. Sehingga apakah dengan adanya pengumuman *stock split* tersebut berpengaruh terhadap likuiditas saham yang bisa ditunjukkan dengan aktivitas volume perdagangan (Trading Volume Activity), dan apakah *stock split* berpengaruh terhadap harga saham.

1.3 Batasan Masalah

Guna mempermudah penelitian yang akan dilakukan, maka perlu ditetapkan ruang lingkup penelitian sebagai berikut :

1. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) mengingat BEJ merupakan pasar modal terbesar di Indonesia, sehingga dianggap mampu mewakili kondisi pasar di Indonesia secara makro.
2. Data yang diamati dari periode Januari 2002 sampai dengan Desember 2003 agar merefleksikan kondisi pasar terkini.
3. Sampel yang diambil merupakan perusahaan-perusahaan yang hanya melakukan kebijakan *stock split* dan tidak melakukan kebijakan lain seperti *warrant*, *right issue*, *deviden saham* dan pengumuman lainnya.
4. Penelitian dilakukan dengan membandingkan return saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham, serta membandingkan volume perdagangan antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah kebijakan pemecahan saham.

5. Penelitian dilakukan sebatas pengamatan pada ada atau tidak pengaruh yang signifikan antara kebijakan pemecahan saham dengan perubahan harga saham dan likuiditas saham.

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

Mengetahui apakah informasi kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk melakukan pemecahan saham (*stock split*) berpengaruh terhadap perubahan harga saham dan likuiditas saham sekitar tanggal pemecahan saham.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan penulis dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, seperti halnya :

1. Bagi praktisi pasar modal, diharapkan dapat dipergunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan kebijakan bagi perusahaan yang telah *go public*, khususnya dalam hal pemecahan saham (*stock split*).
2. Bagi investor, hasil penelitian mengenai *stock split* ini dapat dipergunakan sebagai tambahan referensi dalam hal pengambilan keputusan investasi.
3. Bagi peneliti, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai dasar pengembangan lebih lanjut.
4. Bagi kalangan akademisi sebagai tambahan wawasan dan ilmu pengetahuan seputar kebijakan pasar modal terutama mengenai pemecahan saham.

1.6 Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi ini dibagi kedalam 5 bab, dan masing-masing bab dibagi lagi menjadi beberapa sub bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut :

Bab I : Pendahuluan

Dalam bab ini diuraikan tentang latar belakang masalah, pokok permasalahan, tujuan dan manfaat penelitian, hipotesis, metode penulisan, dan sistematika penulisan.

Bab II : Landasan Teori

Dalam bab ini akan dijelaskan tentang teori yang melandasi penelitian ini, yaitu pengaruh *stock split* terhadap perubahan harga saham dan likuiditas saham.

Bab III : Gambaran Umum Obyek Penelitian

Dalam bab ini memperlihatkan gambaran obyek penelitian, pengambilan populasi dan sample, serta pengambilan data, juga uraian mengenai pengolahan data.

Bab IV : Analisis Data

Dalam bab ini akan diuraikan analisa data, pengujian pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham dan harga saham serta pembahasan.

Bab V : Kesimpulan dan Saran

Dalam bab ini akan menguraikan kesimpulan-kesimpulan yang didapat dari hasil penelitian dan juga saran-saran yang dianggap perlu diajukan.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Informasi Pasar Modal

Interaksi antara penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan membentuk harga saham. Untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual maupun membeli. Pengambilan keputusan ini berkaitan dengan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan resiko tertentu. Informasi dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi sehingga keputusan yang diambil diharapkan dapat sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai.

Dalam pasar modal terdapat banyak sekali informasi yang dapat diperoleh investor, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi (*privat*). Salah satu informasi yang ada adalah pengumuman *stock split* atau pemecahan saham yang merupakan *corporate action* yang diambil oleh emiten. *Stock split* adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan *go public* untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar (Brigham and Gapenski, seperti yang dikutip di Sears dan Trennephol, 1993). *Stock Split* bertujuan agar perdagangan suatu saham menjadi lebih likuid, karena jumlah saham yang beredar lebih banyak dan harganya menjadi lebih murah. Aktivitas tersebut biasanya dilakukan pada saat harga dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya.

2.2 Pemecahan Saham

2.2.1 Perlakuan Akuntansi Pemecahan Saham

Dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) perlakuan pemecahan saham (*stock split*) tidak disebutkan. Namun yang di atur dalam PSAK No.1 paragraph 55 tahun 2004 yaitu mengenai, perusahaan mengungkapkan hal-hal berikut di neraca / di catatan atas laporan keuangan :

- Jumlah saham modal dasar.
- Jumlah saham yang diterbitkan dan disetor penuh.
- Nilai nominal saham.
- Ikhtisar perubahan jumlah saham beredar.

Stock split dapat dilakukan oleh emiten dengan menurunkan nilai nominal perlembar saham yang dibarengi dengan memperbanyak jumlah saham yang beredar. Emiten berhak memperbanyak jumlah saham yang beredar dengan memecah sahamnya menjadi dua, namun demikian tidak menutup kemungkinan lebih dari itu selama tidak melanggar aturan di bursa. Pemecahan saham yang dibarengi dengan penurunan nilai nominal per lembar saham ini bagi pemegang saham hanya mempengaruhi jumlah saham yang dimiliki menjadi bertambah dengan nilai nominal per lembar saham yang lebih kecil, tapi bersamaan dengan itu pula harga saham tersebut secara teoritis akan turun secara proporsional. Dengan demikian, secara keseluruhan nilai kapitalisasi saham tersebut tidak mengalami perubahan. Pada keadaan

seperti tidak diperlukan jurnal namun hanya cukup dengan catatan memo (Zaki Baridwan 1993, hal 242). Sebagai contoh suatu perusahaan mengumumkan adanya *stock split* dengan rasio 1 saham lama menjadi 2 saham baru dan nilai nominalnya dari Rp 1000 berubah menjadi Rp 500. Dengan adanya pemecahan saham ini untuk penukaran tiap 1 lembar saham lama akan mendapat 2 lembar saham baru. Jumlah harga pokok sahamnya tidak berubah, namun karena jumlah lembarnya bertambah dua kali lipat maka harga pokok per lembar sahamnya akan menurun menjadi $\frac{1}{2}$ (setengah) dari harga pokok semula. Walau jumlah saham yang dipegang bertambah namun tidak ada pendapatan yang diakui oleh pemegang saham, karena jumlah harga pokoknya tetap.

2.2.2 Pengertian Pemecahan Saham.

Stock split atau pemecahan saham merupakan salah satu bentuk informasi yang diberikan oleh emiten untuk menaikkan jumlah saham yang beredar (Brigham and Gapenski, 1994). Keputusan pemecahan saham ini berdasarkan persetujuan pemegang saham pada Rapat Umum Luar Biasa Pemegang Saham. Aktifitas ini dilakukan dengan membagi selembar saham menjadi n lembar saham. Harga perlembar saham baru setelah *stock split* adalah $1/n$ dari harga sebelumnya. Distribusi saham sebagai akibat dari *stock split* tersebut biasanya dilakukan pada saat harga dinilai terlalu tinggi sehingga mengurangi kemampuan investor untuk membelinya.

Sebagian besar manajer perusahaan yang melakukan *split* percaya bahwa *stock split* akan mengembalikan harga saham pada kisaran perdagangan yang optimal yang selanjutnya dapat menambah daya tarik investor untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan.

Investor sebagai pihak pemegang saham perlu mengetahui beberapa hal yang berkaitan dengan kebijakan pemecahan saham yang diambil oleh emiten. Ada beberapa hal yang perlu diketahui oleh para investor sehubungan dengan adanya *stock split*, antara lain :

- Rasio *stock split* yaitu perbandingan jumlah saham baru terhadap saham lama. Misal rasio 2 untuk 1 berarti dua saham baru ditukar dengan setiap saham lama, 3 untuk 2 berarti tiga saham baru dapat ditukar dua saham lama,
- Tanggal terakhir perdagangan saham dengan nilai nominal lama di bursa efek.
- Tanggal dimulainya perdagangan dengan nilai nominal baru di bursa efek.
- Tanggal terakhir dilakukannya penyelesaian transaksi dengan nilai nominal lama.

- Tanggal dimulainya penyelesaian transaksi dengan nilai nominal baru dan distribusi saham dengan nilai nominal baru ke dalam rekening Efek Perusahaan Efek atau Bank Kustodian di KSEI.

2.2.3 Jenis Pemecahan Saham.

Pemecahan saham pada dasarnya terdiri dari dua jenis, yaitu pemecahan saham naik (*stock split-up*), dan pemecahan saham turun (*stock split-down*). Pemecahan saham naik adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar, misal pemecahan saham dengan *split factor* 2:1, 3:1, 4:1,...,n:1. Sedangkan pemecahan saham turun adalah penambahan nilai nominal perlembar saham yang mengakibatkan berkurangnya jumlah saham yang beredar, misal pemecahan saham dengan *split factor* 1:2, 1:3, 1:4,...,1:n. Di Indonesia para emiten sampai saat ini hanya melakukan pemecahan saham naik (*stock split-up*), dan belum pernah terjadi kasus pemecahan saham turun (*stock split-down*). Oleh karena itu, dalam penelitian ini hanya menggunakan sample perusahaan yang melakukan pemecahan saham naik.

Pada pasar modal Amerika yang diwakili New York Stock Exchange (NYSE) juga mengatur kebijakan tentang pemecahan saham. NYSE membedakan pemecahan saham menjadi dua yaitu pemecahan sebagian (*partial stock split*), dan pemecahan saham penuh (*full stock split*). Pemecahan saham sebagian adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 25%

atau lebih, tetapi kurang dari 100% dari jumlah saham beredar yang lama. Pemecahan saham penuh adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 100% atau lebih dari jumlah saham yang beredar lama.

2.2.4 Teori Motivasi Pemecahan Saham

Penelitian mengenai *stock split* sudah sering dilakukan. Hasil dari penelitian tersebut bermacam-macam, namun pada dasarnya dapat dibedakan menjadi dua kelompok. Pertama sebagian peneliti berpendapat *stock split* dinyatakan murni hanya sebagai “kosmetik”. Kedua *stock split* mempunyai efek yang nyata terhadap saham, dalam artian kebijakan *stock split* tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan likuiditas saham. Perbedaan pendapat ini sering menimbulkan kontroversi. Secara teoritis motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan pemecahan saham serta efek yang ditimbulkan tertuang dalam beberapa teori. Diantaranya ada dua teori utama yang mendominasi literatur pemecahan saham yaitu *signaling theory* dan *trading range theory*.

1. *Signaling Theory*

Signaling theory merupakan dorongan faktor ekonomi dari suatu usaha untuk mengungkapkan suatu kejadian secara sukarela. Hal ini tidak terlepas dari konsekuensi suatu perusahaan yang memutuskan untuk *go public*. Perusahaan yang beroperasi sebagai perusahaan publik, pada dasarnya harus siap dengan berbagai konsekuensi dan permasalahannya, yaitu memenuhi ketentuan yang berlaku dalam perundang-undangan beserta aturan

pelaksanaan yang mengikutinya. Sebagaimana yang diwajibkan oleh keputusan menteri keuangan nomor 1548/KMK.013/1990, dimana perusahaan publik harus memenuhi beberapa kesanggupan, yang diantaranya adalah keharusan untuk keterbukaan (*full disclosure*), dan kebijakan *stock split* merupakan salah satu informasi yang musti diungkapkan. Pengungkapan informasi ini juga diatur oleh Bapepam, antara lain melalui peraturan Bapepam no. IX.C.1 Lampiran Kep.Ketua Bapepam no. Kep 22/PM/1991, tertanggal 19 April 1991 tentang keterbukaan informasi yang harus diungkapkan kepada publik (*public disclosure*) paling lambat dua hari setelah keputusan atau terjadinya peristiwa yang mungkin mempengaruhi harga saham, antara lain:

- Penggabungan usaha (*merger*), pembelian saham, usaha patungan.
- Pemecahan saham atau pembayaran deviden saham (*stock deviden*)
- Pendapatan deviden yang sifatnya luar biasa, dan lain-lain.

Banyak pihak berasumsi bahwa *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis, namun ada motif tertentu dari emiten yang berhubungan dengan likuiditas harga sekuritas dan yang berhubungan dengan sinyal yang akan disampaikan oleh perusahaan ke publik. *Signaling theory* atau *asimetry information* (Baker dan Powell, 1993) menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Pada tingkat asimetry tertentu antara manajer dan investor, manajer kemungkinan besar akan mengambil keputusan pemecahan saham

agar para investor dapat menerima informasi yang menguntungkan. Argumentasi tersebut dapat menambah biaya perusahaan apabila sinyal yang disampaikan kurang tepat. Brennan dan Copeland (1988) berpendapat bahwa aktifitas *split* memberikan sinyal yang mahal (*costly*) terhadap informasi manajer karena biaya perdagangan saham tergantung pada besarnya harga saham dimana dua variable memiliki hubungan negatif. Hal tersebut diperkuat oleh Brennan & Hughes (1991) dan McNichols & David (1990) yakni semakin tinggi tingkat komisi saham dengan semakin rendahnya harga saham menimbulkan bertambahnya biaya yang harus dikeluarkan perusahaan akibat *split*. Tingkat komisi saham yang semakin tinggi merupakan daya tarik atau insentif bagi broker (*full service broker*) untuk benar-benar melakukan analisis setepat mungkin agar harga saham berada pada tingkat perdagangan yang optimal serta mampu memberikan informasi yang menguntungkan bagi perusahaan dan investor. Maka dari itu dengan besarnya biaya yang musti ditanggung, maka hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus saja yang mampu menanggung biaya ini, sehingga tentunya akan memberikan sinyal yang positif pada pasar terhadap kredibilitas perusahaan. Tidak hanya itu saja kebijakan *stock split* dapat memberikan sinyal yang informatif mengenai prospek perusahaan yang menguntungkan. Seperti yang dikemukakan oleh Brennan dan Copeland (1988) bahwa apabila aktifitas *split* dapat meningkatkan biaya likuiditas kepada investor, maka *split* yang terjadi menunjukkan sinyal yang valid.

2. *Trading Range Theory*

Trading range theory menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai suatu perusahaan dan sebaliknya. Namun jika harga saham dinilai terlalu tinggi maka akan mempengaruhi kemampuan para investor untuk membeli saham, sehingga menimbulkan efek seolah-olah harga saham sulit untuk meningkat lagi. Menurut *trading range theory* harga saham yang dinilai terlalu tinggi akan menyebabkan berkurangnya aktivitas saham untuk diperdagangkan yang bisa diukur dengan TVA (*Trading Volume Activity*). Dengan adanya pemecahan saham harga saham akan dinilai tidak terlalu tinggi, sehingga akan meningkatkan kemampuan para investor untuk melakukan transaksi, terutama para investor kecil, dengan kata lain saham akan lebih *likuid*.

2.3 Tinjauan Penelitian Terdahulu.

Ewijaya dan Nur Endriantoro (1999)

Penelitian yang dilakukan oleh Ewijaya pada 1 Juli 1995 sampai dengan 1 Juli 1997 dengan periode pengamatan 7,5 bulan sebelum dan 4,5 bulan sesudah pemecahan saham menghasilkan beberapa kesimpulan, antara lain:

1. Pemecahan saham berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham relative. Harga saham setelah 4,5 bulan pemecahan saham akan

menurun, sehingga bila para investor memegang saham tersebut sejak 7,5 bulan sebelum tanggal pemecahan saham akan mengalami kerugian. Oleh karena itu sebaiknya para investor menjual saham yang dipecah tersebut sebelum 4,5 bulan setelah tanggal pemecahan agar tidak mengalami kerugian. Sedangkan investor potensial baru sebaiknya membeli saham yang dipecah tersebut setelah 4,5 bulan setelah tanggal pemecahan karena harga pasarnya akan lebih rendah bila dibandingkan pada saat pemecahan. Hal ini menunjukkan bahwa di Indonesia keputusan untuk melakukan pemecahan saham akan merugikan para investor lama yang telah memiliki saham yang dipecah sejak 8,5 bulan sebelum pemecahan.

2. Variable deviden dan perubahan deviden memberikan pengaruh yang positif signifikan pada perubahan harga saham relative. Artinya informasi deviden memberikan pengaruh yang positif bagi para investor. Oleh karena itu dianjurkan bagi perusahaan yang melakukan pemecahan saham sebaiknya juga meningkatkan deviden yang akan dibayarkan, sehingga penurunan harga saham setelah pemecahan saham tidak mencapai posisi harga yang terlalu rendah.
3. Variabel laba per saham dan perubahan laba per saham tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada perubahan harga saham relative. Hasil ini menunjukkan bahwa pada periode pengamatan

dalam penelitian ini informasi laba persaham tidak memberikan pengaruh yang signifikan bagi para investor.

4. Variabel indeks harga industri sebenarnya tidak diikuti sertakan dalam penelitian ini, namun Ewijaya dan Nur Indriantoro menyajikan hasil analisis regresi apabila variable ini diikutsertakan walaupun sample yang digunakan sangat sedikit. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variable ini tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada perubahan harga relative. Ewijaya dan Nur Indriantoro tidak dapat menarik suatu kesimpulan dan penggunaan variable ini karena pengujian terhadap variable ini belum memenuhi secara statistik

Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999)

Penelitian Sri Fatmawati dan Marwan Asri berfokus pada efek pemecahan saham yang berhubungan dengan likuiditas saham yang diukur berdasarkan *bid-ask spread*. Penelitian ini menggunakan sample 30 perusahaan yang mengumumkan *stock split* pada Bursa Efek Jakarta selama periode Juni 1995 sampai dengan Juni 1997. Penelitian ini menggunakan variable harga saham, volume perdagangan, volume *turn over*, dan *bid-ask spread*. Hasil Penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Adanya perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.

2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah pemecahan saham.
3. Adanya perbedaan yang signifikan anatar volume *turn over* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.
4. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volatilitas saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.
5. Terdapat perbedaan yang signifikan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pemecahan saham.
6. Level dari *spread* adalah negative yang merupakan efek dari harga saham, volume perdagangan, dan volatilitas saham.

Wang Sutrisno (2000)

Penelitian yang dilakukan oleh Wang Sutrisno berfokus pada pengaruh *stock split* terhadap harga saham, volume perdagangan, prosentase *spread*, varians dan *abnormal return*, baik ditinjau dari individual maupun sebagai suatu portofolio. Penelitian ini menggunakan sampel saham yang aktif diperdagangkan (minimal 10 hari perdagangan) dan hanya mengeluarkan kebijakan *stock split* selama periode Juli 1995-Juli 1997. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan ada beberapa kesimpulan yang dapat dibuat, antara lain :

1. Aktivitas *split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan prosentase *spread*, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap varians saham dan

abnormal return baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio.

2. Dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk *abnormal return* berarti juga tidak adanya perubahan pada return saham. Dengan demikian, disimpulkan bahwa aktivitas *split* tidak mempengaruhi return saham baik secara individual maupun sebagai sebuah portofolio.
3. Rata-rata harga saham mempunyai hubungan yang positif terhadap persentase *spread* baik ditinjau secara individual ataupun sebagai suatu portofolio.
4. Rata-rata volume perdagangan mempunyai hubungan yang negative terhadap prosentase *spread* baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio.
5. Rata-rata varians saham mempunyai hubungan yang positif terhadap presentase *spread* baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio.
6. Jika ditinjau secara individual, perubahan *spread* yang semakin besar tidak disebabkan secara signifikan oleh harga, volume maupun varians saham.
7. Jika ditinjau sebagai sebuah portofolio, perubahan presentase *spreed* secara signifikan dipengaruhi oleh harga saham.

8. Dengan semakin besarnya presentase *spread*, secara keseluruhan baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio disimpulkan bahwa likuiditas saham mengalami penurunan setelah *split*.

Sukardi (2003)

Penelitian yang dilakukan oleh Sukardi dengan menggunakan sampel sebanyak 15 emiten, dengan periode pengamatan 5 minggu sebelum dan 5 minggu sesudah pemecahan saham pada tahun 1995-1996, menghasilkan kesimpulan sebagai berikut :

1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum pemecahan saham dan setelah pemecahan saham dari perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan diikuti kenaikan earning. Ini artinya pengumuman pemecahan saham dari perusahaan yang diikuti dengan kenaikan earning tidak mengakibatkan pasar bereaksi secara positif pada minggu pertama setelah pengumuman pemecahan saham.
2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas perdagangan saham sebelum pemecahan saham dan setelah pemecahan saham. Hal ini disebabkan karena preferensi investor mengenai informasi perusahaan melalui kebijakan pemecahan saham dianggap tetap, baik sebelum dan sesudah pemecahan saham.

2.4. Efek Dari *Stock Split*.

Terdapat berbagai efek yang mungkin terjadi setelah adanya kebijakan *stock split*, antara lain :

1. Alasan perusahaan yang melakukan *stock split* adalah supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi, dengan tidak terlalu tingginya harga saham maka dampak yang didapat adalah meningkatnya likuiditas perdagangan, karena volume perdagangan akan berubah.
2. Seiring dengan adanya kebijakan pemecahan saham yang dibarengi dengan penurunan harga saham, maka volatilitas harga saham menjadi semakin besar sehingga menarik investor untuk memperbanyak jumlah saham yang dimilikinya.
3. Penurunan harga saham akan membantu meningkatkan daya tarik investor *add lot* (investor yang membeli saham dibawah 500 lembar) menjadi investor *round lot* (investor yang membeli saham minimal 500 lembar/1 lot).
4. Adanya peluang keuntungan (*yield*). Hal ini karena adanya penurunan harga saham. Misal harga saham Rp. 1000,- dan setelah *split* menjadi Rp. 525,-. Jika harga saham tersebut mengalami kenaikan satu point saja, misal sebesar Rp. 25,- maka akan menghasilkan perubahan *yield* sebesar 2,5% untuk harga saham Rp. 1.000,- dan 4,762% untuk harga Rp. 525,-.

5. Biaya broker setelah adanya *stock split* akan menjadi semakin tinggi. Dengan semakin tingginya biaya broker dan rendahnya harga saham akan meningkatkan biaya yang dikeluarkan perusahaan akibat *stock split*. Tingginya biaya broker ini merupakan daya tarik tersendiri bagi broker untuk benar-benar melakukan analisa setepat mungkin agar harga saham berada pada tingkat perdagangan yang optimal, serta mampu memberi informasi yang menguntungkan bagi investor.
6. Konsekuensi dari melakukan kebijakan *stock split* bagi para pemodal adalah biaya surat saham akan naik karena kepemilikan yang tadinya diwakili oleh selembar surat saham akan menjadi n lembar surat saham, sesuai dengan faktor *split* (n). Biaya *back office* di perusahaan efek, biaya kliring dan biaya *custodian* akan dipengaruhi oleh jumlah fisik surat saham yang dikelola.

2.5. Formulasi Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban yang bersifat sementara yang akan diuji kebenarannya untuk mendapatkan hasil yang terbaik dalam menyelesaikan pokok permasalahan seperti yang dirumuskan sebelumnya. Berdasarkan permasalahan yang ada dan tujuan yang ingin dicapai, serta tinjauan penelitian terdahulu yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

Ha1 : Terdapat perbedaan rata-rata perubahan harga saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split*.

Artinya bahwa informasi kebijakan *stock split* berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split*.

Ha2 : Terdapat perbedaan pada rata-rata TVA antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split*.

Artinya bahwa informasi kebijakan *stock split* berpengaruh secara signifikan terhadap likuiditas saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split*.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua saham yang aktif diperdagangkan dan tercatat di Bursa Efek Jakarta dan dilaporkan dalam Indonesia Capital Market Directory 2002 serta melakukan *stock split* antara Januari 2002 sampai dengan Desember 2003. Metode penentuan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling* yaitu pemilihan metode berdasarkan kriteria yang sesuai dengan ruang lingkup penelitian agar penelitian dapat dijalankan.

Beberapa kriteria dalam penentuan sampel antara lain sebagai berikut:

1. Saham yang dipilih adalah saham yang aktif diperdagangkan dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2. Perusahaan yang melakukan publikasi pemecahan saham dan pemecahan saham tersebut dilakukan terbatas hanya pada tahun 2002 sampai dengan tahun 2003.
3. Perusahaan (emiten) yang hanya melakukan kebijakan *stock split* dan tidak melakukan kebijakan lain seperti *warrant*, *right issue*, deviden saham dan pengumuman lain selama periode pengamatan.

Dalam penelitian ini penulis mengacu pada metode pemilihan tanggal pengumuman di BEJ, karena pada tanggal pengumuman tersebut publik

dalam hal ini para pemegang saham dan para pelaku pasar lainnya telah mengetahui informasi tersebut, sehingga reaksi pasar dapat diketahui.

Tabel 3.1. Distribusi Sampel Penelitian

Tahun	Sampel awal	Sampel akhir	Keterangan
2001	22	10	12 sampel melakukan kebijakan lain
2002	20	8	12 sampel melakukan kebijakan lain

Beberapa tahapan metodologi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini mencakup :

- Mengidentifikasi tanggal terjadinya peristiwa tersebut (pengumuman *stock split* di BEJ).
- Menentukan *event window* (periode pengamatan) yakni selama 5 hari sekitar *stock split*.
- Mengumpulkan data harga penutupan saham harian dan volume perdagangan saham harian, lima hari sebelum dan lima hari sesudah tanggal pengumuman pemecahan saham pada Januari 2002 sampai dengan Desember 2003.

- Membuat perbandingan secara statistik rata-rata return saham dan TVA selama periode pengamatan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara periode sebelum *stock split* dan sesudah *stock split*.

3.2. Data dan Sumber Data

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Yang dimaksud dengan data sekunder yaitu data yang diperoleh dengan dalam bentuk yang sudah jadi, dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain, biasanya sudah dalam bentuk publikasi. Dalam penelitian ini data yang digunakan merupakan data sekunder eksternal, yaitu data sekunder yang dikumpulkan oleh sumber-sumber di luar organisasi, diantaranya berupa publikasi pemerintahan, buku dan majalah, internet serta data komersial (data yang dijual oleh agen atau lembaga penelitian swasta). Pada penelitian ini data yang diperoleh merupakan data yang dipublikasikan oleh BEJ, literatur-literatur, maupun media cetak lainnya.

Adapun data yang diperlukan adalah:

1. Data harga saham harian 6 hari sebelum, pada tanggal pengumuman, dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman *stock split*. Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan (*closing price*) pada tanggal tersebut.

2. Data volume perdagangan saham dan jumlah saham perusahaan yang beredar 5 hari sebelum dan sesudah *stock split*.
3. Data perusahaan yang melakukan *stock split* dan tanggal pengumuman pemecahan saham untuk masing-masing perusahaan antara Januari 2002 sampai dengan Desember 2003.
4. Mengidentifikasi pengumuman lain yang dapat mempengaruhi spesifikasi sampel seperti *right issue*, *stock deviden*, *buy back*, *warrant* dan *bonus share*.

Tabel 3.2.
Sumber Pengumpulan Data

Data yang diperlukan	Sumber Data
<ul style="list-style-type: none"> • Harga penutupan saham harian dan volume perdagangan harian. 	<ul style="list-style-type: none"> • Daftar Kurs Efek Harian BEJ.
<ul style="list-style-type: none"> • Nama perusahaan yang melakukan <i>stock split</i> dan tanggal pengumumannya. 	<ul style="list-style-type: none"> • Jakarta Stock Exchange (JSX) Stastictic Commulative Data 2002 dan 2003. • Divisi Riset dan Pengembangan BEJ.
<ul style="list-style-type: none"> • Pengumuman lain : <i>right issue</i>, <i>stock deviden</i>, <i>buy back</i>, <i>warrant</i>. 	<ul style="list-style-type: none"> • Indonesia Capital Market Directory 2002 dan 2003.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

- Download data, yaitu pengambilan data sekunder dari pojok BEJ Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, serta situs-situs di internet yang menyediakan informasi tentang pasar modal.

- Studi pustaka, yaitu pengumpulan dan penelitian data yang dilakukan dengan cara membaca, memahami dan mengumpulkan data dari literature yang relevan.

3.3. Identifikasi Variabel dan Pengukurannya.

Motif utama perusahaan melakukan *stock split* adalah agar harga sahamnya dinilai tidak terlalu tinggi dan menciptakan tingkat perdagangan dalam kondisi yang lebih baik sehingga dapat menambah daya tarik investor dan meningkatkan likuiditas perdagangan. Dengan demikian aktifitas *split* dapat mempengaruhi pasar dalam bentuk kesejahteraan/keuntungan bagi pemegang saham, tingkat likuiditas dan sinyal yang diberikan kepada pasar. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah informasi *stock split* memberikan sinyal yang diharapkan oleh perusahaan (emiten) kepada investor sehingga akan mempengaruhi likuiditas saham perusahaan seiring meningkatnya harga saham dan volume perdagangan. Dalam penelitian ini menggunakan dua variable, kedua variable tersebut adalah perubahan harga saham dan likuiditas saham.

3.3.1. Perubahan Harga Saham.

Yang dimaksud dengan harga saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan. Perilaku para pelaku pasar modal sangat

dipengaruhi oleh pergerakan harga saham suatu perusahaan dan informasi yang menyebabkan perubahan harga saham tersebut. Harga saham menjadi sangat penting bagi investor, karena mempunyai konsekuensi ekonomi. Perubahan harga saham akan mengubah nilai pasar kesejahteraan investor. Perubahan kesejahteraan akan mengubah kesempatan yang akan diperoleh oleh investor di masa depan. Secara umum, perubahan harga saham dapat mengakibatkan perubahan perilaku konsumsi dan investasi investor. Berdasarkan argumen di atas penulis berpendapat bahwa variable harga saham merupakan variable yang sangat penting dan dapat mencerminkan berbagai informasi yang terjadi di pasar modal. Langkah-langkah yang dilakukan dalam pengukuran variable perubahan harga saham tersebut adalah sebagai berikut :

Rata-rata perubahan harga saham dapat diukur menggunakan rumus :

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$ = Return saham sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$P_{i,t}$ = Harga saham sekarang

$P_{i,t-1}$ = Harga saham sebelumnya

Setelah masing-masing return saham diketahui, kemudian dihitung rata-rata return saham dengan rumus :

$$\overline{XR}_{i,t} = \frac{\sum_{j=i}^{12} R_{i,t}}{n}$$

Keterangan :

$$\sum_{j=i}^{12} R_{i,t} = \text{Jumlah return saham sekuritas ke-}i \text{ periode estimasi ke-}j$$

$$\overline{XR}_{i,t} = \text{Rata-rata Return saham sekuritas ke-}i \text{ pada periode peristiwa ke-}i$$

$$n = \text{Lamanya periode pengamatan}$$

3.3.2. Likuiditas Saham

Likuiditas suatu asset diartikan sebagai berapa cepat asset tersebut dikonversikan menjadi uang kas. Semakin cepat asset tersebut menjadi uang kas maka semakin tinggi likuiditasnya, yang berlaku juga terhadap likuiditas saham. Dalam kondisi normal, jika return saham mengalami peningkatan, maka likuiditas saham juga akan meningkat karena adanya peningkatan return, maka semakin banyak transaksi yang dilakukan oleh investor. Dalam penelitian ini likuiditas saham diukur dengan aktivitas volume perdagangan (Trading Volume Activity). Langkah –langkah yang dapat dilakukan dalam pengukuran likuiditas saham adalah sebagai berikut :

Likuiditas saham dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$TVA_{i,t} = \frac{\text{saham perusahaan, yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{saham perusahaan, yang beredar (listing) pada waktu } t}$$

Keterangan :

$TVA_{i,t}$ = Total Volume Aktivitas perusahaan i pada waktu t

i = Nama perusahaan sampel

t = Pada waktu tertentu

Setelah masing-masing volume perdagangan saham diketahui, maka kemudian dihitung rata-rata volume perdagangan saham dengan cara :

$$\overline{XTVA}_{i,t} = \frac{\sum_{i=1}^{ik} TVA_i}{n}$$

Keterangan :

$\overline{XTVA}_{i,t}$ = Rata-rata Total Volume Aktivitas perusahaan i pada waktu t

$\sum_{i=1}^{ik} TVA_i$ = Jumlah Total Volume Aktivitas perusahaan i

n = Lamanya periode pengamatan

3.4. Pengujian Hipotesa

3.4.1 Pengujian Hipotesa Pengaruh *Stock Split* Terhadap Perubahan Harga Saham Periode Sebelum dan Sesudah *Stock Split*.

Pengujian hipotesa ini berdasarkan pada pendapat yang dinyatakan oleh Copeland (1979) yang menyatakan bahwa tujuan utama dari pemecahan saham

adalah agar harga saham tidak terlalu tinggi dan akan meningkatkan likuiditas perdagangan, sehingga dengan kata lain pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi pemecahan saham tersebut terhadap perubahan harga saham. Langkah-langkah pengujian sebagai berikut :

1. Menentukan hipotesa obyektif (H_0) dan Hipotesa alternatif (H_a).

H_0 : Tidak ada perbedaan pada rata-rata return saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.

$$H_0 : \bar{X}_t = -5, \dots, -1 \quad = \quad \bar{X}_t = +1, \dots, +5$$

H_a : Terdapat perbedaan pada rata-rata return saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.

Secara matematis dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$H_a : \bar{X}_t = -5, \dots, -1 \quad \neq \quad \bar{X}_t = +1, \dots, +5$$

2. Kemudian menghitung rata-rata return saham untuk 11 hari periode pengamatan, dan melakukan uji beda dua rata-rata return saham dari dua periode yang diperbandingkan (antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham).
3. Melakukan uji t atau uji dua beda rata-rata untuk mengetahui apakah stock split berpengaruh terhadap perubahan harga saham, dengan menentukan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ selama 11 hari periode pengamatan.

4. Menentukan apakah hipotesa diterima atau ditolak. Jika probabilitas yang didapat lebih besar dari 5 %, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini menunjukkan bahwa perbedaan yang ada tidak signifikan. Namun jika probabilitas yang didapat lebih kecil dari 5%, maka H_a diterima dan H_0 ditolak, hal ini menunjukkan perbedaan yang ada signifikan.

3.4.2 Pengujian Hipotesa Pengaruh *Stock Split* Terhadap Volume Perdagangan Saham Periode Sebelum dan Sesudah *Stock Split*.

Hipotesa yang kedua berdasarkan pada pernyataan Copeland (1979) yang menyatakan bahwa pemecahan saham sebagai aksi yang dilakukan perusahaan yang memuat informasi diasumsikan mempengaruhi keputusan menjual dan membeli para investor, dimana pengaruh tersebut dapat dilihat pada aktivitas perdagangan saham yang tercermin pada volume perdagangan saham. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *stock split* mempunyai pengaruh terhadap volume perdagangan saham. Langkah-langkah pengujian sebagai berikut :

1. Menentukan Hipotesa obyektif (H_0) dan Hipotesa alternatif (H_a).

H_{02} : Tidak ada perbedaan pada rata-rata volume perdagangan saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.

$$H_{02} : \bar{X}_t = -5, \dots, -1 = \bar{X}_t = +1, \dots, +5$$

Ha2 : Terdapat perbedaan pada rata-rata volume perdagangan saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.

Secara matematis dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$Ha2 : \bar{X}_t = -5, \dots, -1 \quad \neq \quad \bar{X}_t = +1, \dots, +5$$

2. Menghitung volume perdagangan saham untuk 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham dan menentukan rata-rata volume perdagangan saham untuk 11 hari periode pengamatan.
3. Melakukan uji t atau uji beda dua rata-rata untuk mengetahui apakah pengumuman pemecahan saham mempengaruhi volume perdagangan saham dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ selama 11 hari periode pengamatan.
4. Menentukan apakah hipotesa diterima atau ditolak. Jika probabilitas yang didapat lebih besar dari 5%, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini menunjukkan bahwa perbedaan yang ada tidak signifikan. Namun sebaliknya, jika probabilitas yang didapat lebih kecil dari 5%, maka H_a diterima dan H_0 ditolak, hal ini menunjukkan bahwa perbedaan yang ada signifikan

BAB IV

ANALISIS DATA

Dalam bab ini akan dijelaskan proses analisis data. Dalam proses analisis data ini terbagi dalam tiga bagian. Bagian pertama menjelaskan tentang data deskriptif variabel penelitian, bagian kedua pengujian hipotesa, dan bagian ketiga pembahasan tentang analisis data. Dalam pengujian ini teknik pengolahan data yang digunakan adalah t-Test : Paried Two Sample For Means. Pengolahan data menggunakan program aplikasi SPSS 10 for window. Mengenai hasil pengolahan data dalam penelitian ini dapat dilihat pada lampiran.

Seperti yang telah diterangkan pada Bab III, analisis data dapat dilakukan dengan beberapa langkah terlebih dahulu melalui pengukuran variabel untuk mendapatkan data deskriptif yang akan digunakan dalam pengujian hipotesa. Langkah-langkah yang dilakukan dalam analisis data adalah sebagai berikut :

1. Menghitung rata-rata return saham dan rata-rata TVA untuk 11 hari periode pengamatan dengan menggunakan rumus return saham dan TVA saham. Hasil perhitungan rata-rata return saham dan TVA dapat dilihat pada lampiran.
2. Melakukan analisa deskriptif untuk mendapatkan data deskriptif dengan menggunakan program aplikasi SPSS 10 for window.
3. Melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji beda dua rata-rata return saham dari dua periode pengamatan yang

diperbandingkan (antara lima hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham).

4. Melakukan pengujian hipotesa dengan menggunakan uji beda dua rata-rata TVA saham dari dua periode yang diperbandingkan (antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham).

4.1 Data Deskriptif

Data deskriptif hasil perbandingan return saham dan rata-ratanya dicari menggunakan program aplikasi SPSS 10 for window dan hasil tersebut dapat dilihat pada tabel.

4.1.1. Analisis Deskriptif Return Saham Terhadap Keseluruhan Saham Sebagai Suatu Portofolio.

Berdasarkan tabel deskriptif variabel return saham tahun 2002 dan 2003 untuk keseluruhan saham sebagai suatu portofolio menunjukkan bahwa pada tahun 2002 nilai minimal dari rata-rata return saham periode sebelum terjadinya *stock split* adalah - 0.06246 terjadi pada 1 hari sebelum (mean -1) pengumuman *stock split* dan nilai maksimalnya adalah 0.008712 terjadi pada 5 hari sebelum (mean-5) pengumuman *stock split* dengan standar deviasi 0.0275528. Nilai minimal rata-rata return saham periode setelah pengumuman *stock split* tahun 2002 adalah -0.16215 terjadi pada 2 hari setelah (mean +2) pengumuman *stock split* dan nilai maksimalnya adalah -0.010503 terjadi pada

4 hari setelah (mean+4) pengumuman *stock split* dengan standar deviasi 0.0660684.

Tabel 4.1
Data Deskriptif Variabel Return Saham

TAHUN	PERIODE	RATA-RATA	STD DEVIASI
2002	t-5	0.008712	0.0275528
	t-4	-0.00694	
	t-3	-0.00442	
	t-2	-0.02433	
	t-1	-0.06246	
	t+1	-0.09902	0.0660684
	t+2	-0.16215	
	t+3	-0.12463	
	t+4	-0.01053	
	t+5	-0.02011	
2003	t-5	0.01902	0.2570853
	t-4	-0.00933	
	t-3	-0.04449	
	t-2	-0.57266	
	t-1	0.029292	
	t+1	-0.0142	0.01476083
	t+2	0.005802	
	t+3	0.021599	
	t+4	-0.01209	
	t+5	-0.00518	

Nilai minimal dari rata-rata return saham periode sebelum terjadinya *stock split* tahun 2003 adalah -0.57266 terjadi pada 2 hari sebelum (mean-2) pengumuman *stock split* dan nilai maksimalnya adalah 0.029292 terjadi pada 1 hari sebelum (mean-1) pengumuman *stock split* dengan standar deviasi 0.2570853. Nilai minimal rata-rata return saham periode setelah pengumuman *stock split* tahun 2003 adalah -0.0142 terjadi pada 1 hari setelah (mean+1)

pengumuman *stock split* dan nilai maksimalnya adalah 0.021599 terjadi pada 3 hari setelah (mean+3) pengumuman *stock split* dengan standar deviasi 0.01476083.

4.1.2 Analisis Deskriptif Variabel TVA Saham Terhadap Seluruh Saham Sebagai Suatu Portofolio.

Berdasarkan tabel deskriptif variabel TVA saham tahun 2002 dan 2003 untuk keseluruhan saham sebagai suatu portofolio menunjukkan bahwa pada tahun 2002 nilai minimal dari rata-rata TVA saham periode sebelum terjadinya *stock split* adalah 0.001403 terjadi pada 4 hari sebelum (mean -4) pengumuman *stock split* dan nilai maksimalnya adalah 0.057855 terjadi pada 1 hari sebelum (mean-1) pengumuman *stock split* dengan standar deviasi 0.02445851. Nilai minimal rata-rata TVA saham periode setelah pengumuman *stock split* tahun 2002 adalah 0.0210246 terjadi pada 5 hari setelah (mean +5) pengumuman *stock split* dan nilai maksimalnya adalah 0.0592839 terjadi pada 2 hari setelah (mean+2) pengumuman *stock split* dengan standar deviasi 0.1838803.

Nilai minimal dari rata-rata TVA saham periode sebelum terjadinya *stock split* tahun 2003 adalah 0.035941 terjadi pada 5 hari sebelum (mean-5) pengumuman *stock split* dan nilai maksimalnya adalah 0.99957 terjadi pada 1 hari sebelum (mean-1) pengumuman *stock split* dengan standar deviasi 0.2479515. Nilai minimal rata-rata TVA saham periode setelah pengumuman

stock split tahun 2003 adalah 0.144145 terjadi pada 2 hari setelah (mean+2) pengumuman *stock split* dan nilai maksimalnya adalah 0.261302 terjadi pada 3 hari setelah (mean+3) pengumuman *stock split* dengan standar deviasi 0.04487905.

Tabel 4.2
Data Deskriptif Variabel TVA Saham

Tahun	Periode	Rata-rata	Std Deviasi
2002	t-5	0.001719	0.024445851
	t-4	0.001403	
	t-3	0.01153	
	t-2	0.0179	
	t-1	0.057855	
	t+1	0.024206	0.1838803
	t+2	0.0592839	
	t+3	0.0242134	
	t+4	0.0220607	
	t+5	0.0210246	
2003	t-5	0.035941	0.2479515
	t-4	0.03946	
	t-3	0.057761	
	t-2	0.092825	
	t-1	0.99957	
	t+1	0.164152	0.04487905
	t+2	0.144145	
	t+3	0.261302	
	t+4	0.17502	
	t+5	0.179402	

4.2. Pengujian Hipotesa

4.2.1 Pengujian Hipotesa Pengaruh *Stock Split* Terhadap Perubahan Harga Saham 5 Hari sebelum dan 5 Hari Sesudah *Stock Split* Untuk Keseluruhan Saham Sebagai Portofolio.

Setelah Melakukan perhitungan return saham dan rata-rata return saham selama periode pengamatan, kemudian dilakukan uji hipotesa. Pengujian yang dilaksanakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh signifikan *stock split* terhadap perubahan harga saham, adalah dengan melakukan uji beda dua rata-rata data berpasangan (t-Test : Paried Two Sample For Means).

Pengolahan data menggunakan program aplikasi spss 10 for window. Mengenai hasil dari pengolahan data dengan menggunakan uji beda dua rata-rata sampel berpasangan dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.3

Hasil Uji Hipotesis Pengaruh *Stock Split* Terhadap Perubahan Harga Saham 5 Hari Sebelum dan 5 Hari Sesudah *Stock Split*.

Keterangan	TAHUN		
	2002	2003	Gabungan (2002-2003)
Mean Sebelum	-0.01888911	-0.11563554	-0.06676233
Mean Sesudah	-0.08328666	-0.00081293	-0.04204979
Selisih	0.06539754	-0.11482261	-0.02471253
Signifikasi	0.171	0.367	0.708

Berdasarkan tabel di atas return saham untuk tahun 2002 menunjukkan bahwa rata rata return saham 5 hari sebelum lebih besar daripada rata-rata

return saham 5 hari sesudah *stock split*. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata return saham semakin mendekati negatif setelah adanya pengumuman *stock split*. Selisih antara dua rata-rata return saham sebesar 0.06539754 yang kemudian nilai ini diuji untuk mencari tingkat signifikan. Dari hasil pengujian diperoleh tingkat signifikan sebesar 0.171. Hal ini berarti bahwa perbedaan di antara kedua data tersebut tidak signifikan karena tingkat signifikan lebih dari 5%. Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak, atau **“tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata return saham pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*”**. Artinya dalam hal ini kebijakan *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham di tahun 2002.

Perhitungan return saham untuk tahun 2003 menunjukkan bahwa rata-rata return saham 5 hari sebelum lebih kecil daripada rata-rata return saham 5 hari sesudah *stock split*. Selisih antara dua rata-rata return saham sebesar -0.11482261 yang kemudian nilai ini diuji untuk mencari tingkat signifikan. Dari hasil pengujian diperoleh tingkat signifikan sebesar 0.367. Hal ini berarti bahwa perbedaan di antara kedua data tersebut tidak signifikan karena tingkat signifikan lebih dari 5%. Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak, atau **“tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata return saham pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*”**. Artinya dalam hal ini kebijakan *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham di tahun 2003.

Sedangkan untuk rata-rata return saham untuk tahun 2002 dan 2003 menunjukkan bahwa rata rata return saham 5 hari sebelum lebih besar daripada rata-rata return saham 5 hari sesudah *stock split*. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata return saham semakin mendekati negatif setelah adanya pengumuman *stock split*. Selisih antara dua rata-rata return saham sebesar -0.02471253 yang kemudian nilai ini diuji untuk mencari tingkat signifikan. Dari hasil pengujian diperoleh tingkat signifikan sebesar 0.708. Hal ini berarti bahwa perbedaan di antara kedua data tersebut tidak signifikan karena tingkat signifikan lebih dari 5%. Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak, atau “tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata return saham pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*”. Artinya dalam hal ini kebijakan *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham di tahun 2002 dan 2003 dan pasar tidak bereaksi dengan adanya pengumuman *stock split*.

4.2.2 Pengujian Hipotesis Pengaruh *Stock Split* Terhadap TVA, Periode 5 Hari Sebelum dan 5 Hari Sesudah *Stock Split* Untuk Keseluruhan Saham Sebagai Suatu Portofolio.

Hasil rata-rata TVA saham tahun 2002 menunjukkan bahwa rata-rata TVA saham 5 hari sebelum (*mean* -5) lebih kecil daripada rata-rata TVA 5 hari sesudah *stock split* (*mean* +5). Nilai selisih kedua rata-rata TVA sebesar -0.1764930096 yang akan diuji untuk mengetahui tingkat signifikansi. Hasil pengujian menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.112 yang lebih besar dari

5%, berarti bahwa “tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*”, atau H_0 diterima dan H_a ditolak.

Tabel 4.4

Hasil Uji Hipotesis Pengaruh *Stock Split* Terhadap TVA Saham 5 Hari Sebelum dan 5 Hari Sesudah *Stock Split*.

KETERANGAN	TAHUN		
	2002	2003	Gabungan 2002-2003
Mean sebelum	0.016005791	0.56741591	0.2917108481
Mean sesudah	0.1924988006	1.770714	0.9816064446
Selisih	-0.1764930096	-1.20330	-0.6898955965
Signifikasi	0.112	0.009	0.010

Perhitungan rata-rata TVA saham tahun 2003 menunjukkan bahwa rata-rata TVA 5 hari sebelum (*mean -5*) lebih kecil daripada rata-rata TVA 5 hari sesudah *stock split* (*mean +5*). Nilai selisih kedua rata-rata TVA sebesar -1.2032981834, yang kemudian akan diuji. Hasil pengujian menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.009, yang berarti bahwa “terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*”, atau H_a diterima dan H_0 ditolak.

Sementara itu untuk tahun gabungan 2002-2003 memperlihatkan bahwa rata-rata TVA saham 5 hari (*mean -5*) lebih kecil daripada rata-rata TVA saham 5 hari sesudah *stock split* (*mean +5*). Nilai selisih kedua rata-rata TVA saham sebesar -0.6898955965, yang akan diuji. Hasil pengujian menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.010 lebih kecil dari 5%, yang berarti bahwa **“terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA saham pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*”**, atau H_a diterima dan H_0 ditolak, Hal ini berarti bahwa kebijakan *stock split* berpengaruh secara signifikan terhadap likuiditas saham, atau pasar bereaksi dengan adanya pengumuman kebijakan *stock split*.

4.3 Pembahasan.

Hasil pengujian pada return saham menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara rata-rata return saham pada lima hari sebelum dan lima hari sesudah *stock split* tahun 2002, 2003 dan gabungan 2002 dan 2003. Hal ini dimungkinkan karena beberapa faktor antara lain :

- ✓ Pasar tidak bereaksi terhadap kebijakan pengumuman pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang mengumumkan *stock split*.
- ✓ Bentuk pasar yang masih lemah, dimana pasar tidak bereaksi secara tepat mengenai informasi yang diterima, dalam hal ini informasi mengenai pemecahan saham.

Hasil pengujian menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah

pengumuman *stock split* pada tahun 2002, namun pada tahun 2003 dan gabungan 2002 dan 2003 terdapat perbedaan yang signifikan. Hal ini dimungkinkan karena beberapa faktor antara lain :

- ✓ Hasil pengujian antara rata-rata TVA saham pada tahun 2002 yang menunjukkan tidak terdapatnya perbedaan yang signifikan, yang mungkin saja dikarenakan kondisi atau iklim investasi yang kurang menguntungkan sehingga investor enggan untuk melakukan investasi.
- ✓ Hasil pengujian terhadap rata-rata TVA saham pada tahun 2003 dan gabungan 2002 dan 2003 menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan, mungkin saja karena membaiknya iklim investasi atau perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* diminati oleh investor dengan alasan perusahaan mempunyai prospek yang bagus dalam peningkatan deviden dan peningkatan laba untuk masa yang akan datang.
- ✓ Banyak pelaku pasar yang melakukan short atau berspekulan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Pengumuman kebijakan *stock split* merupakan salah satu informasi publik yang wajib diumumkan oleh perusahaan. Kebijakan *stock split* tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham namun merupakan informasi yang sangat penting bagi investor. Berdasarkan pembahasan pada Bab IV dapat disimpulkan bahwa :

1. Pengumuman *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Hal ini dapat dilihat pada periode pengamatan dalam penelitian ini ternyata tidak terdapat perbedaan rata-rata return saham dan hasil ini menunjukkan bahwa informasi pemecahan saham tidak memberikan pengaruh yang signifikan bagi para investor, sehingga tidak menyebabkan reaksi pasar.
2. Pengumuman *stock split* berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham. Hal ini dapat dilihat dalam periode pengamatan dalam penelitian ini terdapat perbedaan rata-rata total volume perdagangan saham yang berarti bahwa informasi pemecahan saham memberikan pengaruh yang signifikan bagi para investor.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan penelitian, antara lain :

1. Penelitian ini tidak mengelompokkan sampel perusahaan menurut kelompok industri yang ada di Bursa Efek Jakarta, untuk mengetahui industri mana yang terpengaruh dan yang tidak terpengaruh oleh pengumuman *stock split*.
2. Dalam penelitian ini tidak mengikutsertakan perusahaan yang tidak mempublikasikan informasi *stock split* yang disebut kelompok pengawas yang berfungsi sebagai pembanding apakah pengumuman *stock split* ini mutlak mempengaruhi perubahan harga saham dan volume perdagangan atau tidak.

5.3. Saran Bagi Penelitian Mendatang

Berdasarkan hasil analisis dan simpulan di atas, maka saran untuk penelitian yang akan datang antara lain :

1. Melihat pengaruh secara lebih rinci terhadap sampel penelitian. Artinya bahwa pengaruh pengumuman *stock split* dapat diuraikan menjadi beberapa kelompok sampel sesuai dengan penggolongan berdasarkan industri.
2. Memperpanjang periode pengamatan. Hal ini ditujukan agar analisa terhadap hipotesa yang telah dirumuskan sebelumnya dapat lebih teliti dan tidak bias.
3. Emiten harus dapat menunjukkan kredibilitasnya karena pasar akan merespon sinyal secara positif jika pemberi sinyal memiliki kredibilitas yang baik. Salah satu cara adalah dengan menunjukkan kinerja keuangan yang bagus. Sinyal tentang bagusnya kinerja keuangan dimasa akan datang yang diberikan oleh emiten yang memiliki masa lalu yang buruk akan sulit dipercaya oleh pasar.

Jadi emiten yang melakukan pengumuman *stock split* adalah emiten yang mempunyai kinerja keuangan masa lalu dan masa depan yang bagus.

4. Dalam penelitian selanjutnya lebih memperhatikan lebih seksama perubahan harga saham yang terjadi. Perubahan harga saham terjadi sangat cepat hanya dalam hitungan detik, sehingga apabila data harga saham yang digunakan dalam penelitian adalah harga penutupan (*closing price*), dan tanpa mempertimbangkan faktor permintaan dan penawaran serta perilaku investor yang cenderung berspekulan dengan melakukan *one day trading*, maka harga saham pada penutupan tidak mencerminkan perubahan harga saham yang sebenarnya. Untuk penelitian selanjutnya lebih baik menggunakan data harga saham *Bid* (Harga Beli Terbaik) atau *Offer* (Harga Jual Terbaik) karena lebih mencerminkan perubahan harga saham yang terjadi.

DAFTAR PUSTAKA

- Beams, Floyd A., 1998, "*Akuntansi Keuangan Lanjutan di Indonesia*". Jakarta: Salemba Empat.
- Compeland, Thomas., 1979, "*Liquidity Changes Following Stock Splits*". *The Journal of Finance*, March 115 – 141.
- Ewijaya, Nur Indriantoro, 1999, "*Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Edisi Januari.
- Husnan, Suad, 1994, "*Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*", Edisi Kedua. Jogjakarta: UUP AMP YKPN.
- Jogiyanto, 1998, "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*", Edisi Pertama. Jogjakarta: BPFE.
- Sri Fatmawati, Marwan Asri, 1999, "*Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham yang Diukur dengan Besarnya Bid-Ask Spread di Bursa Efek Jakarta*", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 1999, Vol. 14, No. 4, Hal. 93-110.
- Wang Sutrisno, 2000, "*Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta*", *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 2, No 2, Halaman 1-13.
- Sukardi, 2003, "*Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Abnormal Return dan Likuiditas Saham: Analisis di Bursa Efek Jakarta*", *Jurnal Aplikasi Bisnis*, Februari 2003, Volume 4, Nomor 6, Halaman 328-346.
- Usman, Marzuki dkk, 1990, "*ABC Pasar Modal Indonesia*", LPPI dan ISEEI, Jakarta.

Tjiptono Darmadji, Hend M. Fakhruddin, 2001, "*Pasar Modal di Indonesia*",
pendekatan tanpa jawab, edisi pertama, Salemba Empat, Jakarta.

Sampel Perusahaan yang Melakukan Stok Split Tahun 2002

No.	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman	Tanggal Pemecahan
1	Andhi Chandra Automotive	3 Januari	7-Januari
2	Voksel Elektrik	14 Maret	19 Maret
3	Jaka Artha Graha	14 Mei	16 Mei
4	Asuransi Dayin Mitra	16 Mei	28 Mei
5	Fortune Male Indonesia	28 Juni	2 Juli
6	Hexindo Adi Perkasa	26 Juli	29 Juli
7	Mustika Ratu	1 Agustus	2 Agustus
8	Summarecon Agung	7 Agustus	12 Agustus
9	Bank Panin Indonesia	2 September	3 September
10	Bank Buana Indonesia	12 September	18 Desember

Sampel Perusahaan yang Melakukan Stok Split Tahun 2003

No.	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman	Tanggal Pemecahan
1	Pan Braders	14 Januari	15 Januari
2	Bank NISP	13 Februari	14 Februari
3	Panin Insurance	5 Juni	6 Juni
4	Clipan Finance Indonesia	4 Juli	7 Juli
5	Selamat Sampurna	10 Juli	11 Juli
6	Unilever Indonesia	5 September	8 September
7	Asuransi Harta Aman Pratama	17 September	18 September
8	Ensevel Putra Megatreding	11 Desember	16 Desember

DAFTAR HARGA SAHAM HARIAN UNTUK SAMPEL TAHUN 2002

No	Nama Perusahaan	T												
		-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	
1	ASDM	390	390	400	395	390	390	390	390	390	390	390	370	350
2	HEXA	1625	1600	1575	1600	1550	1575	1500	1525	1550	1500	1475	1475	1475
3	MRAT	2300	2350	2250	2250	2250	2200	2200	525	525	525	525	525	500
4	PNBN	480	525	525	500	475	480	470	175	170	165	170	170	170
5	SMRA	650	650	600	600	525	550	475	525	525	105	105	100	100
6	VOKS	235	235	250	250	250	285	300	360	390	195	175	170	170
7	BBLA	975	975	975	975	975	950	975	975	975	1000	1000	1000	1000
8	FMIH	1050	1050	1025	1025	1000	1025	1050	1050	200	210	215	210	210
9	JAKA	1925	1900	1900	1900	1900	1900	1900	1900	195	200	205	205	205
10	ACAP	1875	1875	1875	1875	1875	345	325	350	355	360	355	355	355

DAFTAR HARGA SAHAM HARIAN UNTUK SAMPEL TAHUN 2003

No	Nama Perusahaan	T												
		-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	
1	AHAP	4300	4200	4375	4000	390	415	415	330	350	380	335	335	
2	CFIN	205	215	215	215	210	105	110	105	115	110	130	145	
3	EPMT	1650	1850	1900	1825	1850	1900	390	385	400	400	400	395	
4	NISP	415	415	380	260	200	210	215	220	225	225	220	220	
5	PBRX	2000	2000	1775	1825	365	365	365	365	350	350	325	325	
6	PNIN	300	300	295	305	165	165	165	165	175	165	165	160	
7	UNVR	27650	27850	29750	30250	3375	3425	3450	3400	3325	3200	3200	3200	
8	SMSM	1700	1700	1700	1750	325	335	335	335	325	325	325	325	

DAFTAR VOLUME PERDAGANGAN SAHAM HARIAN UNTUK SAMPEL TAHUN 2002

No	Nama Perusahaan	T										
		-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	ASDM	13000	35500	1000	0	0	0	0	0	20000	42500	350
2	HEXA	256500	55000	21500	32600	8000	17500	500	55000	51000	15000	2500
3	MRAT	12500	7500	2000	0	2000	5500	154000	0	1500	1000	23000
4	PNBN	14110000	6651500	3241500	3116000	1673500	1390500	2684000	1231000	2637000	1020000	137500
5	SMRA	0	149000	0	70000	4500	70000	217500	103000	100000	25000	48000
6	VOKS	15000	0	0	46000	18000	124500	81500	60000	16000	13000	22500
7	BBLA	0	2500	0	0	611500	11000	5000	22000	10000	0	0
8	FMIH	27000	30000	16000	67500	25000	25000	25000	125000	1879500	2427500	362500
9	JAKA	500	0	0	0	10000	0	0	508400	1808250	2143950	726750
10	ACAP	20000	30000	42500	807500	1425000	2847500	1080000	422500	315000	98500	665000

DAFTAR VOLUME PERDAGANGAN SAHAM HARIAN UNTUK SAMPEL TAHUN 2003

No Perusahaan	Nama	1										
		-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	PBRX	0	500	1000	0	0	0	0	50000	0	25000	0
2	PNIN	2671500	2953500	6913500	10934000	3286500	9667500	4246500	5878000	2453500	7417000	3953500
3	UNVR	157500	533000	379000	863250	1657000	2256400	3601500	2815000	2838000	1417500	3078500
4	SMSM	104000	17000	497500	1970500	2172500	1923000	216500	162500	1665000	160000	397500
5	AHAP	80500	152500	2003000	13836000	5399500	4194000	20850000	10113000	12917000	21400000	31138500
6	CFTN	887100	6385000	8161000	1508500	2433500	1847000	5472000	8052000	59024000	40636500	15119500
7	EPMT	7887000	2082500	1920000	1067000	4114500	26832000	5302500	17959000	8582000	5982000	6250500
8	NISP	0	65500	14511500	110000	315000	44500	1240000	200000	0	10500	0

RETURN SAHAM HARIAN UNTUK SAMPEL TAHUN 2002

No	Nama Perusahaan	Periode Sebelum Stock Split					Rata-Rata
		-5	-4	-3	-2	-1	
1	ASDM	0	0,025641026	-0,0125	-0,012658228	0	0,00009655
2	HEXA	-0,01538	-0,01563	0,015873	-0,03125	0,016129	-0,00605
3	MRRAT	0,021739	-0,04255	0	0	-0,02222	-0,00861
4	PBNB	0,09375	0	-0,04762	-0,05	0,010526	0,001331
5	SMRA	0	-0,0692	0	-0,125	0,04619	-0,03086
6	VOKS	0	0,06383	0	0	0,14	0,040766
7	BBIA	0	0	0	0	-0,02564	-0,00513
8	FMII	0	-0,02381	0	-0,02439	-0,02439	-0,00464
9	JAKA	-0,01299	0	0	0	0	-0,0026
10	ACAP	0	0	0	0	-0,816	-0,1632
	Jumlah	0,08712	-0,06944	-0,04425	-0,2433	-0,62459	
	Rata-Rata	0,008712	-0,00694	-0,00442	-0,02433	-0,06246	

RETURN SAHAM HARIAN UNTUK SAMPEL TAHUN 2002

No	Nama Perusahaan	Periode Sesudah Stock Split					Rata-Rata
		1	2	3	4	5	
1	ASDM	0	0	0	-0.051282051	-0.054054054	-0.02106221
2	HEXA	0.016667	0.016393	-0.03226	-0.01667	0	-0.00317
3	MIRAT	-0.76136	0	0	0	-0.0462	-0.1618
4	PNBN	-0.6266	-0.02857	-0.02941	0.030303	0	-0.13107
5	SMRA	0.105263	0	-0.8	0	-0.0462	-0.14847
6	VOKS	0.2	0.08333	-0.5	-0.10256	-0.02857	-0.06956
7	BBIA	0	0	0.025641	0	0	0.005128
8	FMII	0	-0.80952	0.05	0.02381	-0.02326	-0.15179
9	JAKA	0	-0.8937	0.025641	0.025	0	-0.16935
10	ACAP	0.06923	0.014286	0.014085	-0.01389	0	0.018281
	Jumlah	-0.99017	-1.62145	-1.2463	-0.10529	-0.20112	
	Rata-Rata	-0.09902	-0.16215	-0.12463	-0.01053	-0.02011	

RETURN SAHAM HARIAN UNTUK SAMPEL TAHUN 2003

No	Nama Perusahaan	Periode Sebelum Stock Split						Rata-Rata
		-5	-4	-3	-2	-1		
1	AHAP	-0.02326	0.041667	-0.0851	-0.09025	0.064103	-0.18114	
2	CFIN	0.0488	0	-0.2326	-0.5	0.04619	-0.08537	
3	EPMT	0.121212	0.027027	-0.0394	0.013699	0.027027	0.029898	
4	NISP	0	-0.08434	-0.3159	-0.23077	0.05	-0.11618	
5	PBRX	0	-0.1125	0.028169	-0.8	0	-0.17687	
6	PNIN	0	-0.01667	0.033898	-0.45902	0	-0.08836	
7	UNVR	0.005425	0.070144	0.016807	-0.3843	0.014815	-0.15625	
8	SMSM	0	0	0.029412	-0.81429	0.030769	-0.15082	
	Jumlah	0.152162	-0.07467	-0.35595	-4.5813	-0.23433		
	Rata-Rata	0.01902	-0.00933	-0.04449	-0.57266	0.029292		

RETURN SAHAM HARIAN UNTUK SAMPEL TAHUN 2003

No	Nama Perusahaan	Periode Sesudah Stock Split					Rata-Rata
		1	2	3	4	5	
1	AHAP	-0.20482	0.060606	0.085714	-0.11842	-0.02985	-0.04135
2	CFIN	0.095238	-0.04348	0.181818	0.115385	0	0.069793
3	EPMT	-0.01282	0.038961	0	0	-0.0125	0.002728
4	NISP	0.023256	0.022727	0	-0.02222	0	0.004752
5	PBRX	0	-0.0411	0	-0.07143	0	-0.0225
6	PNIN	0	0.060606	-0.05714	0	-0.030303	-0.00537
7	UNVR	-0.01449	-0.02206	-0.03759	0	0.03125	-0.00858
8	SMSM	0	-0.02985	0	0	0	-0.00597
	Jumlah	-0.11364	0.046417	0.172796	-0.09669	-0.0414	
	Rata-Rata	-0.0142	0.005802	0.021599	-0.01209	-0.00518	

TOTAL VOLUME AKTIVITAS PERDAGANGAN SAHAM UNTUK SAMPEL TAHUN 2002

No	Nama Perusahaan	Periode Sebelum Stock Split						Rata-Rata
		-5	-4	-3	-2	-1		
1	ASDM	0.00013542	0.00036974	0.000010417	0	0	0.00010313	
2	HEXA	0.003054	0.000655	0.000256	0.000381	0.0000952	0.000888	
3	MRAT	0.0000292	0.0000175	0.00000467	0	0.00000467	0.0000112	
4	PNBN	0.008918	0.004204	0.002049	0.001969	0.001058	0.00364	
5	SMRA	0	0.001229	0	0.000531	0.0000341	0.000339	
6	VOKS	0.000611	0	0	0.001873	0.000733	0.000643	
7	BBIA	0	0.001098	0	0	0.268546	0.053929	
8	FMI	0.00008437	0.00009375	0.00005	0.00021094	0.000078125	0.00010344	
9	JAKA	0.0000443	0	0	0	0.000885	0.000186	
10	ACAP	0.00431	0.006466	0.009159	0.17403	0.307112	0.100216	
	Jumlah	0.017186	0.014033	0.011529	0.178996	0.578546		
	Rata-Rata	0.0017186	0.0014033	0.0011529	0.0178996	0.0578546		

TOTAL VOLUME AKTIVITAS PERDAGANGAN SAHAM HARIAN UNTUK SAMPEL TAHUN 2002

No	Nama Perusahaan	Periode Setelah Stock Split					Rata-Rata
		1	2	3	4	5	
1	ASDM	0	0	0.00020833	0.00044271	0.00000364	0.00013094
2	HEXA	0.0000595	0.0000655	0.000607	0.000179	0.0000298	0.000177
3	M RAT	0.00036	0	0.0000035	0.00000234	0.0000537	0.0000839
4	PNBN	0.001696	0.000778	0.001667	0.000645	0.0000869	0.000975
5	SMRA	0.001649	0.000781	0.000758	0.000189	0.000364	0.000748
6	VOKS	0.003319	0.002444	0.000652	0.000529	0.000916	0.001572
7	B BIA	0.002196	0.009662	0.004392	0	0	0.00325
8	F M I I	0.00078125	0.00039063	0.00587344	0.00758594	0.00113281	0.00301219
9	J A K A	0	0.487663	0.160086	0.189806	0.06434	0.186379
10	A C A P	0.232759	0.091056	0.067888	0.021228	0.143319	0.11125
	Jumlah	0.242063	0.592839	0.242134	0.220607	0.210246	
	Rata-Rata	0.0242063	0.0592839	0.0242134	0.0220607	0.0210246	

TOTAL VOLUME AKTIVITAS PERDAGANGAN SAHAM UNTUK SAMPEL TAHUN 2003

No	Nama Perusahaan	Periode Sebelum Stock Split						Rata-Rata
		-5	-4	-3	-2	-1		
1	AHAP	0.000575	0.001089	0.014307	0.098829	0.038568	0.030674	
2	CFIN	0.1521612	0.1095197	0.1399828	0.0258748	0.041741	0.0938559	
3	EPMT	0.034668	0.009154	0.00844	0.00469	0.018086	0.015008	
4	NISP	0	0.000118	0.026195	0.000198	0.000567	0.005416	
5	PBRX	0	0.00000915	0.0000183	0	0	0.00000549	
6	PNIN	0.048914	0.054077	0.126582	0.200195	0.060179	0.097988	
7	UNVR	0.041401	0.140107	0.99626	0.226916	0.435569	0.188725	
8	SMSM	0.009811	0.001604	0.046934	0.185896	0.204953	0.08984	
	Jumlah	0.287531	0.315678	0.462086	0.742602	0.799658		
	Rata-Rata	0.035941	0.03946	0.057761	0.092825	0.09957		

TOTAL VOLUME AKTIVITAS PERDAGANGAN SAHAM UNTUK SAMPEL TAHUN 2003

No	Nama Perusahaan	Periode Sesudah Stock Split					Rata-Rata
		1	2	3	4	5	
1	AHAP	0.148929	0.072236	0.092264	0.152857	0.222418	0.143732
2	CFIN	0.0938593	0.1381132	1.0124185	0.697024	0.2662007	0.4478593
3	EPMT	0.023308	0.078941	0.037723	0.026295	0.027475	0.062337
4	NISP	0.002234	0.000036	0	0.0000189	0	0.000474
5	PBRX	0	0.000915	0	0.000458	0	0.000275
6	PNIN	0.077751	0.107623	0.044922	0.135801	0.072386	0.123048
7	UNVR	0.946711	0.739967	0.746013	0.372612	0.0375	0.841533
8	SMSM	0.020425	0.01533	0.157075	0.015094	1.435212	0.085368
	Jumlah	1.313216	1.153162	2.0904417	1.40016	1.435212	
	Rata-Rata	0.0164152	0.144145	0.261302	0.17502	0.179402	

T-TEST Uji Beda Dua Rata-rata Return Saham 2002

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 SEBELUM	-1.8E-02	5	2.7553E-02	1.23E-02
1 SESUDAH	-8.3E-02	5	6.6068E-02	2.95E-02

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 SEBELUM & SESUDAH	5	-.703	.185

Paired Samples Test

	Paired Differences						t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference					
				Lower	Upper				
Pair 1 SEBELUM - SESUDAH	6.54E-02	8.7667E-02	3.92E-02	-4.3E-02	.17425018	1.668	4	.171	

T-TEST
Uji Beda Dua Rata-rata Return Saham 2003

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 SEBELUM	-.115636	5	.25708526	.11497203
1 SESUDAH	-8.1E-04	5	1.4761E-02	6.60E-03

Paired Samples Correlations

Pair 1	SEBELUM & SESUDAH	N	Correlation	Sig.
Pair 1	SEBELUM & SESUDAH	5	.330	.587

Paired Samples Test

Pair 1	SEBELUM - SESUDAH	Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference			
Pair 1	SEBELUM - SESUDAH	-.114823	.25258381	.11296339	Lower: -.428459 Upper: .19881403	-1.016	4	.367

T-TEST Uji Beda Dua Rata-rata Return Saham 2002 & 2003

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 SEBELUM	-6.7E-02	10	.1790550	5.69E-02
1 SESUDAH	-4.2E-02	10	6.2660E-02	1.98E-02

Paired Samples Correlations

Pair 1	SEBELUM & SESUDAH	N	Correlation	Sig.
1	SEBELUM & SESUDAH	10	-.200	.580

Paired Samples Test

Pair 1	SEBELUM - SESUDAH	Paired Differences		95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Lower	Upper			
1	SEBELUM - SESUDAH	-2.5E-02	.20197762	-.169199	.11977355	-.387	9	.708

T-TEST Uji Beda Dua Rata-rata TVA 2002

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 SEBELUM	1.60E-02	5	2.4459E-02	1.09E-02
1 SESUDAH	.19249880	5	.18388030	8.22E-02

Paired Samples Correlations

Pair 1	SEBELUM & SESUDAH	N	Correlation	Sig.
Pair 1	SEBELUM & SESUDAH	5	-.359	.553

Paired Samples Test

Pair 1	SEBELUM - SESUDAH	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	SEBELUM - SESUDAH	-.176493	.1940010	8.68E-02	-.417376	6.44E-02	-2.034	4	.112

T-TEST
Uji Beda Dua Rata-rata TVA 2003

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 SEBELUM	56741591	5	.65605186	.29339531
SESUDAH	1.770714	5	.67275901	.30066698

Paired Samples Correlations

Pair 1	SEBELUM & SESUDAH	N	Correlation	Sig.
Pair 1	SEBELUM & SESUDAH	5	.629	.256

Paired Samples Test

Pair 1	SEBELUM - SESUDAH	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	SEBELUM - SESUDAH	-1.20330	.57253309	.25604458	-1.91419	-.492404	-4.700	4	.009

Lampiran 20

T-TEST
Uji Beda Dua Rata-rata TVA 2002 & 2003

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 SEBELUM	.29171085	10	.52537202	.16613722
SESUDAH	.98160844	10	.95292388	.30134099

Paired Samples Correlations

Pair 1	SEBELUM & SESUDAH	N	Correlation	Sig.
Pair 1	SEBELUM & SESUDAH	10	.728	.017

Paired Samples Test

	Paired Differences		95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Lower	Upper			
Pair 1 SEBELUM - SESUDAH	-.689896	.67474628	-.21337351	-1.17258	-3.233	9	.010