

**ANALISA PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP RETURN
SAHAM DAN LIKUIDITAS SAHAM**



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Arkhama Karimah

Nomor Mahasiswa : 02312083

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

ANALISA PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP RETURN SAHAM DAN LIKUIDITAS SAHAM

SKRIPSI

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

UII

Oleh :

Nama : Arkhama Karimah

No. Mahasiswa : 02312083

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali 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/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, Mei 2006

Penyusun,

(Arkhamah Karimah)

HALAMAN PENGESAHAN

ANALISA PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP RETURN SAHAM DAN LIKUIDITAS SAHAM

Hasil Penelitian

diajukan oleh

Nama : Arkhama Karimah

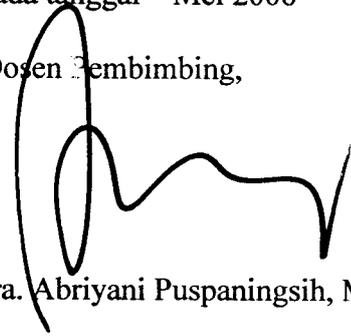
Nomor Mahasiswa : 02312083

Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal Mei 2006

Dosen Pembimbing,


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

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Analisa Pengaruh Stock split Terhadap Return Dan Likuiditas Saham

Disusun Oleh: ARKHAMA KARIMAH

Nomor mahasiswa: 02312083

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

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

Penguji : Dra. Reni Yendrawati, M.Si



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Asriani Ishak, M.Bus, Ph.D

MOTTO

“Yang mendengarkan perkataan, lalu mengikuti apa yang paling baik diantaranya, mereka itulah orang-orang yang telah diberi Allah petunjuk dan mereka itulah orang-orang yang mempunyai akal”

(Q.S Az-Zumar : 18)

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri melihat pada masa lampau untuk rujukan hari esok, takutlah pada Allah, sesungguhnya Allah Maha Menatap terhadap apa yang kalian perbuat”

(Q.S Al-Hasyr : 18)

“Sungguh, seorang hanya akan meraih ilmu jika memiliki enam hal : kecerdasan, semangat, ketabahan, bekal, bimbingan guru dan proses yang terus tiada henti”

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Puji syukur kehadiran Allah SWT, atas segala nikmat dan kemudahan yang telah diberikan, sehingga penyusunan skripsi dengan judul “ANALISA PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP RETURN SAHAM DAN LIKUIDITAS SAHAM”, dapat diselesaikan.

Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari dorongan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Prof. Dr. Edy Suandy Hamid, selaku rektor Universitas Islam Indonesia.
2. Drs. Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Dra. Abriyani Puspaningsih, M.si, Ak, selaku Dosen Pembimbing Skripsi.
4. Dra. Reni Yendrawati, M. si, selaku Dosen Penguji Skripsi.
5. Drs. H Yunan Najamudin, MBA, selaku Dosen Pembimbing Akademik.
6. Seluruh Dosen beserta Staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
7. Babe dan Momme tercinta yang selalu mendoakan aku dan selalu menyayangiku.
8. Utim, my little brother, thanks buat kesabarannya nunggu aku lulus, nunggu warisan2ku 😊, tetep doain aku ya...

9. Ndut2ku chayank, thanks buat kasih sayang dan kesabarannya, buat supportnya, buat hari2 indahny, buat marah2nya, pokoknya best I ever had dech...!!
10. My best friend Mb Pen (thanks buat amuba2nya), Hindun (thanks buat doa 2 nyawa nya ☺), Beatrice (thanks buat celananya), Miz Trombo (thanks buat curhat2nya), Ses Ongky (cepat ujian nduk!), Lina (Mizz u!!)
11. Anak2 kos Anna (sory bangunin pagi2), Yona (makasih ud bantuin skripsiku), Widya (thx buat buku2nya).
12. Fara, teman seperjuanganku, thx bgt y, mgkn kalo kita ga bareng, skripsiku ga slese2 kale y..?!
13. Temen2 baekku Ajeng (sory slalu ganggu nduk!), iiD (thx buat blajar barengnya), anif (thx buat pinjeman2ny)
14. Temen2 sebimbinganku (ema, nikma, rini, tyas, rati) cayo..!!
15. Anak2 Akuntansi 2002, khususnya Kclas A makasih semuanya..
16. Makasih kepada semua pihak yang tidak bisa disebut satu per satu yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak, dan semoga bantuan serta kebaikannya dibalas dengan nikmat yang berlimpah oleh Allah SWT.

Wassalamu'alaikum Wr.wb

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iv
HALAMAN BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI	v
MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	4
1.4 Sistematika Penulisan	5
BAB II KAJIAN PUSTAKA	7
2.1 Informasi Tentang Pasar Modal	7
2.2 Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>)	8
2.2.1 Perlakuan Akuntansi tentang <i>Stock Split</i>	8
2.2.2 Pengertian <i>Stock Split</i>	9
2.2.3 Keuntungan Dilakukannya Kebijakan <i>Stock Split</i>	11
2.2.4 Kerugian Dilakukannya Kebijakan <i>Stock Split</i>	11
2.2.5 Jenis <i>Stock Split</i>	12

2.2.6 Teori Motivasi Pemecahan Saham	13
2.3 Return dan Likuiditas Saham	15
2.3.1 Return Saham	15
2.3.2 Likuiditas Saham	15
2.4 Tinjauan Penelitian Terdahulu	16
2.5 Pengaruh Adanya <i>Stock Split</i>	18
2.6 Formulasi Hipotesis	20
BAB III METODE PENELITIAN	21
3.1 Populasi dan Sampel Penelitian	21
3.2 Data yang Diperlukan dan Metode Pengumpulan Data	23
3.3 Identifikasi Variabel yang Digunakan dan Pengukurannya	24
3.3.1 Perubahan Harga Saham	25
3.3.2 Likuiditas Saham	27
3.4 Pengujian Hipotesa	29
3.4.1 Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Perubahan Harga Saham Periode Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Stock Split</i>	29
3.4.2 Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Volume Perdagangan Harga Saham Periode Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Stock Split</i>	30
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	32
4.1 Data Deskriptif	33
4.1.1 Analisis Deskriptif Return Saham Terhadap Keseluruhan Saham Sebagai Sebuah Portofolio	33
4.1.2 Analisis Deskriptif TVA Terhadap Keseluruhan Saham Sebagai Sebuah Portofolio	35
4.2 Pengujian Hipotesa	38
4.2.1 Pengujian Hipotesa Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Return Saham Untuk Keseluruhan Saham Sebagai Portofolio	38

4.2.2 Pengujian Hipotesa Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap TVA Saham Untuk Keseluruhan Saham Sebagai Portofolio	41
BAB V PENUTUP	45
5.1 Kesimpulan	45
5.2 Keterbatasan dan Saran Penelitian Selanjutnya	46
DAFTAR PUSTAKA	47
LAMPIRAN	49

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1 : Distribusi Sampel Penelitian	22
Tabel 3.2 : Sumber Pengumpulan Data	24
Tabel 4.1 : Data Deskriptif Return Saham	33
Tabel 4.2 : Daftar Deskriptif TVA	35
Tabel 4.3 : Hasil Hipotesa Pengaruh Stock Split Terhadap Return Saham	38
Tabel 4.4 : Hasil Hipotesa Pengaruh Stock Split Terhadap TVA Saham	41

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

Lampiran 1 : Sampel Perusahaan Yang Melakukan <i>Stock Split</i> Tahun 2002	49
Lampiran 2 : Sampel Perusahaan Yang Melakukan <i>Stock Split</i> Tahun 2003	50
Lampiran 3 : Sampel Perusahaan Yang Melakukan <i>Stock Split</i> Tahun 2004	51
Lampiran 4 : Daftar Harga Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2002	52
Lampiran 5 : Daftar Harga Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2003	53
Lampiran 6 : Daftar Harga Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2004	54
Lampiran 7 : Daftar Volume Perdagangan Saham Harian Untuk Tahun 2002 ...	55
Lampiran 8 : Daftar Volume Perdagangan Saham Harian Untuk Tahun 2003 ...	56
Lampiran 9 : Daftar Volume Perdagangan Saham Harian Untuk Tahun 2004 ...	57
Lampiran 10 : Daftar Jumlah Saham Yang Beredar Untuk Sampel Tahun 2002 ..	58
Lampiran 11 : Daftar Jumlah Saham Yang Beredar Untuk Sampel Tahun 2003 ..	59
Lampiran 12 : Daftar Jumlah Saham Yang Beredar Untuk Sampel Tahun 2004	60
Lampiran 13 : Return Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2002	61
Lampiran 14 : Return Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2003	62
Lampiran 15 : Return Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2004	63
Lampiran 16 : TVA Harian Untuk Sampel Tahun 2002	64
Lampiran 17 : TVA Harian Untuk Sampel Tahun 2003	65
Lampiran 18 : TVA Harian Untuk Sampel Tahun 2004	66
Lampiran 19 : Uji Beda Dua Rata-Rata Return Saham Tahun 2002	67
Lampiran 20 : Uji Beda Dua Rata-Rata Return Saham Tahun 2003	68
Lampiran 21 : Uji Beda Dua Rata-Rata Return Saham Tahun 2004	69
Lampiran 22 : Uji Beda Dua Rata-Rata Return Saham Tahun 2002 – 2004	70
Lampiran 23 : Uji Beda Dua Rata-Rata TVA Tahun 2002	71

Lampiran 24: Uji Beda Dua Rata-Rata TVA Tahun 2003	72
Lampiran 25: Uji Beda Dua Rata-Rata TVA Tahun 2004	73
Lampiran 26: Uji Beda Dua Rata-Rata TVA Tahun 2002 – 2004	74

ABSTRAK

Stock split dinyatakan sebagai “kosmetik” dari strategi perusahaan yang dilakukan oleh manajer perusahaan untuk membangun kembali harga pasar suatu saham. Strategi ini menjadi populer di akhir dekade ini. Di dalam *stock split* terdapat dua teori yang penting, yaitu *Trading Range Theory* dan *Signaling Theory*, yang timbul sebagai acuan dalam menyampaikan informasi yang terkandung dalam kebijakan stock split. Berdasarkan *Trading Range Theory*, penelitian sebelumnya memperlihatkan bahwa return menjadi lebih menguntungkan untuk meningkatkan likuiditas dan membuat saham lebih diminati para calon investor. *Signaling Theory* memperlihatkan bahwa manajer memecah sahamnya untuk memberikan sinyal yang menguntungkan tentang kinerja perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris dan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *stock split* dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) antara tahun 2002-2004. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Paired T-test (uji beda dua rata-rata) yaitu untuk membandingkan apakah dengan adanya kebijakan *stock split* berpengaruh terhadap *return* dan likuiditas saham.

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

Kata kunci : *stock split*, *return* saham, likuiditas saham

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan sarana mobilitas dana yang bersumber dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke berbagai sektor yang membutuhkan. Di dalam pasar modal terdapat dua pihak yang berkepentingan, yaitu investor (pemodal) dan emiten (penerbit saham). Investor merupakan pihak yang kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya melalui pasar modal dengan harapan akan memperoleh keuntungan yang berupa deviden maupun *capital gain*. Sedangkan emiten melalui pasar modal dapat memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan yang diharapkan dapat menghasilkan pendapatan maupun laba.

Informasi penting bagi pemodal untuk memutuskan apakah mereka akan membeli atau menjual sahamnya. Informasi tersebut dapat berupa informasi yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan. Informasi tersebut digunakan untuk pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu. *Stock split* atau pemecahan saham merupakan salah satu bentuk informasi yang diberikan emiten untuk menaikkan jumlah saham yang beredar (Brigham dan Gapenski, 1994 dalam Sukardi, 2003). *Stock split* adalah perubahan nilai nominal per lembar saham dan memecah dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai *split factor*. Aktivitas ini

dilakukan dengan membagi selebar saham menjadi n lembar saham dan dengan menurunkan *par value* saham tanpa mengubah jumlah modal di neraca. *Stock split* biasanya dilakukan pada saat harga saham sudah dinilai terlalu tinggi, sehingga dapat mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Sebagian manajer perusahaan yang melakukan *stock split* percaya bahwa *stock split* mampu mengembalikan harga saham pada kisaran perdagangan yang optimal dan dapat menambah daya tarik investor untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan. Dan hal ini diharapkan akan mengubah *investor odd lot* atau investor yang membeli saham kurang dari 1 lot (kurang dari 500 lembar saham) menjadi *investor round lot* atau investor yang membeli saham minimal 1 lot (Mc Gough, 1993 dalam Sukardi, 2000).

Pada dasarnya ada dua jenis *stock split* yaitu pemecahan saham naik (*split up*) dan pemecahan saham turun (*split down* atau *reverse split*). *Split up* adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar, misalnya *stock split* dengan *split factor* 2:1, 3:1, ..., $n:1$. *Split down* adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham yang berakibat pada berkurangnya jumlah lembar saham yang beredar, misalnya *stock split* dengan *split factor* 1:2, 1:3, ..., 1: n .

Secara teoritis, motivasi yang melatar belakangi perusahaan melakukan *stock split* serta efek yang ditimbulkannya tertuang dalam beberapa hipotesis *signaling* dan *liquidity* (Baker dan Powell, 1993 dalam Fatmawati dan Asri, 1999). Hipotesis *signaling (informasi asymmetry)* menyatakan bahwa *stock split* memberikan signal

kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Sedangkan hipotesis *liquidity* menjelaskan keinginan manajer perusahaan dalam meningkatkan likuiditas perdagangan. Penjelasan ini didukung oleh adanya pandangan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* akan menambah daya tarik investor akibat semakin rendahnya harga saham. Kondisi ini menyebabkan semakin bertambahnya jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah pemegang saham (C.G. Lamoureux dan P. Poon, 1987 dalam Sukardi, 2000).

Penelitian-penelitian yang telah dilakukan memperlihatkan bahwa pemecahan saham mengakibatkan reaksi saham yang positif pada saat pemecahan saham (Bar-Yosef dan Brown 1977; Johnson 1966; Foster dan Vickrey 1978 dalam Ewijaya dan Indriantoro, 1999). Hal ini ditunjukkan dengan meningkatnya harga saham di bursa yang dipicu adanya harapan para investor bahwa *stock split* akan meningkatkan *dividen* dan *earning* perusahaan. Rata-rata jumlah pemegang saham meningkat sekitar 34,65 % pada tahun pemisahan (Lamoureux dan Poon, 1987 dalam Sukardi, 2003). Kenaikan tersebut dikarenakan menurunnya harga, volatilitas harga saham menjadi bertambah besar sehingga menarik investor untuk memperbanyak jumlah saham yang dipegang. Copeland (1979) dalam Fatmawati dan Asri (1999) mendukung kesimpulan tersebut dimana ada kenaikan prosentase yang signifikan secara statistik jumlah pemegang saham setelah adanya *stock split*.

Berdasarkan uraian dan pandangan-pandangan tersebut, melalui data-data yang diperoleh dari BEJ, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisa Pengaruh *Stock Split* Terhadap *Return Saham* dan *Likuiditas Saham*”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka rumusan masalah yang diajukan adalah :

1. Apakah dengan adanya pengumuman *stock split* berpengaruh terhadap *return* saham.
2. Apakah dengan adanya pengumuman *stock split* berpengaruh terhadap likuiditas saham.

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah kebijakan perusahaan melakukan *stock split* berpengaruh pada likuiditas dan *return* saham.

Penelitian ini diharapkan dapat merikan informasi yang bermanfaat bagi :

1. Bagi penanam modal / investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi.

2. Bagi praktisi pasar modal

Penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan pengambilan keputusan dalam melakukan kebijakan bagi perusahaan *go public*, dalam hal pemecahan saham.

3. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan penulis tentang *stock split* dan pengaruhnya terhadap pasar.

4. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan bisa menambah wawasan tentang *stock split* dan diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dalam penelitian selanjutnya.

1.4 Sistematika Penulisan

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

Bab I : Pendahuluan

Pada bab ini diuraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II : Kajian Pustaka

Pada bab ini dijelaskan tentang pasar modal, pemecahan saham, *return* saham, likuiditas saham, teori yang melandasi penelitian yaitu pengaruh *stock split* terhadap *return* dan likuiditas saham serta kajian penelitian-penelitian terdahulu.

Bab III : Metode penelitian

Pada bab ini diuraikan tentang gambaran secara umum obyek penelitian, pengambilan populasi, pengambilan sampel dan data penelitian.

Bab IV : Analisis dan Pembahasan

Pada bab ini memuat analisis data, hasil analisis data serta pembahasan dari hasil analisis.

Bab V : Penutup

Pada bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian, implikasi penelitian dan saran yang diperlukan untuk penelitian berikutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Informasi Tentang Pasar Modal

Pasar modal secara formal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjual belikan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public outhorities, maupun perusahaan swasta (Suad Husnan, 2005: 3).

Pasar modal dalam arti abstrak adalah tempat pertemuan dua kepentingan yaitu para calon investor dan perusahaan-perusahaan yang membutuhkan dana (emiten). Interaksi antara calon investor dengan emiten, dilatar belakangi harapan mereka terhadap profit perusahaan. Investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham yang diperlukan dalam pengambilan keputusan. Informasi tersebut dapat mengurangi ketidakpastian, sehingga keputusan yang diambil diharapkan dapat sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai. Sedangkan pengambilan keputusan berkaitan dengan pemilihan portofolio yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu.

Informasi yang diperlukan oleh calon investor, dapat berupa informasi yang diperlukan untuk publik maupun informasi pribadi. *Stock split* merupakan salah satu informasi yang ada di pasar modal. *Stock split* merupakan salah satu aktivitas

pemecahan saham yang dilakukan perusahaan *go public* untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar.

2.2 Pemecahan Saham (*Stock Split*)

2.2.1 Perlakuan Akuntansi tentang *Stock Split*

Di dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) perlakuan tentang *stock split* tidak disebutkan. Namun di dalam PSAK tahun 2004 No.1 paragraf 55 yaitu mengenai perusahaan mengungkapkan hal-hal berikut di neraca / catatan atas laporan keuangan :

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

Stock split dapat dilakukan emiten dengan menurunkan nilai nominal perlembar saham yang disertai dengan memperbanyak jumlah saham yang beredar. Emiten berhak memperbanyak jumlah saham yang beredar dengan memecah sahamnya. Pemecahan saham yang disertai dengan penurunan nilai nominal per lembar saham, bagi pemegang saham hanya mempengaruhi jumlah saham yang dimiliki menjadi bertambah dengan nilai nominal per lembar saham yang lebih kecil, tapi bersamaan dengan itu pula harga saham akan turun secara proporsional. Dengan demikian, secara keseluruhan nilai kapitalisasi saham tersebut tidak mengalami

perubahan. Pada keadaan tersebut tidak diperlukan adanya jurnal namun hanya catatan memo saja.

2.2.2 Pengertian *Stock Split*

Stock split merupakan suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan *go public* untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar (Brigham dan Gapenski, dalam Wang Sutrisno 2000). Teori lain menyebutkan bahwa *stock split* berarti memecah saham menjadi n lembar saham, dimana harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah $1/n$ dari harga saham per lembar sebelumnya (Jogianto, 2000 : 397). Aktivitas tersebut biasanya dilakukan pada saat harga dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya.

Emiten percaya bahwa dengan adanya aktivitas pemecahan saham ini diharapkan dapat mengembalikan harga saham secara optimal dan selanjutnya dapat menambah daya tarik bagi investor untuk memiliki saham tersebut sehingga akan membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan.

Ada beberapa alasan perusahaan melakukan *stock split*, menurut (Yosef dan Brown, 1997 dalam Hari, 2002) yaitu :

1. Untuk meningkatkan pemasaran dari saham perusahaan
2. Penyampaian informasi yang berhubungan dengan kesempatan untuk berinvestasi
3. Meningkatkan dasar bagi pemegang saham untuk menolak dilaksanakannya merger dan akuisisi

4. Meningkatkan penjualan produk
5. Meningkatkan hubungan antar pemilik dan anak perusahaan.

Menurut Wegant et.al (1998) dalam Jogiyanto (2000 : 398) alasan atau tujuan *stock split* adalah meningkatkan luas pasar saham dengan mengurangi nilai nominal. Menurut Weston dan Copeland (1992) dalam Jogiyanto (2000 : 398) alasan dilakukannya *stock split* adalah berhubungan dengan likuiditas harga sekuritas dan berhubungan dengan isyarat yang akan di sampaikan kepada public. Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke public yang belum mengetahui informasi tersebut.

Sedangkan menurut Hasan Zein (Bisnis Indonesia, 2 Mei 1997), dalam Vini (2004), ada berbagai alasan perusahaan melakukan *stock split*, yaitu :

1. Memanfaatkan psikologi pemodal dalam upaya meningkatkan likuiditas saham.
2. Memanfaatkan psikologi pemodal tentang tingkat keuntungan yang lebih tinggi karena basis harga saham yang lebih rendah.
3. Pemecahan saham seringkali juga merupakan persiapan menjelang dilakukannya merger dan akuisisi.

Ada beberapa hal yang perlu diketahui oleh calon investor sebelum mereka memutuskan untuk memiliki saham yang dipecah, yaitu :

- Rasio *stock split*, yaitu perbandingan jumlah saham baru dengan saham lama.
- Tanggal terakhir perdagangan saham dengan nilai nominal lama di bursa efek.

- Tanggal dimulainya perdagangan dengan nilai nominal baru di bursa efek.
- Tanggal terakhir dilakukannya penyelesaian transaksi dengan nilai nominal lama.
- Tanggal dimulainya penyelesaian transaksi dengan nilai nominal baru dan distribusi sahamnya.

2.2.3 Keuntungan dilakukannya kebijakan *stock split*

Kebijakan *stock split* dapat memberikan keuntungan bagi emiten dan bagi para pemegang saham, yaitu :

1. Dengan adanya *stock split*, maka para pemegang saham mempunyai saham yang berlipat dari jumlah saham semula sesuai dengan faktor pemecahannya.
2. *stock split* juga mengakibatkan tidak dikenainya pajak karena tidak adanya penjualan yang terjadi dan penerimaan saham proporsional dengan saham semula dalam arti tidak terjadi penambahan nilai atau distribusi asset.
3. Total cost per saham meliputi komisi dan upah harus dibayarkan menjadi setengah dari harga semula.

2.2.4 Kerugian dilakukannya kebijakan *stock split*

Disamping dapat memberikan keuntungan, kebijakan *stock split* juga dapat memberikan kerugian yaitu :

1. Menaikkan biaya transaksi dan biaya kepemilikan, biaya surat saham akan meningkat karena kepemilikan yang semula cukup diwakili oleh selembar saham kemudian menjadi n-lembar saham sesuai faktor pemecahannya.
2. Menambah pekerjaan back office para pialang, dengan transaksi yang sama mereka harus melakukan pemeriksaan terhadap surat saham dan pekerjaan lain yang terkait.

2.2.5 Jenis Stock Split

Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham, yaitu:

1. Pemecahan saham naik (*split-up*) adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar, misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, 4:1, ... n:1.
2. Pemecahan saham turun (*Split down* atau *reverse split*) adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar, misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, 1:4, ... 1:n.

Dalam prakteknya yang sering dilakukan adalah pemecahan saham naik, sedangkan pemecahan saham turun jarang dilakukan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini penulis hanya akan menggunakan sampel perusahaan yang melakukan pemecahan saham naik.

NYSE (New York Stock Exchange) 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 tetapi kurang dari 100%, sedangkan pemecahan saham penuh adalah tambahan distribusi saham lama sebesar 100% dari jumlah saham lama yang beredar.

2.2.6 Teori Motivasi Pemecahan Saham

Secara teoritis, motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* serta dampak yang ditimbulkannya tertuang dalam beberapa teori, antara lain : *trading range theory* dan *signaling theory* (Mason, Helen B., dan Roger M. Shelor, 1998 dalam Rohana, 2003).

1. Trading Range Theory

Trading range theory menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga saham tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena ada batas optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga tetap banyak orang yang mau memperjual-belikannya yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Menurut *trading range theory* harga saham yang dinilai terlalu tinggi akan menyebabkan berkurangnya aktivitas saham yang diperdagangkan, yang bisa diukur dengan TVA (*Trading Volume Activity*).

2. Signaling Theory

Signaling theory menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik. Jadi jika pasar bereaksi terhadap pengumuman *stock split*, reaksi ini tidak semata-mata karena informasi *stock split* yang tidak mempunyai nilai ekonomis tetapi karena mengetahui prospek masa depan perusahaan yang bersangkutan.

Tidak semua perusahaan dapat melakukan *stock split*. Hanya perusahaan yang sesuai dengan kondisi yang disinyalkan yang akan bereaksi positif. Perusahaan yang memberikan sinyal yang tidak valid akan mendapat dampak negative. Copeland (1979) dalam Rohana, Jeannet dan Mukhlisin (2003) menyatakan bahwa *stock split* yang dilakukan emiten memerlukan biaya yang harus ditanggung dan hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus yang dapat menanggung biaya tersebut. Kondisi inilah yang akan menyebabkan pasar bereaksi positif. Perusahaan yang tidak mempunyai prospek yang bagus, yang mencoba memberikan sinyal lewat *stock split* bukanlah *stock split* yang akan meningkatkan harga sekuritasnya, tapi menurunkannya apabila pasar cukup canggih untuk mengetahui bahwa perusahaan tersebut tidak mempunyai prospek kinerja yang bagus atau dengan kata lain tidak mampu menanggung biaya yang timbul jika perusahaan akan melakukan *stock split* (Jogianto, 2000 : 401).

Signaling theory atau *information asymmetry* menyatakan bahwa stock split memberikan sinyal yang informative kepada investor mengenai prospek perusahaan (Baker dan Powell, 1993 dalam Sri Fatmawati dan Marwan Asri, 1999). Pada tingkat informasi asimetri, informasi tertentu antara manajer dan investor, manajer mungkin akan mengambil keputusan untuk melakukan pemecahan saham agar informasi yang menguntungkan dapat diterima investor. Argumentasi tersebut dapat menambah biaya perusahaan apabila sinyal yang disampaikan kurang tepat.

2.3 Return dan Likuiditas Saham

2.3.1 Return Saham

Perubahan harga saham akan mengubah kesempatan yang diperoleh investor di masa yang akan datang. Secara umum, perubahan harga saham dapat mengakibatkan perilaku konsumsi dan investasi para investor.

Perubahan harga saham dapat diukur dengan menggunakan return. Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi selama periode tertentu.

2.3.2 Likuiditas Saham

Menurut Linner (1994) dalam Vini (2004), likuiditas dalam berinvestasi berarti kemampuan secara cepat untuk memperoleh nilai tunai dari investasi tersebut. Likuiditas secara sederhana menunjukkan kemudahan untuk menjual atau membeli efek pada harga yang wajar. Jadi, saham yang likuid adalah saham yang mudah ditukar atau dijadikan uang.

2.4 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999) berfokus pada pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham yang diukur berdasarkan besarnya *bid-ask spread*. Penelitian tersebut menggunakan variabel harga saham, volume perdagangan *volume turn over*, dan *bid-ask spread*. Hasil penelitian tersebut, yaitu :

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

Penelitian yang dilakukan oleh Wang Sutrisno, Francisca Yuniartha dan Soffy Susilowati (2000), berfokus pada harga saham, volume perdagangan, varian saham, persentase *spread* dan *return* saham yang diukur menggunakan *abnormal return*. Berdasarkan penelitian tersebut, terdapat beberapa kesimpulan, yaitu :

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

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

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sukardi (2003), dengan menggunakan sampel sebanyak 15 perusahaan, pada periode pengamatan 5 minggu sebelum dan 5 minggu sesudah pemecahan saham pada tahun 1995-1996, diperoleh beberapa kesimpulan, yaitu :

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

2.5 Pengaruh Adanya *Stock Split*

Terdapat beberapa pengaruh yang terjadi akibat adanya kebijakan *stock split*, yaitu :

1. *Stock split* diharapkan dapat memberikan reaksi pasar yang positif terhadap *stock price*.

2. Penurunan nilai nominal diharapkan akan diikuti dengan penurunan harga saham pada tingkat perdagangan yang optimal, sehingga dapat meningkatkan likuiditas pemegang saham.
3. Aktivitas *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan akan meningkatkan likuiditas saham sebagai akibat dari semakin besarnya kepemilikan saham dan jumlah transaksi (Conroy, Harris dan Bennet, 1990 dalam Susanti, 2005).
4. Biaya broker setelah adanya *stock split* akan menjadi semakin tinggi. Tingginya biaya broker merupakan daya tarik tersendiri bagi broker untuk benar-benar melakukan analisa setepat mungkin agar harga saham perusahaan berada pada tingkat perdagangan yang optimal, sehingga hal itu dapat memberikan informasi yang menguntungkan bagi investor.
5. Penurunan harga saham akan membantu daya tarik investor *add lot* (investor yang membeli saham dibawah 500 lembar) menjadi investor *round lot* (investor yang membeli saham minimal 500 lembar atau 1 lot).
6. Konsekuensi dari melakukan kebijakan *stock split* bagi pemodal adalah biaya surat saham akan naik karena kepemilikan yang tadinya diwakili oleh selembaar surat saham akan menjadi n-lembar surat saham sesuai dengan *split factor*. Biaya back office di perusahaan efek, biaya kliring dan biaya kustodian akan dipengaruhi oleh jumlah fisik surat saham yang dikelola.

2.6 Formulasi Hipotesis

Berdasarkan permasalahan yang ada dan tujuan yang ingin dicapai, serta beberapa penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H1 : Terdapat perbedaan harga saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split*.

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

H2 : Terdapat perbedaan likuiditas perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

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

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua saham yang aktif diperdagangkan dan terdaftar di BEJ (Bursa efek Jakarta) dan dilaporkan dalam ICMD (Indonesian Capital Market Directory) serta melakukan kebijakan *stock split* pada tahun 2002 sampai dengan tahun 2004. metode penentuan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling* yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang sesuai dengan ruang lingkup penelitian.

Beberapa kriteria dalam penentuan sampel, yaitu :

1. Sampel yang digunakan merupakan saham yang aktif diperdagangkan dan terdaftar di BEJ.
2. Emiten yang melakukan *stock split* pada tahun 2002 sampai dengan tahun 2004 dan melakukan publikasi *stock split*.
3. Emiten yang hanya melakukan kebijakan *stock split* saja dan tidak melakukan kebijakan lain, seperti pembagian deviden, *right issue* dan kebijakan lain selama periode pengamatan.

Dalam penelitian ini penulis mengacu pada metode pemilihan tanggal pengumuman di BEJ, karena pada tanggal tersebut para pemegang saham dan pelaku

pasar telah mengetahui informasi tersebut, sehingga reaksi pasar terhadap pengumuman tersebut dapat diketahui.

Tabel 3.1
Distribusi Sampel Penelitian

Tahun	Sampel Awal	Sampel Akhir	Keterangan
2002	22 Emiten	8 Emiten	14 emiten melakukan kebijakan lain
2003	20 Emiten	5 Emiten	15 emiten melakukan kebijakan lain
2004	13 Emiten	9 Emiten	4 emiten melakukan kebijakan lain

Tahapan metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu :

1. Identifikasi tanggal peristiwa pengumuman *stock split* di BEJ
2. Menentukan periode pengamatan yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman.
3. Menentukan data harga penutupan saham harian (*closing price*) dan volume perdagangan harian (*Trading Volume Activity*), 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman *stock split*.
4. Mencari rata-rata return saham dan *Trading Volume Activity* selama periode pengamatan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

3.2 Data yang Diperlukan dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk jadi, dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain dan biasanya sudah dalam bentuk publikasi. Data tersebut yang dikumpulkan dan diperoleh berupa publikasi pemerintah, data yang dipublikasikan BEJ, buku, majalah, literature-literatur, internet, maupun data komersial atau data yang dijual oleh agen atau lembaga penelitian swasta. Data-data tersebut dinamakan data sekunder eksternal.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Data perusahaan yang melakukan *stock split* dan tanggal pengumumannya pada tahun 2002 sampai dengan 2004.
2. Mengidentifikasi kebijakan dan pengumuman lain yang dapat mempengaruhi spesifikasi sampel, misalnya saja pembagian deviden, pembagian bonus, dan *right issue*.
3. Data harga saham harian, yaitu harga saham penutupan (*closing price*) pada 5 hari sebelum tanggal pengumuman, pada saat pengumuman, dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split*.
4. Data volume perdagangan saham dan jumlah saham yang beredar pada 5 hari sebelum tanggal pengumuman, pada saat pengumuman, dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split*.

Tabel 3.2
Sumber Pengumpulan Data

Data yang diperlukan	Sumber Data
➤ Nama-nama perusahaan yang melakukan stock split dan tanggal pengumumannya	➤ Jakarta Stock Exchange (JSX)
➤ Pengumuman lain yang dilakukan	➤ Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2002, 2003 dan 2004
➤ Harga saham harian, volume perdagangan dan jumlah saham yang beredar	➤ Daftar Kurs Efek Harian BEJ

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Studi pustaka, yaitu penelitian dan pengumpulan data dilakukan dari sumber berupa literature, majalah dan jurnal yang mendukung.
2. Download data, yaitu penelitian dan pengumpulan data sekunder yang dilakukan dari pojok BEJ di Fakultas Ekonomi UII.

3.3 Identifikasi Variabel yang Digunakan dan Pengukurannya

Keputusan untuk melakukan kebijakan *stock split* bertujuan agar harga saham dapat diperdagangkan pada tingkat perdagangan yang optimal dan akan meningkatkan daya beli investor, sehingga likuiditas saham akan meningkat. Dengan

demikian, aktivitas *stock split* dapat mempengaruhi pasar dalam bentuk keuntungan bagi pemegang saham, likuiditas dan sinyal yang diberikan pada pasar.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah informasi *stock split* akan memberikan sinyal yang diharapkan oleh perusahaan (emiten) kepada investor sehingga akan mempengaruhi likuiditas saham perusahaan seiring dengan meningkatnya harga saham dan volume perdagangan saham. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan adalah perubahan harga saham yang diukur dengan return saham dan likuiditas saham yang diukur dengan Trading Volume Activity (TVA).

3.3.1 Perubahan Harga Saham

Perubahan harga saham akan mengubah kesempatan yang akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Secara umum, perubahan harga saham dapat mengakibatkan perubahan perilaku konsumsi dan investasi para investor.

Harga saham merupakan harga yang dibentuk dari interaksi dan kesepakatan perusahaan (emiten) dengan investor yang dilatarbelakangi dengan harapan mereka terhadap profit perusahaan. Perilaku para pelaku pasar modal sangat dipengaruhi oleh pergerakan harga saham suatu perusahaan dan informasi yang menyebabkan perubahan harga saham tersebut. Harga saham sangat penting bagi investor karena mempunyai konsekuensi ekonomi.

Berdasarkan argumen tersebut, penulis berpendapat bahwa harga saham merupakan variabel yang sangat penting dan dapat mencerminkan berbagai informasi

dan keadaan yang ada di pasar modal. Beberapa langkah yang dapat ditempuh dalam mengukur perubahan harga saham, yaitu :

- Return saham

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto,2000).

Sedangkan rumus untuk mencari return saham :

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

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

- Rata-rata return saham

Setelah masing-masing return perusahaan diketahui hasilnya, kemudian menghitung rata-rata dari return tersebut dengan rumus :

$$\overline{XR}_{i,t} = \frac{\sum_{j=1}^{12} R_{i,t}}{n}$$

Keterangan :

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

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

peristiwa ke- t

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

3.3.2 Likuiditas Saham

Likuiditas dapat diartikan sebagai seberapa cepat asset tersebut dapat dicairkan menjadi uang kas. Semakin tinggi tingkat likuiditasnya, berarti semakin cepat asset tersebut dapat dicairkan menjadi uang kas. Likuiditas saham dapat diukur dengan menggunakan Trading Volume Activity (TVA). TVA merupakan perbandingan jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dan jumlah saham yang beredar di waktu yang sama. Semakin tinggi nilai TVA berarti semakin banyak lembar saham milik emiten yang diperdagangkan di bursa saham. Hubungan TVA dengan *stock split* adalah untuk menguji apakah kebijakan perusahaan melakukan *stock split* dapat meningkatkan minat investor untuk membelinya.

Perdagangan saham akan relatif lebih besar jika investor percaya bahwa mereka mempunyai informasi khusus yang tidak dimiliki investor lain. Jika hal ini terjadi, maka perdagangan akan terkonsentrasi pada saham tertentu yang informasinya dimiliki para investor. Dalam kondisi yang normal, jika return saham mengalami peningkatan, maka volume perdagangan juga akan mengalami peningkatan. Hal tersebut dikarenakan dengan adanya peningkatan return, maka

investor yang bertransaksi juga akan semakin banyak. Beberapa langkah yang dapat digunakan dalam mengukur likuiditas saham, yaitu :

- Volume perdagangan Saham

Volume perdagangan merupakan tingkat permintaan dan penawaran terhadap saham suatu perusahaan. Volume perdagangan dapat dihitung menggunakan rumus :

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

Keterangan :

$TVA_{i,t}$ = Trading Volume Activity perusahaan i pada waktu t

i = Nama perusahaan sampel

t = Pada waktu tertentu

- Rata-rata volume perdagangan saham

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

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

Keterangan :

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

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

n = Lamanya periode pengamatan

3.4 Pengujian Hipotesa

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

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pemecahan saham terhadap perubahan harga saham. Beberapa langkah pengujian untuk mengetahui pengaruh tersebut adalah sebagai berikut :

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

H_{01} : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata return saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split*.

H_{a1} : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata return saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split*.

2. Menghitung return saham harian dan menentukan rata-rata return saham selama periode pengamatan, yaitu pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split*.
3. Melakukan analisis perbandingan rata-rata yaitu uji T untuk dua sampel berpasangan (Paired Sample T Test), untuk mengetahui apakah pengumuman *stock split* berpengaruh terhadap perubahan harga saham, dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ selama periode pengamatan.

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

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

Pengumuman *stock split* dapat mempengaruhi keputusan menjual dan membeli saham di kalangan para investor. Pengaruh tersebut dapat dilihat pada aktivitas perdagangan saham yang dapat diukur dengan volume perdagangan saham. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dengan adanya pengumuman *stock split* akan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Beberapa langkah pengujian untuk mengetahui pengaruh tersebut adalah sebagai berikut :

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

H_0 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata volume perdagangan saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split*.

Ha2 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata volume perdagangan saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split*.

2. Menghitung volume perdagangan dan menentukan rata-rata volume perdagangan saham selama periode pengamatan.
3. Melakukan analisis perbandingan rata-rata yaitu uji T untuk dua sampel berpasangan (Paired Sample T Test), untuk mengetahui apakah pengumuman *stock split* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ selama periode pengamatan.
4. Menentukan apakah hipotesa tersebut, diterima atau ditolak. Jika probabilitas yang didapat lebih besar dari 5%, maka H_0 diterima, sedangkan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa perbedaan yang ada tidak signifikan. Namun jika probabilitas yang didapat lebih kecil dari 5%, maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa perbedaan yang ada signifikan.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan dijelaskan proses analisis data. Proses analisis data ini terbagi dalam tiga bagian, yaitu data deskriptif, analisis data dan pembahasan hasil analisis data. Teknik pengolahan data yang digunakan dalam pengujian ini adalah t-Test : Paired Two Sample For Means. Pengolahan data menggunakan program aplikasi SPSS 12 for Windows. Hasil pengolahan data dalam penelitian ini dapat dilihat pada lampiran.

Analisis data dapat dilakukan dengan pengukuran variabel untuk mendapatkan data deskriptif yang akan digunakan dalam pengujian hipotesa. Beberapa langkah yang dilakukan dalam analisis data yaitu :

1. Menghitung rata-rata return saham dan TVA pada periode 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split* dengan menggunakan rumus return saham dan TVA.
2. Melakukan analisa deskriptif untuk mendapatkan data deskriptif dengan menggunakan program aplikasi SPSS 12 for windows.
3. Melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji beda dua rata-rata return saham dari dua periode pengamatan yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*, untuk dibandingkan.

4. Melakukan Pengujian hipotesa dengan menggunakan uji beda dua rata-rata TVA dari dua periode pengamatan yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*, untuk dibandingkan.

4.1 Data Deskriptif

4.1.1 Analisis Deskriptif Return Saham Terhadap Keseluruhan Saham Sebagai Sebuah Portofolio

Tabel 4.1
Data Deskriptif Return Saham

TAHUN	PERIODE	RATA-RATA	STD DEVIASI
2002	t-5	0.01089	0.03642
	t-4	0.000935	
	t-3	-0.00553	
	t-2	-0.01479	
	t-1	-0.08082	
	t+1	-0.13693	0.08499
	t+2	-0.20982	
	t+3	-0.05143	
	t+4	-0.01316	
	t+5	-0.01919	
2003	t-5	0.025689	0.26921
	t-4	-0.006783	
	t-3	0.013762	
	t-2	-0.589607	
	t-1	0.014522	
	t+1	-0.008561	0.00784
	t+2	-0.014286	
	t+3	-0.018947	
	t+4	0.001312	
	t+5	-0.005463	

2004	t-5	-0.00562	0.11465
	t-4	-0.00593	
	t-3	0.003341	
	t-2	-0.25596	
	t-1	0.00759	
	t+1	-0.13348	0.05651
	t+2	-0.08395	
	t+3	-0.01801	
	t+4	-0.09224	
	t+5	0.004094	

Sumber : data diolah (lampiran 13-15, 19-21)

Berdasarkan tabel deskriptif variabel return tahun 2002, 2003 dan 2004 untuk keseluruhan saham sebagai suatu portofolio menunjukkan bahwa pada tahun 2002 nilai minimal dari rata-rata return periode sebelum pengumuman *stock split* adalah -0.08082 terjadi sehari sebelum pengumuman *stock split* (t-1), sedangkan nilai maksimalnya adalah 0.01089 yang terjadi pada 5 hari sebelum pengumuman *stock split* (t-5), dengan standar deviasi sebesar 0.03642. Nilai minimal rata-rata return setelah pengumuman *stock split* adalah -0.20982 yang terjadi pada 2 hari setelah (t+2) pengumuman *stock split*, sedangkan nilai maksimalnya adalah -0.01316 yang terjadi pada 4 hari setelah pengumuman *stock split* (t+4), dengan standar deviasi sebesar 0.08449.

Pada tahun 2003, nilai minimal dari rata-rata return periode sebelum pengumuman *stock split* adalah -0.589607 yang terjadi pada 2 hari sebelum pengumuman *stock split* (t-2), sedangkan nilai maksimalnya adalah 0.025689 yang terjadi pada 5 hari sebelum pengumuman *stock split* (t-5), dengan standar deviasi sebesar 0.26921. Nilai minimal rata-rata return setelah pengumuman *stock split*

adalah -0.018947 yang terjadi pada 3 hari setelah ($t+3$) pengumuman *stock split*, sedangkan nilai maksimalnya adalah 0.001312 yang terjadi pada 2 hari setelah pengumuman *stock split* ($t+2$), dengan standar deviasi sebesar 0.00784.

Pada tahun 2004, nilai minimal dari rata-rata return periode sebelum pengumuman *stock split* adalah -0.255596 yang terjadi pada 2 hari sebelum pengumuman *stock split* ($t-2$), sedangkan nilai maksimalnya adalah 0.00759 yang terjadi pada sehari sebelum pengumuman *stock split* ($t-1$), dengan standar deviasi sebesar 0.11465. Nilai minimal rata-rata return setelah pengumuman *stock split* adalah -0.13348 yang terjadi sehari setelah pengumuman *stock split* ($t+1$), sedangkan nilai maksimalnya adalah 0.004094 yang terjadi pada 5 hari setelah pengumuman *stock split* ($t+5$), dengan standar deviasi sebesar 0.05651.

4.1.2 Analisis Deskriptif TVA Terhadap Keseluruhan Saham Sebagai Sebuah Portofolio

Tabel 4.2
Data Deskriptif TVA

TAHUN	PERIODE	RATA-RATA	STD DEVIASI
2002	t-5	0.002148	0.01683
	t-4	0.001476	
	t-3	0.001441	
	t-2	0.022308	
	t-1	0.038746	
	t+1	0.029777	0.01996
	t+2	0.0728	
	t+3	0.029623	
	t+4	0.027552	
	t+5	0.026235	

2003	t-5	0.026959	0.05206
	t-4	0.040990	
	t-3	0.05632	
	t-2	0.123540	
	t-1	0.143756	
	t+1	0.189318	0.04024
	t+2	0.110052	
	t+3	0.197147	
	t+4	0.188555	
	t+5	0.213639	
2004	t-5	0.0013352	0.00052
	t-4	0.0019428	
	t-3	0.0005645	
	t-2	0.0012596	
	t-1	0.0009109	
	t+1	0.0009476	0.00042
	t+2	0.0018753	
	t+3	0.0012682	
	t+4	0.0016376	
	t+5	0.009284	

Sumber : data diolah (lampiran 16-18, 23-25)

Berdasarkan tabel deskriptif TVA tahun 2002, 2003 dan 2004 untuk keseluruhan saham sebagai suatu portofolio menunjukkan bahwa pada tahun 2002 nilai minimal dari rata-rata TVA periode sebelum pengumuman *stock split* adalah 0.001441 yang terjadi 3 hari sebelum pengumuman *stock split* (t-3), sedangkan nilai maksimalnya adalah 0.038746 yang terjadi sehari sebelum pengumuman *stock split* (t-1), dengan standar deviasi sebesar 0.01683. Nilai minimal rata-rata TVA setelah pengumuman *stock split* adalah 0.026255 yang terjadi pada 5 hari setelah (t+5) pengumuman *stock split*, sedangkan nilai maksimalnya adalah 0.0728 yang terjadi

pada 2 hari setelah pengumuman *stock split* ($t+2$), dengan standar deviasi sebesar 0.01996.

Pada tahun 2003, nilai minimal dari rata-rata TVA periode sebelum pengumuman *stock split* adalah 0.026959 yang terjadi pada 5 hari sebelum pengumuman *stock split* ($t-5$), sedangkan nilai maksimalnya adalah 0.143756 yang terjadi sehari sebelum pengumuman *stock split* ($t-1$), dengan standar deviasi sebesar 0.05206. Nilai minimal rata-rata TVA setelah pengumuman *stock split* adalah 0.110052 yang terjadi pada 2 hari setelah ($t+2$) pengumuman *stock split*, sedangkan nilai maksimalnya adalah 0.213639 yang terjadi 5 hari setelah pengumuman *stock split* ($t+5$), dengan standar deviasi sebesar 0.04024.

Pada tahun 2004, nilai minimal dari rata-rata TVA periode sebelum pengumuman *stock split* adalah 0.0005645 yang terjadi pada 3 hari sebelum pengumuman *stock split* ($t-3$), sedangkan nilai maksimalnya adalah 0.0019428 yang terjadi pada sehari sebelum pengumuman *stock split* ($t-4$), dengan standar deviasi sebesar 0.0052. Nilai minimal rata-rata TVA setelah pengumuman *stock split* adalah -0.0009284 yang terjadi pada 5 hari setelah pengumuman *stock split* ($t+5$), sedangkan nilai maksimalnya adalah 0.0018753 yang terjadi pada 2 hari setelah pengumuman *stock split* ($t+2$), dengan standar deviasi sebesar 0.00042.

4.2 Pengujian Hipotesa

4.2.1 Pengujian Hipotesa Pengaruh Stock Split Terhadap Return Saham Untuk Keseluruhan Saham Sebagai Portofolio

Uji hipotesa dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan antara *stock split* terhadap return saham. Uji hipotesa dilakukan dengan menggunakan uji beda dua rata-rata sampel berpasangan (t-Test : paired two sample for means), dengan menggunakan aplikasi SPSS 12 for windows.

Hasil pengolahan data dengan menggunakan uji beda dua rata-rata sampel berpasangan sebagai berikut :

Tabel 4.3
Hasil Hipotesa Pengaruh Stock Split Terhadap Return Saham

Keterangan	2002	2003	2004	Gabungan (2002 -2004)
Mean Sebelum	-0.017863	-0.10848	-0.05115	-0.0592
Mean Sesudah	-0.086105	-0.00919	-0.06472	-0.0533
Selisih	0.068242	-0.09929	0.01357	-0.0059
Signifikansi	0.24	0.465	0.797	0.904

Sumber : data diolah (lampiran 19-22)

Berdasarkan tabel tersebut, hasil return saham untuk tahun 2002 menunjukkan bahwa rata-rata return saham sebelum pengumuman *stock split* lebih besar daripada rata-rata return saham sesudah *stock split*. Selisih antara rata-rata return saham sebelum dan sesudah *stock split* sebesar 0.068242, kemudian diuji untuk mencari

tingkat signifikansi. Dari hasil pengujian, diperoleh tingkat signifikan sebesar 0.24. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata return saham pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*, karena tingkat signifikan tersebut melebihi 5%. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya kebijakan *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham pada tahun 2002.

Perhitungan hasil return saham untuk tahun 2003 menunjukkan bahwa rata-rata return saham sebelum pengumuman *stock split* lebih kecil daripada rata-rata return saham sesudah *stock split*. Selisih antara rata-rata return saham sebelum dan sesudah *stock split* sebesar -0.09929, kemudian diuji untuk mencari tingkat signifikansi. Dari hasil pengujian, diperoleh tingkat signifikan sebesar 0.465. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata return saham pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*, karena tingkat signifikan tersebut melebihi 5%. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya kebijakan *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham pada tahun 2003.

Perhitungan hasil return saham untuk tahun 2004 menunjukkan bahwa rata-rata return saham sebelum pengumuman *stock split* lebih besar daripada rata-rata return saham sesudah *stock split*. Selisih antara rata-rata return saham sebelum dan sesudah *stock split* sebesar 0.01357, kemudian diuji untuk mencari tingkat signifikansi. Dari hasil pengujian, diperoleh tingkat signifikan sebesar 0.797. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata return saham pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*, karena tingkat signifikan tersebut

melebihi 5%. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya kebijakan *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham pada tahun 2004.

Sedangkan pada perhitungan hasil return saham untuk tahun 2002-2004 (gabungan) menunjukkan bahwa rata-rata return saham sebelum pengumuman *stock split* lebih besar daripada rata-rata return saham sesudah *stock split*. Selisih antara rata-rata return saham sebelum dan sesudah *stock split* sebesar -0.0059, kemudian diuji untuk mencari tingkat signifikansi. Dari hasil pengujian, diperoleh tingkat signifikan sebesar 0.904 . Hal ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata return saham pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*, karena tingkat signifikan tersebut melebihi 5%. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya kebijakan *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham pada tahun 2002-2004.

Hasil pengujian yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata return saham menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi dengan adanya pengumuman *stock split*. Hal tersebut dimungkinkan karena adanya beberapa faktor, yaitu :

- Perusahaan yang mengumumkan kebijakan *stock split* kurang diminati para investor, dengan alasan perusahaan kurang memiliki prospek yang baik dalam peningkatan deviden dan peningkatan laba di masa yang akan datang.
- Informasi *stock split* kurang diminati para calon investor
- Meningkatnya biaya transaksi per lembar saham yang disebabkan nilai transaksi yang lebih kecil, sehingga investor harus membayar biaya transaksi

yang sama sehingga akan menurunkan likuiditas saham yang berakibat pada penurunan harga saham.

4.2.2 Pengujian Hipotesa Pengaruh Stock Split Terhadap TVA Saham Untuk Keseluruhan Saham Sebagai Portofolio

Tabel 4.4
Hasil Hipotesa Pengaruh Stock Split Terhadap TVA Saham

Keterangan	2002	2003	2004	Gabungan (2002 -2004)
Mean Sebelum	0.013224	0.078313	0.001203	0.0309
Mean Sesudah	0.037197	0.179742	0.001338	0.0728
Selisih	-0.023973	-0.101429	-0.000135	-0.0419
Signifikansi	0.163	0.008	0.523	0.009

Sumber : data diolah (lampiran 23-26)

Berdasarkan tabel tersebut, hasil TVA saham untuk tahun 2002 menunjukkan bahwa rata-rata TVA saham sebelum pengumuman *stock split* lebih kecil daripada rata-rata TVA saham sesudah *stock split*. Selisih antara rata-rata TVA saham sebelum dan sesudah *stock split* sebesar -0.023973, kemudian diuji untuk mencari tingkat signifikansi. Dari hasil pengujian, diperoleh tingkat signifikan sebesar 0.163. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA saham pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*, karena tingkat signifikan tersebut

melebihi 5%. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya kebijakan *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap TVA saham pada tahun 2002.

Berdasarkan tabel tersebut, hasil TVA saham untuk tahun 2003 menunjukkan bahwa rata-rata TVA saham sebelum pengumuman *stock split* lebih kecil daripada rata-rata TVA saham sesudah *stock split*. Selisih antara rata-rata TVA saham sebelum dan sesudah *stock split* sebesar -0.101429, kemudian diuji untuk mencari tingkat signifikansi. Dari hasil pengujian, diperoleh tingkat signifikan sebesar 0.008. Hal ini berarti bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA saham pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*, karena tingkat signifikan tersebut kurang dari 5%. Dengan demikian, H_a diterima dan H_0 ditolak. Artinya kebijakan *stock split* berpengaruh secara signifikan terhadap TVA saham pada tahun 2003.

Berdasarkan tabel tersebut, hasil TVA saham untuk tahun 2004 menunjukkan bahwa rata-rata TVA saham sebelum pengumuman *stock split* lebih kecil daripada rata-rata TVA saham sesudah *stock split*. Selisih antara rata-rata TVA saham sebelum dan sesudah *stock split* sebesar -0.000135, kemudian diuji untuk mencari tingkat signifikansi. Dari hasil pengujian, diperoleh tingkat signifikan sebesar 0.523. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA saham pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*, karena tingkat signifikan tersebut melebihi 5%. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya kebijakan *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap TVA saham pada tahun 2004.

Sedangkan pada perhitungan hasil TVA saham untuk tahun 2002-2004 (gabungan) menunjukkan bahwa rata-rata TVA saham sebelum pengumuman *stock*

split lebih kecil daripada rata-rata TVA saham sesudah *stock split*. Selisih antara rata-rata TVA saham sebelum dan sesudah *stock split* sebesar -0.0419, kemudian diuji untuk mencari tingkat signifikansi. Dari hasil pengujian, diperoleh tingkat signifikan sebesar 0.009 . Hal ini berarti bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA saham pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*, karena tingkat signifikan tersebut kurang dari 5%. Dengan demikian, H_a diterima dan H_0 ditolak. Artinya kebijakan *stock split* berpengaruh secara signifikan terhadap TVA saham pada tahun 2002-2004.

Hasil pengujian yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata TVA saham menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi dengan adanya pengumuman *stock split*. Hal tersebut dimungkinkan karena adanya beberapa faktor, yaitu :

- Perusahaan yang mengumumkan kebijakan *stock split* kurang diminati para investor, dengan alasan perusahaan kurang memiliki prospek yang baik dalam peningkatan deviden dan peningkatan laba di masa yang akan datang.
- Banyak pemegang saham yang menahan kepemilikan sahamnya, dengan kata lain pemegang saham tidak menjual saham hasil pemecahan, sehingga calon investor belum atau bahkan tidak melakukan transaksi sehingga menyebabkan perubahan TVA.

Hasil pengujian yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata TVA saham menunjukkan bahwa pasar bereaksi dengan

adanya pengumuman *stock split*. Hal tersebut dimungkinkan karena adanya beberapa faktor, yaitu :

- Informasi *stock split* dapat diterima dengan baik oleh para investor
- Perusahaan yang mengumumkan kebijakan *stock split* diminati para investor, dengan alasan perusahaan memiliki prospek yang baik dalam peningkatan deviden dan peningkatan laba di masa yang akan datang.
- Kebijakan *stock split* dapat menyediakan informasi yang menguntungkan tentang kinerja perusahaan di masa yang akan datang.
- Banyak pelaku pasar yang berspekulasi.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Kebijakan *stock split* merupakan informasi yang harus perusahaan diumumkan kepada publik. Informasi tersebut sangat penting bagi para calon investor. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab IV, dapat ditarik kesimpulan bahwa :

1. Pengumuman kebijakan *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa adanya kebijakan *stock split* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar.
2. Pengumuman kebijakan *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap likuiditas saham, terjadi pada tahun 2002 dan 2004. Hasil tersebut menunjukkan bahwa adanya kebijakan *stock split* tidak dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap calon investor.
3. Sedangkan, Pengumuman kebijakan *stock split* yang berpengaruh secara signifikan terhadap likuiditas saham, terjadi pada tahun 2003 dan gabungan (2002-2004). Hasil tersebut menunjukkan bahwa adanya kebijakan *stock split* dapat memberikan pengaruh yang positif kepada para calon investor.

1. Penggunaan metode pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* mengakibatkan sampel yang diperoleh terlalu sedikit, sehingga hasil penelitian mempunyai tingkat generalisasi yang terbatas.
2. Penelitian ini tidak mengelompokkan sampel perusahaan menurut industri, *size* dan lain-lain sehingga tidak dapat melihat pengaruhnya secara lebih rinci.
3. Variabel penelitian yang terbatas, yaitu hanya menggunakan variabel harga saham dan TVA.

Berdasarkan pada keterbatasan diatas, maka saran untuk penelitian selanjutnya yaitu :

1. Menetapkan desain penelitian ini pada suatu *control group*, yang terdiri dari perusahaan-perusahaan yang tidak melakukan *stock split* dan perusahaan yang melakukan *stock split*.
2. Melihat pengaruh secara lebih rinci terhadap sampel perusahaan, yaitu dengan mengelompokkan sampel sesuai penggolongan berdasarkan jenis industri, *size* dan lain-lain.
3. Menambah variabel penelitian, diluar variabel harga saham dan *trading volume activity*.

DAFTAR PUSTAKA

- Aries Bambang Riyadi, “*Analisa Pengaruh Stock Split Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham di BEJ*”, Skripsi Sarjana, fakultas Ekonomi, UII Yogyakarta, 2003.
- Baker dan Powell, “*Further Evidence on Managerial Motives for Stock Splits*”, *Quarterly Journal of Business and Economics* 32, dalam Sri Fatmawati dan Marwan Asri, “*Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham yang Diukur dengan Besarnya Bid-Ask Spread di Bursa Efek Jakarta*”, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 14,1999, hal 20-30.
- Bar Yosef dan Brown, “*A Reexamination of Stock Split Using Moving Betas*”, *The Journal of Finance*, dalam Ewijaya dan Indriantoro, “*Pengaruh Pemecahan saham Terhadap Perubahan Harga Saham*”, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Edisi Januari 1999.
- Brigham dan Gapenski, “*Intermediete Financial Management*”, dalam Sukardi, “*Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Abnormal Return dan Likuiditas Saham : Analisis di Bursa Efek Jakarta*”, Jurnal Aplikasi Bisnis, Edisi Februari 2003.
- Conroy, Harris dan Benet, “*The Effect of Stock Split on Bid-Ask Spread*”, *The Journal of Finance*, Vol XLV, dalam Susanti, Arrozy, dan Setyawan, “*Pengaruh Harga, Volume Perdagangan, dan Volatilitas Harga Saham pada Bid-Ask Spread Perusahaan yang Melakukan Stock Split*”, Usahawan No 10, Oktober 2005, Hal 36-46.
- Copeland dan Galai, “*Liquidity Changes Following Stock Split*”, *Journal of Finance* 34, dalam Sri Fatmawati dan Marwan Asri, “*Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham yang Diukur dengan Besarnya Bid-Ask Spread di Bursa Efek Jakarta*”, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 14,1999, hal 115-141.
- Ewijaya dan Indriantoro, “*Pengaruh Pemecahan saham Terhadap Perubahan Harga Saham*”, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Edisi Januari 1999.
- Hari Budiyono, “*Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return, Volume Perdagangan saham dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham*”, Skripsi Sarjana, Fakultas Ekonomi, UPN “Veteran” Yogyakarta, 2002.

- Ikatan Akuntan Indonesia, *Standar akuntansi Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta, Oktober 2004.
- Jogiyanto, "*Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*", Yogyakarta: UUP AMP YKPN, 1998.
- Mason, Helen dan Roger M. shelor, "*Stock Split : An Institutional Investor Preference*", *The Financial Review* 33, dalam Rohana, Jeannet dan Mukhlisin, "*Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Stock Split dan Dampak yang Ditimbulkannya*", Simposium Nasional Akuntansi VI, 2003, hal 33-46.
- Rohana, Jeannet dan Mukhlisin, "*Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Stock Split dan Dampak yang Ditimbulkannya*", Simposium Nasional Akuntansi VI, 2003.
- Sri Fatmawati dan Marwan Asri, "*Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham yang Diukur dengan Besarnya Bid-Ask Spread di Bursa Efek Jakarta*", Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 14,1999.
- Suad Husnan, "*Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*", Yogyakarta : UPP AMP YKPN, 2005.
- Sukardi, "*Reaksi Pasar Terhadap Stock Split*", Jurnal Aplikasi Bisnis, Edisi Juni 2000.
- _____. "*Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Abnormal Return dan Likuiditas Saham : Analisis di Bursa Efek Jakarta*", Jurnal Aplikasi Bisnis, Edisi Februari 2003.
- Susanti, Arrozy, dan Setyawan, "*Pengaruh Harga, Volume Perdagangan, dan Volatilitas Harga Saham pada Bid-Ask Spread Perusahaan yang Melakukan Stock Split*", Usahawan No 10, Oktober 2005, Hal 36-46.
- Vini Hanna Savitri, "*Analisis Mengenai Stock Split dan Pengaruhnya Terhadap TVA Saham Perusahaan yang Terdaftar di BEJ*", Skripsi Sarjana, Fakultas Ekonomi, UII Yogyakarta, 2004.
- Wang Sutrisno dan Soffy Susilowati, "*Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta*", Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 2, September 2000.

Lampiran 1**Sampel Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* Tahun 2002**

No.	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal Pengumuman
1.	Andhi Chandra Automotive Products	ACAP	10 Januari
2.	Voksel Electric	VOKS	22 Maret
3.	Jaka Artha Graha	JAKA	21 Mei
4.	Asuransi Dayin Mitra	ASDM	3 Juni
5.	Fortune Mate Indonesia	FMII	5 Juli
6.	Hexindo Adiperkasa	HEXA	1 Agustus
7.	Mustika Ratu	MRAT	7 Agustus
8.	Bank Panin Indonesia	PNBN	6 September

Lampiran 2**Sampel Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* Tahun 2003**

No.	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal Pengumuman
1.	Pan Brothers	PBRX	14 Januari
2.	Panin Insurance	PNIN	5 Juni
3.	Selamat Sempurna	SMSM	10 Juli
4.	Unilever Indonesia	UNVR	5 September
5.	Enseval Putera Megatrading	EPMT	11 Desember

Lampiran 3

Sampel Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* Tahun 2004

No.	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal Pengumuman
1.	Kalbe Farma	KLBF	6 Januari
2.	Dankos Laboratories	DNKS	10 Februari
3.	Ekadharma Tape Industries	EKAD	12 Februari
4.	Jakarta International Hotel dan Development	JIHD	14 Mei
5.	International Nickel Indonesia	INCO	2 Agustus
6.	Rig Tenders	RIGS	3 Agustus
7.	Telkomunikasi Indonesia		27 September
8.	Ramayana Lestari Sentosa	RALS	18 Oktober
9.	Davomas	DAVO	15 Desember

DAFTAR HARGA SAHAM HARIAN UNTUK SAMPEL TAHUN 2002

NO	KODE PERUSAHAAN	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	ACAP	1875	1875	1875	1875	1875	345	325	350	335	360	355	355
2	VOKS	235	235	250	250	250	285	300	360	390	195	175	170
3	JAKA	1925	1900	1900	1900	1900	1900	1900	1900	195	200	205	205
4	ASDM	390	390	400	395	390	390	390	390	390	390	370	350
5	FMIH	1050	1050	1025	1025	1000	1025	1050	1050	200	210	215	210
6	HEXA	1625	1600	1575	1600	1550	1575	1500	1525	1550	1500	1475	1475
7	MRAT	2300	2350	2250	2250	2250	2200	2200	525	525	525	525	500
8	PBNB	480	525	525	500	475	480	470	175	170	165	170	170

DAFTAR HARGA SAHAM HARIAN UNTUK SAMPEL TAHUN 2003

NO	KODE PERUSAHAAN	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	PBRX	2000	2000	1775	1825	365	365	365	365	350	350	325	325
2	PNIN	300	300	295	305	165	165	165	165	175	165	165	160
3	SMSM	1700	1700	1700	1750	325	335	335	325	325	325	325	325
4	UNVR	27650	27850	29750	30250	3375	3425	3450	3400	3325	3200	3200	3200
5	EPMT	1650	1850	1900	1825	1850	1900	390	385	400	400	400	395

DAFTAR HARGA SAHAM HARIAN UNTUK SAMPEL TAHUN 2004

NO	KODE PERUSAHAAN	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	KLBF	1025	1000	1000	1000	5500	550	500	525	550	600	550	550
2	DNKS	1475	1450	1475	1475	750	750	750	750	750	725	725	725
3	EKAD	1275	1300	1275	1250	250	225	245	245	245	220	205	210
4	JHHD	525	525	500	500	255	250	240	205	215	220	230	230
5	INCO	33800	34400	34800	34350	34200	34400	34300	8750	8750	8700	8600	8400
6	RIGS	7650	7650	7650	7950	7950	8600	8600	9900	9500	9300	9900	9900
7	TLKM	8250	8150	8450	8450	8300	8350	8350	4125	4125	4150	4200	4350
8	RALS	4450	4400	4275	4375	4375	4350	4350	4325	4275	4150	875	875
9	DAVO	1075	1050	1025	1025	1025	1025	1100	1100	220	200	200	200

DAFTAR VOLUME PERDAGANGAN SAHAM HARIAN UNTUK SAMPEL TAHUN 2002

NO	KODE PERUSAHAAN	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	ACAP	20000	30000	42500	807500	1425000	2847500	1080000	422500	315000	98500	665000
2	VOKS	15000	0	0	46000	18000	124500	81500	60000	16000	13000	22500
3	JAKA	500	0	0	0	10000	0	0	5508400	1808250	2143950	726750
4	ASDM	13000	35500	1000	0	0	0	0	0	20000	42500	350
5	FMIH	27000	30000	16000	67500	25000	25000	25000	125000	1879500	2427500	362500
6	HEXA	256500	55000	21500	32000	8000	17500	500	5500	51000	15000	2500
7	MIRAT	12500	7500	2000	0	2000	5500	154000	0	1500	1000	23000
8	PNBN	14110000	6651500	3241500	3116000	1673500	1390500	2684000	1231000	2637000	1020000	137500

DAFTAR VOLUME PERDAGANGAN SAHAM HARIAN UNTUK SAMPEL TAHUN 2003

NO	KODE PERUSAHAAN	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	PBRX	0	500	1000	0	0	0	0	50000	0	25000	0
2	PNIN	2671500	2953500	6913500	10934000	3286500	9667500	4246500	5878000	2453500	7417000	3953500
3	SMSM	104000	17000	497500	1970500	2172500	1923000	216500	162500	1665000	160000	397500
4	UNVR	157500	533000	379000	863250	1657000	2256400	3601500	2815000	2838000	1417500	3078500
5	EPMT	7887000	2082500	1920000	1067000	4114500	26832000	5302500	17959000	8582000	5982000	6250500

DAFTAR VOLUME PERDAGANGAN SAHAM HARIAN UNTUK SAMPEL TAHUN 2004

NO	KODE PERUSAHAAN	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	KLBF	2018000	6507000	2302000	940000	17403000	26737500	2136000	26092000	23885500	23457000	3846000
2	DNKS	570500	86000	552500	455000	1325000	781500	2457000	2670500	745000	10500	145000
3	EKAD	152500	255500	10000	0	7500	25500	0	0	1500	471500	261000
4	JHHD	4920000	4569000	1822000	8082500	3426000	6824000	8744000	14472500	6585000	10441000	3255000
5	INCO	34400	34800	34350	34200	34400	34300	8750	8750	8700	8600	8400
6	RIGS	0	0	1500	0	8500	0	16000	39000	2000	1000	0
7	TLKM	15828500	41431000	9350500	13298000	4144000	11241000	18019000	5874000	8585500	21677500	84842000
8	RALS	675500	2436500	969500	1425000	846500	917500	929000	685000	1690500	2344000	1730000
9	DAVO	224500	23000	0	0	84500	636000	332000	177500	131500	16500	58000

DAFTAR JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR UNTUK SAMPEL TAHUN 2002

NO	KODE	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	ACAP	4640000	4640000	4640000	4640000	4640000	4640000	4640000	4640000	4640000	4640000	4640000
2	VOKS	24553388	24553388	24553388	24553388	24553388	24553388	24553388	24553388	24553388	24553388	24553388
3	JAKA	11295500	11295500	11295500	11295500	11295500	11295500	11295500	11295500	11295500	11295500	11295500
4	ASDM	96000000	96000000	96000000	96000000	96000000	96000000	96000000	96000000	96000000	96000000	96000000
5	FMIH	320000000	320000000	320000000	320000000	320000000	320000000	320000000	320000000	320000000	320000000	320000000
6	HEXA	84000000	84000000	84000000	84000000	84000000	84000000	84000000	84000000	84000000	84000000	84000000
7	MRAT	428000000	428000000	428000000	428000000	428000000	428000000	428000000	428000000	428000000	428000000	428000000
8	PNBN	158219620	158219620	158219620	158219620	158219620	158219620	158219620	158219620	158219620	158219620	158219620

DAFTAR JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR UNTUK SAMPEL TAHUN 2003

NO	KODE	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	PBRX	54616700	54616700	54616700	54616700	54616700	54616700	54616700	54616700	54616700	54616700	54616700
2	PNIN	54616700	54616700	54616700	54616700	54616700	54616700	54616700	54616700	54616700	54616700	54616700
3	SMSM	10600000	10600000	10600000	10600000	10600000	10600000	10600000	10600000	10600000	10600000	10600000
4	UNVR	3804222	3804222	3804222	3804222	3804222	3804222	3804222	3804222	3804222	3804222	3804222
5	EPMT	227498700	227498700	227498700	227498700	227498700	227498700	227498700	227498700	227498700	227498700	227498700

RETURN SAHAM HARIAN UNTUK SAMPEL TAHUN 2002

NO	KODE PERUSAHAAN	-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5
1	ACAP	0	0	0	0	-0.816	0	-0.013889	0.0746269	-0.042857	0.0769231
2	VOKS	0	0.0638298	0	0	0.14	-0.028571	-0.102564	-0.5	0.0833333	0.2
3	JAKA	-0.012987	0	0	0	0	0	0.025	0.025641	-0.897368	0
4	ASDM	0	0.025641	-0.0125	-0.012658	0	-0.054054	-0.051282	0	0	0
5	FMIH	0	-0.02381	0	-0.02439	0.025	-0.023256	0.0238095	0.05	-0.809524	0
6	HEXA	-0.015385	-0.015625	0.015873	-0.03125	0.016129	0	-0.016667	-0.032258	0.0163934	0.0166667
7	MRAT	0.0217391	-0.042553	0	-0.03125	0.022222	-0.047619	0	0	0	-0.761364
8	PNBN	0.09375	0	-0.047619	-0.05	0.0105263	0	0.030303	-0.029412	-0.028571	-0.62766
	Rata-rata	0.0108897	0.0009354	-0.005531	-0.014787	-0.080821	-0.019188	-0.013161	-0.051425	-0.209824	-0.136929
		-0.017863					-0.086105				

RETURN SAHAM HARIAN UNTUK SAMPEL TAHUN 2003

NO	KODE PERUSAHAAN	-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5
1	PBRX	0	-0.1125	0.028169	-0.8	0	0	-0.071429	0	-0.041096	0
2	PNIN	0	-0.016667	0.033898	-0.459016	0	-0.030303	0	-0.057143	0.060606	0
3	SMSM	0	0	0.029412	-0.814286	0.030769	0	0	0	-0.029851	0
4	UNVR	0.007233	0.068223	0.016807	-0.88843	0.014815	0	0	-0.037594	-0.022059	-0.014493
5	EPMT	0.121212	0.027027	-0.039474	0.013699	0.027027	-0.0125	0	0	0.038961	-0.012821
	Rata-rata	0.025689	-0.006783	0.0137624	-0.589607	0.0145222	-0.008561	-0.014286	-0.018947	0.0013122	-0.005463
		-0.10848									
		-0.00919									

RETURN SAHAM HARIAN UNTUK SAMPEL TAHUN 2004

NO	KODE PERUSAHAAN	-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5
1	KLBF	-0.02439	0	0	-0.5	0.1	0	-0.083333	0.090909	0.047619	0.05
2	DNKS	-0.016949	0.017241	0	-0.491525	0	0	0	-0.033333	0	0
3	EKAD	0.019608	-0.019231	-0.011961	-0.8	-0.1	0.02439	-0.068182	-0.102041	0	0
4	JHHD	0	-0.047619	0	-0.49	-0.019608	0	0.045455	0.023256	0.04878	-0.145833
5	INCO	0.017751	0.011628	-0.012931	-0.004367	0.005848	-0.023256	-0.011494	-0.005714	0	-0.744898
6	RIGS	0	0	0.039216	0	0.081761	0	0.064516	-0.021053	-0.040404	0.151163
7	TLKM	-0.012121	0.03681	0	-0.017751	0.006024	0.035714	0.012048	0.006061	0	-0.505988
8	RALS	-0.011236	-0.028409	0.023392	0	-0.005714	0	-0.789157	-0.02924	-0.011561	-0.005747
9	DAVO	-0.023256	-0.02381	0	0	0	0	0	-0.090909	-0.8	0
	Rata-rata	-0.005621	-0.005932	0.0041907	-0.25596	0.0075901	0.0040942	-0.092239	-0.018007	-0.083952	-0.133478
		-0.05115									
		-0.06472									

TVA HARIAN UNTUK SAMPEL TAHUN 2002

NO	KODE PERUSAHAAN	-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5
1	ACAP	0.0043103	0.0064655	0.0091595	0.1740302	0.3071121	0.143319	0.0212284	0.0678879	0.091056	0.2327586
2	VOKS	0.0006109	0	0	0.0018735	0.0007331	0.0009164	0.0005295	0.0006516	0.0024437	0.0033193
3	JAKA	4.427E-05	0	0	0	0.0008853	0.0643398	0.1898057	0.1600859	0.4876632	0
4	ASDM	0.0001354	0.0003698	1.042E-05	0	0	3.646E-06	0.0004427	0.0002083	0	0
5	FMI1	8.438E-05	9.375E-05	0.00005	0.0002109	7.813E-05	0.0011328	0.0075859	0.0058734	0.0003906	7.813E-05
6	HEXA	0.0030536	0.0006548	0.000256	0.000381	9.524E-05	2.976E-05	0.0001786	0.0006071	6.548E-05	5.952E-06
7	MIRAT	0.0000292	1.752E-05	4.673E-06	0	4.673E-06	5.374E-05	2.336E-06	3.505E-06	0	0.0003598
8	PNBN	0.008918	0.004204	0.0020487	0.0019694	0.0010577	8.69E-05	0.0006447	0.0016667	0.000778	0.0016964
	Rata-rata	0.0021483	0.0014757	0.0014412	0.0223081	0.0387458	0.0262352	0.0275522	0.0296231	0.0727996	0.0297773
		0.013224					0.037197				

TVA HARIAN UNTUK SAMPEL TAHUN 2003

NO	KODE PERUSAHAAN	-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5
1	PBRX	0	9.155E-06	1.831E-05	0	0	0	0.0004577	0	0.0009155	0
2	PNIN	0.0489136	0.0540769	0.1265822	0.2001952	0.0601739	0.0723863	0.135801	0.0449222	0.1076228	0.0777509
3	SMSM	0.0098113	0.0016038	0.046934	0.1858962	0.2049528	0.0375	0.0150943	0.1570755	0.0153302	0.0204245
4	UNVR	0.0414014	0.1401075	0.0996262	0.2269189	0.4355687	0.8092325	0.3726123	0.7460132	0.7399673	0.9467113
5	EPMT	0.0346683	0.0091539	0.0084396	0.0046901	0.0180858	0.0274749	0.0262947	0.0377233	0.0789411	0.0233078
	Rata-rata	0.0269589	0.0409902	0.05632	0.1235401	0.1437562	0.1893187	0.110052	0.1971468	0.1885554	0.2136389
		0.078313					0.179742				

TVA HARIAN UNTUK SAMPEL TAHUN 2004

NO	KODE PERUSAHAAN	-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5
1	KLBF	0.0004969	0.0016024	0.0005669	0.0002315	0.0042856	0.0009471	0.0057764	0.005882	0.0064253	0.000526
2	DNKS	0.0006388	9.602E-05	0.0006187	0.0002548	0.0007419	8.119E-05	5.89E-06	0.0004171	0.0014952	0.0013757
3	EKAD	0.00341	0.0050423	0.0002236	0	3.354E-05	0.0011672	0.0021086	6.71E-06	0	0
4	JHHD	0.0050983	0.0047346	0.001888	0.0083755	0.0017751	0.0016865	0.0054097	0.0034119	0.0074986	0.0045305
5	INCO	0.0001385	0.0001401	0.0001383	0.0001377	0.0001385	8.454E-06	8.655E-06	8.756E-06	8.061E-06	8.061E-06
6	RIGS	0	0	2.463E-05	0	0.0001395	0	1.642E-05	0.0003283	0.0006403	0.0002627
7	TLKM	0.0015703	0.0041102	0.0009276	0.0013192	0.0004111	0.0042084	0.0010753	0.0004259	0.0002914	0.0008938
8	RALS	0.0004825	0.0017404	0.0006925	0.0010179	0.0006046	0.0002471	0.0003349	0.0012075	0.0004893	0.0006636
9	DAVO	0.000181	1.854E-05	0	0	6.812E-05	9.352E-06	2.66E-06	2.12E-05	2.862E-05	0.0002677
	Rata-rata	0.0013352	0.0019427	0.0005645	0.0012596	0.0009109	0.0009284	0.0016376	0.001301	0.0018752	0.0009475
		0.001203					0.001338				

T-Test

Uji Beda Dua Rata-Rata Return Saham 2002

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 SEBELUM	-.0179	5	.03642	.01629
SESUDAH	-.0861	5	.08499	.03801

Paired Samples Correlations

Pair	N	Correlation	Sig.
1 SEBELUM & SESUDAH	5	-.594	.291

Paired Samples Test

Pair	SEBELUM - SESUDAH	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
1		.06824	.11056	.04944	-.06903	.20552	1.380	4	.240

T-Test

Uji Beda Dua Rata-Rata Return Saham 2003

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 SEBELUM	-.1085	5	.26921	.12040
1 SESUDAH	-.0092	5	.00784	.00351

Paired Samples Correlations

Pair	N	Correlation	Sig.
1 SEBELUM & SESUDAH	5	-.737	.155

Paired Samples Test

Pair	SEBELUM - SESUDAH	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
1		-.09929	.27504	.12300	-.44080	.24221	-.807	4	.465

T-Test

Uji Beda Dua Rata-Rata Return Saham 2004

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 SEBELUM	-.0511	5	.11465	.05127
1 SESUDAH	-.0647	5	.05651	.02527

Paired Samples Correlations

Pair	N	Correlation	Sig.
1 SEBELUM & SESUDAH	5	.319	.601

Paired Samples Test

	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Pair 1 SEBELUM - SESUDAH	.01357	.11048	.04941	-.12361	.15075	.275	4	.797

T-Test

Uji Beda Dua Rata-Rata Return Saham 2002-2004

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 SEBELUM	-.0592	15	.16230	.04191
SESUDAH	-.0533	15	.06418	.01657

Paired Samples Correlations

Pair	N	Correlation	Sig.
1 SEBELUM & SESUDAH	15	-.161	.568

Paired Samples Test

Pair	SEBELUM - SESUDAH	Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
1		-.00583	.18387	.04747	-.10765	.09599	-.123	14	.904

T-Test

Uji Beda Dua Rata-Rata TVA 2002

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 SEBELUM	.0132	5	.01683	.00753
SESUDAH	.0372	5	.01996	.00893

Paired Samples Correlations

Pair	N	Correlation	Sig.
1 SEBELUM & SESUDAH	5	-.457	.439

Paired Samples Test

Pair	SEBELUM - SESUDAH	Paired Differences		95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Lower	Upper			
1		-.02397	.03144	-.06302	.01507	-1.705	4	.163

T-Test

Uji Beda Dua Rata-Rata TVVA 2003

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 SEBELUM	.0783	5	.05206	.02328
SESUDAH	.1797	5	.04024	.01800

Paired Samples Correlations

Pair	N	Correlation	Sig.
1 SEBELUM & SESUDAH	5	.518	.371

Paired Samples Test

Pair	SEBELUM - SESUDAH	Paired Differences		95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Lower	Upper			
1		-.10143	.04646	-.15911	-.04374	-4.882	4	.008

T-Test

Uji Beda Dua Rata-Rata TVA 2004

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 SEBELUM	.0012	5	.00052	.00023
SESUDAH	.0013	5	.00042	.00019

Paired Samples Correlations

Pair	N	Correlation	Sig.
1 SEBELUM & SESUDAH	5	.587	.298

Paired Samples Test

Pair	SEBELUM - SESUDAH	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
1		-.00014	.00043	.00019	-.00067	.00040	-.700	4	.523

T-Test

Uji Beda Dua Rata-Rata TVA 2002-2004

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 SEBELUM	.0309	15	.04566	.01179
SESUDAH	.0728	15	.08329	.02151

Paired Samples Correlations

Pair	N	Correlation	Sig.
1 SEBELUM & SESUDAH	15	.805	.000

Paired Samples Test

Pair	SEBELUM - SESUDAH	Paired Differences		95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Lower	Upper			
1		-.04185	.05388	-.07168	-.01201	-3.008	14	.009