

**ANALISIS PENGARUH PEMECAHAN SAHAM
TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM**



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Fika Azmi

Nomor Mahasiswa : 00312126

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

YOGYAKARTA

2004

**ANALISIS PENGARUH PEMECAHAN SAHAM
TERHADAP PERUBAHAN HARGA 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 : Fika Azmi
Nomor Mahasiswa : 00312126

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2004**

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, ...09...01... 2004

Penyusun,



(Fika Azmi)

ANALISIS PENGARUH PEMECAHAN SAHAM TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM

Hasil Penelitian

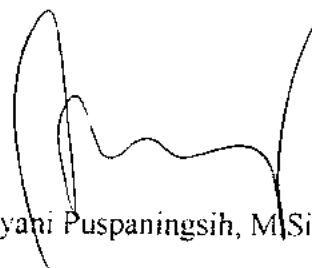
Diajukan oleh :

Nama : Fika Azmi
Nomor Mahasiswa : 00312126
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal ...09-01-2004

Dosen Pembimbing



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

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

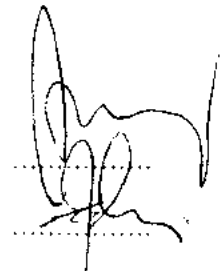
**ANALISIS PENGARUH PEMECAHAN SAHAM TERHADAP PERUBAHAN
HARGA SAHAM**

**Di susun Oleh: FIKA AZMI
Nomor mahasiswa: 00312126**


Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 11 Pebruari 2004

Penguji/Pembimbing Skripsi : DRA. ABRIYANI PUSPANINGSIH, M.SI, AK

Penguji : DRA. RENI YENDRAWATI, M.SI



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. H. Suwarsono, MA

HALAMAN MOTTO

“Gunakan Hidup Untuk Berjuang “

“Berjuanglah Selama Kamu Masih Hidup “

Karena :

HIDUP ADALAH PEJUANGAN

“Harga Diri Tidak Dapat Dibeli Dengan Sesuatu Apapun “

“Jagalah Harga Diri Kamu Sampai Akhir Hayatmu “

karena :

HARGA DIRI ADALAH PRINSIP HIDUP

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini aku persembahkan kepada Bapak dan Ibu
Atas segala pengorbanan yang diberikan kepadaku.
Kakak-kakak dan Adik-adikku atas segala arahan
dan perhatian yang dicurahkan kepadaku.

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Aihamdulillah, puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah memberikan rahmad serta hidayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul "***Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham***". Shalawat serta salam, penulis haturkan kepada junjungan Nabi Agung Muhammad SAW, yang akan kita tunggu syafa'atnya di Yaumul Kiamah. Amin Allahummaa Amin. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk mencapai Derajat Sarjana Strata-I Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari bahwa manusia tiada yang sempurna, semuanya pasti mempunyai kekurangan dan kelemahan. Penulis tidak luput dari sifat kekurangan itu, sehingga apa yang penulis ungkapkan dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Untuk itu merupakan kebanggaan bagi penulis apabila ada kritik maupun saran yang sifatnya membangun bagi penulis.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis senantiasa banyak mendapatkan arahan, bimbingan, bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak dan Ibu tercinta yang telah memberikan dorongan baik materiil maupun spirituil hingga terselesainya skripsi ini dan selesainya studi di Program S1 FE UII.
2. Ibu Dra. Abriyani Puspaningsih, M.Si, Akt selaku dosen pembimbing yang telah memberikan arahan, bimbingan dan dorongan kepada penulis.
3. Seluruh tenaga pengajar Program S1 FE UII, yang telah memperluas wawasan penulis dalam hal keilmuan.
4. Kakak-kakakku tercinta yang telah banyak memberikan pengarahan, pengertian dan perhatian tentang makna dari sebuah kehidupan.
5. Adik-adikku tersayang, Fina, Fikri, Ila, Fera, Indana, Faisal, Indi yang senantiasa menghiburku dalam setiap kesempatan.
6. Teman-teman Angkatan 2000 Akuntansi kelas B, Bram (komputer dan keyboardnya), Rudi (wor2), Arif (uchus), Arif (jembret), Hiwan, Sigit, Yuli, Fitri, Rina, Desy, yang bersama-sama belajar bagaimana mengemban tanggung jawab atas berbagai kepercayaan yang dilimpahkan kepada kita.
7. Teman-teman kost, Aeng, David, Anto (keset), Wiharjo (kanyut), Gatot, Hendra, mas Yossy, atas kebersamaan dan canda tawanya selama hidup bersama.
8. Teman-teman tim sepakbola Etnik & Juzz Amma atas semangat juangnya yang selalu penulis ambil hikmahnya.
9. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu atas segala bantuan yang diberikan kepada penulis.

Semoga Allah SWT memberikan balasan yang setimpal atas segala kebaikan serta bantuan yang telah diberikan kepada penulis sebelum dan saat menyusun skripsi hingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi seluruh pembaca.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, ...09...01...2004

Penyusun



(Fika Azmi)

DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Judul 1	i
Halaman Judul 2	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan Skripsi	iv
Halaman Berita Acara Ujian	v
Halaman Motto	vi
Halaman Persembahan	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi	xi
Daftar Tabel	xiv
Daftar Lampiran	xv
Abstrak	xvii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian	7
1.3 Batasan Penelitian	8
1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian	9
1.5 Formulasi Hipotesis	9

1.6 Metode Penelitian	10
1.7 Organisasi Penelitian	13
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Pengertian Pasar Modal	15
2.2 Peranan dan Fungsi Pasar Modal	15
2.3 Informasi Pasar Modal	17
2.4 Pemecahan Saham	19
2.4.1 Pengertian Pemecahan Saham	19
2.4.2 Jenis Pemecahan Saham	22
2.4.3 Teori Motivasi Pemecahan Saham	23
2.4.4 Alasan Pemecahan Saham	25
2.4.5 Kerugian Dilakukannya Pemecahan Saham	27
2.5 Tinjauan Penelitian Terdahulu	28
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Variabel yang Dipakai	33
3.1.1 Harga Saham	33
3.1.2 Pemecahan Saham	33
3.2 Pemilihan sampel	34
3.3 Sumber Data	36
3.4 Metode Analisis	36
3.5 Pengolahan Data	37

3.6 Langkah Pengujian Hipotesis	39
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1 Perhitungan Return Saham	41
4.2 Perhitungan Rata-rata Return Saham	43
4.3 Pengujian Hipotesis	48
BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan	54
5.2 Keterbatasan Penelitian	54
5.3 Saran Bagi Penelitian Selanjutnya	55
REFERENSI	56
LAMPIRAN	58

DAFTAR TABEL

	Hal
Tabel 4.1 Return Saham Indofood Sukses Makmur	42
Tabel 4.2 Return Saham Sebelum Pemecahan Tahun 2000	43
Tabel 4.3 Return Saham Setelah Pemecahan Tahun 2000	45
Tabel 4.4 Rata-rata Return Saham Tahun 2000	47
Tabel 4.5 Rata-rata Return Saham Tahun 2001	47
Tabel 4.6 Rata-rata Return Saham Tahun 2002	48
Tabel 4.7 Korelasi Sampel Berpasangan	49
Tabel 4.8 Uji-T Sampel Berpasangan	50

DAFTAR LAMPIRAN

	Hal
LAMPIRAN 1 Daftar Perusahaan yang Melakukan Kebijakan Pemecahan Saham Tahun 2000	59
LAMPIRAN 2 Daftar Perusahaan yang Melakukan Kebijakan Pemecahan Saham Tahun 2001	60
LAMPIRAN 3 Daftar Perusahaan yang Melakukan Kebijakan Pemecahan Saham Tahun 2002	61
LAMPIRAN 4 Daftar Perusahaan yang Digunakan Sebagai Sampel Tahun 2000	62
LAMPIRAN 5 Daftar Perusahaan yang Digunakan Sebagai Sampel Tahun 2001	63
LAMPIRAN 6 Daftar Perusahaan yang Digunakan Sebagai Sampel Tahun 2002	64
LAMPIRAN 7 Harga Penutupan dan Return Saham Harian Tahun 2000 ...	65
LAMPIRAN 8 Harga Penutupan dan Return Saham Harian Tahun 2001 ...	68
LAMPIRAN 9 Harga Penutupan dan Return Saham Harian Tahun 2002 ...	70
LAMPIRAN 10 Return Saham Harian Tahun 2000	72
LAMPIRAN 11 Return Saham Harian Tahun 2001	73
LAMPIRAN 12 Return Saham Harian Tahun 2002	74
LAMPIRAN 13 Hasil Uji Beda Dua Rata-rata Tahun 2000	75
LAMPIRAN 14 Hasil Uji Beda Dua Rata-rata Tahun 2000	76

LAMPIRAN 15 Hasil Uji Beda Dua Rata-rata Tahun 2000	77
LAMPIRAN 16 Hasil Uji Beda Dua Rata-rata Gabungan Tahun 2000-2002..	78
LAMPIRAN 17 <i>Case Summary</i>	79

ABSTRAK

Pemecahan saham merupakan salah satu bentuk informasi yang diberikan oleh emiten untuk menaikkan jumlah lembar saham yang beredar. Distribusi saham sebagai akibat dari pemecahan saham tersebut hanya mempengaruhi perusahaan secara "kosmetik" yakni hanya membagi corporate pie dalam jumlah yang lebih kecil.

Tujuan Penelitian ini adalah untuk mencari bukti empirik apakah pemecahan saham berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Perubahan harga saham diukur dengan menggunakan return saham.

Data yang digunakan adalah data harga saham harian perusahaan di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2000-2002, yang hanya melakukan kebijakan pemecahan saham dan tidak melakukan kebijakan lain seperti, warrant, right issue, dividen saham dan pengumuman lainnya. Jangka waktu pengamatan adalah 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham. Dengan menggunakan uji beda dua rata-rata sampel berpasangan program aplikasi SPSS akan dapat menjawab tujuan penelitian ini.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata return saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pemecahan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

Kata kunci : pemecahan saham, emiten, reaksi pasar, pasar modul, signaling theory, trading range theory.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kebanyakan kaum praktisi pasar modal menggambarkan pasar finansial khususnya pasar modal, sebagai sebuah entitas yang hidup. Misalnya mereka sering mengatakan bahwa pasar lesu karena kekurangan berita baik, atau pasar menyambut baik kebijakan pemerintah. Sebetulnya gambaran seperti yang dikemukakan oleh para praktisi pasar modal tersebut menggambarkan perilaku investor yang dominan di pasar modal. Jadi ketika para praktisi mengatakan pasar lesu, itu berarti sebagian besar pelaku pasar tidak melakukan transaksi.

Bagi para investor sebelum memutuskan untuk membeli atau menjual saham, mereka sangat memerlukan informasi. Informasi ini digunakan untuk pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu. Dalam pasar modal banyak sekali informasi yang dapat diperoleh investor, baik informasi yang dipublikasikan maupun informasi pribadi.

Informasi merupakan kebutuhan mendasar bagi para investor sebagai alat analisis dalam pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan ini berkaitan dengan pemilihan portofolio yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu. Informasi dapat mengurangi ketidakpastian (*uncertainty*), sehingga dalam pengambilan keputusan diharapkan sesuai

dengan tujuan yang ingin dicapai. Oleh karena itu informasi yang lengkap, relevan dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor. Suatu informasi dianggap informatif jika nilai informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan para investor dalam pengambilan keputusan. Adanya suatu informasi baru akan membentuk suatu kepercayaan baru di kalangan investor. Kepercayaan ini akan mengubah harga melalui perubahan permintaan dan penawaran surat-surat berharga di pasar modal.

Peningkatan aktivitas di pasar modal menuntut perubahan pada kualitas informasi yang menyangkut proses penyampaian, penerimaan dan pencernaan informasi oleh masyarakat sehingga tercipta suatu pasar modal yang efisien, tidak hanya dilihat dari sudut pandang biaya tetapi juga dari kecepatan penyebaran informasi dan daya serap informasi yang tercermin dari harga efek. (PT. Bursa Efek Jakarta, 1998).

Salah satu faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham adalah tingkat harga saham tersebut. Bila saham dinilai terlalu tinggi oleh pasar, maka jumlah permintaannya akan berkurang. Sebaliknya, jika pasar menilai bahwa harga saham tersebut terlalu rendah, jumlah permintaannya akan meningkat.

Tingginya harga saham akan mengurangi kemampuan para investor untuk membeli saham tersebut. Hukum permintaan dan penawaran kembali akan berlaku, dan sebagai konsekuensinya, harga saham yang tinggi tersebut akan menurun sampai tercipta posisi keseimbangan yang baru. (Ewijaya, 1999).

Sumber informasi untuk pengambilan keputusan dapat berupa informasi publik dan informasi pribadi (*privat*). Informasi publik adalah informasi yang dipublikasikan kepada masyarakat dan sifatnya terbuka. Sedangkan informasi pribadi merupakan informasi tertutup, hanya pihak intern saja yang mengetahuinya. Biasanya, informasi yang banyak tersedia di pasar modal adalah informasi publik. Salah satu contoh informasi publik adalah informasi mengenai pemecahan saham atau biasa disebut dengan istilah *stock split*. Informasi pemecahan saham adalah informasi mengenai penurunan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham, yang beredar sesuai dengan faktor pemecahannya (*split factor*). Dengan berlipatnya jumlah saham berarti bertambahnya pasokan (*supply*). Sementara merosotnya harga, walaupun tidak lebih murah, membuat sahamnya menjadi lebih terjangkau investor kecil atau individual. Pemecahan saham biasanya dilakukan setelah harga saham mengalami kenaikan yang cukup signifikan dan biasanya diikuti oleh reaksi positif harga saham setelah pemecahan saham.

Tujuan dilakukannya pemecahan saham oleh emiten adalah agar sahamnya berada dalam rentang perdagangan yang optimal, sehingga distribusi saham menjadi lebih luas dan daya beli investor meningkat, terutama untuk investor kecil. Atau dengan alasan supaya harga saham tidak terlalu tinggi, sehingga dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Pemecahan saham merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang tertentu, diharapkan semakin banyak partisipan pasar yang akan terlibat dalam perdagangan. Makin banyaknya partisipan pasar, akan meningkatkan likuiditas saham di bursa. Jadi, menurut *trading range theory*, perusahaan melakukan pemecahan saham karena memandang bahwa harga sahamnya terlalu tinggi. Dengan kata lain, harga saham yang terlalu tinggi merupakan pendorong bagi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham (McNichols dan Dravid, 1990).

Pemecahan saham merupakan upaya untuk menarik perhatian investor, dengan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi yang bagus. Pemecahan saham memerlukan biaya, oleh karena itu hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus saja yang mampu melakukannya (Copeland, 1979). Jika kondisinya tidak bagus, maka perusahaan tidak akan melakukan pemecahan saham. Pasar akan memberi respon positif jika perusahaan yang melakukan pemecahan saham kredibel.

Oleh karena itu, perusahaan harus menunjukkan kinerja keuangan yang bagus. Sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus, tidak akan dipercaya oleh pasar (Marwata, 2000). Jadi keputusan membeli yang dilakukan oleh investor tidak lepas dari pertimbangan tentang kondisi perusahaan penerbit saham baik untuk saat itu maupun untuk waktu yang akan datang.

Pemecahan saham biasanya diikuti oleh peningkatan deviden, oleh karena itu pasar akan menafsirkan sebagai prediktor peningkatan deviden. Peningkatan deviden dapat menjadikan informasi tentang keyakinan manajemen terhadap laba di masa yang akan datang. Hasil yang ditunjukkan yaitu harga saham meningkat pada periode menjelang pemecahan saham. (Fwijaya, 1999).

Pemecahan saham yang terjadi di Indonesia biasanya berupa pemecahan saham naik (*split-up*) dan untuk pemecahan saham turun (*split-down*) belum pernah dilakukan. Pemecahan naik atau *split-up* adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, 4:1 dan lain-lain, pemecahan saham dengan faktor pemecahan 2:1 maksudnya adalah dua lembar saham baru (lembar setelah pemecahan saham) dapat ditukar dengan satu saham lama (lembar sebelum pemecahan saham), pemecahan saham dengan faktor pemecahan 3:1 maksudnya adalah tiga lembar saham baru dapat ditukar dengan satu saham lama, dan seterusnya. Sedangkan pemecahan turun *split-down* adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah lembar saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, 1:4 dan lain-lain, pemecahan saham dengan faktor pemecahan saham 1:2 maksudnya adalah satu lembar saham baru (lembar saham setelah pemecahan saham) dapat ditukar dengan dua lembar saham lama (lembar saham sebelum pemecahan saham), pemecahan saham

dengan faktor pemecahan 1:3 maksudnya adalah satu lembar saham baru dapat ditukar dengan tiga lembar saham lama dan seterusnya.

Perbedaan penelitian yang telah dilakukan oleh Ewijaya (1999) dengan penelitian yang akan penulis susun sekarang adalah sebagai berikut :

1. Periode yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham sedangkan pada penelitian terdahulu waktu pengamatannya adalah 7,5 bulan sebelum dan 4,5 bulan sesudah pemecahan saham.
2. Sampel perusahaan yang digunakan pada penelitian sekarang adalah perusahaan-perusahaan yang hanya melakukan pemecahan saham saja atau tidak bersamaan dengan kebijakan yang lain seperti deviden saham, saham bonus dan pengumuman lainnya sedangkan pada peneliti terdahulu tidak dibatasi adanya kebijakan-kebijakan lain seperti tersebut diatas.

Pada Bursa Efek Jakarta selama tahun 2000, terdapat 22 emiten (7,64%) yang melakukan pemecahan saham dari 288 emiten yang listing di Bursa Efek Jakarta, dimana ada 14 emiten yang hanya melakukan pemecahan saham dan sisanya selain melakukan pemecahan saham juga mengeluarkan kebijakan lainnya, seperti bonus share, right issue, warrant, stock deviden, dan pengumuman lainnya. Pada tahun 2001, terdapat 15 emiten (4,67%) yang melakukan pemecahan saham dari 321 emiten yang listing di Bursa Efek Jakarta, dimana terdapat 10 emiten yang hanya melakukan pemecahan saham dan sisanya selain melakukan pemecahan

saham juga melakukan kebijakan lainnya. Sedangkan selama tahun 2002, terdapat 12 emiten (3,60%) yang melakukan pemecahan saham dari 333 emiten yang listing di Bursa Efek Jakarta, dimana ada 8 emiten yang hanya melakukan pemecahan saham dan sisanya melakukan kebijakan lainnya. (JSX Statistics 4th Quarter 2000, 2001 dan 2002).

Dari perusahaan-perusahaan yang melakukan pemecahan saham tersebut, tentunya harga sahamnya, ada yang mengalami kenaikan maupun penurunan setelah melakukan pemecahan saham, bahkan mungkin tidak bergerak atau tetap harga sahamnya. Berawal dari kondisi ini, penulis tertarik untuk melakukan analisa terhadap perubahan yang terjadi pada suatu saham yang disebabkan oleh suatu peristiwa. Penulis memfokuskan penelitian mengenai perubahan harga saham yang disebabkan adanya pemecahan saham untuk mengetahui pengaruh yang dapat ditimbulkan dari kejadian tersebut pada Bursa Efek Jakarta pada tahun 2000 sampai 2002.

Berdasarkan pada latar belakang di atas, maka skripsi ini diberi judul **“ANALISIS PENGARUH PEMECAHAN SAHAM TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM”**.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Rumusan masalah yang di ambil dari penelitian ini adalah apakah pemecahan saham berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham.

1.3 Batasan Penelitian

Pada skripsi ini pembahasan masalah akan dibatasi agar penelitian ini sesuai dengan yang diharapkan atau lebih terfokus, maka perlu ditetapkan batasan-batasan penelitian sebagai berikut:

1. Penelitian hanya akan mengamati reaksi pasar modal, berupa perubahan harga saham. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga.
2. Perusahaan (emiten) yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta minimal 5 hari sebelum tanggal pemecahan saham.
3. Perusahaan (emitem) yang hanya melakukan kebijakan pemecahan saham dan tidak melakukan kebijakan lainnya seperti warrant, right issue, dividen saham dan pengumuman lainnya.
4. Perusahaan (emiten) yang melakukan publikasi informasi pemecahan saham pada 1 Januari 2000 sampai 31 Desember 2002.

Pembatasan tersebut dilakukan untuk menghindari adanya ambiguitas yang disampaikan oleh informasi-informasi tersebut, atau dengan kata lain bertujuan untuk menghindari misspesifikasi dalam penentuan sampel penelitian yang selanjutnya dapat berpengaruh terhadap hasil analisis. Digunakan periode 5 hari sebelum dan sesudah tanggal pemecahan saham dalam penelitian ini adalah untuk menghindari adanya *confounding effect* karena periodik yang terlalu pendek (kurang dari 5 hari) atau periodik yang terlalu panjang (lebih dari 5 hari) akan memungkinkan terjadinya bias dalam melihat pengaruhnya. Jangka waktu pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari

sesudah pemecahan saham tersebut merupakan periode jendela (*event window*). Periode jendela tersebut digunakan untuk mengetahui apakah pemecahan saham mempunyai pengaruh terhadap perubahan harga saham.

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penulisan skripsi ini adalah untuk mengetahui apakah pemecahan saham berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak seperti :

1. Penanam modal atau investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan tambahan bagi investor dalam berinvestasi terutama bagi investor yang portofolionya mengalami pemecahan saham.

2. Perusahaan atau emiten

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan atau pemikiran dalam menentukan kebijaksanaan perusahaan dalam hal kebijaksanaan pemecahan saham.

3. Peneliti lain

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan tambahan referensi bagi para peneliti lain yang melakukan penelitian sejenis pada masa yang akan datang.

1.5 Formulasi Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan tujuan penelitian, maka hipotesis yang dibuat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ho : Tidak ada perbedaan antara rata-rata return saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Ha : Terdapat perbedaan antara rata-rata return saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.

1.6 Metode Penelitian

1. Sampel Penelitian

Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling*. *Purposive sampling* berarti sampel sengaja dipilih agar dapat mewakili populasinya. Tujuan *purposive sampling* ini adalah untuk memperoleh data sesuai dengan kelompok kunci yang akan mewakili penelitian ini. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan memenuhi kriteria sebagai berikut :

- a. Perusahaan (emiten) yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta minimal 5 hari sebelum tanggal pemecahan saham.
- b. Perusahaan (emitem) yang hanya melakukan kebijakan pemecahan saham dan tidak melakukan kebijakan lainnya seperti warrant, right issue, dividen saham dan pengumuman lainnya.

- c. Perusahaan (emiten) yang melakukan publikasi informasi pemecahan saham. Pemecahan saham yang dilakukan oleh para emiten adalah dari 1 Januari 2000 sampai 31 Desember 2002.

2. Sumber Data

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang terdiri atas :

- a. Data harga saham harian 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal pemecahan saham. Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan (*closing price*)
- b. Data perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan tanggal pemecahan saham untuk masing-masing emiten untuk tahun 2000, 2001 dan 2002.

3. Spesifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam Penelitian ada dua yaitu variabel perubahan harga saham sebagai variabel dependen dan variabel pemecahan saham sebagai variabel independen.

4. Metode Analisis Data

Data yang diperoleh diuji dengan menggunakan uji beda dua rata-rata data berpasangan dengan menggunakan program aplikasi SPSS. Tujuan digunakan uji tersebut adalah untuk mengetahui apakah pemecahan saham berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan-perusahaan yang melakukan pemecahan saham.

Pengukuran terhadap masing-masing variabel dilakukan dengan cara sebagai berikut:

- a. Tanggal pemecahan saham ditentukan berdasarkan tanggal pencatatan di Bursa Efek Jakarta. Digunakannya tanggal pencatatan karena pada tanggal tersebut, saham-saham yang dipecah baru dapat diperdagangkan.
- b. Perubahan harga saham diukur dengan menggunakan return saham dengan rumus sebagai berikut:

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

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 cara:

$$\bar{X}R_{i,t} = \frac{\sum_{j=1}^{12} R_{i,t}}{n}$$

Keterangan:

$\sum_{j=1}^{12} R_{i,t}$ = Jumlah return saham sekuritas ke-i pada periode

estimasi ke-j

$\bar{X}R_{i,t}$ – Return saham sekuritas ke- i pada periode peristiwa ke- t
 n = Lamanya periode pengamatan

Langkah-langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

- a. Pengujian hipotesis ini dilakukan pertama-tama dengan menentukan Hipotesis Obyektif (H_0) dan Hipotesis alternatif (H_a) dari hipotesis yang akan diuji. Hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui apakah informasi pemecahan saham mempengaruhi perubahan harga saham.
- b. Setelah menentukan H_0 dan H_a serta mengetahui rata-rata return saham untuk 10 hari pengamatan, selanjutnya melakukan uji beda dua rata-rata return saham dari dua periode yang diperbandingkan (antara sebelum dan setelah pemecahan saham).
- c. Menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak. Jika nilai probabilitas yang didapat lebih besar dari pada 5 % maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa perbedaan tidak signifikan. Apabila tingkat probabilitas lebih kecil dari 5 % maka H_a diterima dan H_0 ditolak dan menunjukkan perbedaan yang ada signifikan.

1.7 Organisasi Penelitian

Pembahasan dalam penelitian ini terdiri dari 5 bab, dengan sistematika sebagai berikut:

Bab I : Pendahuluan

Pada bab ini akan diuraikan latar belakang masalah, pokok permasalahan, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan penelitian, hipotesis penelitian, metodologi penelitian dan sistematika pembahasan.

Bab II : Kajian Pustaka

Bab ini akan dibahas teori-teori yang menjadi dasar pemecahan saham yang dihadapi antara lain mengenai pengertian dan peranan pasar modal, informasi pasar modal, pemecahan saham, pengertian pemecahan saham, teori motivasi pemecahan saham, alasan pemecahan saham, kerugian dilakukannya pemecahan saham, dan tinjauan penelitian terdahulu.

Bab III : Metode Penelitian

Bab ini berisikan tentang variabel yang dipakai dalam penelitian, pemilihan sampel, data yang diperlukan, sumber pengumpulan data, metode analisis, pengolahan data dan pengujian hipotesis. Bab ini akan merupakan landasan dalam menganalisis data.

Bab IV : Analisis dan Pembahasan

Bab ini akan membahas analisa data yang meliputi perhitungan return saham untuk masing-masing sampel, perhitungan rata-rata return saham untuk 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan, serta melakukan pengujian hipotesis.

Bab V : Penutup

Bab ini akan menjelaskan kesimpulan dari hasil analisis, keterbatasan penelitian yang telah dilakukan, implikasi penelitian dan saran-saran yang mungkin dapat diajukan dan dilaksanakan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Pengertian Pasar Modal

pasar modal merupakan media yang mempertemukan penjual dan pembeli sekuritas yang bertujuan melakukan perdagangan untuk memperoleh keuntungan. Sedang Bursa Efek adalah organisasi yang tersedia untuk melakukan perdagangan sekuritas (obligasi dan saham) yang diatur dengan serangkaian peraturan yang mengikat pihak-pihak yang terkait didalamnya. (Rosenberg, 1983).

Dalam Undang Undang Pasar Modal RI No. 8 tahun 1995, Pasar Modal didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sementara, Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain yang bertujuan memperdagangkan efek diantara mereka secara teratur, wajar dan efisien.

2.2 Peranan dan Fungsi Pasar Modal

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara. Hal ini dikarenakan pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan sekaligus. (Husnan, 1994). Dari sudut pandang ekonomi, pasar modal berfungsi sebagai salah satu sistem

mobilisasi dana jangka panjang yang efisien bagi pemerintah. Dari sudut pandang keuangan, pasar modal berfungsi sebagai salah satu media yang efisien untuk mengalokasikan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana (pemodal) dan pihak yang membutuhkan dana (perusahaan).

Bagi pemerintah, pasar modal merupakan alternatif sumber pembiayaan dalam pembangunan nasional. Melalui pasar modal pemerintah dapat menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkannya ke sektor-sektor pembangunan yang produktif. Manfaat lain bagi pemerintah, pasar modal dapat meningkatkan peran serta masyarakat dalam pembangunan dan sekaligus pemerataan hasil-hasilnya. Hal itu terjadi karena dengan membeli sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal berarti masyarakat secara tidak langsung telah menanamkan sebagian dananya ke dalam proyek-proyek investasi baik yang diselenggarakan oleh pemerintah maupun swasta. Pada sisi yang lain dengan memiliki sekuritas tersebut, masyarakat akan mendapatkan bagian keuntungan dari investasi yang bersangkutan.

Bagi perusahaan, pasar modal merupakan alternatif sumber pembiayaan eksternal disamping sistem perbankan. Artinya perusahaan dapat memperoleh dana yang dibutuhkan untuk membiayai kegiatan operasinya dari pihak di luar perusahaan dalam bentuk lain selain kredit. Secara teoritik, sumber dana perusahaan dapat dibedakan menjadi dua, internal dan eksternal. Sumber dana internal adalah sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan yaitu laba yang ditahan dan akumulasi penyusutan. Sedangkan sumber dana eksternal adalah sumber dana yang

berasal dari luar perusahaan yaitu modal dalam bentuk saham dan utang dalam bentuk pinjaman bank atau obligasi.

Bagi pemodal, pasar modal merupakan alternatif investasi selain investasi pada sistem perbankan dan real assets. Dengan adanya pasar modal, pemodal dimungkinkan untuk melakukan diversifikasi dan membentuk portofolio investasi sesuai dengan preferensi resiko dan tingkat keuntungan yang dikehendaki. Semakin tinggi resiko yang dihadapi pemodal, semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diisyaratkan. Pemodal juga mempunyai kesempatan untuk mengubah bentuk portofolio investasinya setiap saat. Hal itu dikarenakan investasi pada sekuritas di pasar modal mempunyai tingkat likuiditas yang sangat tinggi. Tingkat likuiditas yang tinggi ini ditunjukkan oleh mudah dan cepatnya proses jual beli sekuritas di pasar modal. Dengan demikian pemodal dapat memilih investasi yang sesuai dengan tingkat resiko yang bersedia ditanggung dalam tingkat keuntungan yang diharapkan.

2.3 Informasi Pasar Modal

Pasar modal di Indonesia merupakan salah satu wahana untuk menghimpun dana dan menyalurkan dana masyarakat. Hal ini berarti bahwa dalam pasar modal terdapat dua pihak yang berkepentingan, yaitu pemodal atau investor dan emiten atau penerbit saham. Pemodal sebagai pihak yang berlebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada *finansial asset* melalui pasar modal, dengan harapan mendapatkan keuntungan atas investasinya baik berupa dividen maupun berupa *capital gain*. Sedangkan emiten bisa memanfaatkan pasar modal untuk memperoleh sumber

pembiayaan perusahaan yang selanjutnya juga diharapkan bisa menghasilkan pendapatan dan laba.

Sebelum memutuskan untuk membeli atau menjual saham, para pemodal sangat memerlukan informasi. Informasi ini digunakan untuk pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pemilihan portofolio yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu. 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.

Informasi merupakan unsur penting bagi dunia usaha. Informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa datang dari suatu kehidupan suatu perusahaan dan pasaran efeknya. Informasi merupakan kebutuhan mendasar bagi para investor dalam pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan ini berkaitan dengan pemilihan portofolio investasi paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu. Informasi dapat mengurangi ketidakpastian (*uncertainty*), sehingga dalam pengambilan keputusan diharapkan akan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai. Selain itu, informasi juga berguna untuk mengantisipasi segala kemungkinan yang dapat terjadi di masa depan. Oleh karena itu informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor.

Sumber informasi untuk pengambilan keputusan dapat berupa informasi dari publik maupun informasi pribadi (privat). Informasi dari

publik merupakan informasi yang bersifat terbuka, artinya informasi tersebut dipublikasikan kepada masyarakat. Sedangkan informasi pribadi merupakan informasi tertutup, artinya informasi tersebut tidak dipublikasikan dan hanya pihak-pihak tertentu saja yang mengetahuinya. Biasanya, informasi yang banyak tersedia di pasar modal adalah informasi publik. Salah satu dari informasi tersebut adalah informasi mengenai pemecahan saham atau sering disebut dengan istilah *stock split*. Informasi ini akan memiliki makna atau nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, yang akan tercermin dalam perubahan harga saham relatif, volume penjualan dan indikator atau karakteristik pasar lainnya.

2.4 Pemecahan Saham

2.4.1 Pengertian Pemecahan Saham

Pemecahan saham merupakan fenomena yang biasa terjadi dalam suatu perusahaan. Secara sederhana, pemecahan saham berarti memecah sel lembar saham menjadi n lembar saham. Pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah besarnya modal. Harga per lembar saham baru setelah pemecahan saham adalah sebesar faktor pemecahannya (*split factor*).

Keputusan untuk melakukan pemecahan saham oleh suatu perusahaan (emiten) merupakan kesepakatan para pemegang saham yang dibicarakan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Umumnya pemegang saham mayoritas adalah pihak pengelola perusahaan tersebut, sehingga dapat dikatakan keputusan ini cenderung menguntungkan pihak perusahaan, karena

dengan melakukan pemecahan saham pihak perusahaan mengharapkan agar saham tersebut menjadi lebih likuid di pasaran.

Setelah dicapai kesepakatan dalam RUPS, maka sesuai dengan Keputusan Ketua BAPEPAM No. Kep-86/PM/1996 tanggal 24 Januari 1996, peraturan nomor X.K.1 tentang keterbukaan informasi yang harus segera diumumkan kepada publik, maka setiap perusahaan publik atau emiten yang pernyataan pendaftarannya telah menjadi efektif, harus menyampaikan kepada BAPEPAM dan mengumumkan kepada masyarakat secepat mungkin paling lambat akhir hari kerja ke-2 setelah keputusan atau terjadinya suatu peristiwa informasi atau fakta material yang mungkin dapat mempengaruhi nilai efek perusahaan atau keputusan investasi pemodal.

Pemecahan saham merupakan suatu peristiwa yang menyebabkan terjadinya perubahan nilai nominal saham, nilai pasar saham dan jumlah saham yang beredar. Karena itu pemecahan saham dapat dikategorikan sebagai suatu peristiwa atau informasi yang dapat mempengaruhi nilai efek perusahaan atau keputusan investasi pemodal. Maka keputusan untuk melakukan pemecahan saham harus segera diumumkan sesuai dengan ketentuan BAPEPAM pada masyarakat melalui pengumuman di bursa atau iklan di beberapa surat kabar yang terbit di Indonesia.

Sebagian besar perusahaan dapat mendistribusikan laba atau keuntungan mereka kepada pemegang saham dalam bentuk pemecahan saham, dimana pemegang saham tidak perlu mengeluarkan biaya untuk memperoleh tambahan saham tersebut. pada nilai saham *par value* tertentu,

secara murni distribusi saham tersebut hanya mempengaruhi perusahaan secara “kosmetik”. Hal ini berarti bahwa pemecahan saham merupakan upaya pemolesan oleh perusahaan agar kelihatan lebih menarik di mata para investor sekalipun tidak meningkatkan kemakmuran. Tindakan pemecahan saham akan menimbulkan efek fatamorgana bagi investor, yaitu investor akan merasa seolah-olah menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah yang lebih banyak. Dengan demikian, pemecahan saham sebenarnya, merupakan tindakan perusahaan yang tidak memiliki nilai ekonomis. Misalnya, jumlah saham yang beredar 1 juta lembar dengan nilai Rp. 1000,- per lembar. Maka nilai ekuitas perusahaan adalah sebesar 1 juta x Rp. 1000,- = Rp. 1 milyar. Perusahaan memecah dari suatu lembar saham menjadi dua lembar saham, sehingga harga per lembar saham baru adalah menjadi Rp. 500,- dan jumlah saham yang beredar menjadi sebanyak 2 juta lembar. Nilai ekuitas perusahaan tidak berubah, yaitu tetap sebesar 2 juta x Rp. 500,- = Rp. 1 milyar.

Pemecahan saham biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi, sehingga akan mengurangi kemampuan para investor untuk membelinya. Dengan adanya pemecahan saham diharapkan daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil, membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan serta mengubah para investor *add lot* menjadi investor *round lot*.

2.4.2 Jenis Pemecahan Saham

Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan, yaitu pemecahan naik (*split up*) dan pemecahan turun (*split down*). Pemecahan naik atau *split-up* adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, 4:1 dan lain-lain. Pemecahan saham dengan faktor pemecahan 2:1 maksudnya adalah dua lembar saham baru (lembar setelah pemecahan saham) dapat ditukar dengan satu saham lama (lembar sebelum pemecahan saham), pemecahan saham dengan faktor pemecahan 3:1 maksudnya adalah tiga lembar saham baru dapat ditukar dengan satu saham lama, dan seterusnya. Sedangkan pemecahan turun *split-down* adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah lembar saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, 1:4 dan lain-lain. Pemecahan saham dengan faktor pemecahan saham 1:2 maksudnya adalah satu lembar saham baru (lembar saham setelah pemecahan saham) dapat ditukar dengan dua lembar saham lama (lembar saham sebelum pemecahan saham), pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:3 maksudnya adalah satu lembar saham baru dapat ditukar dengan tiga lembar saham lama dan seterusnya.

New York Stock Exchange (NYSE) juga mengatur kebijakan mengenai pemecahan saham (Taylor W. F. dan Edmund). NYSE membedakan pemecahan saham menjadi dua yaitu pemecahan saham

sebagian (*partial stock split*) dan pemecahan saham penuh (*full stock split*). Pemecahan saham sebagian adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 25 % atau lebih 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.

Di Indonesia, para emiten sampai saat ini hanya melakukan pemecahan saham naik dan belum pernah terjadi kasus pemecahan saham turun. Oleh karena itu, dalam penelitian ini hanya akan menggunakan sampel perusahaan yang melakukan pemecahan saham keatas.

2.4.3 Teori Motivasi Pemecahan Saham

Salah satu faktor yang menentukan nilai saham suatu perusahaan adalah tingkat likuiditas saham tersebut. Semakin cepat suatu asset dapat berubah menjadi kas maka semakin tinggi likuiditasnya. Dengan demikian likuiditas saham ditentukan oleh apakah saham tersebut mudah diperjual belikan dalam jangka waktu singkat dan diminati oleh investor. Salah satu daya tarik agar suatu saham dapat diminati investor adalah harga yang murah serta rendahnya biaya komisi transaksi.

Terdapat dua teori utama yang menjelaskan motivasi pemecahan saham. Dua teori utama tersebut adalah *signaling theory* dan *trading range theory*.

Signaling theory atau dikenal juga dengan istilah *information asymmetry theory* menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan sinyal yang informatif kepada investor mengenai prospek peningkatan return di

masa mendatang yang substansial. Pada tingkat asimetri informasi tertentu antara manajer dan investor, manajer kemungkinan besar akan mengambil keputusan untuk melakukan pemecahan saham agar informasi yang menguntungkan dapat diterima oleh investor. Argumentasi tersebut dapat menambah biaya perusahaan apabila sinyal yang disampaikan kurang tepat. Jadi, pemecahan saham hanya dilakukan oleh perusahaan yang mempunyai prospek bagus karena pemecahan saham memerlukan biaya banyak. Pasar akan merespon sinyal secara positif jika pemberi sinyal kredibel. Oleh karena itu, perusahaan harus menunjukkan kredibilitasnya. Salah satu caranya adalah dengan menunjukkan kinerja keuangan yang bagus. Sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja masa lalunya tidak bagus, tidak akan dipercaya oleh pasar.

Para investor hanya akan berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui segala sesuatunya dan akan melakukan perdagangan melalui broker yang menganalisis perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Aktivitas pemecahan saham oleh perusahaan akan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal bahwa manajer memiliki informasi yang menguntungkan dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya abnormal return yang positif disekitar peristiwa pemecahan saham. Selain itu, analisis broker juga digunakan untuk memprediksi adanya peningkatan informasi yang tercermin pada peningkatan volatilitas harga saham, spread yang semakin besar, dan bertambahnya jumlah pemegang saham.

Trading range theory menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu tinggi (*over price*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi. Kondisi ini menyebabkan semakin bertambahnya jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah pemegang saham. Pemecahan saham merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang harga tertentu, maka diharapkan semakin banyak partisipan pasar yang ikut terlibat dalam perdagangan. Semakin banyak partisipan pasar akan meningkatkan likuiditas pasar di bursa. Jadi, menurut *trading range theory*, perusahaan melakukan pemecahan saham karena memandang bahwa harganya terlalu tinggi. Dengan kata lain, harga saham yang terlalu tinggi merupakan pendorong bagi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham.

2.4.4 Alasan Pemecahan Saham

Para ahli keuangan melakukan penelitian terhadap beberapa manajer perusahaan yang melakukan pemecahan saham. Dari hasil penelitian mereka, dapat disimpulkan berbagai alasan para manajer perusahaan dalam melakukan pemecahan saham antara lain sebagai berikut :

1. Sebagian besar manajer perusahaan yang melakukan pemecahan saham percaya bahwa pemecahan saham 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* menjadi investor *round lot*. Investor *odd lot* adalah investor yang membeli saham kurang dari 500 lembar saham (<1 lot), sedangkan investor *round lot* adalah investor yang melakukan pembelian saham minimal 500 lembar saham atau minimal 1 lot (McGough, 1993).

2. Secara teoritis, motivasi yang melatar belakangi perusahaan melakukan pemecahan saham serta efek yang ditimbulkannya tertuang dalam beberapa hipotesis yaitu hipotesis *signaling* dan *liquidity* (Barker dan Powell, 1993). Penjelasan ini didukung oleh adanya pandangan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham akan menambah daya tarik investor akibat semakin rendahnya harga saham. Kondisi ini menyebabkan semakin bertambahnya jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah pemegang saham (Lamoureux dan Poon, 1987).
3. Harga saham yang lebih rendah akan menambah kemampuan saham tersebut untuk diperjual belikan setiap saat dan akan meningkatkan efisiensi pasar. Menurunnya harga memberikan peluang keuntungan (*yield*) lebih besar. Misalnya sebuah saham sebelum pemecahan saham harganya Rp. 1,200,- dan setelah pemecahan menjadi Rp. 625,-. Jika saham tersebut mengalami kenaikan satu point saja, misalnya Rp. 25,-

maka menghasilkan perubahan yield sebesar 2.083 % untuk harga Rp. 1.200,- dan 4 % untuk harga Rp. 625,- (Kontan, Maret 1997).

4. Pemecahan saham juga seringkali merupakan langkah menjelang merger atau akuisi. Harga saham yang relatif sebanding akan memudahkan negoisasi merger dan akuisisi yang dilakukan dengan cara penukaran saham.

2.4.5 Kerugian Dilakukannya Pemecahan Saham

Selain keuntungan yang diperoleh dari pemecahan saham, pemecahan saham yang dilakukan juga mempunyai kerugian-kerugian yaitu:

1. Manfaat yang *ilusionistis* dari pemecahan saham yang dilakukan. Konsekuensi akibat melakukan pemecahan saham bagi pemodal adalah biaya surat saham akan naik karena pemilikan yang tadinya cukup diwakili oleh selembat surat saham kemudian menjadi dua lembar surat saham, biaya back office di perusahaan efek, biaya kliring dan biaya kustodian dipengaruhi oleh jumlah fisik surat saham yang dikelola.
2. Biaya broker setelah pemecahan saham akan menjadi lebih tinggi. Semakin tinggi biaya broker dan semakin rendah harga saham menimbulkan bertambahnya biaya yang harus dikeluarkan perusahaan akibat pemecahan saham. Tingginya biaya broker ini merupakan daya tarik bagi 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.

2.5 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Pemecahan saham biasanya dilakukan setelah harga saham tertentu mengalami kenaikan yang cukup signifikan dan biasanya diikuti oleh reaksi positif harga saham tersebut setelah pengumuman. Lamoureux dan Poon (1987), menyimpulkan bahwa jumlah pemegang saham menjadi bertambah banyak setelah pemecahan saham. Kenaikan tersebut disebabkan karena dengan menurunnya harga, volatilitas harga saham menjadi bertambah besar sehingga menarik investor untuk memperbanyak jumlah saham yang dipegang. Dengan demikian likuiditas meningkat akibat semakin banyak investor yang dapat menjual dan membeli saham. Bertolak belakang dari hasil penelitian tersebut, Copeland (1979) menemukan adanya penurunan likuiditas setelah pemecahan saham dengan masing-masing menggunakan volume perdagangan dan bid-ask spread sebagai proksi.

Fama et.al (1969) melakukan pengujian yang didasarkan atas hipotesis bahwa pemecahan saham yang diikuti oleh peningkatan dividen, ditafsirkan oleh pasar sebagai prediktor peningkatan dividen. Perubahan dividen dapat menjadikan informasi tentang keyakinan manajemen terhadap laba dimasa yang akan datang. Hasil yang ditunjukkan yaitu harga saham meningkat pada periode menjelang pemecahan saham diumumkan.

Asquith et.al (1989) juga melakukan penelitian tentang pemecahan saham dengan melihat apakah pengumuman pemecahan saham mengandung informasi laba akuntansi. Namun, yang paling menarik dari penelitian mereka adalah perusahaan yang digunakan sebagai sampel ternyata tidak

membagikan dividen selama 5 tahun terakhir menjelang pemecahan saham. Setelah perusahaan tersebut melakukan pemecahan saham, harga sahamnya bereaksi positif dan signifikan. Dari penelitian mereka dapat disimpulkan bahwa reaksi pasar yang positif dengan adanya pemecahan saham bukan disebabkan oleh informasi tentang kemungkinan perusahaan akan membagikan dividen, namun lebih disebabkan karena kemungkinan peningkatan laba akuntansi.

Barker (1969) melakukan penelitian dengan menggunakan sampel perusahaan pada tahun 1933 dan menemukan bahwa setelah pemecahan saham dilakukan ternyata harga saham meningkat, namun yang digaris bawahi olehnya adalah kenaikan harga saham tersebut bukan disebabkan oleh pemecahan saham. Ia menyimpulkan sebenarnya harga saham lebih dipengaruhi oleh pengumuman dividen perusahaan-perusahaan yang melakukan pemecahan saham tersebut.

Hasil penelitian mengenai pemecahan saham yang ditunjukkan oleh Johnson (1966) menunjukkan bahwa harga saham bereaksi positif dan signifikan terhadap pengumuman pemecahan saham. Kesimpulan lain yang ia peroleh yaitu dividen tidak signifikan mempengaruhi harga saham.

Penelitian pengaruh pemecahan saham terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Jakarta sebelumnya telah dilakukan oleh Ewijaya (1999). Dalam penelitiannya, Ewijaya (1999) melakukan pengawasan terhadap laba per lembar saham, dividen, dan indeks harga saham industri dengan waktu pengamatan dari 7,5 bulan sebelum pemecahan saham sampai

4,5 bulan sesudah pemecahan saham. Hasil yang diperoleh Ewijaya (1999) adalah sebagai berikut:

1. Pemecahan saham mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga saham relatif. Pada hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa harga saham setelah 4,5 bulan pemecahan saham mengalami penurunan, sehingga bila para investor memegang saham tersebut sejak 7,5 bulan sebelum sampai 4,5 bulan setelah pemecahan saham akan mengalami kerugian.
2. Variabel dividen dan perubahan dividen memberikan pengaruh positif signifikan pada perubahan harga saham relatif. Artinya, informasi mengenai dividen memberikan pengaruh positif kepada para investor.
3. Variabel laba per lembar saham dan perubahan laba per lembar saham tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada perubahan harga saham relatif. Hasil ini menunjukkan bahwa pada periode pengamatan dalam penelitian ini informasi laba per lembar saham tidak memberikan pengaruh yang signifikan bagi para investor.
4. Variabel indeks harga industri tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada perubahan harga relatif.

Pada penelitian Ewijaya (1999) terdapat kelemahan-kelemahan diantaranya adalah :

- a. Penelitian tersebut tidak membatasi adanya kebijakan lain seperti dividen saham, right issue, saham bonus, atau pengumuman lainnya. Dengan tidak dilakukannya pembatasan tersebut, maka akan mengakibatkan

terjadinya ambiguitas yang disampaikan oleh informasi-informasi tersebut atau dengan kata lain akan terjadi misspesifikasi dalam penentuan sampel penelitian, sehingga akan berakibat mempengaruhi hasil analisis.

- b. Penelitian tersebut menggunakan periodik yang terlalu panjang (lebih dari 5 hari) yaitu 7,5 bulan sebelum pemecahan saham sampai 4,5 bulan sesudah pemecahan saham, maka dapat menimbulkan adanya *confounding effect* yang mengakibatkan terjadinya bias dalam melihat pengaruhnya.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel yang Dipakai

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas :

3.1.1 Harga Saham

Informasi yang sepenuhnya tercermin pada harga saham akan sangat berharga bagi para pelaku pasar modal dan intstitusi yang berkaitan seperti BEJ, Bapepam dan IAI. Para pelaku pasar modal, khususnya investor 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 investor di masa depan. Secara umum, perubahan harga saham dapat mengakibatkan perubahan perilaku konsumsi dan investasi investor. Berdasarkan argumen diatas, menunjukkan bahwa variabel harga saham merupakan variabel yang sangat penting dan dapat mencerminkan berbagai informasi yang terjadi di pasar modal dengan asumsi pasar modal efisien.

3.1.2 Pemecahan Saham

Fokus dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah pemecahan saham berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan

harga saham. Kasus yang digunakan dalam penelitian ini adalah kasus pemecahan saham yang terjadi di Indonesia yaitu pada Bursa Efek Jakarta tahun 2000 sampai 2002 dan hanya melakukan kebijakan pemecahan saham dan tidak melakukan kebijakan lainnya seperti warrant, right issue, dividen saham dan pengumuman lainnya. Perlu diketahui bahwa 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*).

3.2 Pemilihan Sampel

Penentuan sampel dalam penelitian ini tidak dilakukan secara random melainkan secara *purpose sampling*. Di dalam *purpose sampling*, populasi yang akan dijadikan sampel penelitian ini adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel adalah perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan melakukan kebijakan pemecahan saham pada saat 1 Januari 2000 sampai 31 Desember 2002, yaitu sebanyak 32 perusahaan (emiten) yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan (emiten) yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta minimal 5 hari sebelum tanggal pemecahan saham.
- Perusahaan (emiten) yang hanya melakukan kebijakan pemecahan saham dan tidak melakukan kebijakan lainnya seperti warrant, right issue, dividen saham, dan pengumuman lainnya.

- Perusahaan (emiten) yang melakukan publikasi informasi pemecahan saham. Pemecahan saham yang dilakukan oleh para emiten adalah dari bulan Januari 2000 sampai bulan Desember 2002.

Perusahaan yang memenuhi kriteria menjadi sampel untuk tahun 2000 ada 14 perusahaan yaitu Asuransi Harta Aman P Tbk, Agis Tbk, Astra Graphia Tbk, Bhakti Investama Tbk, Fast Food Indonesia Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk, Intraco Penta Tbk, Maskapai Reasuransi Ind. Tbk, Medco Energi International Tbk, Mitra Rajasa Tbk, Siwani Trimitra Tbk, Sona Topas Tourism Inds Tbk, Tirta Mahakam Plywood Inds Tbk, Unilever Indonesia Tbk.

Untuk tahun 2001 ada 10 perusahaan yang dapat dijadikan sampel yaitu Bentoel International Investama Tbk, Charoen pokphand Indonesia Tbk, HM Sampoerna Tbk, Millenium Pharmacon Int. Tbk, Ramayana Lestari Sentosa Tbk, Sarasa Nugraha Tbk, Summiplast Interbenua Tbk, Surya Intrindo Makmur Tbk, Tunas Ridean Tbk, Ultra Jaya Milk Tbk.

Sedangkan tahun 2002 ada 8 perusahaan yaitu Andhi Chandra Automotive Products Tbk, Asuransi Dayin Mitra Tbk, Fortune Mate Indonesia Tbk, Hexindo Adiperkasa Tbk, Jaka Artha Graha Tbk, Mustika Ratu Tbk, Panin Sekuritas Tbk, Voksel Electric Tbk.

Tanggal publikasi pemecahan saham (*event date*) sebenarnya terdiri dari dua kejadian yaitu tanggal pengumuman dan pencatatan di Bursa Efek Jakarta. Alasan penggunaan tanggal pencatatan karena pada tanggal tersebut, saham-saham yang dipecah baru dapat diperdagangkan. Pada saat

pengumuman pemecahan saham, daya beli para investor secara riil belum meningkat. Para investor dapat membeli saham yang dipecah tersebut setelah tanggal pencatatan.

3.3 Sumber Data

Data yang diperlukan pada penelitian ini adalah data sekunder yang terdiri atas :

- Data harga saham harian 5 hari sebelum dan 5 hari setelah tanggal pemecahan saham. Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan (*closing price*). Harga saham ini digunakan untuk mencari return saham pada periode yang sama. Data tersebut diperoleh dari Daftar Kurs Harian (DKH) Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2002. (Lihat lampiran 7-9).
- Data perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan tanggal pemecahan saham untuk masing-masing emiten untuk tahun 2000-2002. Data tersebut diperoleh dari Jakarta Stock Exchange (JSX) Statistics 4th Quarter Cumulative Data 2000-2002. (lihat lampiran 1-6)

3.4 Metode Analisis

Jangka waktu pengamatan dalam penelitian ini adalah 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal pemecahan saham untuk saham-saham yang telah terdaftar di BEJ dan merupakan saham-saham yang aktif diperdagangkan serta mengumumkan kebijakan pemecahan saham di bulan Januari 2000 sampai bulan Desember 2002. Namun tidak mengeluarkan kebijakan lain

seperti stock dividen (dividen saham), right issue, bonus shares (saham bonus) atau pengumuman perusahaan lainnya.

Pembatasan tersebut dilakukan untuk menghindari adanya ambiguitas yang disampaikan oleh informasi-informasi tersebut. Atau dengan kata lain bertujuan untuk menghindari misspesifikasi dalam penentuan sampel penelitian yang selanjutnya dapat berpengaruh terhadap hasil analisis.

Digunakannya periode 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal pemecahan saham dalam penelitian ini adalah untuk menghindari adanya *confounding effect* karena periodik yang terlalu pendek (kurang dari 5 hari) atau periodik yang terlalu panjang (lebih dari 5 hari) akan memungkinkan terjadinya bias dalam melihat pengaruhnya.

Jangka waktu pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham tersebut merupakan periode jendela (*event window*). Periode jendela tersebut digunakan untuk mengetahui apakah pemecahan saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham.

3.5 Pengolahan Data

Data yang diperoleh diolah dengan menggunakan uji beda dua rata-rata berpasangan dengan menggunakan program aplikasi SPSS. Uji tersebut digunakan untuk mengetahui apakah pemecahan saham berpengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan-perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham saja.

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, dilakukan perhitungan-perhitungan terlebih dahulu yaitu :

- Perubahan harga saham diukur dengan menggunakan return saham dengan 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 cara :

$$\bar{X}R_{i,t} = \frac{\sum_{j=1}^{12} R_{i,j}}{n}$$

Keterangan:

$\sum_{j=1}^{12} R_{i,t}$ = Jumlah return saham sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-

j

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

n = Lamanya periode pengamatan

3.6 Langkah Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi pemecahan saham tersebut terhadap perubahan harga saham. Periode pengujiannya adalah terdiri dari dua periode, yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham.

Langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

- a. Pengujian hipotesis ini dilakukan pertama dengan menentukan Hipotesis obyektif (H_0) dan Hipotesis alternatif (H_a) dari hipotesis yang akan diuji. Hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui apakah informasi pemecahan saham mempengaruhi perubahan harga saham.

H_0 : Tidak ada perbedaan rata-rata return saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

H_a : Terdapat perbedaan rata-rata return saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Secara matematis, pernyataan H_0 dan H_a dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

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

- b. Setelah menentukan H_0 dan H_a serta mengetahui rata-rata return saham untuk 10 hari pengamatan, selanjutnya melakukan uji beda dua rata-rata return saham dari dua periode yang diperbandingkan (antara sebelum dan setelah peristiwa pemecahan saham).

- c. Menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak. Jika nilai probabilitas yang didapat lebih besar dari pada 5 % maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dan jika nilai probabilitas lebih kecil dari 5 % maka H_a diterima dan H_0 ditolak.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Setelah melakukan pengumpulan data, tahap selanjutnya adalah melakukan analisa data. Bab ini akan menjelaskan proses penganalisaan data, bagian pertama melakukan perhitungan return saham untuk 10 hari pengamatan yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pemecahan saham, bagian kedua menghitung rata-rata return saham sebelum dan setelah pemecahan saham untuk masing-masing sampel, bagian ketiga melakukan pengujian hipotesis atau analisa data. Adapun teknik pengujiannya adalah dengan menggunakan *t-test : Paired Two Sample For Means*. Semua proses pengujian ini menggunakan program aplikasi SPSS. Hasil pengolahan data ini dapat dilihat pada lampiran 13-17.

4.1 Perhitungan Return Saham

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, dilakukan perhitungan return saham 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pemecahan untuk masing-masing perusahaan yaitu :

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

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

Contoh perhitungan return saham PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
(perhitungan return saham, selengkapnya ada pada lampiran 7-9):

Tabel 4.1

Return Saham Indofood Sukses Makmur Tbk

Hari	Harga Penutupan	Return Saham	Waktu
21/09/00	3835		
22/09/00	3710	-0.03259	-5
25/09/00	3800	0.02426	-4
26/09/00	3800	0	-3
27/09/00	3810	0.00263	-2
28/09/00	4025	0.05643	-1
29/09/00	850		
02/10/00	840	-0.01176	1
03/10/00	790	-0.05952	2
04/10/00	775	-0.01899	3
05/10/00	790	0.01936	4
06/10/00	775	-0.01899	5

Perhitungan return saham untuk jangka waktu 5 hari sebelum tanggal pemecahan saham (-5)

$$= \frac{3710 - 3835}{3835}$$

$$= -0.03259$$

untuk waktu 4 hari sebelum tanggal pemecahan saham (-4)

$$= \frac{3800 - 3710}{3710}$$

$$= 0.02426 \text{ dan seterusnya.}$$

4.2 Perhitungan Rata-rata Return Saham

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

$$\bar{X}R_{i,t} = \frac{\sum_{j=1}^{12} R_{i,t}}{n}$$

Keterangan:

$\sum_{j=1}^{12} R_{i,t}$ = Jumlah return saham sekuritas ke-i pada periode estimasi j

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

n = Lamanya periode pengamatan

Perhitungan rata-rata return saham untuk periode sebelum dan sesudah pemecahan saham :

❖ Sebelum Pemecahan

Tabel 4.2
Return saham sebelum pemecahan saham

No	Nama Perusahaan	-5	-4	-3	-2	-1
1	Bhakti Investama Tbk	-0,03448	0	-0,05952	0,21519	-0,01042
2	Agis Tbk	-0,01493	0	0	-0,04545	-0,07937
3	Astra Graphia Tbk	0	0	-0,01765	-0,02994	0
4	Sona Topas Tourism Inds Tbk	-0,02439	0	0	-0,025	0
5	Tirta Mahakam Plywood Inds Tbk	0	0	0,11111	0	0
6	Medco Energi International Tbk	0,00588	0,00585	-0,06395	0,00621	0,04938
7	Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	-0,01563	0,01587	0	0,125	0,22222

8	Mitra Rajasa Tbk	0,01399	0,08966	0	-0,03165	-0,01961
9	Indofood Sukses Makmur Tbk	-0,03259	0,02426	0	0,00263	0,05643
10	Asuransi Harta Aman P Tbk	0	0	0	0	0,11429
11	Siwani Trimitra Tbk	0	0,04412	-0,01408	0,01429	0,11268
12	Intraco Penta Tbk	-0,04651	0	0,02439	0	0
13	Unilever Indonesia Tbk	0,00685	0	0	-0,02041	0,02778
14	Fast Food Indonesia Tbk	0	0	0	0	0

➤ Bhakti Investama Tbk

$$\begin{aligned}\bar{X}R_{i,t} &= \frac{\sum_{j=t}^5 R_{i,j}}{n} \\ &= \frac{-0,03448+0+(-0,05952)+0,21519+(-0,01042)}{5} \\ &= \frac{0,11077}{5} \\ &= 0,02215\end{aligned}$$

➤ Agis Tbk

$$\begin{aligned}\bar{X}R &= \frac{-0,01493+0+0+(-0,04545)+(-0,07937)}{5} \\ &= \frac{-0,13975}{5} \\ &= -0,02795\end{aligned}$$

➤ Astra Graphia Tbk

$$\bar{X}R = \frac{0+0+(-0,1765)+(-0,02994)+0}{5}$$

$$= \frac{-0,04759}{5}$$

$$= -0,00952 \text{ (dan seterusnya)}$$

❖ Setelah Pemecahan

Tabel 4.3
Return saham setelah pemecahan saham

No	Nama Perusahaan	1	2	3	4	5
1	Bhakti Investama Tbk	0	0	-0,04348	-0,02273	-0,04651
2	Agis Tbk	-0,03704	-0,03846	0	-0,08	0
3	Astra Graphia Tbk	-0,025	-0,02564	-0,02632	0,02703	-0,05263
4	Sona Topas Tourism Inds Tbk	-0,04762	0	0	0	0
5	Tirta Mahakam Plywood Inds Tbk	0,05556	0,26316	0,25	-0,06667	0,07143
6	Medco Energi International Tbk	0	-0,02941	0	0	0,0303
7	Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	-0,17889	-0,21229	-0,03546	-0,08824	-0,02419
8	Mitra Rajasa Tbk	0,02409	0,10588	-0,12766	-0,03659	-0,02532
9	Indofood Sukses Makmur Tbk	-0,01176	-0,05952	-0,01899	0,01935	-0,01899
10	Asuransi Harta Aman P Tbk	0	0	0	0	0
11	Siwani Trimitra Tbk	-0,05	0,02632	-0,02564	-0,02632	0
12	Intraco Penta Tbk	0	0	0	-0,04762	0
13	Unilever Indonesia Tbk	0,00357	-0,01423	0,01083	0	0
14	Fast Food Indonesia Tbk	0	0	0	0	0

Perhitungan rata-rata return dari masing-masing perusahaan adalah sebagai berikut :

- Indofood Sukses Makmur Tbk

$$\begin{aligned}\bar{X}_R &= \frac{-0,01176 + (-0,05952) + (-0,01899) + 0,01935 + (-0,01899)}{5} \\ &= \frac{-0,01899}{5} \\ &= -0,01798\end{aligned}$$

- Mitra Rajasa Tbk

$$\begin{aligned}\bar{X}_R &= \frac{0,02409 + 0,010588 + (-0,12766) + (-0,03659) + (0,02532)}{5} \\ &= \frac{-0,0596}{5} \\ &= -0,01192\end{aligned}$$

- Unilever Indonesia Tbk

$$\begin{aligned}\bar{X}_R &= \frac{0,00357 + (-0,01423) + 0,01083 + 0 + 0}{5} \\ &= \frac{0,00017}{5} \\ &= -0,00000\end{aligned}$$

(untuk tahun 2001 dan 2002, dapat dilihat pada lampiran 11 dan 12).

Hasil perhitungan rata-rata return saham sebelum dan sesudah pemecahan saham adalah sebagai berikut :

Tabel 4.4

Rata-rata Return Saham Tahun 2000

No	Nama Perusahaan	Rata-rata return saham	
		Sebelum	Sesudah
1	Bhakti Investama Tbk	0.02215	0.02254
2	Agis Tbk	-0.02795	-0.03110
3	Astra Graphia Tbk	-0.00952	-0.02051
4	Sona Topas Tourism Inds Tbk	-0.00988	-0.00952
5	Tirta Mahakam Plywood Inds Tbk	0.02222	0.11470
6	Medco Energi International Tbk	0.00067	0.00018
7	Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	0.06949	-0.10781
8	Mitra Rajasa Tbk	0.01048	-0.01192
9	Indofood Sukses Makmur Tbk	0.00000	0.00000
10	Asuransi Harta Aman P Tbk	0.01015	-0.01798
11	Siwani Trimitra Tbk	0.02286	0.00000
12	Intraco Penta Tbk	0.03140	-0.01513
13	Unilever Indonesia Tbk	-0.00442	-0.00952
14	Fast Food Indonesia Tbk	0.00284	0.00000

Tabel 4.5

Rata-rata Return Saham Tahun 2001

No	Nama Perusahaan	Rata-rata return saham	
		Sebelum	Sesudah
1	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	0.00000	-0.00952
2	Ultra Jaya Milk Tbk	0.00850	0.01295
3	Bentoel International Investama Tbk	-0.00288	0.01700
4	Ramayana Lestari sentosa Tbk	-0.01086	-0.00142

5	Tunas Ridean Tbk	-0.02223	0.01937
6	Summiplast Interbenua Tbk	0.00322	0.02400
7	Sarasa Nugraha Tbk	0.02130	0.01569
8	Surya Intrindo Makmur Tbk	-0.00198	-0.00184
9	Millennium Pharmacon Int. Tbk	-0.00645	0.00667
10	IIM Sampoerna Tbk	0.00808	-0.00907

Tabel 4.6

Rata-rata Return Saham Tahun 2002

No	Nama Perusahaan	Rata-rata return saham	
		Sebelum	Sesudah
1	Andhi Chandra Auto. Product Tbk	0.00270	0.00669
2	Voksel Electric Tbk	0.07853	-0.05029
3	Jaka Artha Graha Tbk	0.00000	-0.00451
4	Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.02538	-0.00275
5	Fortune Mate Indonesia Tbk	0.00500	0.00535
6	Hexindo Adiperkasa Tbk	-0.03726	0.00031
7	Mustika Ratu Tbk	-0.01295	-0.00952
8	Panin Sekuritas Tbk	0.00459	-0.00794

4.3 Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.7 dan 4.8, untuk periode pengamatan 5 hari sebelum dan sesudah pemecahan saham. Untuk mengetahui apakah diantara kedua data yang akan diuji tersebut mempunyai hubungan atau tidak, maka dilakukan uji korelasi. Hasil korelasi terlihat pada tabel 4.7

Tabel 4.7
Korelasi Sampel Berpasangan

Tahun	N	Korelasi	Probabilitas
2000	14	-0.271	0.349
2001	10	-0.024	0.948
2002	8	-0.796	0.018
Gabungan 2000,2001 & 2002	32	-0.354	0.047

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan bahwa koefisien korelasi tahun 2000 sebesar -0.271 dengan probabilitas kesalahan sebesar 0.349, tahun 2001 sebesar -0.024 dengan probabilitas kesalahan sebesar 0.948, tahun 2002 sebesar -0.796 dengan probabilitas kesalahan sebesar 0.018 dan gabungan dari tahun 2000-2002 menunjukkan koefisien korelasi sebesar -0.354 dengan probabilitas kesalahan sebesar 0.047.

Tahun 2000-2002, angka koefisien korelasi ini menunjukkan bahwa diantara dua pasang data tersebut mempunyai hubungan negatif. Bila dilihat pada derajat probabilitasnya bahwa pada tahun 2000 dan 2001 menunjukkan nilai masing-masing sebesar 0.349 dan 0.948 yang berarti bahwa hubungan tersebut tidak signifikan (karena di atas 5 %). Tetapi untuk tahun 2002 dan gabungan dari tahun 2000-2002 menunjukkan nilai masing-masing sebesar 0.018 dan 0.047 yang berarti bahwa hubungan tersebut signifikan karena kurang dari 5%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kedua pasang data yang akan diuji mempunyai hubungan.

Setelah dilakukan uji korelasi, langkah selanjutnya adalah melakukan uji beda dua rata-rata data berpasangan. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah diantara kedua data yang akan diuji tersebut terdapat perbedaan atau tidak. Mengenai hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.8.

Tabel 4.8
Uji-t Sampel Berpasangan

Keterangan	Hasil			
	2000	2001	2002	Gabungan
Mean sebelum pemecahan	0.01003	-0.00033	0.00825	0.00635
Mean setelah pemecahan	-0.00957	0.00738	-0.00783	-0.00375
Selisih	-0.0194	0.00771	-0.01608	-0.0101
T hitung	1.295	-1.419	0.925	1.246
Signifikansi	0.218	0.19	0.386	0.222
N	14	10	8	32

Berdasarkan hasil dari tabel 4.8, menunjukkan bahwa rata-rata (mean) return saham 5 hari sebelum pemecahan saham pada tahun 2000 sebesar 0.01003, tahun 2001 sebesar -0.00033 , tahun 2002 sebesar 0.00825 dan gabungan dari tahun 2000-2002 sebesar 0.00635. Sedangkan rata-rata (mean) return saham 5 hari setelah pemecahan saham pada tahun 2000 sebesar -0.00957 , tahun 2001 sebesar 0.00738, tahun 2002 sebesar -0.00783 dan gabungan tahun 2000-2002 sebesar -0.00375

Tahun 2000, hasilnya memperlihatkan bahwa rata-rata (mean) return saham sebelum pemecahan lebih besar daripada rata-rata (mean) return saham setelah pemecahan. Hal ini berarti bahwa rata-rata return saham

cenderung semakin negatif setelah peristiwa pemecahan saham. Return yang negatif menunjukkan bahwa saham tersebut tidak mampu mendatangkan laba bagi perusahaan. Selisih antara dua rata-rata return saham dan dihasilkan angka sebesar -0.0194. Langkah selanjutnya adalah melakukan uji beda dua rata-rata untuk mengetahui tingkat Signifikansinya. Dari hasil pengujian tersebut diperoleh t hitung sebesar 1.295 dengan tingkat Signifikansi sebesar 0.218. Hal ini berarti bahwa perbedaan diantara kedua data tersebut tidak signifikan (karena lebih besar daripada 5 %). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, atau didapat hasil analisis yang menyatakan bahwa ***“tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata return saham sebelum dan setelah pemecahan saham”***.

Tahun 2001, hasilnya memperlihatkan bahwa rata-rata (mean) return saham untuk hari -5 lebih kecil daripada rata-rata (mean) return saham untuk hari +5. Hal ini berarti bahwa rata-rata return saham cenderung semakin positif setelah peristiwa pemecahan saham. Return yang positif menunjukkan bahwa saham tersebut mampu mendatangkan laba bagi perusahaan. Selisih antara dua rata-rata return saham dan dihasilkan angka sebesar 0.00771. Langkah selanjutnya adalah melakukan uji beda dua rata-rata untuk mengetahui tingkat Signifikansinya. Dari hasil pengujian tersebut diperoleh t hitung sebesar -1.419 dengan tingkat Signifikansi sebesar 0.19. Ini berarti bahwa ***“tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata return saham sebelum dan setelah pemecahan saham”***, Hal ini berarti bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa

setelah terjadi peristiwa pemecahan saham ternyata tidak ada terjadi reaksi pasar yang menyebabkan rata-rata return saham cenderung semakin positif setelah pemecahan saham.

Tahun 2002, hasilnya memperlihatkan bahwa rata-rata (mean) return saham untuk hari -5 lebih besar daripada rata-rata (mean) return saham untuk hari $+5$. Hal ini berarti bahwa rata-rata return saham cenderung semakin mendekati negatif setelah peristiwa pemecahan saham. Return yang negatif menunjukkan bahwa saham tersebut tidak mampu mendatangkan laba bagi perusahaan. Selisih antara dua rata-rata return saham dan dihasilkan angka sebesar -0.01608 . Kemudian melakukan pengujian untuk mengetahui tingkat Signifikansinya. Dari hasil pengujian tersebut diperoleh t hitung sebesar 0.925 dengan tingkat Signifikansi sebesar 0.386 . Ini berarti bahwa *“tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata return saham antara sebelum dan setelah pemecahan saham”*. Hal ini berarti bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa setelah terjadi peristiwa pemecahan saham ternyata tidak ada terjadi reaksi pasar yang menyebabkan rata-rata return saham cenderung semakin negatif setelah pemecahan saham.

Sementara itu, gabungan dari tahun 2000-2002 memperlihatkan hasil bahwa rata-rata (mean) return saham sebelum peristiwa pemecahan lebih besar daripada rata-rata (mean) return saham setelah peristiwa pemecahan. Hal ini berarti bahwa rata-rata return saham cenderung semakin negatif setelah peristiwa pemecahan saham. Return yang negatif menunjukkan

bahwa saham tersebut tidak mampu mendatangkan laba bagi perusahaan. Selisih antara dua rata-rata return saham dan dihasilkan angka sebesar -0.0101. Kemudian diuji untuk mengetahui tingkat Signifikansinya. Dari hasil pengujian tersebut diperoleh t hitung sebesar 1.246 dengan tingkat Signifikansi sebesar 0.222. Hal ini berarti bahwa perbedaan diantara kedua data tersebut tidak signifikan (karena lebih besar daripada 5%). Dengan demikian diperoleh hasil analisis hipotesis yang menyatakan bahwa *“tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata return saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham”*.

Tidak terdapatnya perbedaan rata-rata return saham menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi, ada beberapa hal yang menyebabkan pasar tidak bereaksi yaitu :

1. Perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham kurang diminati oleh para investor dengan alasan perusahaan kurang mempunyai prospek yang bagus dalam peningkatan deviden dan peningkatan laba akuntansi untuk masa yang akan datang.
2. Informasi tentang adanya pemecahan saham oleh perusahaan kurang diterima atau diminati oleh investor.
3. Banyak pemegang saham (investor lama) yang menahan kepemilikan sahamnya dengan kata lain pemegang saham tidak menjual saham hasil pemecahan saham sehingga investor baru belum atau tidak dapat masuk yang akhirnya tidak ada transaksi jual beli saham yang menyebabkan naik turunnya return.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan nilai t hitung yang diperoleh dari uji beda dua rata-rata dengan menggunakan program aplikasi SPSS, dengan taraf keyakinan 95% dapat disimpulkan bahwa "*pemecahan saham 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 antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

5.2 Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini tidak mengelompokkan sampel perusahaan menurut kelompok industri yang ada di Bursa Efek Jakarta, yang digunakan untuk mengetahui industri mana yang terpengaruh dan industri mana yang tidak terpengaruh terhadap pengumuman kebijakan pemecahan saham.
2. Dalam penelitian ini tidak mengikutsertakan perusahaan yang tidak mempublikasikan informasi pemecahan saham yang disebut kelompok pengawas yang berfungsi sebagai pembanding apakah pemecahan saham mutlak mempengaruhi perubahan harga saham.
3. Penelitian ini menggunakan data beberapa tahun tertentu, sehingga hasil penelitian belum tentu dapat digeneralisasikan pada data perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada tahun pengamatan lain. Oleh

karena itu, penelitian selanjutnya dalam topik yang sama mungkin dapat menguji generalisasi hasil pada periode yang berbeda.

5.3 Saran Bagi Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan diatas, maka saran untuk penelitian selanjutnya hendaknya lebih banyak menyangkut masalah aspek teknis sesuai dengan hasil analisis dalam penelitian ini. Hal-hal yang mungkin perlu dilakukan adalah :

1. Melihat pengaruh secara lebih rinci terhadap sampel penelitian. Artinya bahwa pengaruh pemecahan saham dapat diuraikan menjadi beberapa kelompok sampel sesuai dengan penggolongan berdasarkan industri.
2. Memperpanjang periode pengamatan. Hal ini bertujuan agar analisis terhadap hipotesa yang telah dirumuskan sebelumnya, dapat lebih teliti dan tidak bias.
3. Melihat pengaruh pemecahan saham secara lebih rinci terhadap sampel penelitian. Artinya bahwa pengaruh pemecahan saham mungkin juga dapat dipengaruhi oleh faktor pemecahan, ukuran perusahaan, kinerja perusahaan dan faktor lainnya.

REFERENSI

- Baridwan, Zaki.(1992). *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: BPFE UGM
- Ewijaya.(1999). Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 2(1), 53 – 65.
- Fatmawati, Sri & Asri, Marwan.(1999). Pengaruh Stock Split terhadap Likuiditas Saham yang Diukur dengan Besarnya Bid – Ask Spread di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 14(4), 93 –110.
- Hendriksen, Eldon S.(1996). *Accounting Theory*. Jakarta: Erlangga.
- Ikatan Akuntan Indonesia.(2002). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Indra Savitri.(1999). Stock Split and Efisien Market Share. *Jurnal From Indonesian Capital Market and Investment Market*, 56-70.
- Jogiyanto.(2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Koetin, E. A.(1992). *Analisis Pasar Modal*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.
- Husnan, Suad.(1993). *Dasar Dasar Teori Portofolio : Analisis Sekuritas di Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Marwata.(2000). Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham. *Simposium Nasional Akuntansi III*, 751-767.
- Milliasih, Retno.(2000). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Earning. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 2(2), 131 – 143.
- Pusat Referensi Pasar Modal Indonesia.(2000-2001). *JSX Statistics 4th Quarter Comulative Data*.
- Sitompul, Asri.(1996). *Pasar modal (penawaran umum dan permasalahannya)*. Bandung : PT. Citra Aditya.

- Sukardi.(2003). Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Abnormal Return dan Likuiditas saham : Analisis di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 4(5), 329-345.
- Suta, I Putu Gede Ary.(2000). *Memuju Pasar Modal Modern*. Jakarta: Yayasan SAD Satria Bhakti.
- Usman, Marzuki.(1997). *Pengetahuan Dasar Pasar Modal*. Jakarta: Institut Bankir Indonesia.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1
Daftar Perusahaan yang Melakukan Kebijakan Pemecahan Saham
Tahun 2000

No	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TANGGAL PENGUMUMAN	TANGGAL PEMECAHAN
1	Bhakti Investama Tbk	BHIT	07 Februari	08 Februari
2	Agis Tbk	TMPI	17 Februari	18 Februari
3	Astra Graphia Tbk	ASGR	06 Maret	07 Maret
4	Sona Topas Tourism Industry Tbk	SONA	05 April	07 April
5	Trimegah Securities Tbk	TRIM	19 April	24 April
6	Bentoel International InvestamaTbk	RMBA	24 April	25 April
7	Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk	TIRT	12 Mei	15 Mei
8	Medco Energi Internasional Tbk	MEDC	31 Mei	02 Juni
9	Maskapai Reasuransi Tbk	MREI	07 Agustus	08 Agustus
10	Mitra Rajasa Tbk	MIRA	10 Agustus	14 Agustus
11	Asiaplast Industries Tbk	APLI	15 Agustus	16 Agustus
12	United Tractors Tbk	UNTR	01 September	05 September
13	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	28 September	29 September
14	Asuransi Harta Aman Tbk	AHAP	29 September	02 Oktober
15	Bahtera Adimina Samudra Tbk	BASS	06 Oktober	09 Oktober
16	Siwani Trimitra Tbk	MITI	06 Oktober	09 Oktober
17	Trias Sentosa Tbk	TRST	06 Oktober	09 Oktober
18	Intraco Penta Tbk	INTA	02 November	06 November
19	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	03 November	06 November
20	Fast Food Indonesia Tbk	FAST	01 Desember	05 Desember
21	Ever Shine Textile Industry Tbk	ESTI	07 Desember	11 Desember
22	Asiana Multikreasi Tbk	ASIA	14 Desember	18 Desember

LAMPIRAN 2
Daftar Perusahaan yang Melakukan Kebijakan Pemecahan Saham
Tahun 2001

No	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TANGGAL PENGUMUMAN	TANGGAL PEMECAHAN
1	Suba Indah Tbk	SUBA	05 Januari	08 Januari
2	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	11 Januari	15 Januari
3	Ultra Jaya Milk Tbk	ULTJ	11 Januari	16 Januari
4	Dharma Samoedra Fishing Ind. Tbk	DSFI	19 Januari	22 Januari
5	Bentoel International Investama Tbk	RMBA	29 Januari	31 Januari
6	Ramayana Lestari sentosa Tbk	RALS	14 Januari	15 Januari
7	Bank Central Asia Tbk	BBCA	14 Mei	15 Mei
8	Tunas Ridean Tbk	TURI	05 Juli	06 Juli
9	Siantar TOP Tbk	STTP	18 Juli	19 Juli
10	Summiplast Interbenua Tbk	SMPL	30 Juli	31 Juli
11	Sarasa Nugraha Tbk	SRSN	03 Agustus	06 Agustus
12	Surya Intrindo Makmur Tbk	SIMM	29 Agustus	30 Agustus
13	Millennium Pharmacon Int. Tbk	SDPC	31 Agustus	04 September
14	HM Sampoerna Tbk	HMSP	20 September	24 September
15	Tunas Baru Lampung Tbk	TPLA	26 Oktober	29 Oktober

LAMPIRAN 3
Daftar Perusahaan yang Melakukan Kebijakan Pemecahan Saham
Tahun 2002

No	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TANGGAL PENGUMUMAN	TANGGAL PEMECAHAN
1	Andhi Chandra Aut. Prod Tbk	ACAP	03 Januari 2002	07 Januari 2002
2	Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA	05 Februari 2002	06 Februari 2002
3	Voksel Electric Tbk	VOKS	14 Maret 2002	19 Maret 2002
4	Jaka Artha Graha Tbk	JAKA	14 Mei 2002	16 Mei 2002
5	Asuransi Dayin Mitra Tbk	ASDM	27 Mei 2002	29 Mei 2002
6	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII	28 Juni 2002	02 Juli 2002
7	Hexindo Adiperkasa Tbk	HEXA	26 Juli 2002	29 Juli 2002
8	Mustika Ratu Tbk	MRAT	01 Agustus 2002	02 Agustus 2002
9	Summarecon Agung Tbk	SMRA	07 Agustus 2002	12 Agustus 2002
10	Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN	02 September 2002	03 September 2002
11	Panin Sekuritas Tbk	PANS	16 September 2002	18 September 2002
12	Bank Buana Indonesia Tbk	BBIA	17 Desember 2002	18 Desember 2002

LAMPIRAN 4
Daftar Perusahaan yang Digunakan Sebagai Sampel
Tahun 2000

No	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TANGGAL PENGUMUMAN	TANGGAL PEMECAHAN
1	Bhakti Investama Tbk	BHIT	07 Februari	08 Februari
2	Agis Tbk	TMPI	17 Februari	18 Februari
3	Astra Graphia Tbk	ASGR	06 Maret	07 Maret
4	Sona Topas Tourism Industry Tbk	SONA	05 April	07 April
5	Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk	TIRT	12 Mei	15 Mei
6	Medco Energi Internasional Tbk	MEDC	31 Mei	02 Juni
7	Maskapai Reasuransi Tbk	MREI	07 Agustus	08 Agustus
8	Mitra Rajasa Tbk	MIRA	10 Agustus	14 Agustus
9	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	28 September	29 September
10	Asuransi Harta Aman Tbk	AHAP	29 September	02 Oktober
11	Siwani Trimitra Tbk	MITI	06 Oktober	09 Oktober
12	Intraco Penta Tbk	INTA	02 November	06 November
13	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	03 November	06 November
14	Fast Food Indonesia Tbk	FAST	01 Desember	05 Desember

LAMPIRAN 5
Daftar Perusahaan yang Digunakan Sebagai Sampel
Tahun 2001

No	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TANGGAL PENGUMUMAN	TANGGAL PEMECAHAN
1	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	11 Januari	15 Januari
2	Ultra Jaya Milk Tbk	ULTJ	11 Januari	16 Januari
3	Bentoel International Investama Tbk	RMBA	29 Januari	31 Januari
4	Ramayana Lestari sentosa Tbk	RALS	14 Januari	15 Januari
5	Tunas Ridean Tbk	TURI	05 Juli	06 Juli
6	Summiplast Interbenua Tbk	SMPL	30 Juli	31 Juli
7	Sarasa Nugraha Tbk	SRSN	03 Agustus	06 Agustus
8	Surya Intrindo Makmur Tbk	SIMM	29 Agustus	30 Agustus
9	Millennium Pharmacon Int. Tbk	SDPC	31 Agustus	04 September
10	HM Sampoerna Tbk	HMSP	20 September	24 September

LAMPIRAN 6
Daftar Perusahaan yang Digunakan Sebagai Sampel
Tahun 2002

No	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TANGGAL PENGUMUMAN	TANGGAL PEMECAHAN
1	Andhi Chandra Auto. Prod Tbk	ACAP	03 Januari 2002	07 Januari 2002
2	Voksel Electric Tbk	VOKS	14 Maret 2002	19 Maret 2002
3	Jaka Artha Graha Tbk	JAKA	14 Mei 2002	16 Mei 2002
4	Asuransi Dayin Mitra Tbk	ASDM	27 Mei 2002	29 Mei 2002
5	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII	28 Juni 2002	02 Juli 2002
6	Hexindo Adiperkasa Tbk	HEXA	26 Juli 2002	29 Juli 2002
7	Mustika Ratu Tbk	MRAT	01 Agustus 2002	02 Agustus 2002
8	Panin Sekuritas Tbk	PANS	16 September 2002	18 September 2002

LAMPIRAN 7
Harga Penutupan dan Return Saham Harian
Tahun 2000

Bhakti Investama Tbk

Tanggal	Waktu	Harga Penutupan	Return Saham
31/01/00		2030	
01/02/00	-5	2100	0.03448
02/02/00	-4	2100	0.00000
03/02/00	-3	1975	-0.05952
04/02/00	-2	2400	0.21519
07/02/00	-1	2375	-0.01042
08/02/00	0	1150	
10/02/00	1	1150	0.00000
11/02/00	2	1150	0.00000
14/02/00	3	1100	-0.04348
15/02/00	4	1075	-0.02273
16/02/00	5	1025	-0.04651

Agis Tbk (TMPI)

Tanggal	Waktu	Harga Penutupan	Return Saham
10/02/00		1675	
11/02/00	-5	1650	-0.01493
14/02/00	-4	1650	0.00000
15/02/00	-3	1650	0.00000
16/02/00	-2	1575	-0.04545
17/02/00	-1	1450	-0.07937
18/02/00	0	675	
21/02/00	1	650	-0.03704
22/02/00	2	625	-0.03846
23/02/00	3	625	0.00000
24/02/00	4	575	-0.08000
25/02/00	5	575	0.00000

Astra Graphia Tbk

Tanggal	Waktu	Harga Penutupan	Return Saham
25/02/00		8500	
28/02/00	-5	8500	0.00000
01/03/00	-4	8500	0.00000
02/03/00	-3	8350	-0.01765
03/03/00	-2	8100	-0.02994
06/03/00	-1	8100	0.00000
07/03/00	0	1000	
08/03/00	1	975	-0.02500
09/03/00	2	950	-0.02564
10/03/00	3	925	-0.02632
13/03/00	4	950	0.02703
14/03/00	5	900	-0.05263

Sona Topas Tourism Industry Tbk

Tanggal	Waktu	Harga Penutupan	Return Saham
27/06/00		1025	
28/06/00	-5	1000	-0.02439
29/06/00	-4	1000	0.00000
30/06/00	-3	1000	0.00000
03/07/00	-2	975	-0.02500
05/07/00	-1	975	0.00000
07/07/00	0	525	
10/07/00	1	500	-0.04762
11/07/00	2	500	0.00000
12/07/00	3	500	0.00000
13/07/00	4	500	0.00000
14/07/00	5	500	0.00000

Tirta Mahakam Plywood Indus. Tbk

Tanggal	Waktu	Harga	Return
		Penutupan	Saham
05/05/00		1800	
08/05/00	-5	1800	0.00000
09/05/00	-4	1800	0.00000
10/05/00	-3	2000	0.11111
11/05/00	-2	2000	0.00000
12/05/00	-1	2000	0.00000
15/05/00	0	450	
16/05/00	1	475	0.05556
17/05/00	2	600	0.26316
19/05/00	3	750	0.25000
22/05/00	4	700	-0.06667
23/05/00	5	750	0.07143

Medco Energi Internasional Tbk

Tanggal	Waktu	Harga	Return
		Penutupan	Saham
24/05/00		4250	
25/05/00	-5	4275	0.00588
26/05/00	-4	4300	0.00585
29/05/00	-3	4025	-0.06395
30/05/00	-2	4050	0.00621
31/05/00	-1	4250	0.04938
02/06/00	0	850	
05/06/00	1	850	0.00000
06/06/00	2	825	-0.02941
07/06/00	3	825	0.00000
08/06/00	4	825	0.00000
09/06/00	5	850	0.03030

Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk

Tanggal	Waktu	Harga	Return
		Penutupan	Saham
31/07/00		1600	
01/08/00	-5	1575	-0.01563
02/08/00	-4	1600	0.01587
03/08/00	-3	1600	0.00000
04/08/00	-2	1800	0.12500
07/08/00	-1	2200	0.22222
08/08/00	0	1090	
09/08/00	1	895	-0.17890
10/08/00	2	705	-0.21229
11/08/00	3	680	-0.03546
14/08/00	4	620	-0.08824
15/08/00	5	605	-0.02419

Mitra Rajasa Tbk

Tanggal	Waktu	Harga	Return
		Penutupan	Saham
04/08/00		715	
07/08/00	-5	725	0.01399
08/08/00	-4	790	0.08966
09/08/00	-3	790	0.00000
10/08/00	-2	765	-0.03165
11/08/00	-1	750	-0.01961
14/08/00	0	415	
15/08/00	1	425	0.02410
16/08/00	2	470	0.10588
18/08/00	3	410	-0.12766
21/08/00	4	395	-0.03659
22/08/00	5	385	-0.02532

Indofood Sukses Makmur Tbk

Tanggal	Waktu	Harga	Return
		Penutupan	Saham
21/09/00		3835	
22/09/00	-5	3710	-0.03259
25/09/00	-4	3800	0.02426
26/09/00	-3	3800	0.00000
27/09/00	-2	3810	0.00263
28/09/00	-1	4025	0.05643
29/09/00	0	850	
02/10/00	1	840	-0.01176
03/10/00	2	790	-0.05952
04/10/00	3	775	-0.01899
05/10/00	4	790	0.01935
06/10/00	5	775	-0.01899

Asuransi Harta Aman Tbk

Tanggal	Waktu	Harga	Return
		Penutupan	Saham
22/09/00		3500	
25/09/00	-5	3500	0.00000
26/09/00	-4	3500	0.00000
27/09/00	-3	3500	0.00000
28/09/00	-2	3500	0.00000
29/09/00	-1	3900	0.11429
02/10/00	0	1950	
03/10/00	1	1950	0.00000
04/10/00	2	1950	0.00000
05/10/00	3	1950	0.00000
06/10/00	4	1950	0.00000
09/10/00	5	1950	0.00000

Siwani Trimitra Tbk

Tanggal	Waktu	Harga	Return
		Penutupan	Saham
29/09/00		340	
02/10/00	-5	340	0.00000
03/10/00	-4	355	0.04412
04/10/00	-3	350	-0.01408
05/10/00	-2	355	0.01429
06/10/00	-1	395	0.11268
09/10/00	0	200	
10/10/00	1	190	-0.05000
11/10/00	2	195	0.02632
12/10/00	3	190	-0.02564
13/10/00	4	185	-0.02632
16/10/00	5	185	0.00000

Intraco Penta Tbk

Tanggal	Waktu	Harga	Return
		Penutupan	Saham
27/10/00		1075	
30/10/00	-5	1025	-0.04651
31/10/00	-4	1025	0.00000
01/11/00	-3	1050	0.02439
02/11/00	-2	1050	0.00000
03/11/00	-1	1050	0.00000
06/11/00	0	525	
07/11/00	1	525	0.00000
08/11/00	2	525	0.00000
09/11/00	3	525	0.00000
10/11/00	4	500	-0.04762
13/11/00	5	500	0.00000

Unilever Indonesia Tbk

Tanggal	Waktu	Harga	Return
		Penutupan	Saham
27/10/00		146000	
30/10/00	-5	147000	0.00685
31/10/00	-4	147000	0.00000
01/11/00	-3	147000	0.00000
02/11/00	-2	144000	-0.02041
03/11/00	-1	148000	0.02778
06/11/00	0	14000	
07/11/00	1	14050	0.00357
08/11/00	2	14000	-0.00356
09/11/00	3	14000	0.00000
10/11/00	4	14000	0.00000
13/11/00	5	14000	0.00000

Fast Food Indonesia Tbk

Tanggal	Waktu	Harga	Return
		Penutupan	Saham
27/11/00		9500	
28/11/00	-5	9500	0.00000
29/11/00	-4	9500	0.00000
30/11/00	-3	9500	0.00000
01/12/00	-2	9500	0.00000
04/12/00	-1	9500	0.00000
05/12/00	0	950	
06/12/00	1	950	0.00000
07/12/00	2	950	0.00000
08/12/00	3	950	0.00000
11/12/00	4	950	0.00000
12/12/00	5	950	0.00000

LAMPIRAN 8
Harga Penutupan dan Return saham Harian
Tahun 2001

Charoen Pokphand Indonesia Tbk

Tanggal	waktu	Harga Penutupan	Return Saham
05/01/01		2600	
08/01/01	-5	2600	0.00000
09/01/01	-4	2600	0.00000
10/01/01	-3	2600	0.00000
11/01/01	-2	2600	0.00000
12/01/01	-1	2600	0.00000
15/01/01	0	525	
16/01/01	1	525	0.00000
17/01/01	2	525	0.00000
18/01/01	3	525	0.00000
19/01/01	4	525	0.00000
22/01/01	5	500	-0.04762

Ultra Jaya Milk Tbk

Tanggal	waktu	Harga Penutupan	Return Saham
08/01/01		1175	
09/01/01	-5	1200	0.02128
10/01/01	-4	1225	0.02083
11/01/01	-3	1250	0.02041
12/01/01	-2	1250	0.00000
15/01/01	-1	1225	-0.02000
16/01/01	0	240	
17/01/01	1	235	-0.02083
18/01/01	2	240	0.02128
19/01/01	3	240	0.00000
22/01/01	4	235	-0.02083
23/01/01	5	255	0.08511

Bentol International Investama Tbk

Tanggal	waktu	Harga Penutupan	Return Saham
04/01/01		485	
05/01/01	-5	505	0.04124
08/01/01	-4	525	0.03960
09/01/01	-3	525	0.00000
10/01/01	-2	525	0.00000
11/01/01	-1	475	-0.09524
12/01/01	0	175	
15/01/01	1	170	-0.02857
16/01/01	2	170	0.00000
17/01/01	3	175	0.02941
18/01/01	4	185	0.05714
19/01/01	5	190	0.02703

Ramayana Lestari Sentosa Tbk

Tanggal	waktu	Harga Penutupan	Return Saham
07/02/01		5500	
08/02/01	-5	5450	-0.00909
09/02/01	-4	5400	-0.00917
12/02/01	-3	5400	0.00000
13/02/01	-2	5500	0.01852
14/02/01	-1	5200	-0.05455
15/02/01	0	2800	
16/02/01	1	2650	-0.05357
19/02/01	2	2650	0.00000
20/02/01	3	2700	0.01887
21/02/01	4	2725	0.00926
22/02/01	5	2775	0.01835

Tunas Ridean Tbk

Tanggal	waktu	Harga Penutupan	Return Saham
28/06/01		1850	
29/06/01	-5	1800	-0.02703
02/07/01	-4	1700	-0.05556
03/07/01	-3	1750	0.02941
04/07/01	-2	1700	-0.02857
05/07/01	-1	1650	-0.02941
06/07/01	0	310	
09/07/01	1	315	0.01613
10/07/01	2	330	0.04762
11/07/01	3	355	0.07576
12/07/01	4	345	-0.02817
13/07/01	5	340	-0.01449

Summiplast Interbenua Tbk

Tanggal	waktu	Harga Penutupan	Return Saham
23/07/01		1625	
24/07/01	-5	1650	0.01538
25/07/01	-4	1625	-0.01515
26/07/01	-3	1600	-0.01538
27/07/01	-2	1600	0.00000
30/07/01	-1	1650	0.03125
31/07/01	0	365	
01/08/01	1	390	0.06849
02/08/01	2	380	-0.02564
03/08/01	3	390	0.02632
06/08/01	4	405	0.03846
07/08/01	5	410	0.01235

Sarasa Nugraha Tbk

Tanggal	waktu	Harga Penutupan	Return Saham
27/07/01		1625	
30/07/01	-5	1700	0.04615
31/07/01	-4	1650	-0.02941
01/08/01	-3	1725	0.04545
02/08/01	-2	1700	-0.01449
03/08/01	-1	1600	-0.05882
06/08/01	0	140	
07/08/01	1	130	-0.07143
08/08/01	2	145	0.11538
09/08/01	3	150	0.03448
10/08/01	4	150	0.00000
13/08/01	5	150	0.00000

Surya Intrindo Makmur Tbk

Tanggal	waktu	Harga Penutupan	Return Saham
22/08/01		2475	
23/08/01	-5	2500	0.01010
24/08/01	-4	2475	-0.01000
27/08/01	-3	2500	0.01010
28/08/01	-2	2475	-0.01000
29/08/01	-1	2450	-0.01010
30/08/01	0	485	
31/08/01	1	480	-0.01031
03/09/01	2	465	-0.03125
04/09/01	3	480	0.03226
05/09/01	4	475	-0.01042
06/09/01	5	480	0.01053

Millenium Pharmacon Tbk

Tanggal	waktu	Harga Penutupan	Return Saham
24/08/01		775	
27/08/01	-5	775	0.00000
28/08/01	-4	750	-0.03226
29/08/01	-3	750	0.00000
30/08/01	-2	750	0.00000
31/08/01	-1	750	0.00000
03/09/01	0	150	
04/09/01	1	150	0.00000
05/09/01	2	150	0.00000
06/09/01	3	150	0.00000
07/09/01	4	150	0.00000
10/09/01	5	155	0.03333

HM Sampoerna Tbk

Tanggal	waktu	Harga Penutupan	Return Saham
14/09/01		16650	
17/09/01	-5	16050	-0.03604
18/09/01	-4	16700	0.04050
19/09/01	-3	17300	0.03593
20/09/01	-2	17350	0.00289
21/09/01	-1	17300	-0.00288
24/09/01	0	3300	
25/09/01	1	3325	0.00758
26/09/01	2	3175	-0.04511
27/09/01	3	3150	-0.00787
28/09/01	4	3175	0.00794
01/10/01	5	3150	-0.00787

LAMPIRAN 9
Harga Penutupan dan Return Saham Harian
Tahun 2002

Andhi Chandra Automotive Prod. Tbk

Tanggal	Waktu	Harga Penutupan	Return Saham
26/12/01		1850	
27/12/01	-5	1875	0.01351
28/12/01	-4	1875	0.00000
2/1/2020	-3	1875	0.00000
3/1/2002	-2	1875	0.00000
4/1/2002	-1	1875	0.00000
7/1/2002	0	345	
8/1/2002	1	325	-0.05797
9/1/2002	2	350	0.07692
10/1/2002	3	355	0.01429
11/1/2002	4	360	0.01408
14/01/02	5	355	-0.01389

Voksel Electric Tbk

Tanggal	Waktu	Harga Penutupan	Return Saham
7/3/2002		250	
8/3/2002	-5	250	0.00000
11/3/2002	-4	250	0.00000
12/3/2002	-3	285	0.14000
13/03/02	-2	300	0.05263
14/03/02	-1	360	0.20000
19/03/02	0	195	
20/03/02	1	175	-0.10256
21/03/02	2	170	-0.02857
22/03/02	3	165	-0.02941
25/03/02	4	150	-0.09091
26/03/02	5	150	0.00000

Jaka Artha Graha Tbk

Tanggal	Waktu	Harga Penutupan	Return Saham
07/05/02		1900	
08/05/02	-5	1900	0.00000
10/05/02	-4	1900	0.00000
13/05/02	-3	1900	0.00000
14/05/02	-2	1900	0.00000
15/05/02	-1	1900	0.00000
16/05/02	0	195	
17/05/02	1	200	0.02564
20/05/02	2	205	0.02500
21/05/02	3	205	0.00000
22/05/02	4	190	-0.07317
23/05/02	5	190	0.00000

Asuransi Dayin Mitra Tbk

Tanggal	Waktu	Harga Penutupan	Return Saham
21/05/02		370	
22/05/02	-5	350	-0.05405
23/05/02	-4	350	0.00000
24/05/02	-3	400	0.14286
27/05/02	-2	420	0.05000
28/05/02	-1	415	-0.01190
29/05/02	0	215	
30/05/02	1	205	-0.04651
31/05/02	2	225	0.09756
03/06/02	3	235	0.04444
04/06/02	4	225	-0.04255
05/06/02	5	210	-0.06667

Fortune Mate Indonesia Tbk

Tanggal	Waktu	Harga	Return
		Penutupan	Saham
24/06/02		1025	
25/06/02	-5	1025	0.00000
26/06/02	-4	1000	-0.02439
27/06/02	-3	1025	0.02500
28/06/02	-2	1050	0.02439
1/7/2002	-1	1050	0.00000
2/7/2002	0	200	
3/7/2002	1	210	0.05000
4/7/2002	2	215	0.02381
5/7/2002	3	210	-0.02326
8/7/2002	4	210	0.00000
9/7/2002	5	205	-0.02381

Hexindo Adiperkasa Tbk

Tanggal	Waktu	Harga	Return
		Penutupan	Saham
19/07/02		1400	
22/07/02	-5	1350	-0.03571
23/07/02	-4	1300	-0.03704
24/07/02	-3	1150	-0.11538
25/07/02	-2	1200	0.04348
26/07/02	-1	1150	-0.04167
29/07/02	0	625	
30/07/02	1	650	0.04000
31/07/02	2	650	0.00000
1/8/2002	3	625	-0.03846
2/8/2002	4	625	0.00000
5/8/2002	5	625	0.00000

Mustika Ratu Tbk

Tanggal	Waktu	Harga	Return
		Penutupan	Saham
25/07/02		2350	
26/07/02	-5	2250	-0.04255
29/07/02	-4	2250	0.00000
30/07/02	-3	2250	0.00000
31/07/02	-2	2200	-0.02222
1/8/2002	-1	2200	0.00000
2/8/2002	0	525	
5/8/2002	1	525	0.00000
6/8/2002	2	525	0.00000
7/8/2002	3	525	0.00000
8/8/2002	4	500	-0.04762
9/8/2002	5	500	0.00000

Panin Sekuritas Tbk

Tanggal	Waktu	Harga	Return
		Penutupan	Saham
10/9/2002		235	
11/9/2002	-5	235	0.00000
12/9/2002	-4	245	0.04255
13/09/02	-3	245	0.00000
16/09/02	-2	250	0.02041
17/09/02	-1	240	-0.04000
18/09/02	0	120	
19/09/02	1	115	-0.04167
20/09/02	2	115	0.00000
23/09/02	3	110	-0.04348
24/09/02	4	110	0.00000
25/09/02	5	115	0.04545

LAMPIRAN 10
Return Saham Harian Tahun 2000

No	Nama Perusahaan	Kode	-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5
1	Bhakti Investama Tbk	BHIT	-0.03448	0	-0.05952	0.21519	-0.01042	0	0	-0.04348	-0.02273	-0.04651
2	Agis Tbk	TMPI	-0.01493	0	0	-0.04545	-0.07937	-0.03704	-0.03846	0	-0.08000	0
3	Astra Graphia Tbk	ASGR	0	0	-0.01765	-0.02994	0	-0.02500	-0.02564	-0.02632	0.02703	-0.05263
4	Sona Topas Tourism Inds Tbk	SONA	-0.02439	0	0	-0.02500	0	-0.04762	0	0	0	0
5	Tirta Mahakam Plywood Inds Tbk	TIRT	0	0	0.11111	0	0	0.05556	0.26316	0.25000	-0.06667	0.07143
6	Medco Energi International Tbk	MEDC	0.00588	0.00585	-0.06395	0.00621	0.04938	0	-0.02941	0	0	0.03030
7	Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	MREI	-0.01563	0.01587	0	0.12500	0.22222	-0.17889	-0.21229	-0.03546	-0.08824	-0.02419
8	Mitra Rajasa Tbk	MIRA	0.01399	0.08966	0	-0.03165	-0.01961	0.02409	0.10588	-0.12766	-0.03659	-0.02532
9	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	-0.03259	0.02426	0	0.00263	0.05643	-0.01176	-0.05952	-0.01899	0.01935	-0.01899
10	Asuransi Harta Aman P Tbk	AHAP	0	0	0	0	0.11429	0	0	0	0	0
11	Siwani Trimitra Tbk	MITI	0	0.04412	-0.01408	0.01429	0.11268	-0.05000	0.02632	-0.02564	-0.02632	0
12	Intraco Penta Tbk	INTA	-0.04651	0	0.02439	0	0	0	0	0	-0.04762	0
13	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	0.00685	0	0	-0.02041	0.02778	0.00357	-0.00356	0	0	0
14	Fast Food Indonesia Tbk	FAST	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

LAMPIRAN 11
Return Saham Harian Tahun 2001

No	Nama Perusahaan	Kode	-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5
1	Charoen pokphand Indonesia Tbk	CPIN	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-0.04762
2	Ultra Jaya Milk Tbk	ULTJ	0.02128	0.02083	0.02041	0	-0.02000	-0.02083	0.02128	0	-0.02083	0.08511
3	Bentoe International Investama Tbk	RMBA	0.04124	0.03960	0	0	-0.09524	-0.02857	0	0.02941	0.05714	0.02703
4	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	-0.00909	-0.00917	0	0.01852	-0.05455	-0.05357	0	0.01887	0.00926	0.01835
5	Tunas Ridean Tbk	TURI	-0.02703	-0.05556	0.02941	-0.02857	-0.02941	0.01613	0.04762	0.07576	-0.02817	-0.01449
6	Summiplast Interbenua Tbk	SMPL	0.01538	-0.01515	-0.01538	0	0.03125	0.06849	-0.02564	0.02632	0.03846	0.01235
7	Sarasa Nugraha Tbk	SRSN	0.04615	-0.02941	0.04545	-0.01449	0.05882	-0.07143	0.11538	0.03448	0	0
8	Surya Intrindo Makmur Tbk	SIMM	0.01010	-0.01000	0.01010	-0.01000	-0.01010	-0.01031	-0.03125	0.03226	-0.01042	0.01053
9	Millenium Pharmacon Int. Tbk	SDPC	0	-0.03226	0	0	0	0	0	0	0	0.03333
10	iHM Sampoerna Tbk	HMSP	-0.03604	0.04050	0.03593	0.00289	-0.00288	0.00758	-0.04511	-0.00787	0.00794	-0.00787

LAMPIRAN 12
Return Saham Harian Tahun 2002

No	Nama Perusahaan	Kode	-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5
1	Andhi Chandra Auto. Products Tbk	ACAP	0.01351	0	0	0	0	-0.05797	0.07692	0.01429	0.01408	-0.01389
2	Voksel Electric Tbk	VOKS	0	0	0.14000	0.05263	0.20000	-0.10256	-0.02857	-0.02941	-0.09091	0
3	Jaka Artha Graha Tbk	JAKA	0	0	0	0	0	0.02564	0.02500	0	-0.07317	0
4	Asuransi Dayin Mitra Tbk	ASDM	-0.05405	0	0.14286	0.05000	-0.01190	-0.04651	0.09756	0.04444	-0.04255	-0.06667
5	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII	0	-0.02439	0.02500	0.02439	0	0.05000	0.02381	-0.02326	0	-0.02381
6	Hexindo Adiperkasa Tbk	HEXA	-0.03571	-0.03704	-0.11538	0.04348	-0.04167	0.04000	0	-0.03846	0	0
7	Mustika Ratu Tbk	MIRAT	-0.04255	0	0	-0.02222	0	0	0	0	-0.04762	0
8	Panin Sekuritas Tbk	PANS	0	0.04255	0	0.02041	-0.04000	-0.04167	0	-0.04348	0	0.04545

LAMPIRAN 13

Uji Beda Dua Rata-rata Return Saham Tahun 2000

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum Pemecahan	.0100350	14	2.340658E-02	6.255672E-03
	Sesudah Pemecahan	-.0093679	14	4.499743E-02	1.202607E-02

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & Setelah Pemecahan	14	-.271	.349

Paired Samples Test

		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum & Setelah Pemecahan	.0194029	.0560633	.0149836	-.0129671	.0517729	1.3	13	.218

LAMPIRAN 14

Uji Beda Dua Rata-rata Return Saham Tahun 2001

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum Pemecahan	-.0003300	10	1.186234E-02	3.751201E-03
	Sesudah Pemecahan	.0073830	10	1.216450E-02	3.846752E-03

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & Setelah Pemecahan	10	-.024	.948

Paired Samples Test

		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum & Setelah Pemecahan	-.00771	.0171916	.0054365	-.0200112	.0045852	-1.419	9	.190

LAMPIRAN 15

Uji Beda Dua Rata-rata Return Saham Tahun 2002

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum Pemecahan	.0082487	8	3.354344E-02	1.185940E-02
	Setelah Pemecahan	-.0078325	8	1.810032E-02	6.399429E-03

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum Pemecahan & Setelah Pemecahan	8	-.796	.018

Paired Samples Test

		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum Pemecahan- Setelah Pemecahan	.0160812	.0491843	.0173893	-.0250379	.057200	.925	7	.386

LAMPIRAN 16

Uji Beda Dua Rata-rata Gabungan Tahun 2000-2002

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum Pemecahan	.0063494	32	2.336943E-02	4.131170E-03
	Setelah Pemecahan	-.0037494	32	3.200894E-02	5.658434E-03

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum Pemecahan & Setelah Pemecahan	32	-.354	.047

Paired Samples Test

		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum Pemecahan-Setelah Pemecahan	.0100988	.0458345	.0081025	-.00643	.0266238	1.246	31	.222

Case Summaries

		SEB.PEM Return Saham Sebelum Pemecahan	SES.PEM Return Saham Sesudah Pemecahan
1 Thn 2000	1	-.02795	-.03110
	2	-.00952	-.02051
	3	.02286	.00000
	4	.02215	-.02254
	5	.00000	.00000
	6	.01015	-.01798
	7	-.00442	-.00952
	8	.06949	-.10781
	9	.00067	.00018
	10	.01048	-.01192
	11	.03140	-.01513
	12	-.00988	-.00952
	13	.02222	.11470
	14	.00284	.00000
Total	N	14	14
2 Thn 2001	1	-.00288	.01700
	2	.00000	-.00952
	3	.00808	-.00907
	4	-.00645	.00667
	5	-.01086	-.00142
	6	.02130	.01569
	7	.00322	.02400
	8	-.00198	-.00184
	9	-.02223	.01937
	10	.00850	.01295
Total	N	10	10
3 Thn 2002	1	.00270	.00669
	2	.07853	-.05029
	3	.00000	-.00451
	4	.02538	-.00275
	5	.00500	.00535
	6	-.03726	.00031
	7	-.01295	-.00952
	8	.00459	-.00794
Total	N	8	8
Total	N	32	32