

**REAKSI PASAR TERHADAP PERISTIWA STOCK SPLIT
YANG TERJADI DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)**



SKRIPSI

oleh

Nama : Indah Retro Rahayu
No. Mahasiswa : 01312289

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
JOGJAKARTA**

2006

**REAKSI PASAR TERHADAP PERISTIWA STOCK SPLIT
YANG TERJADI DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)**



SKRIPSI

oleh

Nama : Indah Retno Rahayu
No. Mahasiswa : 01312289

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

JOGJAKARTA

2006

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

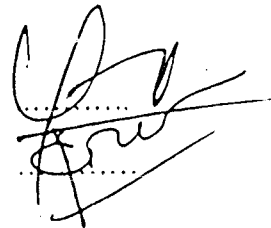
"Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Stock Split Yang Terjadi Di Bursa
Efek Jakarta (BEJ)

Disusun Oleh: INDAH RETNO RAHAYU
Nomor mahasiswa: 01312289

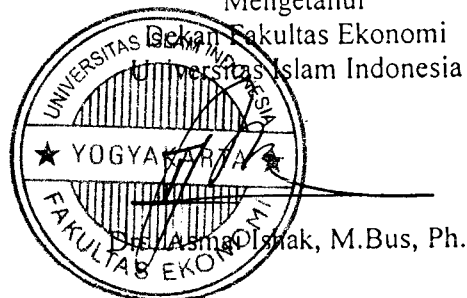
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
Pada tanggal : 18 September 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Drs. Yunan Najamudin, MBA

Penguji : Dra. Erna Hidayah, M.Si, Ak



Mengetahui



Dra. Asma'ul Husna, M.Bus, Ph.D

**REAKSI PASAR TERHADAP PERISTIWA STOCK SPLIT
YANG TERJADI DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)**

SKRIPSI

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

oleh

Nama : Indah Retno Rahayu
No. Mahasiswa : 01312289

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
JOGJAKARTA

2006

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, Juli 2006

Penyusun,

(Indah Retno Rahayu)

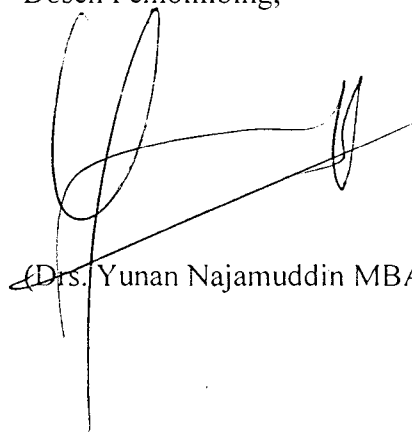
**REAKSI PASAR TERHADAP PERISTIWA *STOCK SPLIT* YANG TERJADI
DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)**

Hasil Penelitian

diajukan oleh

Nama : Indah Retno Rahayu
No. Mahasiswa : 01312289
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing
Pada tanggal, Juli 2006
Dosen Pembimbing,



(Drs. Yunan Najamuddin MBA)

HALAMAN MOTTO

"Hai orang-orang yang beriman, mintalah pertolongan dari Allah dengan kesabaran dan sholat. Sungguh Allah bersama orang-orang yang sabar"

(QS. Al-Baqarah: 153)

"Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain"

(QS. Alam Nasyrati: 6-7)

"Sesungguhnya tidak ada suatu hal yang sulit dan tidak mungkin selama masih ada kemauan dan kerja keras dalam diri kita"

HALAMAN PERSEMBAHAN

*Dengan memanjatkan syukur kehadirat Illahi Robbi,
Kupersembahkan karya kecil ini untuk:*

- ❖ Ayah, sebagai wujud bakti dan pengabdianku*
- ❖ Mama, atas segala kasih sayang dan perhatianmu*
- ❖ Adik, teman berbagi suka dan duka*
- ❖ Suami, teman hidup menggapai cinta dan ridho-Nya*
- ❖ Diriku dan masa depan*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT, penguasa alam semesta beserta isinya. Semoga sholawat dan salam selalu tercurah kepada suri teladan kita Nabi Muhammad SAW, keluarga dan para sahabat. Hanya karena ridho Allah SWT, Penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul "Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Stock Split Yang Terjadi Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)"

Skripsi ini disusun sebagai upaya melengkapi syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1, dan lebih dari itu sesungguhnya penelitian ini merupakan rangkuman dari proses pembelajaran yang telah ditempuh selama masa perkuliahan. Penulis menyadari terdapat banyak kekurangan dalam skripsi ini. Semoga sedikit banyak dapat memberikan sumbangsih bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Selama proses penyusunan skripsi ini penulis mengalami cobaan dan hambatan. Namun kesemuanya dapat teratasi berkat saran dan masukan dari banyak pihak. Untuk itu penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Allah SWT, Sang Pemilik Cinta.
2. Bapak Drs. Asmai Ishak M.Bus.,Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Drs. Yunan Najamuddin, MBA selaku dosen pembimbing skripsi yang telah banyak memberikan saran dan masukan selama penyusunan skripsi.
4. Seluruh staf pengajar FE UII yang telah mendidik, baik langsung maupun tidak langsung sehingga penulis dapat menyelesaikan kuliah sampai penyusunan skripsi.

5. Keluargaku tercinta, Ayah, Mama dan Adik, yang selalu mendukung dan mendoakanku.
6. Suamiku terkasih, yang senantiasa mendoakan dan mengingatkanku untuk mengambil hikmah dari setiap cobaan hidup.
7. Ibuku (di Surga) dan Bapak di Solo.
8. Keluarga Taufik dan Keluarga Sunu Widjanarko di Karang Anyar, Solo.
9. Sahabat-sahabatku di Jogja: Santi, Dwi dan Dedek, Mala, Wieka, Neng Ti dan A'Arul, Ratnasari, Anggi, Dewi, Iis, Ura, Mas Himawan, Mas Fajar, Mas Agus, Mas Bowo, Adex, Butet, Mas Erick, Teddy '03, Retno, Mba Fitri, alumni SMUNSA Serang angk. 2001 yang kuuiah di Jogja, teman-teman kelas Cie Akt'01, X' SATIVA gank (Vivi dan Mas Nino, Rere, Ryan, Lina), JAM FE, EKONOMIKA, KKN Angk.29 unit 118 dan Mas Shohib, serta teman-teman yang pernah satu kos dengan saya.
10. Teman-teman seperjuangan : Wiwik, Mba Devi, Putri, Febri, Eko, Niken, Mba Epi, Mba Ririn, Mba Dewi, Mariana, Ika.
11. Temen-temen DAFUGA kos (Yuli, Mba Ade, Nia, Nana, Rida, Anik, Yeni, Nani) dan temen-temen Pondok Putri Nagaya, "*terima kasih...terima kasih semuanya!*".
12. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu atas segala bantuan dan dukungannya, baik moril maupun materiil.

Jogjakarta, Juli 2006

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iv
Halaman Pengesahan	v
Halaman Motto	vi
Halaman Persembahan	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi	x
Daftar Tabel	xii
Abstrak	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	6
1.3. Tujuan Penelitian	7
1.4. Manfaat Penelitian	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Tinjauan Pustaka	10
2.2. Penelitian Terdahulu	22
2.3. Hipotesis	28
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1. Jenis Penelitian	31

3.2. Variabel Penelitian	32
3.3. Definisi Operasional Variabel Penelitian	32
3.4. Populasi dan Sampel	33
3.5. Alat Analisis Data	35
BAB IV ANALISA DATA	
4.1. Analisis Deskriptif	37
4.2. Pengujian Hipotesis	56
4.4. Pembahasan	64
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan	67
5.2. Saran	68
5.3. Keterbatasan	69
Daftar Pustaka	70
Lampiran	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1. Daftar Perusahaan yang melakukan <i>Stock Split</i>	25
Tabel 4.1. Volatilitas Harga Saham Sebelum dan Setelah Stock Split Tahun 2001	38
Tabel 4.2. Volatilitas Harga Saham Sebelum dan Setelah Stock Split Tahun 2002	39
Tabel 4.3. Volatilitas Harga Saham Sebelum dan Setelah Stock Split Tahun 2003	40
Tabel 4.4. Volatilitas Harga Saham Sebelum dan Setelah Stock Split Tahun 2001-2003	41
Tabel 4.5. Volume Perdagangan Saham Relatif Sebelum dan Setelah Stock Split Tahun 2001	44
Tabel 4.6. Volume Perdagangan Saham Relatif Sebelum dan Setelah Stock Split Tahun 2002	45
Tabel 4.7. Volume Perdagangan Saham Relatif Sebelum dan Setelah Stock Split Tahun 2003	47
Tabel 4.8. Volume Perdagangan Saham Relatif Sebelum dan Setelah Stock Split Tahun 2001-2003.....	48
Tabel 4.9. Profitabilitas Sebelum dan Setelah Stock Split Tahun 2001	48
Tabel 4.10. Profitabilitas Sebelum dan Setelah	

Stock Split Tahun 2002	51
Tabel 4.11.Profitabilitas Sebelum dan Setelah	
Stock Split Tahun 2003	53
Tabel 4.12.Profitabilitas Sebelum dan Setelah	
Stock Split Tahun 2001-2003	54
Tabel 4.13.Hasil Uji t Perbedaan Volatilitas Harga Saham.....	56
Tabel 4.14.Hasil Uji t Perbedaan Volume	
Perdagangan Saham Relatif.....	59
Tabel 4.15.Hasil Uji t Perbedaan ROA	62

ABSTRAK

Penelitian bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar terhadap peristiwa *stock split* yang terjadi di BEJ. Variabel amatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah: profitabilitas emiten (yang diukur dengan ROA), volatilitas harga saham dan volume perdagangan saham relatif atau likuiditas saham. Penelitian dilakukan terhadap peristiwa *stock split* yang terjadi selama tahun 2001-2003. Jumlah sampel yang digunakan dan telah terbebas dari *event-event* lain (pembagian dividen, *right issue* dan lain-lain) sebanyak 38 perusahaan. Periode jendela (*event window*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 61 hari yang terdiri atas 30 hari sebelum, pada saat, dan 30 hari setelah *stock split*.

Hasil penelitian ini menunjukkan:

1. *Stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di BEJ pada tahun 2001-2003, secara statistika tidak mengakibatkan adanya perubahan volatilitas harga saham yang signifikan. Hal ini didukung oleh bukti empiris berikut:
Pada tahun 2001 nilai $t_{hitung} = -1.029$; dengan $p-value = 0.321$; tahun 2002 $t_{hitung} = 1.481$; dengan $p-value = 0.162$; tahun 2003 $t_{hitung} = 2.805$; dengan $p-value = 0.023$; dan tahun 2001-2003 $t_{hitung} = -1.376$; dengan $p-value = 0.177$.
2. *Stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di BEJ pada tahun 2001-2003, secara statistika tidak mengakibatkan adanya perubahan volume perdagangan saham relatif (likuiditas perdagangan saham) yang signifikan. Hal ini didukung oleh bukti empiris berikut:
Pada tahun 2001 nilai $t_{hitung} = -2.396$; dengan $p-value = 0.031$; tahun 2002 $t_{hitung} = 0.045$; dengan $p-value = 0.965$; tahun 2003 $t_{hitung} = -1.544$; dengan $p-value = 0.161$; dan tahun 2001-2003 $t_{hitung} = -1.791$; dengan $p-value = 0.081$.
Hasil penelitian ini tidak selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Vetsuypens *et al.* (2002); yang menunjukkan adanya perubahan likuiditas perdagangan saham pada periode pengamatan.
3. *Stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di BEJ pada tahun 2001-2003, secara statistika tidak mengakibatkan adanya perubahan profitabilitas perusahaan yang signifikan. Hal ini didukung oleh bukti empiris berikut:
Pada tahun 2001 nilai $t_{hitung} = 1.715$ dengan $p-value = 0.108$; tahun 2002 $t_{hitung} = 1.421$; dengan $p-value = 0.179$; tahun 2003 $t_{hitung} = -1.169$; dengan $p-value = 0.276$; dan tahun 2001-2003 $t_{hitung} = 0.749$; dengan $p-value = 0.459$.
Hasil penelitian ini tidak selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Palepu *et al.* (1989) dan Vetsuypens *et al.* (2002); yang menunjukkan adanya perubahan profitabilitas selama 4 tahun sebelum sampai dengan 4 tahun setelah *stock split*.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pada dasarnya, setiap perusahaan selalu membutuhkan dana dalam membiayai kegiatan operasionalnya, dana tersebut dapat diperoleh dari beberapa sumber, pertama berasal dari dalam perusahaan yakni modal pemilik, maupun laba ditahan (*retained earning*). Sedangkan sumber pembiayaan yang lain, berasal dari luar yakni dalam bentuk pinjaman/hutang dari pihak lain. Selain pinjaman untuk beberapa perusahaan yang sudah *go public* dalam upaya menambah dana kegiatan operasionalnya dapat diperoleh melalui penjualan saham pada para investor/pemilik modal.

Media yang digunakan perusahaan dalam menjual sahamnya pada publik adalah pasar modal. Dalam hal ini, pasar modal berfungsi sebagai perantara untuk mempertemukan pemilik modal (investor) dengan pihak-pihak yang berupaya memperoleh tambahan dana melalui penjualan sahamnya.

Pasar modal Indonesia mengalami perkembangan sejak dibuka kembali BEJ sekitar tahun 1977. Keberadaan pasar modal di Indonesia dirasakan sangat penting bagi kegiatan perekonomian di Indonesia. Dimana diharapkan adanya pasar modal yang mampu berfungsi secara optimal. Maka dapat menjembatani hubungan antara investor sebagai pemilik dana untuk membiayai kegiatan operasional/usahanya (Usman, 1997).

Fluktuasi harga saham di pasar modal dapat dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran terhadap harga saham. Selain itu, informasi yang beredar di bursa efek/pasar modal, seperti kondisi keuangan/kinerja suatu perusahaan akan mempengaruhi harga saham yang ditawarkan pada publik dan berbagai isu lainnya yang secara langsung dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan di masa depan.

Harga saham suatu perusahaan pada tingkat tertentu dapat menjadi sangat tinggi, yang dapat diidentifikasi dari tingginya nilai *earning per share* (EPS). Hal ini dapat disebabkan oleh karena adanya kecenderungan bahwa perusahaan yang bersangkutan memiliki prospek yang baik di masa datang, sehingga saham yang ditawarkan pada publik oleh perusahaan yang bersangkutan memiliki harga yang tinggi. Bagi perusahaan adanya kenaikan harga saham tersebut dapat dinilai sebagai suatu kondisi yang menguntungkan, namun disisi lain para investor dituntut untuk mengeluarkan tambahan modal yang cukup besar untuk dapat melakukan investasi melalui pembelian saham perusahaan tersebut.

Kenaikan harga saham yang terlalu tinggi, akan menyebabkan permintaan terhadap pembelian saham tersebut mengalami penurunan dan pada akhirnya dapat menyebabkan harga saham perusahaan tersebut menjadi statis tidak fluktuatif lagi. Penurunan permintaan tersebut dapat disebabkan karena tidak semua investor tertarik untuk membeli saham dengan harga yang terlalu tinggi, terutama investor perorangan yang memiliki tingkat dana terbatas, yang terjadi kemudian adalah para investor akan berbalik untuk membeli saham-saham perusahaan lain.

Untuk menghindari munculnya kondisi tersebut, maka upaya yang perlu dilakukan oleh suatu perusahaan adalah menempatkan kembali harga saham pada jangkauan tertentu. Atau dengan kata lain perusahaan harus berusaha menurunkan harga saham pada kisaran harga yang menarik minat investor untuk membeli. Salah satu langkah yang dapat diambil perusahaan agar saham yang dijual dapat menarik minat investor yaitu melalui *stock split*.

Block dan Hirt (1992) menegaskan bahwa tujuan utama dilakukannya *stock split* adalah untuk menempatkan saham dalam kisaran perdagangan yang lebih populer (*populer trading range*), dimana melibatkan banyak pembeli. Dengan harga saham yang terjangkau oleh investor, maka akan mendorong investor untuk melakukan transaksi atas saham tersebut. Hal ini akan menyebabkan saham suatu perusahaan akan kembali aktif dan likuid dengan semakin meningkatnya transaksi pembelian atas saham tersebut, sehingga akan membantu perusahaan selaku emiten dari ancaman delisting.

Stock split (pemecahan saham) merupakan salah satu alternatif yang dijalankan suatu perusahaan, dimana secara sederhana pemecahan saham berarti mambagi lembar saham menjadi n lembar saham. Harga per-lembar saham baru setelah pemecahan adalah sebesar $1/n$ dari harga saham sebelumnya. Langkah ini dimaksudkan untuk membuat perdagangan saham suatu perusahaan menjadi lebih aktif karena harga saham tersebut mengalami penurunan.

Stock split banyak dilakukan oleh perusahaan ketika harga saham dari perusahaan tersebut naik melebihi rentang optimal, dan diyakini oleh para ahli keuangan bahwa suatu saham memiliki kisaran rentang optimal, dimana jika

harga saham bisa berada pada rentang tersebut maka nilai perusahaan bisa dimaksumikan. Banyak pengamat di AS mempercayai bahwa rentang harga paling baik bagi kebanyakan saham antara 20 USD dan 80 USD per lembar saham. Lebih lanjut dijelaskan bahwa kisaran rentang harga yang optimal tersebut sangat tergantung pada kondisi berbagai faktor yang mempengaruhi harga saham itu sendiri, baik fundamental (misalnya EPS, DPS) dan teknikal (fluktuasi harga saham), maupun non-ekonomi (seperti faktor politis yang berkembang dalam negara tempat saham tersebut diperdagangkan). Adanya pemecahan saham yang dilakukan oleh emiten tersebut, maka setiap pemegang saham memiliki lebih banyak lembar saham tetapi setiap lembarnya akan menjadi lebih kecil nilai nominalnya. Hal ini mengakibatkan harga saham akan turun secara proporsional mengikuti pemecahan saham tersebut (Weston dan Brigham, 1997)

Mc.Nichols dan David (1990) menegaskan bahwa investor melihat peristiwa *stock split* sebagai suatu informasi yang menghasilkan berita baik, sehingga para investor mengartikan *stock split* sebagai signal positif karena mendeskripsikan optimisme perusahaan atas laba di masa yang akan datang. Alasan sinyal yang positif ini didukung oleh kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik (Jogiyanto, 2000; 401). Menurut Copeland, *stock split* mengandung biaya yang harus dibayar oleh perusahaan, oleh karena itu hanya perusahaan yang memiliki prospek yang bagus saja yang mampu menanggung biaya tersebut dan sebagai akibatnya pasar akan bereaksi positif terhadap *stock split* (Jogiyanto, 2000; 401).

Apabila *stock split* dinilai oleh investor sebagai peristiwa yang positif, maka harga saham akan mengalami peningkatan dan selanjutnya akan meningkatkan *return* yang diterima para pemegang saham. Dengan demikian, *stock split* akan meningkatkan kekayaan atau kesejahteraan para pemegang saham.

Pengumuman *stock split* sendiri merupakan salah satu seni informasi pada pasar dengan efisiensi semi kuat, Weston dan Copeland (1995) menegaskan, secara informasional sebuah pasar modal dikatakan efisien jika harga saham yang berlaku mencerminkan informasi yang relevan yang tersedia. Dalam pasar dengan bentuk efisiensi semi kuat, harga surat berharga mencerminkan semua informasi yang tersedia secara umum. Ketika dalam pasar modal tersebut terdapat beberapa penyimpangan sehubungan dengan informasi yang akan dipublikasikan tersebut, maka akan menciptakan kesempatan bagi investor untuk memperoleh keuntungan di atas normal (*abnormal return*).

Berkaitan dengan *stock split* sebagai salah satu informasi publik yang marak dilakukan di BEJ, Konrandus (1999) menyatakan bahwa hasil kompilasi Sigma Research, menunjukkan bahwa gelombang *stock split* yang melanda BEJ tersebut merupakan terobosan baru untuk membangkitkan gairah investasi di BEJ dan merupakan strategi jangka pendek perusahaan untuk meningkatkan likuiditas sahamnya di pasar bursa. Karena suatu saham yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, akan mendorong investor untuk terus melakukan transaksi, karena investor mempercayai bahwa *cash-flow*nya akan menjadi lebih baik (Bisnis Indonesia, 1999). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa terdapat reaksi positif terhadap return saham setelah perusahaan tersebut melakukan pengumuman.

Selain berpengaruh terhadap pemegang saham, *stock split* juga mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Hal ini seperti hasil penelitian yang pernah dilakukan oleh Kadiyala dan Vetsuypens (2002) pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* di pasar modal New York. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *stock split* mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan khususnya profitabilitas perusahaan, yaitu mempengaruhi *return on asset* (ROA). Demikian pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Asquith, Healy dan Palepu (1989) yang menunjukkan adanya peningkatan laba (*earnings*) perusahaan yang melakukan *stock split*. Berdasarkan hasil penelitian yang pernah dilakukan oleh Kadiyala dan Vetsuypens (2002) Masse et al. (1997) dan Asquith, Healy dan Palepu (1989) tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: "ANALISIS TERHADAP DAMPAK *STOCK SPLIT* YANG TERJADI DI BURSA EFEK JAKARTA.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disampaikan di muka, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan volatilitas harga saham (*stock price volatility*) sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split* di BEJ?
2. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham relatif (*relative trading volume*) sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split* di BEJ?

3. Apakah terdapat perbedaan ROA sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split* di BEJ?

1.3. Tujuan penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui/menguji ada tidaknya perbedaan volatilitas harga saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split* di BEJ?
2. Untuk mengetahui/menguji ada tidaknya perbedaan volume perdagangan relatif sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split* di BEJ?
3. Untuk mengetahui /menguji ada tidaknya perbedaan ROA sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split* di BEJ?

1.4. Manfaat penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak berikut ini;

1. Bagi para pelaku pasar modal: diharapkan dapat memberikan manfaat, dimana dari hasil penelitian ini dapat memberikan gambaran mengenai keterkaitan antara peristiwa *stock split* dengan volatilitas harga dan volume perdagangan saham relatif, ROA.
2. Bagi penulis: untuk mengetahui lebih dalam tentang *event study* mengenai suatu peristiwa yang berkaitan dengan harga saham.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang digunakan dalam skripsi ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini dijelaskan latar belakang masalah yang mendorong dilakukannya penelitian ini, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini dijelaskan teori atau penjelasan lain yang berkaitan dengan *stock split*. Selain itu juga dijelaskan pula mengenai beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, khususnya penelitian yang berkaitan dengan *stock split*. Di bagian akhir bab ini disampaikan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini dijelaskan metode penelitian yang digunakan yang meliputi, penjelasan mengenai populasi dan sampel, variabel penelitian, alat analisis data, serta pengujian hipotesis.

BAB IV ANALISIS DATA

Dalam bab ini disampaikan atau dijelaskan analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini. Selain itu juga disampaikan hasil pengujian hipotesis penelitian.

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bagian akhir dari penulisan skripsi ini, oleh karena

itu di dalam bab ini disampaikan beberapa kesimpulan serta saran yang relevan dengan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam bab IV.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Informasi Pasar Modal

Informasi bersifat informatif apabila memiliki kriteria kelengkapan, relevansi dan tepat waktu sehingga mampu memberikan gambaran yang jelas mengenai keadaan perusahaan pada masa lampau, dan kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang.

Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor dalam pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan ini berkaitan dengan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan resiko tertentu. Informasi dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi, sehingga keputusan yang diambil diharapkan akan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai.

Informasi di pasar modal pada dasarnya terdiri dari berbagai bentuk informasi yaitu informasi yang tersedia di publik (bersifat terbuka) maupun informasi pribadi (bersifat tertutup) yang dapat diperoleh investor. Salah satu informasi publik yang ada adalah informasi mengenai pemecahan saham (*stock split*). Informasi ini menjelaskan tentang penurunan nilai nominal per lembar saham dan penambahan jumlah saham yang beredar dengan faktor pemecahannya.

Informasi pemecahan saham pada dasarnya merupakan tindakan perusahaan untuk memoles sahamnya agar tampak lebih menarik di mata investor, meskipun tidak berpengaruh terhadap kemakmuran investor. Sehingga informasi pemecahan saham sering dikatakan sebagai tindakan perusahaan yang tidak

memiliki nilai ekonomis. Namun demikian, banyak peristiwa *stock split* di pasar modal yang mengindikasikan bahwa *stock split* merupakan alat yang penting bagi praktek pasar modal karena pada umumnya *stock split* sering digunakan para manajemen untuk membentuk harga saham perusahaan.

2.2. Pemecahan Saham

2.2.1. Perlakuan Akuntansi Pemecahan Saham

Perlakuan pemecahan saham (*stock split*) tidak disebutkan dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK). Namun yang diatur dalam PSAK No. 21 paragraf 23 tahun 2002 yaitu mengenai deviden saham yang dibagikan dalam perusahaan.

Sebuah perusahaan dapat memperbanyak jumlah saham yang beredar dengan cara mengurangi nilai nominal saham. Penurunan nilai nominal saham ini dapat menambah jumlah lembar saham yang beredar tanpa adanya penyetoran atau kapitalisasi dari laba yang tidak dibagi. Bagi pemegang saham penurunan nilai nominal per lembar saham tidak akan mengubah nilai buku investasi. Satu-satunya perubahan yang ada hanyalah adanya penambahan jumlah lembar saham yang dimiliki. Keadaan ini tidak memerlukan jurnal namun cukup dengan catatan memo (Baridwan 1993, hal 242). Sebagai contoh misalnya perusahaan "XYZ" mengumumkan adanya *stock split* dimana tiap lembar saham dipecah menjadi 2 lembar (2:1). Dengan adanya pemecahan saham ini para pemegang saham akan menerima 2 lembar saham untuk menukar tiap lembar saham yang dimiliki. Jumlah harga pokok saham tidak mengalami perubahan, namun karena jumlah

lembarnya bertambah dua kali lipat, maka harga pokok per lembar saham menurun menjadi $\frac{1}{2}$ (setengah) dari harga pokok semula. Dalam hal pemecahan saham tidak ada pendapatan yang diakui oleh pemegang saham.

2.2.2. Pengertian Pemecahan Saham

Pemecahan saham (*stock split*) secara sederhana dapat diartikan sebagai kebijakanyang dilakukan oleh emiten untuk memecah satu lembar saham menjadi n lembar saham sesuai dengan faktor pemecahannya. Pemecahan saham dapat mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar tanpa adanya transaksi jual beli saham yang mengubah modal. Harga per lembar saham setelah adanya pemecahan saham menjadi sebesar $\frac{1}{n}$ dari harga sebelumnya. Menurut Brigham dan Gapenski (1994) pemecahan saham merupakan suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan yang telah *go public* untuk menaikkan jumlah saham yang beredar. Aktivitas tersebut biasanya dilakukan pada saat harga per lembar dirasakan terlalu tinggi, sehingga akan mempengaruhi kemampuan investor untuk membelinya. *Stock split* pada umumnya dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan agar perdagangan saham menjadi lebih likuid, karena jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dan harganya lebih rendah atau lebih murah (Darmadji dan Fakhruddin, 2001; 131).

Beberapa pelaku pasar khususnya para emiten mempunyai pendapat bahwa *stock split* memiliki berbagai macam manfaat, diantaranya adalah sebagai berikut:

- Harga saham yang lebih rendah setelah *stock split* akan meningkatkan daya tarik investor untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar sehingga dapat mengubah investor *odd lot* yaitu investor yang membeli saham dibawah 500 lembar (1 lot) menjadi investor *round lot* yaitu investor yang membeli saham minimal 500 lembar.
- Meningkatkan daya tarik investor kecil untuk melakukan investasi.
- Meningkatkan jumlah pemegang saham sehingga pasar akan menjadi lebih likuid.
- Sinyal yang positif bagi pasar akan bahwa kinerja manajemen perusahaan bagus dan memiliki prospek yang baik.

Sementara itu, pihak lain mempunyai keyakinan lain yang bertentangan dengan beberapa manfaat diatas, yakni sebagai berikut :

- Tingkat harga saat ini belum dapat menjamin keberhasilan *stock split* karena ketidakpastian pada lingkungan bisnis.
- Tingkat harga saham setelah *stock split* akan mengubah posisi perusahaan pada kelompok yang memiliki nilai saham rendah sehingga mengakibatkan kepercayaan investor terhadap saham menurun.
- Peningkatan jumlah pemegang saham akan menaikkan biaya pelayanan (*servicing cost*) bagi pemegang saham.
- Pemecahan saham (*stock split*) merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang harga tertentu, diharapkan

semakin banyak partisipan pasar yang akan terlibat dalam perdagangan. Semakin banyak partisipan pasar, akan semakin meningkatkan likuiditas saham di pasar bursa. Sehingga dengan dilakukannya *stock split*, dapat mengurangi nilai pasar saham dan memiliki kemampuan menarik mayoritas investor potensi.

Alasan lain perusahaan melakukan *stock split* adalah sebagai berikut:

- Untuk menyesuaikan harga pasar saham perusahaan pada tingkat dimana individu dapat lebih banyak menginvestasikan dananya pada saham tersebut.
- Untuk menyebarkan atau memperluas pemegang saham dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan nilai pasar yang dapat dijangkau.

Untuk menguntungkan pemegang saham yang ada dengan memberi kesempatan pada mereka untuk mengambil manfaat dari suatu penyesuaian pasar yang tidak sempurna setelah *stock split* tersebut (Kieso dan Weygandt, 1993).

2.2.3. Jenis Pemecahan Saham

Ewijaya dan Indriantoro menjelaskan bahwa pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan:

1. *Split-up* (pemecahan naik) merupakan pengukuran nilai nominal per lembar saham yang dapat mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar, misalnya pemecahan saham dengan rasio 2:1, 3:1, dan 4:1.

2. *Split-down* atau *reverse split* (pemecahan turun) merupakan peningkatan nilai nominal yang dapat mengurangi saham yang beredar, misalnya pemecahan saham dengan rasio 1:2, 1:3, 1:4.

Di Indonesia, para emiten sampai saat ini hanya melakukan pemecahan naik (*stock split-up*), dan belum pernah terjadi kasus pemecahan saham turun (*stock split-down*). Oleh karena itu, dalam penelitian ini penulis hanya akan menggunakan sampel perusahaan yang melakukan pemecahan saham naik.

Mc. Gough (1993) mengatakan bahwa pasar modal Amerika yang diwakili oleh *New York Stock Exchange*(NYSE) juga mengatur kebijakan mengenai pemegang saham. 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 25% atau lebih tetapi kurang dari 100% dari jumlah saham beredar yang lama. Pemecahan saham penuh adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 100% atau lebih dari jumlah saham beredar yang lama.

2.2.4. Teori Motivasi Pemecahan Saham

Kebijakan pemecahan saham merupakan suatu fenomena yang masih membingungkan bagi analisa keuangan. Ada sebagian peneliti yang menyimpulkan bahwa pemecahan saham tidak mempunyai dampak terhadap saham dan likuiditas perdagangan saham, namun ada sebagian peneliti yang menyimpulkan bahwa pemecahan saham ternyata mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga dan likuiditas perdagangan saham. Secara teoritis motivasi yang

melatar belakang perusahaan melakukan pemecahan saham serta efek yang ditimbulkan tertuang dalam beberapa teori. Di antaranya ada dua teori utama yang mendominasi literatur pemecahan saham, yaitu *signaling theory* dan *trading theory*.

1. Signaling Theory

Signaling theory atau *asimetry information* (Baker dan Powell, 1993) menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan sinyal/informasi kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Pada tingkat asimetri tertentu antara manajer dan investor, manajer kemungkinan besar akan mengambil keputusan pemecahan saham agar investor dapat menerima informasi yang menguntungkan. Keputusan melakukan pemecahan saham yang dilakukan oleh manajemen perusahaan ternyata merupakan suatu keputusan yang mahal, karena semakin tingginya tingkat komisi saham dan menurunnya harga saham, sehingga mengakibatkan bertambahnya biaya yang dikeluarkan manajemen perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham. Sesuai yang dikemukakan oleh Copeland bahwa pemecahan saham mengandung biaya yang harus ditanggung, maka hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus saja yang mampu menanggung biaya ini, sehingga akan memberikan sinyal yang positif pada pasar terhadap kredibilitas perusahaan. Selain itu, dengan tingkat biaya komisi yang tinggi, tentunya akan menjadi daya tarik tersendiri bagi broker untuk benar-benar melakukan analisa setepat mungkin agar harga saham berada pada tingkat perdagangan optimal serta mampu memberi informasi yang menguntungkan bagi per-

sahaan dan investor. Sebaliknya perusahaan yang tidak memiliki prospek yang baik yang mencoba memberikan sinyal tidak valid lewat pemecahan saham akan tidak mampu menanggung biaya tersebut.

2. *Trading Range theory*

Trading range theory menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan dan sebaliknya. Namun jika harga saham dinilai terlalu tinggi akan mempengaruhi kemampuan para investor untuk membeli saham, sehingga menimbulkan efek seolah-olah harga saham sulit untuk meningkat lagi. Menurut *Trading range Theory* harga saham yang dinilai terlalu tinggi akan menyebabkan berkurangnya aktivitas saham untuk diperdagangkan. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham akan dinilai tidak terlalu tinggi, sehingga akan meningkatkan kemampuan para investor untuk melakukan transaksi, terutama para investor kecil. Dengan kata lain saham akan semakin likuid (Marwata, 2001).

2.3. Pasar Modal dan Para Pelakunya

Pasar modal atau bursa efek merupakan salah satu jenis pasar dimana para pemodal bertemu untuk menjual atau membeli surat berharga/efek. Surat berharga yang biasanya diperdagangkan dalam pasar modal dalam bentuk saham, obligasi, surat gadai, bukti fraksi depot, bukti keuntungan dan bukti berdiri, bukti opsi dan surat berharga serupa (Winarto, 1997).

Sedangkan Usman (1997) menjelaskan bahwa dalam pasar modal Indonesia diperdagangkan instrumen-instrumen keuangan berjangka panjang yang dalam bentuk modal sendiri (saham) maupun dalam bentuk hutang (obligasi), baik yang dikeluarkan pihak swasta maupun pemerintah. Berkaitan dengan pasar modal (Jogiyanto, 1999) menegaskan bahwa pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.

Ditinjau dari perkembangannya, bursa efek telah ada sejak tahun 1912, namun kemudian ditutup ketika meletus perang dunia dan Belanda di duduki Jerman yaitu sekitar tahun 1942. Di awal tahun 1950-an, setelah Indonesia merdeka, maka Bursa Efek dibuka kembali, namun karena kondisi ekonomi dan politik yang tidak mendukung maka Bursa Efek mati begitu saja. Antara periode satu dengan yang lain dalam perkembangan pasar modal Indonesia tidak terjadi hubungan, sehingga dikatakan terjadi "patahan historis". Terjadi patahan historis karena perkembangan Bursa Efek di Indonesia tidak berlangsung kontinyu, secara kronologis kinerja bursa sekarang tidak berhubungan secara tegas dengan bursa sebelumnya (Winarto, 1997).

Pasar modal Indonesia memulai kegiatannya kembali tahun 1977, ketika pemerintah membentuk BAPEPAM, tetapi baru pada dekade kedua Bursa Efek tersebut berkembang pesat, dengan berbagai deregulasi yang dikeluarkan pemerintah di bidang ekonomi dan pasar modal. Perkembangan pasar modal Indonesia semakin pesat dengan dilaksanakannya otomatisasi perdagangan efek (Winarto, 1997). Beberapa pelaku yang terdapat dalam sebuah pasar modal antara lain

emiten swasta, pemegang saham, BAPEPAM sebagai pengawas dan penyelenggara. Pelaku tersebut dalam menjalankan fungsinya terkait satu dengan yang lain, sehingga pasar modal dapat berjalan dengan baik.

Selain pihak-pihak tersebut, terdapat pula perusahaan efek yang terdiri dari lembaga penjamin emisi dan pialang, juga pemodal dan lembaga penunjang yaitu biro administrasi efek, bank kustodian, serta profesi penunjang seperti akuntan publik, konsultan hukum, notaris, perusahaan penilai dan sebagainya (Winarto, 1997).

2.4. Hipotesis Pasar Modal Efisien

Konsep pasar modal yang efisien (*efficient capital markets*) menjadi dominan pada tahun 1960-an di kalangan akademis. Pada saat itulah pasar modal efisien sering dipergunakan dengan arti atau maksud yang berbeda-beda. Sebagai misal, di kalangan para pelaku di bursa efek yang mengartikan pasar modal efisien sebagai pasar yang menyediakan jasa-jasa yang diperlukan oleh para pemodal dengan biaya yang minimal. Sementara itu efisiensi pasar dapat dibedakan menjadi *internal* dan *external efficiency*. *External efficiency* menunjukkan bahwa pasar berada dalam keseimbangan sehingga keputusan perdagangan saham berdasarkan atas informasi yang tersedia di pasar tidak bisa memberikan tingkat keuntungan di atas tingkat keuntungan keseimbangan. *Internal efficiency* menunjukkan bahwa pasar modal bukan hanya memberikan harga yang "benar" tetapi juga memberikan berbagai jasa yang diperlukan oleh para pembeli dan penjual dengan biaya serendah mungkin (Foster 1980, 313).

Secara formal pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, makin efisien pasar modal tersebut. Dengan demikian para pemodal sulit untuk memperoleh tingkat keuntungan di atas normal (Husnan, 1993: 214). Fama dan artikelnya mengatakan bahwa pasar modal efisien jika harga saham-sahamnya mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (Jogiyanto, 1998: 284).

Menurut Foster (1986:301), pasar modal yang efisien difokuskan pada variabel pasar keseluruhan, seperti harga saham atau return sekuritas, dan bukannya pada perilaku individual. Tingkat harga sekuritas merupakan hasil dari sejumlah faktor-faktor ekonomi, seperti tingkat suku bunga, inflasi dan pengharapan-pengharapan berkenaan dengan kondisi ekonomi. Kondisi-kondisi yang harus terpenuhi untuk mencapai pasar yang efisien adalah:

1. Tidak adanya biaya transaksi dalam perdagangan saham.
2. Seluruh informasi tersedia bagi para partisipan dalam pasar modal tanpa adanya biaya untuk mendapatkan informasi tersebut.
3. Adanya pengharapan yang homogen dari semua investor mengenai dampak dari informasi yang tersedia.

2.5. Bentuk-bentuk Efisiensi Pasar

Bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasinya saja atau dapat dilihat tidak hanya dari ketersediaan informasi, tetapi juga dilihat dari kecanggihan perilaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis

dari informasi yang tersedia. Pasar efisien yang ditinjau dari sudut informasi saja disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*). Sedang pasar efisien yang ditinjau dari sudut kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tersedia disebut dengan efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*).

Ditinjau dari sisi informasi, efisiensi pasar modal dapat dibagi menjadi tiga kelompok yakni pasar modal dengan efisiensi lemah (*weak form*), pasar modal dengan efisiensi setengah kuat (*semistrong form*), dan pasar modal dengan efisiensi kuat (*strong form*).

Tingkatan efisiensi pertama adalah suatu keadaan dimana harga-harga dan sekuritasnya secara penuh mencerminkan informasi yang ada pada catatan harga di waktu yang lalu, keadaan ini disebut sebagai bentuk efisiensi lemah (*weak form*). Dalam keadaan seperti ini pemodal tidak bisa meraih keuntungan di atas normal dengan menggunakan trading rules yang berdasarkan atas informasi harga di waktu yang lalu.

Tingkatan efisiensi kedua adalah pasar modal yang keadaan harga-harga dari sekuritasnya bukan hanya mencerminkan harga-harga di waktu yang lalu, tetapi semua informasi yang dipublikasikan, keadaan ini disebut sebagai bentuk efisiensi setengah kuat (*semistrong form*). Dengan keadaan seperti ini para pemodal tidak dapat memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan memanfaatkan *public information*.

Bentuk yang terakhir adalah bentuk efisiensi kuat (*strong form*). Dalam pasar dengan bentuk efisiensi kuat harga sahamnya tidak hanya mencerminkan

semua informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang bisa diperoleh dari analisa fundamental tentang perusahaan dan perekonomian. Dalam keadaan seperti ini pasar modal akan seperti rumah lelang, dimana harga selalu wajar dan tidak ada investor yang mampu memperoleh perkiraan yang lebih baik tentang harga saham.

2.6. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Asquith et al. (1989). Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah *stock split* membawa informasi yang berkaitan dengan laba perusahaan. Perusahaan dilakukan di New York Stock Exchange dengan menggunakan data *stock split* selama tahun 1970-1980. Hasil penelitian ini menunjukkan:

1. Adanya abnormal return positif dan signifikan pada periode sebelum dilakukannya *stock split* (t-240 s/d t-2).
2. Adanya cumulative abnormal return yang positif pada periode sebelum dilakukannya *stock split* (t-240 s/d t-2), yaitu mencapai 66.4%. Hal ini menunjukkan adanya perubahan harga saham yang besar sebelum dilakukannya *stock split*.
3. Adanya perubahan laba yang pada periode 4 tahun berturut-turut sebelum *stock split* sebesar 1.05%, 0.66%, 1.24% dan 2.55%. Hal ini menunjukkan adanya peningkatan laba perusahaan pada periode sebelum dan selama dilakukannya *stock split*. Pada periode setelah *stock split*, peningkatan laba terjadi selama 4 tahun setelah *stock split*

tetapi hanya pada tahun pertama saja yang menunjukkan peningkatan yang signifikan.

4. Adanya korelasi yang positif dan signifikan antara return saham pada saat stock split dengan peningkatan laba selama dua tahun sebelum stock split.

Vetsuypens et al. (2002). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kekuatan signaling dari stock split yang dilakukan oleh perusahaan. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan yang melakukan stock split di New York Stock Exchange selama tahun 1990-1994. Variabel yang digunakan untuk mengetahui efek signaling adalah short interest (short interest adalah jumlah saham yang di shorted dibagi dengan jumlah saham beredar). Jika suatu event membawa signal positif diharapkan akan terjadi penurunan short interest.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Vetsuypens et al. (2002) ini menunjukkan bahwa:

1. Adanya peningkatan earning, ROA dan sales yang signifikan pada periode sebelum dilakukannya stock split.
2. Adanya penurunan laba (ROA) yang signifikan pada periode setelah dilakukannya stock split.
3. Adanya perbedaan liquidity ratio yang sebelum dan setelah dilakukannya stock split.

Wuff (2002). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar (*market reaction*) terhadap peristiwa stock split yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di Jerman. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data selama tahun 1994 sampai dengan tahun 1996. Penelitian ini menggunakan perusahaan pembanding, yaitu perusahaan-perusahaan yang tidak melakukan stock split. Periode pengamatan yang digunakan adalah -10 sampai dengan +10 hari.

Hasil penelitian ini menunjukkan:

1. adanya abnormal return yang positif dan signifikan sekitar pengumuman stock split.
2. adanya cumulative abnormal return yang positif dan signifikan sekitar pengumuman stock split.
3. adanya peningkatan varian return pada periode setelah stock split.
4. adanya peningkatan likuiditas perdagangan saham pada periode setelah stock split.

Rahardjo (1998). Penelitian ini menguji pengaruh *stock split* terhadap harga saham di Bursa Efek Jakarta. Sampel yang digunakan berjumlah 30 perusahaan dengan mengambil kurun waktu Maret 1996 sampai dengan desember 1996. Penelitian ini menyimpulkan bahwa :

1. Adanya *abnormal return* positif yang signifikan berbeda dengan nol pada saat terjadinya *stock split*. Hal ini berarti *stock split* memberikan informasi ke pasar, sehingga pasar bereaksi. Hal ini sesuai dengan

4. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *volatilitas* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.
5. Terdapat perbedaan yang signifikan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pemecahan saham.
6. Level dari *spread* adalah negatif yang merupakan efek dari harga saham, volume perdagangan, dan *volatilitas* saham.

Ewijaya dan Nur Indriantoro (1999). Penelitian yang dilakukan oleh Ewijaya pada 1 Juli 1997 dengan periode pengamatan 7,5 bulan sebelum dan 4,5 bulan setelah pemecahan saham menghasilkan beberapa kesimpulan, antara lain :

1. Pemecahan saham berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga saham relatif. Harga saham setelah 4,5 bulan pemecahan saham akan menurun, sehingga bila para investor memegang saham tersebut sejak 7,5 bulan sebelum tanggal pemecahan saham sampai dengan 4,5 bulan setelah pemecahan saham akan mengalami kerugian. Oleh karena itu sebaiknya para investor menjual saham yang dipecah tersebut sebelum 4,5 bulan setelah tanggal pemecahan agar tidak mengalami kerugian. Sedangkan investor potensial baru sebaiknya membeli saham yang dipecah tersebut setelah 4,5 bulan tanggal pemecahan karena harga pasarnya akan lebih rendah bila dibandingkan pada saat pemecahan. Hal ini menunjukkan bahwa di Indonesia keputusan untuk melakukan pemecahan saham akan merugikan para

investor lama yang telah memiliki saham yang dipecah sejak 8,5 bulan sebelum pemecahan.

2. Variabel deviden dan perubahan deviden memberikan pengaruh yang positif signifikan pada perubahan harga saham relatif. Artinya informasi deviden memberikan pengaruh yang positif kepada para investor. Oleh karena itu dianjurkan bagi perusahaan yang melakukan pemecahan saham sebaiknya juga meningkatkan deviden yang akan dibayarkan, sehingga penurunan harga saham setelah pemecahan saham tidak mencapai posisi harga yang terlalu rendah.
3. Variabel harga per saham dan perubahan laba per saham tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada perubahan harga saham relatif. Hasil ini menunjukkan bahwa pada periode pengamatan dalam penelitian ini informasi laba per saham tidak memberikan pengaruh yang signifikan bagi para investor.
4. Variabel indeks harga industri sebenarnya tidak diikutsertakan dalam penelitian ini, namun Ewijaya dan Nur Indriantoro menyajikan hasil analisis regresi apabila variabel ini diikutsertakan walaupun sampel yang digunakan sangat sedikit. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel ini tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada perubahan harga relatif. Ewijaya dan Nur Indriantoro tidak dapat menarik suatu kesimpulan dari penggunaan variabel ini karena pengujian terhadap variabel ini belum memenuhi secara statistik.

Sukardi (2003). Penelitian yang dilakukan Sukardi dengan menggunakan sampel sebanyak 15 emiten, menghasilkan beberapa kesimpulan dengan periode pengamatan 5 minggu sebelum dan 5 minggu sesudah pemecahan saham pada tahun 1995-1996, sebagai berikut :

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

2.7. Hipotesis

Stock split merupakan informasi yang positif bagi investor (Masse et al., 1997: 51), hal ini disebabkan dengan adanya *stock split* maka harga saham akan dalam posisi *undervalued* (di bawah harga yang wajar). Harga saham yang rendah tersebut diharapkan dalam beberapa waktu kemudian akan mengalami peningkatan.

Dengan demikian dapat disimpulkan secara teoritis, bahwa harga-harga saham sebelum melakukan stock split berubah secara lamban bahkan mungkin tidak berubah; lalu dengan adanya stock split di mana harga saham menjadi lebih rendah, dalam beberapa waktu kemudian akan mengalami peningkatan. Oleh karena itu dapat dihipotesiskan sebagai berikut;

H_{a1} : Terdapat perbedaan volatilitas harga saham antara sebelum dan setelah *stock split*

Menurut Karpoff (Bae dan Jo, 1999: 153), volume perdagangan saham merupakan ukuran dari kandungan informasi. Karena *stock split* secara teoritis memiliki kandungan informasi, maka *stock split* akan mempengaruhi volume perdagangan saham. Penelitian yang dilakukan oleh Wuff (2002) menunjukkan bahwa *stock split* menimbulkan perbedaan volume perdagangan saham.

Dengan demikian dapat disimpulkan secara teoritis bahwa, sebelum adanya stock split volume perdagangan saham relatif rendah karena harga saham waktu itu oleh investor sudah dianggap tinggi; kemudian dengan adanya stock split di mana harga saham menjadi rendah, maka saham akan diminati oleh investor sehingga banyak investor yang melakukan pembelian saham. Dengan meningkatnya transaksi pembelian saham tersebut berarti volume perdagangan saham meningkat. Oleh karena itu dapat dihipotesiskan:

H_{a2} : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan setelah *stock split*

Sebagaimana diungkapkan oleh *signaling theory* bahwa *stock split* memberikan informasi kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Selanjutnya juga dipertegas oleh Masse et al. (1997), bahwa informasi mengenai prospek perusahaan sifatnya positif. Dengan demikian jika prospek perusahaan tersebut diukur dengan profitabilitas perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa dengan adanya *stock split* maka profitabilitas perusahaan akan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Pillote (1997), Asquith et al (1989) menunjukkan bahwa, *stock split* mengakibatkan adanya peningkatan laba. Demikian pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Kadilaya dan Vetsuypens (2002), yang menunjukkan bahwa *stock split* menimbulkan perubahan laba (yang diukur dalam ROA).

Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat disimpulkan secara teoritis bahwa, keadaan profitabilitas perusahaan sebelum melakukan *stocksplit* lebih rendah dibanding dengan profitabilitas perusahaan setelah melakukan *stock split*. Oleh karena itu dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

H_{a3} : Terdapat perbedaan ROA sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split* di BEJ

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian yang akan penulis lakukan ini merupakan suatu penelitian yang termasuk ke dalam kategori *event study* atau studi peristiwa. *Event study* adalah penelitian yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2003; 410).

Periode jendela (*event window*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 30 hari yang terdiri atas 30 hari sebelum *stock split* dan 30 hari setelah *stock split*. Dalam penentuan periode jendela ini memang tidak ada patokan atau standar yang pasti, baik dari buku-buku maupun jurnal-jurnal penelitian.

Menurut Jogiyanto (2003; 436):

"Lamanya periode jendela atau periode pengamatan tersebut tergantung dari jenis penelitiannya. Jika peristiwa yang nilai ekonomisnya dapat ditentukan dengan mudah oleh investor (misalnya pengumuman laba dan pengumuman dividen), periode jendelanya dapat pendek, disebabkan oleh investor yang dapat bereaksi cepat. Sebaliknya untuk peristiwa yang nilai ekonomi sulit ditentukan oleh investor, maka periode jendelanya dapat panjang misalnya untuk peristiwa merger"

Selama periode pengamatan tersebut yaitu 30 hari sebelum dan 30 hari setelah *stock split*, telah dipastikan bahwa tidak ada peristiwa-peristiwa lain seperti: *right issue*, pembagian dividen dan lain-lain, kecuali hanya peristiwa *stock split*.

3.2. Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan 3 buah variabel. Adapun ketiga variabel tersebut adalah:

1. Volatilitas harga saham
2. Volume perdagangan saham relatif
3. Profitabilitas

3.3. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Definisi operasional variabel penelitian ini merupakan batasan atau definisi variabel yang digunakan dalam penelitian ini agar mudah atau dapat diukur. Adapun definisi operasional dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut;

1. Volatilitas harga saham

Volatilitas harga saham adalah fluktuasi atau naik turunnya harga saham. Dalam event study, pada umumnya volatilitas harga saham diproxy dengan menggunakan varian return saham harian (*variance of daily stock return*) (Bae dan Jo, 1999: 162). Secara umum formula untuk menghitung varian dari nilai x adalah;

$$s^2 = \sqrt{\frac{(x_i - \bar{x})^2}{n-1}}$$

dengan demikian varian return saham dapat dihitung dengan menggunakan formula;

$$s_j^2 = \sqrt{\frac{\sum(R_{j,t} - \bar{R}_j)^2}{T-1}}$$

dimana, T adalah lamanya periode jendela sebelum atau setelah *stock split*, yaitu 30 hari. $R_{j,t}$ adalah return harian saham j pada hari t, \bar{R}_j adalah rata-rata return saham j.

2. Volume perdagangan saham relatif

Volume perdagangan saham relatif adalah jumlah saham j yang diperdagangkan pada hari t dengan jumlah saham j yang beredar pada hari t. Menurut definisi yang dikemukakan oleh Wuff (2002; 291) volume perdagangan saham relatif diproxy dengan *volume turnover*. Adapun formula untuk menghitung volume turnover adalah sebagai berikut;

$$\text{Volume Turnover} = \frac{\Sigma \text{Jumlah saham j yang diperdagangkan pada hari t}}{\Sigma \text{Jumlah saham j yang beredar pada hari t}} \times 100\%$$

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari kegiatan operasinya. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproxy dengan menggunakan return on asset (ROA). Adapun formula untuk menghitung ROA adalah (Harahap, 2001: 305);

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

3.4. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Jakarta pada tahun

2001-2003. Dengan demikian metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini adalah;

- 1) Perusahaan mempublikasikan *stock split* di BEJ pada tahun 2001-2003.
- 2) Selama periode pengamatan yaitu 30 hari sebelum hingga 30 hari setelah *stock split*, tidak ada peristiwa lain yang terjadi seperti *pembagian dividen, right issue, right issue* dan lain-lain.
- 3) Saham aktif diperdagangkan di BEJ.

Berdasarkan data yang diperoleh dari Pojok BEJ MMUII, perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2001-2003 adalah;

Tabel 1.
Perusahaan yang Melakukan *Stock Split*
Tahun 2001-2003

No.	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal <i>Stock Split</i>
1	Suba Indah	SUBA	05-Jan-01
2	Chaoen Pokphand Indonesia	CPIN	12-Jan-01
3	Ultrajaya Milk Industry	ULTJ	15-Jan-01
4	Dharma Samudera Fishing Industries	DSFI	19-Jan-01
5	Ramayana Lestari Sentosa	RALS	14-Feb-01
6	Bank Central Asia	BBCA	14-Mei-01
7	Tunas Ridean	TURI	05-Jul-01
8	Bank Danamon	BDMN	16-Jul-01
9	Summiplast Interbenua	SMPL	30-Jul-01
10	Serasa Nugraha	SRSN	03-Agt-01
11	Surya Intrindo Makmur	SIMM	29-Agt-01
12	Millenium Pharmacon International	SDPC	31-Agt-01
13	HM Sampoerna	HMSP	21-Sep-01
14	Tunas Baru Lampung	TBLA	26-Okt-01
15	Siantar Top	STTP	19-Des-01

No.	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal <i>Stock Split</i>
1	PT Andhi Candra Automotive Product Tbk.	ACAP	04-Jan-02
2	PT Voksel Electronic Tbk.	VOKS	18-Mar-02
3	PT Jaka Artha Graha Tbk.	JAKA	15-May-02
4	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk.	ASDM	28-May-02
5	PT Bank International Indonesia Tbk.	BNII	12-Jun-02
6	PT Fortune Mate Indonesia Tbk.	FMII	01-Jul-02
7	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	HEXA	26-Jul-02
8	PT Mustika Ratu Tbk.	MRAT	01-Aug-02
9	PT Summarecon Agung Tbk.	SMRA	09-Aug-02
10	PT Bank Panin Indonesia Tbk.	PNBN	02-Sep-02
11	PT Panin Sekuritas Tbk.	PANS	17-Sep-02
12	PT Pyridam Farma Tbk.	PYFA	11-Nov-02
13	PT Bank Lippo Tbk.	LPBN	04-Dec-02
14	PT Bank Buana Indonesia Tbk.	BBIA	17-Dec-02

No.	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal <i>Stock Split</i>
1	PT Asuransi Harta Aman Pratama, Tbk.	AHAP	17-Sep-03
2	PT Clipan Finance Indonesia, Tbk.	CFIN	04-Jul-03
3	PT Enseval Putera Megatrading, Tbk.	EPMT	15-Dec-03
4	PT Bank NISP, Tbk.	NISP	13-Feb-03
5	PT Pan Brothers, Tbk.	PBRX	14-Jan-03
6	PT Panin Insurance, Tbk.	PNIN	05-Jun-03
7	PT Panin Life, Tbk.	PNLF	30-Jul-03
8	PT Pool Advista Indonesia, Tbk.	POOL	04-Dec-03
9	PT Selamat Sempurna, Tbk.	SMSM	10-Jul-03
10	PT Unilever Indonesia, Tbk.	UNVR	05-Sep-03

3.5. Alat Analisis Data

Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji t untuk data berpasangan. Formula yang digunakan untuk menghitung nilai statistik t adalah sebagai berikut (Aczel, 2002: 332);

$$t = \frac{\bar{D}}{s_D \sqrt{n}}$$

Keterangan:

- t : Nilai statistik t atau t_{hitung} .
- n : Jumlah sampel
- \bar{D} : Rata-rata selisih pasangan data

Untuk menentukan signifikan tidaknya perbedaan yang diuji, maka nilai t tersebut dibandingkan dengan nilai t_{tabel} pada derajat bebas $n-1$. Jika $t > t_{tabel}$ atau $-t < -t_{tabel}$ maka H_0 (yang menyatakan tidak ada perbedaan) ditolak. Pengujian juga dapat dilakukan membandingkan nilai p-value dengan tingkat signifikansi yang digunakan dalam pengujian (α). Jika $p\text{-value} > \alpha$ maka H_0 ditolak.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PENGUJIAN HIPOTESIS

Dalam bab IV ini disajikan analisis terhadap data yang telah diperoleh, khususnya yang berkaitan dengan variabel-variabel penelitian. Analisis data yang dilakukan ini pada dasarnya terdiri atas dua macam analisis data, yaitu analisis deskriptif dan analisis statistika. Analisis data deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel penelitian, sedangkan analisis statistika digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis.

4.1. Analisis Deskriptif

4.1.1. Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan varian return saham. Besarnya volatilitas harga saham masing-masing perusahaan sampel yang melakukan *stock split* disajikan dalam tabel berikut ini.

a. *Stock Split* Tahun 2001

Volatilitas harga saham perusahaan sebelum dan setelah *stock split* untuk perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2001 disajikan dalam Tabel 4.1.

Tabel 4.1.
Volatilitas Harga Saham Sebelum dan Setelah *Stock Split*
Tahun 2001

No.	Perusahaan	Kode	Volatiltias Harga Saham	
			Sebelum <i>Stock Split</i>	Setelah <i>Stock Split</i>
1	Bank Central Asia	BBCA	0.00015	0.01006
2	Bank Danamon	BDMN	0.00691	9.47390
3	Chaoen Pokphand Indonesia	CPIN	0.00171	0.02230
4	Dharma Samudera Fishing Industries	DSFI	0.00061	0.02201
5	HM Sampoerna	HMSP	0.00058	0.02212
6	Ramayana Lestari Sentosa	RALS	0.00101	0.00765
7	Millenium Pharmacon International	SDPC	0.00046	0.02143
8	Surya Intrindo Makmur	SIMM	0.00090	0.02220
9	Summiplast Interbenua	SMPI	0.00088	0.02083
10	Serasa Nugraha	SRSN	0.00480	0.02941
11	Siantar Top	STTP	0.00369	0.02324
12	Suba Indah	SUBA	0.00041	0.01182
13	Tunas Baru Lampung	TBLA	0.00402	0.01915
14	Tunas Ridean	TURI	0.00118	0.02269
15	Ultrajaya Milk Industry	ULTJ	0.00044	0.02242
	Rata-rata		0.00185	0.65008

Sumber: Data sekunder diolah.

Berdasarkan nilai volatilitas harga saham yang disajikan dalam Tabel 4.1 tersebut tampak bahwa, rata-rata volatilitas harga saham sebelum *stock split* adalah sebesar 0.00185; sedangkan rata-rata volatilitas harga saham setelah *stock split* adalah sebesar 0.65008.

Jika kedua nilai volatilitas harga saham tersebut dibandingkan, dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2001 di BEJ secara rata-rata mengalami peningkatan volatilitas harga saham.

b. *Stock Split* Tahun 2002.

Volatilita harga saham perusahaan sebelum dan setelah *stock split* untuk perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2002 disajikan dalam Tabel 4.2. Berdasarkan nilai volatilitas harga saham yang disajikan dalam Tabel 4.2 tersebut tampak bahwa, rata-rata volatilitas harga saham sebelum *stock split* adalah sebesar 0.00391; sedangkan rata-rata volatilitas harga saham setelah *stock split* adalah sebesar 0.27284.

Jika kedua nilai volatilitas harga saham tersebut dibandingkan, dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2002 di BEJ secara rata-rata mengalami peningkatan volatilitas harga saham.

Tabel 4.2.
Volatilitas Harga Saham Sebelum dan Setelah *Stock Split* Tahun 2002

No.	Perusahaan	Kode	Volatilitas Harga Saham	
			Sebelum <i>Stock Split</i>	Setelah <i>Stock Split</i>
1	Andhi Candra Automotive	ACAP	0.00026	0.02268
2	Asuransi Dayin Mitra	ASDM	0.00652	0.00973
3	Bank Buana Indonesia	BBIA	0.00172	0.00863
4	Bank International Indonesia	BNII	0.02615	1.30695
5	Fortune Mate Indonesia	FMII	0.00067	0.02276
6	Hexindo Adiperkasa	HEXA	0.00296	0.00844
7	Jaka Artha Graha	JAKA	0.00039	0.03787
8	Bank Lippo	LPBN	0.00518	2.32013
9	Mustika Ratu	MRAT	0.00327	0.02015
10	Panin Sekuritas	PANS	0.00028	0.01024
11	Bank Panin Indonesia	PNBN	0.00198	0.01615
12	Pyridam Farma	PYFA	0.00072	0.00022
13	Summarecon Agung	SMRA	0.00441	0.02183
14	Voksel Electronic	VOKS	0.00222	0.01403
	Rata-rata		0.00391	0.27284

Sumber: Data sekunder diolah.

c. *Stock Split* Tahun 2003

Volatilitas harga saham perusahaan sebelum dan setelah *stock split* untuk perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2003 disajikan dalam Tabel 4.3. Berdasarkan nilai volatilitas harga saham yang disajikan dalam Tabel 4.3 tersebut tampak bahwa, rata-rata volatilitas harga saham sebelum *stock split* adalah sebesar 0.01757; sedangkan volatilitas harga saham setelah *stock split* adalah sebesar 0.00459.

Jika kedua nilai volatilitas harga saham tersebut dibandingkan, dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2003 di BEJ secara rata-rata mengalami peningkatan volatilitas harga saham.

Tabel 4.3.
Volatilitas Harga Saham Sebelum dan Setelah *Stock Split*
Tahun 2003

No.	Perusahaan	Kode	Volatilitas Harga Saham	
			Sebelum <i>Stock Split</i>	Setelah <i>Stock Split</i>
1	Asuransi Harta Aman Pratama	AHAP	0.02997	0.00338
2	Clipan Finance Indonesia	CFIN	0.01151	0.00506
3	Enseval Putera Megatrading	EPMT	0.02454	0.00138
4	Bank NISP	NISP	0.00233	0.01072
5	Pan Brothers	PBRX	0.02163	0.00285
6	Panin Life	PNLF	0.01904	0.00857
7	Pool Advista Indonesia	POOL	0.00000	0.00833
8	Selamat Sempurna	SMSM	0.02226	0.00086
9	Unilever Indonesia	UNVR	0.02686	0.00017
	Rata-rata		0.01757	0.00459

Sumber: Data sekunder diolah.

d. *Stock Split* Tahun 2001-2003

Volatilitas harga saham sebelum dan setelah *stock split* untuk perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2001-2003 disajikan dalam Tabel 4.4. berikut ini.

Tabel 4.4.
Volatilitas Harga Saham Sebelum dan Setelah *Stock Split*
Tahun 2001-2003

No.	Perusahaan	Kode	Volatilitas Harga Saham	
			Sebelum <i>Stock Split</i>	Setelah <i>Stock Split</i>
1	Bank Central Asia	BBCA	0.00015	0.01006
2	Bank Danamon	BDMN	0.00691	9.47390
3	Chaoen Pokphand Indonesia	CPII	0.00171	0.02230
4	Dharma Samudera Fishing	DSFI	0.00061	0.02201
5	HM Sampoerna	HMSP	0.00058	0.02212
6	Ramayana Lestari Sentosa	RALS	0.00101	0.00765
7	Millenium Pharmacon Int.	SDPC	0.00046	0.02143
8	Surya Intrindo Makmur	SIMM	0.00090	0.02220
9	Summiplast Interbenua	SMPL	0.00088	0.02083
10	Serasa Nugraha	SRSN	0.00480	0.02941
11	Siantar Top	STTP	0.00369	0.02324
12	Suba Indah	SUBA	0.00041	0.01182
13	Tunas Baru Lampung	TBLA	0.00402	0.01915
14	Tunas Ridean	TURI	0.00118	0.02269
15	Ultrajaya Milk Industry	ULTJ	0.00044	0.02242
16	Andhi Candra Automotive	ACAP	0.00026	0.02268
17	Asuransi Dayin Mitra	ASDM	0.00652	0.00973
18	Bank Buana Indonesia	BBIA	0.00172	0.00863
19	Bank International Indonesia	BNII	0.02615	1.30695
20	Fortune Mate Indonesia	FMII	0.00067	0.02276
21	Hexindo Adiperkasa	HEXA	0.00296	0.00844
22	Jaka Artha Graha	JAKA	0.00039	0.03787
23	Bank Lippo	LPBN	0.00318	2.32013
24	Mustika Ratu	MRAT	0.00327	0.02015
25	Panin Sekuritas	PANS	0.00028	0.01024

Tabel 4.4. Lanjutan

No.	Perusahaan	Kode	Volatilitas Harga Saham	
			Sebelum <i>Stock Split</i>	Setelah <i>Stock Split</i>
26	Bank Panin Indonesia	PNBN	0.00198	0.01615
27	Pyridam Farma	PYFA	0.00072	0.00022
28	Summarecon Agung	SMRA	0.00441	0.02183
29	Voksel Electronic	VOKS	0.00222	0.01403
30	Asuransi Harta Aman Pratama	AHAP	0.02997	0.00338
31	Clipan Finance Indonesia	CFIN	0.01151	0.00506
32	Enseval Putera Megatrading	EPMT	0.02454	0.00138
33	Bank NISP	NISP	0.00233	0.01072
34	Pan Brothers	PBRX	0.02163	0.00285
35	Panin Life	PNLF	0.01904	0.00857
36	Pool Advista Indonesia	POOL	0.00000	0.00833
37	Selamat Sempurna	SMSM	0.02226	0.00086
38	Unilever Indonesia	UNVR	0.02686	0.00017
	Rata-rata		0.00633	0.35822

Sumber: Data sekunder diolah.

Berdasarkan nilai volatilitas harga saham yang disajikan dalam Tabel 4.4 tersebut tampak bahwa, rata-rata volatilitas harga saham sebelum *stock split* adalah sebesar 0.00633; sedangkan volatilitas harga saham setelah *stock split* adalah sebesar 0.35822.

Jika kedua nilai volatilitas harga saham tersebut dibandingkan, dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2001-2003 di BEJ secara rata-rata mengalami peningkatan volatilitas harga saham.

Berdasarkan analisis deskriptif terhadap volatilitas harga saham sebelum dan setelah *stock split* selama tahun 2001-2003, baik secara parsial (masing-masing tahun) maupun secara keseluruhan; maka dapat disimpulkan bahwa secara rata-rata perusahaan yang melakukan *stock split* di BEJ ternyata mengalami peningkatan volatilitas harga saham; dibanding sebelum melakukan *stock split*.

4.1.3. Volume Perdagangan Saham Relatif

Volume perdagangan saham relatif dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan volume turnover. Besarnya volume perdagangan saham relatif masing-masing perusahaan sampel yang melakukan *stock split* disajikan dalam tabel berikut ini.

a. *Stock Split* Tahun 2001

Volume perdagangan saham relatif sebelum dan setelah *stock split* untuk perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2001 disajikan dalam Tabel 4.5.

Tabel 4.5.
Volume Perdagangan Saham Relatif Sebelum dan Setelah *Stock Split*
Tahun 2001

No.	Perusahaan	Kode	Volume perdagangan saham relatif	
			Sebelum <i>Stock Split</i>	Setelah <i>Stock Split</i>
1	Bank Central Asia	BBCA	0.00010	0.00234
2	Bank Danamon	BDMN	0.00079	0.00001
3	Chaoen Pokphand Indonesia	CPIN	0.00008	0.00047
4	Dharma Samudera Fishing Industries	DSFI	0.00101	0.00409
5	HM Sampoerna	HMSP	0.00025	0.00151
6	Ramayana Lestari Sentosa	RALS	0.00048	0.00090
7	Millenium Pharmacon International	SDPC	0.00000	0.00000
8	Surya Intrindo Makmur	SIMM	0.00015	0.00111
9	Summiplast Interbenua	SMPL	0.00045	0.00246
10	Serasa Nugraha	SRSN	0.00090	0.00398
11	Siantar Top	STTP	0.00000	0.00004
12	Suba Indah	SUBA	0.00094	0.01225
13	Tunas Baru Lampung	TBLA	0.00003	0.00003
14	Tunas Ridean	TURI	0.00026	0.00073
15	Ultrajaya Milk Industry	ULTJ	0.00036	0.00272
	Rata-rata		0.00039	0.00218

Sumber: Data sekunder diolah.

Berdasarkan nilai volatilitas harga saham yang disajikan dalam Tabel 4.5 tersebut tampak bahwa, rata-rata volume perdagangan saham relatif sebelum *stock split* adalah sebesar 0.00039; sedangkan rata-rata volume perdagangan saham relatif setelah *stock split* adalah sebesar 0.00218.

Jika kedua nilai volume perdagangan saham relatif tersebut dibandingkan, dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2001 di BEJ secara rata-rata mengalami peningkatan volume perdagangan saham relatif.

b. *Stock Split* Tahun 2002

Volume perdagangan saham relatif sebelum dan setelah *stock split* untuk perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2002 disajikan dalam Tabel 4.10. Berdasarkan nilai volume perdagangan saham relatif yang disajikan dalam Tabel 4.10 tersebut tampak bahwa, rata-rata volume perdagangan saham relatif sebelum *stock split* adalah sebesar 0.00156; sedangkan rata-rata volume perdagangan saham relatif setelah *stock split* adalah sebesar 0.00149.

Jika kedua nilai volatilitas harga saham tersebut dibandingkan, dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2002 di BEJ secara rata-rata mengalami penurunan volume perdagangan saham relatif.

Tabel 4.6.
Volume Perdagangan Saham Relatif Sebelum dan Setelah *Stock Split*
Tahun 2002

No.	Perusahaan	Kode	Volume perdagangan saham relatif	
			Sebelum <i>Stock Split</i>	Setelah <i>Stock Split</i>
1	Andhi Candra Automotive	ACAP	0.00001	0.00039
2	Asuransi Dayin Mitra	ASDM	0.00100	0.00122
3	Bank Buana Indonesia	BBIA	0.00013	0.00001
4	Bank International Indonesia	BNII	0.00061	0.00008
5	Fortune Mate Indonesia	FMII	0.00014	0.00107
6	Hexindo Adiperkasa	HEXA	0.00074	0.00014
7	Jaka Artha Graha	JAKA	0.00018	0.01318
8	Bank Lippo	LPBN	0.01846	0.00270
9	Mustika Ratu	MRAT	0.00003	0.00008

Tabel 4.6.
Volume Perdagangan Saham Relatif Sebelum dan Setelah *Stock Split*
Tahun 2002

No.	Perusahaan	Kode	Volume perdagangan saham relatif	
			Sebelum <i>Stock Split</i>	Setelah <i>Stock Split</i>
10	Panin Sekuritas	PANS	0.00007	0.00027
11	Bank Panin Indonesia	PNBN	0.00032	0.00079
12	Pyridam Farma	PYFA	0.00000	0.00000
13	Summarecon Agung	SMRA	0.00002	0.00003
14	Voksel Electronic	VOKS	0.00008	0.00088
	Rata-rata		0.00156	0.00149

Sumber: Data sekunder diolah.

c. *Stock Split* Tahun 2003

Volume perdagangan saham relatif sebelum dan setelah *stock split* untuk perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2003 disajikan dalam Tabel 4.7. Berdasarkan nilai volatilitas harga saham yang disajikan dalam Tabel 4.7 tersebut tampak bahwa, rata-rata volume perdagangan saham relatif sebelum *stock split* adalah sebesar 0.00360; sedangkan volume perdagangan saham relatif setelah *stock split* adalah sebesar 0.01272.

Jika kedua nilai volume perdagangan saham relatif tersebut dibandingkan, dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2003 di BEJ secara rata-rata mengalami peningkatan volume perdagangan saham relatif.

Tabel 4.7.
Volume Perdagangan Saham Relatif Sebelum dan Setelah *Stock Split*
Tahun 2003

No.	Perusahaan	Kode	Volume perdagangan saham relatif	
			Sebelum <i>Stock Split</i>	Setelah <i>Stock Split</i>
1	Asuransi Harta Aman Pratama	AHAP	0.00652	0.05912
2	Clipan Finance Indonesia	CFIN	0.00657	0.02829
3	Enseval Putera Megatrading	EPMT	0.00115	0.00372
4	Bank NISP	NISP	0.01790	0.02000
5	Pan Brothers	PBRX	0.00000	0.00023
6	Panin Life	PNLF	0.00002	0.00051
7	Pool Advista Indonesia	POOL	0.00000	0.00000
8	Selamat Sempurna	SMSM	0.00013	0.00231
9	Unilever Indonesia	UNVR	0.00013	0.00026
	Rata-rata		0.00360	0.01272

Sumber: Data sekunder dioilah.

d. *Stock Split* Tahun 2001-2003

Volume perdagangan saham relatif sebelum dan setelah *stock split* untuk perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2001-2003 disajikan dalam Tabel 4.8. berikut ini.

Tabel 4.8.
Volume Perdagangan Saham Relatif Sebelum dan Setelah *Stock Split*
Tahun 2001-2003

No.	Perusahaan	Kode	Volume Perdagangan Saham Relatif	
			Sebelum <i>Stock Split</i>	Setelah <i>Stock Split</i>
1	Bank Central Asia	BBCA	0.00010	0.00234
2	Bank Danamon	BDMN	0.00079	0.00001
3	Chaoen Pokphand Indonesia	CPIN	0.00008	0.00047
4	Dharma Samudera Fishing	DSFI	0.00101	0.00409
5	HM Sampoerna	HMSP	0.00025	0.00151
6	Ramayana Lestari Sentosa	RALS	0.00048	0.00090
7	Millenium Pharmacon Int.	SDPC	0.00000	0.00000
8	Surya Intrindo Makmur	SIMM	0.00015	0.00111
9	Summiplast Interberua	SMPL	0.00045	0.00246
10	Serasa Nugraha	SRSN	0.00090	0.00398
11	Siantar Top	STTP	0.00000	0.00004
12	Suba Indah	SUBA	0.00094	0.01225
13	Tunas Baru Lampung	TBLA	0.00003	0.00003
14	Tunas Ridean	TURI	0.00026	0.00073
15	Ultrajaya Milk Industry	ULTJ	0.00036	0.00272
16	Andhi Candra Automotive	ACAP	0.00001	0.00039
17	Asuransi Dayin Mitra	ASDM	0.00100	0.00122
18	Bank Buana Indonesia	BBIA	0.00013	0.00001
19	Bank International Indonesia	BNII	0.00061	0.00008
20	Fortune Mate Indonesia	FMII	0.00014	0.00107
21	Hexindo Adiperkasa	HEXA	0.00074	0.00014
22	Jaka Artha Graha	JAKA	0.00018	0.01318
23	Bank Lippo	LPBN	0.01846	0.00270
24	Mustika Ratu	MRAT	0.00003	0.00008
25	Panin Sekuritas	PANS	0.00007	0.00027
26	Bank Panin Indonesia	PNBN	0.00032	0.00079
27	Pyridam Farma	PYFA	0.00000	0.00000
28	Summarecon Agung	SMRA	0.00002	0.00003
29	Voksel Electronic	VOKS	0.00008	0.00088
30	Asuransi Harta Aman Pratama	AHAP	0.00652	0.05912
31	Clipan Finance Indonesia	CFIN	0.00657	0.02829
32	Enseval Putera Megatrading	EPMT	0.00115	0.00372
33	Bank NISP	NISP	0.01790	0.02000

Tabel 4.8. Lanjutan

No.	Perusahaan	Kode	Volume Perdagangan Saham Relatif	
			Sebelum <i>Stock Split</i>	Setelah <i>Stock Split</i>
34	Pan Brothers	PBRX	0.00000	0.00023
35	Pain Life	PNLF	0.00002	0.00051
36	Pool Advista Indonesia	POOL	0.00000	0.00000
37	Selamat Sempurna	SMSM	0.00013	0.00231
38	Unilever Indonesia	UNVR	0.00013	0.00026
	Rata-rata		0.00158	0.00442

Sumber: Data sekunder diolah.

Berdasarkan nilai volume perdagangan saham relatif yang disajikan dalam Tabel 4.3 tersebut tampak bahwa, rata-rata volume perdagangan saham relatif sebelum *stock split* adalah sebesar 0.00158; sedangkan volume perdagangan saham relatif setelah *stock split* adalah sebesar 0.00442.

Jika kedua nilai volume perdagangan saham relatif tersebut dibandingkan, dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2001-2003 di BEJ secara rata-rata mengalami peningkatan volume perdagangan saham relatif.

Berdasarkan analisis deskriptif terhadap volume perdagangan saham relatif sebelum dan setelah *stock split* selama tahun 2001-2003, baik secara parsial (masing-masing tahun) maupun secara keseluruhan; maka dapat disimpulkan bahwa secara rata-rata perusahaan yang melakukan *stock split* di BEJ ternyata mengalami peningkatan volume perdagangan saham relatif; dibanding sebelum melakukan *stock split*.

4.1.1. Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA). Besarnya nilai ROA masing-masing perusahaan sampel yang melakukan *stock split* disajikan dalam tabel berikut ini.

a. *Stock Split* Tahun 2001

Profitabilitas perusahaan sebelum dan setelah *stock split* untuk perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2001 disajikan dalam Tabel 4.9. Berdasarkan nilai ROA yang disajikan dalam Tabel 4.9 tersebut tampak bahwa, rata-rata ROA sebelum *stock split* adalah sebesar 5.63%; sedangkan rata-rata ROA setelah *stock split* adalah sebesar 3.18%.

Jika kedua nilai ROA tersebut dibandingkan, dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2001 di BEJ secara rata-rata mengalami penurunan profitabilitas.

Tabel 4.9.
Profitabilitas Sebelum dan Setelah *Stock Split*
Tahun 2001

No.	Perusahaan	Kode	ROA (%)	
			Sebelum <i>Stock Split</i>	Setelah <i>Stock Split</i>
1	Bank Central Asia	BBCA	-0.66	-2.51
2	Bank Danamon	BDMN	6.42	6.3
3	Chaoen Pokphand Indonesia	CPIN	4.23	1.86
4	Dharma Samudera Fishing Industries	DSFI	10.32	-4.51
5	HM Sampoerna	HMSP	14.66	13.08
6	Ramayana Lestari Sentosa	RALS	1.87	2.17
7	Millenium Pharmacon International	SDPC	11.86	6.62
8	Surya Intrindo Makmur	SIMM	0.55	2.02

Tabel 4.9. Lanjutan

No.	Perusahaan	Kode	ROA (%)	
			Sebelum <i>Stock Split</i>	Setelah <i>Stock Split</i>
9	Summiplast Interbenua	SMPL	7.31	-1.65
10	Serasa Nugraha	SRSN	3.71	4.16
11	Siantar Top	STTP	7.56	-3.14
12	Suba Indah	SUBA	-5.9	-4.19
13	Tunas Baru Lampung	TBLA	11.89	17.02
14	Tunas Ridean	TURI	0.19	4.07
15	Ultrajaya Milk Industry	ULTJ	10.39	6.43
	Rata-rata		5.63	3.18

Sumber: Data sekunder diolah.

b. *Stock Split* Tahun 2002

Profitabilitas perusahaan sebelum dan setelah *stock split* untuk perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2002 disajikan dalam Tabel 4.10 berikut ini.

Tabel 4.10.
Profitabilitas Sebelum dan Setelah *Stock Split*
Tahun 2002

No.	Perusahaan	Kode	ROA (%)	
			Sebelum <i>Stock Split</i>	Setelah <i>Stock Split</i>
1	Andhi Candra Automotive	ACAP	11.38	9.47
2	Voksei Electronic	VOKS	-4.29	-4.14
3	Jaka Artha Graha	JAKA	0.87	0.63
4	Asuransi Dayin Mitra	ASDM	5.03	5.02
5	Bank International Indonesia	BNII	-13.43	0.89
6	Fortune Mate Indonesia	FMII	3.18	-19.92
7	Hexindo Adiperkasa	HEXA	7.59	7.27

Tabel 4.10. Lanjutan

No.	Perusahaan	Kode	ROA (%)	
			Sebelum <i>Stock Split</i>	Setelah <i>Stock Split</i>
8	Mustika Ratu	MRAT	12.33	3.92
9	Summarecon Agung	SMRA	29.65	8.41
10	Bank Panin Indonesia	PNBN	0.03	2.22
11	Panin Sekuritas	PANS	8.52	6.29
12	Pyridam Farma	PYFA	6.12	0.91
13	Bank Lippo	LPBN	1.14	-1.95
14	Bank Buana Indonesia	BBIA	2.12	1.55
	Rata-rata		5.02	1.47

Sumber: Data sekunder diolah.

Berdasarkan nilai ROA yang disajikan dalam Tabel 4.10 tersebut tampak bahwa, rata-rata ROA sebelum *stock split* adalah sebesar 5.02%; sedangkan rata-rata ROA setelah *stock split* adalah sebesar 1.47%. Jika kedua nilai ROA tersebut dibandingkan, dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2002 di BEJ secara rata-rata mengalami penurunan profitabilitas.

c. *Stock Split* Tahun 2003

Profitabilitas perusahaan sebelum dan setelah *stock split* untuk perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2003 disajikan dalam Tabel 4.11 berikut ini.

Tabel 4.11.
 Profitabilitas Sebelum dan Setelah *Stock Split*
 Tahun 2003

No.	Perusahaan	Kode	ROA (%)	
			Sebelum <i>Stock Split</i>	Setelah <i>Stock Split</i>
1	Asuransi Harta Aman Pratama	AHAP	6.79	10.07
2	Clipan Finance Indonesia	CFIN	2.4	6.73
3	Enseval Putera Megatrading	EPMT	11.15	11.61
4	Bank NISP	NISP	0.86	1.15
5	Pan Brothers	PBRX	11.46	5.18
6	Panin Life	PNLF	2.7	8.91
7	Pool Advista Indonesia	POOL	17.36	15.42
8	Selamat Sempurna	SMSM	6.89	7.57
9	Unilever Indonesia	UNVR	31.64	67.96
	Rata-rata		10.14	14.96

Sumber: Data sekunder diolah.

Berdasarkan nilai ROA yang disajikan dalam Tabel 4.11 tersebut tampak bahwa, rata-rata ROA sebelum *stock split* adalah sebesar 10.14%; sedangkan rata-rata ROA setelah *stock split* adalah sebesar 14.96%. Jika kedua nilai ROA tersebut dibandingkan, dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2003 di BEJ secara rata-rata mengalami peningkatan profitabilitas.

d. *Stock Split* Tahun 2001-2003

Profitabilitas perusahaan sebelum dan setelah *stock split* untuk perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2001-2003 disajikan dalam Tabel 4.12. berikut ini.

Tabel 4.12.
 Profitabilitas Sebelum dan Setelah *Stock Split*
 Tahun 2001-2003

No.	Perusahaan	Kode	ROA (%)	
			Sebelum <i>Stock Split</i>	Setelah <i>Stock Split</i>
1	Bank Central Asia	BBCA	-0.66	-2.51
2	Bank Danamon	BDMN	6.42	6.3
3	Chaoen Pokphand Indonesia	CPIN	4.23	1.86
4	Dharma Samudera Fishing	DSFI	10.32	-4.51
5	HM Sampoerna	HMSP	14.66	13.08
6	Ramayana Lestari Sentosa	RALS	1.87	2.17
7	Millenium Pharmacon International	SDPC	11.86	6.62
8	Surya Intrindo Makmur	SIMM	0.55	2.02
9	Summiplast Interbenua	SMPL	7.31	-1.65
10	Serasa Nugraha	SRSN	3.71	4.16
11	Siantar Top	STTP	7.56	-3.14
12	Suba Indah	SUBA	-5.9	-4.19
13	Tunas Baru Lampung	TBLA	11.89	17.02
14	Tunas Ridean	TURI	0.19	4.07
15	Ultrajaya Milk Industry	ULTJ	10.39	6.43
16	Andhi Candra Automotive Product	ACAP	11.38	9.47
17	Voksel Electronic	VOKS	-4.29	-4.14
18	Jaka Artha Graha	JAKA	0.87	0.63
19	Asuransi Dayin Mitra	ASDM	5.03	5.02
20	Bank International Indonesia	BNII	-13.43	0.89
21	Fortune Mate Indonesia	FMII	3.18	-19.92
22	Hexindo Adiperkasa	HEXA	7.59	7.27
23	Mustika Ratu	MRAT	12.33	3.92
24	Summarecon Agung	SMRA	29.65	8.41
25	Bank Panin Indonesia	PNBN	0.03	2.22
26	Panin Sekuritas	PANS	8.52	6.29
27	Pyridam Farma	PYFA	6.12	0.91

Tabel 4.12. Lanjutan

No.	Perusahaan	Kode	ROA (%)	
			Sebelum <i>Stock Split</i>	Setelah <i>Stock Split</i>
28	Bank Lippo	LPBN	1.14	-1.95
29	Bank Buana Indonesia	BBIA	2.12	1.55
30	Asuransi Harta Aman Pratama	AHAP	6.79	10.07
31	Clipan Finance Indonesia	CFIN	2.4	6.73
32	Enseval Putera Megatrading	EPMT	11.15	11.61
33	Bank NISP	NISP	0.86	1.15
34	Pan Brothers	PBRX	11.46	5.18
35	Panin Life	PNLF	2.7	8.91
36	Pool Advista Indonesia	POOL	17.36	15.42
37	Selamat Sempurna	SMSM	6.89	7.57
38	Unilever Indonesia	UNVR	31.64	67.96
	Rata-rata		6.47	5.34

Sumber: Data sekunder diolah.

Berdasarkan nilai ROA yang disajikan dalam Tabel 4.12 tersebut tampak bahwa, rata-rata ROA sebelum *stock split* adalah sebesar 6.47%; sedangkan rata-rata ROA setelah *stock split* adalah sebesar 5.34%. Jika kedua nilai ROA tersebut dibandingkan, dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2001-2003 di BEJ secara rata-rata mengalami penurunan profitabilitas.

Berdasarkan analisis deskriptif terhadap profitabilitas sebelum dan setelah *stock split* selama tahun 2001-2003, baik secara parsial (masing-masing tahun) maupun secara keseluruhan; maka dapat disimpulkan bahwa secara rata-rata perusahaan yang melakukan *stock split* di BEJ ternyata mengalami penurunan profitabilitas (ROA); dibanding sebelum melakukan *stock split*.

4.2. Pengujian Hipotesis

Pengujian terhadap hipotesis penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji beda rata-rata data berpasangan (*paired t-test*). Pengujian terhadap masing-masing hipotesis dilakukan dengan menggunakan data tahun 2001, 2002, 2003 dan gabungan.

4.2.1. Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menduga terdapat perbedaan volatilitas harga saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split* di BEJ. Formulasi hipotesis ini adalah sebagai berikut:

H_{01} : Tidak terdapat perbedaan volatilitas harga saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split* di BEJ.

H_{a1} : Terdapat perbedaan volatilitas harga saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split* di BEJ.

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan program SPSS 13 diperoleh hasil sebagai berikut;

Tabel 4.13.
Hasil Uji t Perbedaan Volatilitas Harga Saham

Tahun	Volatilitas Harga Saham		t_{hitung}	<i>p-value</i>
	Sebelum	Setelah		
2001	0.0018500	0.6500820	-1.029	0.321
2002	0.0039093	0.2728436	-1.481	0.162
2003	0.0175711	0.0045918	2.805	0.023
Gabungan	0.0063321	0.3582202	-1.376	0.177

Sumber: Data sekunder diolah.

Berdasarkan hasil analisis data yang disajikan dalam Tabel 4.13 di atas maka dapat dilakukan pengujian hipotesis sebagai berikut;

Tahun 2001:

Nilai t_{hitung} perbedaan rata-rata volatilitas harga saham sebelum dan setelah *stock split* adalah sebesar $t_{hitung}=-1.029$; dengan $p-value=0.321$. Jika digunakan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ atau 0.05 ; maka nilai $p-value$ $(0.321)>\alpha(0.05)$ sehingga H_{o1} diterima dan H_{a1} ditolak.

Kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis dengan tingkat signifikansi 5% tersebut adalah, adanya *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di BEJ pada tahun 2001 ternyata tidak mengakibatkan adanya perubahan atau peningkatan volatilitas harga saham yang signifikan.

Tahun 2002:

Nilai t_{hitung} perbedaan rata-rata volatilitas harga saham sebelum dan setelah *stock split* adalah sebesar $t_{hitung}=-1.481$; dengan $p-value=0.162$. Jika digunakan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ atau 0.05 ; maka nilai $p-value$ $(0.162)>\alpha(0.05)$ sehingga H_{o1} diterima dan H_{a1} ditolak.

Kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis dengan tingkat signifikansi 5% tersebut adalah, adanya *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di BEJ pada tahun 2002 ternyata tidak mengakibatkan adanya perubahan atau peningkatan volatilitas harga saham yang signifikan.

Tahun 2003:

Nilai t_{hitung} perbedaan rata-rata volatilitas harga saham sebelum dan setelah *stock split* adalah sebesar $t_{hitung}=2.805$; dengan $p-value=0.023$. Jika digunakan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ atau 0.05 ; maka nilai $p-value$ (0.023) $<\alpha(0.05)$ sehingga H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima.

Kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis dengan tingkat signifikansi 5% tersebut adalah, adanya *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di BEJ pada tahun 2003 ternyata mengakibatkan adanya perubahan atau peningkatan volatilitas harga saham yang signifikan.

Tahun 2001-2003 (Gabungan):

Nilai t_{hitung} perbedaan rata-rata volatilitas harga saham sebelum dan setelah *stock split* adalah sebesar $t_{hitung}=-1.376$; dengan $p-value=0.177$. Jika digunakan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ atau 0.05 ; maka nilai $p-value$ (0.177) $>\alpha(0.05)$ sehingga H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak.

Kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis dengan tingkat signifikansi 5% tersebut adalah, adanya *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di BEJ selama tahun 2001-2003 ternyata tidak mengakibatkan adanya perubahan atau peningkatan volatilitas harga saham yang signifikan.

4.2.2. Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua dalam penelitian ini menduga terdapat perbedaan volume perdagangan saham relatif sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split* di

BEJ. Formulasi hipotesis ini adalah sebagai berikut:

H_{02} : Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham relatif sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split* di BEJ.

H_{a2} : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham relatif sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split* di BEJ.

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan program SPSS 13 diperoleh hasil sebagai berikut;

Tabel 4.14.
Hasil Uji t Perbedaan Volume Perdagangan Saham Relatif

Tahun	Volume Perdagangan Saham Relatif		t_{hitung}	$p-value$
	Sebelum	Setelah		
2001	0.0003867	0.0021760	-2.396	0.031
2002	0.0015564	0.0014886	0.045	0.965
2003	0.0036022	0.0127156	-1.544	0.161
Gabungan	0.0015792	0.0044189	-1.791	0.081

Sumber: Data sekunder diolah.

Berdasarkan hasil analisis data yang disajikan dalam Tabel 4.14 di atas maka dapat dilakukan pengujian hipotesis sebagai berikut;

Tahun 2001:

Nilai t_{hitung} perbedaan rata-rata volume perdagangan saham relatif sebelum dan setelah *stock split* adalah sebesar $t_{hitung}=-2.396$; dengan $p-value=0.031$.

Jika digunakan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ atau 0.05; maka nilai $p-value$ (0.031) $<$ $\alpha(0.05)$ sehingga H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima.

Kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis dengan tingkat signifikansi 5%

tersebut adalah, adanya *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di BEJ pada tahun 2001 ternyata mengakibatkan adanya perubahan atau peningkatan volume perdagangan saham relatif yang signifikan.

Tahun 2002:

Nilai t_{hitung} perbedaan rata-rata volume perdagangan saham relatif sebelum dan setelah *stock split* adalah sebesar $t_{hitung}=0.045$; dengan $p-value=0.965$. Jika digunakan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ atau 0.05 ; maka nilai $p-value$ (0.965) $> \alpha(0.05)$ sehingga H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak.

Kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis dengan tingkat signifikansi 5% tersebut adalah, adanya *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di BEJ pada tahun 2002 ternyata tidak mengakibatkan adanya perubahan atau peningkatan volume perdagangan saham relatif yang signifikan.

Tahun 2003:

Nilai t_{hitung} perbedaan rata-rata volume perdagangan saham relatif sebelum dan setelah *stock split* adalah sebesar $t_{hitung}=-1.544$; dengan $p-value=0.161$. Jika digunakan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ atau 0.05 ; maka nilai $p-value$ (0.161) $> \alpha(0.05)$ sehingga H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak.

Kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis dengan tingkat signifikansi 5% tersebut adalah, adanya *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-

perusahaan di BEJ pada tahun 2003 ternyata tidak mengakibatkan adanya perubahan atau peningkatan volume perdagangan saham relatif yang signifikan.

Tahun 2001-2003 (Gabungan):

Nilai t_{hitung} perbedaan rata-rata volume perdagangan saham relatif sebelum dan setelah *stock split* adalah sebesar $t_{hitung} = -1.791$; dengan $p-value = 0.081$. Jika digunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0.05 ; maka nilai $p-value$ (0.081) $> \alpha$ (0.05) sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak.

Kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis dengan tingkat signifikansi 5% tersebut adalah, adanya *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di BEJ selama tahun 2001-2003 ternyata tidak mengakibatkan adanya perubahan atau peningkatan volume perdagangan saham relatif yang signifikan.

4.2.3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menduga terdapat perbedaan ROA sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split* di BEJ. Formulasi hipotesis ini adalah sebagai berikut:

H_{03} : Tidak terdapat perbedaan ROA sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split* di BEJ.

H_{a3} : Terdapat perbedaan ROA sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split* di BEJ.

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan program SPSS 13 diperoleh hasil sebagai berikut;

Tabel 4.15.
Hasil Uji t Perbedaan ROA

Tahun	ROA		t_{hitung}	$p-value$
	Sebelum	Setelah		
2001	5.2667	3.1820	1.715	0.108
2002	5.1071	1.4693	1.421	0.179
2003	10.1389	14.9556	-1.169	0.276
Gabungan	6.4708	5.3395	0.749	0.459

Sumber: Data sekunder diolah.

Berdasarkan hasil analisis data yang disajikan dalam Tabel 4.15 di atas maka dapat dilakukan pengujian hipotesis sebagai berikut;

Tahun 2001:

Nilai t_{hitung} perbedaan rata-rata ROA sebelum dan setelah *stock split* adalah sebesar $t_{hitung}=1.715$; dengan $p-value=0.108$. Jika digunakan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ atau 0.05; maka nilai $p-value (0.108) > \alpha(0.05)$ sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak.

Kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis dengan tingkat signifikansi 5% tersebut adalah, adanya *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di BEJ pada tahun 2001 ternyata tidak mengakibatkan adanya perubahan atau peningkatan profitabilitas yang signifikan.

Tahun 2002:

Nilai t_{hitung} perbedaan rata-rata ROA sebelum dan setelah *stock split* adalah

sebesar $t_{hitung}=1.421$; dengan $p-value=0.179$. Jika digunakan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ atau 0.05 ; maka nilai $p-value (0.179)>\alpha(0.05)$ sehingga H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak.

Kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis dengan tingkat signifikansi 5% tersebut adalah, adanya *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di BEJ pada tahun 2002 ternyata tidak mengakibatkan adanya perubahan atau peningkatan profitabilitas yang signifikan.

Tahun 2003:

Nilai t_{hitung} perbedaan rata-rata ROA sebelum dan setelah *stock split* adalah sebesar $t_{hitung}=-1.169$; dengan $p-value=0.276$. Jika digunakan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ atau 0.05 ; maka nilai $p-value (0.276)>\alpha(0.05)$ sehingga H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak.

Kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis dengan tingkat signifikansi 5% tersebut adalah, adanya *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di BEJ pada tahun 2003 ternyata tidak mengakibatkan adanya perubahan atau peningkatan profitabilitas yang signifikan.

Tahun 2001-2003 (Gabungan):

Nilai t_{hitung} perbedaan rata-rata ROA sebelum dan setelah *stock split* adalah sebesar $t_{hitung}=0.749$; dengan $p-value=0.459$. Jika digunakan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ atau 0.05 ; maka nilai $p-value (0.459)>\alpha(0.05)$ sehingga H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak.

Kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis dengan tingkat signifikansi 5% tersebut adalah, adanya *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di BEJ selama tahun 2001-2003 ternyata tidak mengakibatkan adanya perubahan atau peningkatan profitabilitas yang signifikan.

4.3. Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan secara empiris bahwa perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* mengalami perubahan laba (yang diukur dengan ROA) yang signifikan. Sebagaimana telah ditunjukkan dalam pengujian hipotesis pertama penelitian ini, pada periode selama tahun 2001-2003 rata-rata ROA sebelum *stock split* adalah 6.62783%, sedangkan rata-rata ROA setelah *stock split* adalah sebesar 4.15016% jadi dalam hal ini terjadi penurunan profitabilitas perusahaan. Adanya perubahan laba atau profitabilitas perusahaan sebelum dan setelah *stock split* ini juga disampaikan oleh Pillote (1997), Asquit *et al.* (1999), Kadilaya dan Vetsuypens (2002). Penurunan laba pada periode 1 tahun setelah *stock split* sebagaimana dialami oleh perusahaan-perusahaan di BEJ tersebut kemungkinan disebabkan perusahaan-perusahaan tersebut mengkonsentrasikan aktivitasnya untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi. Pada kondisi demikian pada umumnya banyak dana yang harus dikeluarkan untuk kegiatan investasi yang hasilnya belum nampak dalam jangka pendek, misalnya untuk membiayai riset dan pengembangan produk baru, untuk membiayai perluasan produksi atau pabrik, atau untuk membeli peralatan produksi baru. Pada kondisi tersebut pada umumnya perusahaan belum mampu meningkatkan laba, bahkan seringkali kali justru

mengalami kerugian. Hal inilah yang kemungkinan menjadi penyebab mengapa dalam waktu 1 tahun setelah stock split, belum tampak adanya peningkatan laba tetapi justru penurunan laba yang tampak.

Berdasarkan hasil penelitian ini terbukti pula secara empiris tidak adanya perubahan volatilitas harga yang signifikan selama periode 30 hari sebelum dan 30 hari setelah stock split. Volatilitas harga pada dasarnya merupakan suatu indikator naik-turunnya atau fluktuasi harga saham di bursa. Semakin tinggi fluktuasi atau naik-turunnya harga saham berarti harga saham saham tersebut semakin volatil. Tinggi rendahnya harga saham di bursa tergantung dari ekspektasi para investor jual dan investor beli, karena pada dasarnya harga saham merupakan harga keseimbangan antara permintaan dan penawaran. Tidak adanya perubahan volatilitas harga saham tersebut menunjukkan bahwa investor di bursa tidak memberikan reaksi yang berlebihan terhadap harga saham setelah stock split, jadi meskipun ada perubahan harga tetapi perubahan tersebut tidak mencolok sehingga tidak menimbulkan perubahan volatilitas harga yang mencolok.

Berdasarkan hasil penelitian ini terbukti secara empiris adanya peningkatan volume perdagangan saham yang signifikan setelah stock split, di mana selama periode 2001-2003 rata-rata TVA sebelum stock split adalah 0.0672450 sedangkan rata-rata TVA setelah stock split adalah 0.3397271. Hal ini sebagaimana dijelaskan oleh trading range theory, bahwa dengan adanya stock split investor akan mempersepsikan bahwa harga saham tidak terlalu tinggi sehingga kemampuan investor untuk melakukan pembelian saham akan meningkat. Peningkatan kemampuan investor yang terealisasi dalam transaksi perdagangan saham tersebut

akan meningkatkan volume perdagangan saham. Penelitian yang dilakukan oleh Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999) juga menunjukkan adanya perubahan volume perdagangan yang signifikan antara sebelum dan setelah stock split.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Sebagai bagian akhir dari penulisan skripsi ini, maka dalam bab V ini disampaikan kesimpulan dan saran. Kesimpulan dan saran yang disampaikan dalam bab ini seluruhnya didasarkan pada hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam bab IV. Adapun kesimpulan dan saran tersebut adalah sebagai berikut;

5.1. Kesimpulan

1. *Stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di BEJ pada tahun 2001-2003, secara statistika tidak mengakibatkan adanya perubahan volatilitas harga saham yang signifikan. Hal ini didukung oleh bukti empiris berikut:

Pada tahun 2001 nilai $t_{hitung}=-1.029$; dengan $p-value=0.321$; tahun 2002 $t_{hitung}=-1.481$; dengan $p-value=0.162$; tahun 2003 $t_{hitung}=2.805$; dengan $p-value=0.023$; dan tahun 2001-2003 $t_{hitung}=-1.376$; dengan $p-value=0.177$.

2. *Stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di BEJ pada tahun 2001-2003, secara statistika tidak mengakibatkan adanya perubahan volume perdagangan saham relatif yang signifikan. Hal ini didukung oleh bukti empiris berikut:

Pada tahun 2001 nilai $t_{hitung}=-2.396$; dengan $p-value=0.031$; tahun 2002 $t_{hitung}=0.045$; dengan $p-value=0.965$; tahun 2003 $t_{hitung}=-1.544$; dengan $p-value=0.161$; dan tahun 2001-2003 $t_{hitung}=-1.791$; dengan $p-value=0.081$.

3. *Stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di BEJ pada tahun 2001-2003, secara statistika tidak mengakibatkan adanya perubahan profitabilitas perusahaan yang signifikan. Hal ini didukung oleh bukti empiris berikut:

Pada tahun 2001 nilai $t_{hitung}=1.715$ dengan $p-value=0.108$; tahun 2002 $t_{hitung}=1.421$; dengan $p-value=0.179$; tahun 2003 $t_{hitung}=-1.169$; dengan $p-value=0.276$; dan tahun 2001-2003 $t_{hitung}=0.749$; dengan $p-value=0.459$.

4. Penelitian ini menunjukkan bahwa, peristiwa *stock split* di BEJ tidak memiliki kandungan informasi (*information content*) yang bermanfaat bagi investor dalam mengambil keputusan jual atau beli saham.

5.2. Saran

1. Bagi para investor yang akan mengambil keputusan jual atau beli saham di BEJ, hendaknya keputusan tidak hanya didasarkan pada ada tidaknya peristiwa *stock split* yang dilakukan emiten. Hal ini disebabkan adanya *stock split* ternyata terbukti secara empiris tidak memberikan dampak yang signifikan baik terhadap profitabilitas perusahaan, volatilitas harga saham maupun volume perdagangan saham.

2. Bagi peneliti lain yang berminat mengkaji ulang penelitian ini hendaknya menambah tahun pengamatan. Hal ini diharapkan akan dapat memberikan hasil penelitian yang lebih baik.

5.3. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan utama penelitian ini adalah tahun pengamatan yang digunakan relatif sedikit yaitu tahun 2001-2003. Dengan demikian hasil penelitian ini masih diragukan tingkat generalisasinya, dalam arti, hasil penelitian ini belum tentu berlaku umum atau sembarang waktu.

DAFTAR PUSTAKA

- Asquith, Paul, Healy Paul and Palepu Krishna. (1989). "Earnings and Stock Splits", *The Accounting Review*, July, 64, 3, p. 387.
- Baridwan, Zaki, 1999, *Intermediate Accounting*, Edisi 7, Yogyakarta: BPFE UGM.
- Beams, Floyd A., 1998. *Akuntansi Lanjutan Di Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E.F., Gapenski, L.C., And Daves P.R., 1999, *Intermediate Financial Management*, Sixth Edition, The Dryden Press.
- Copeland, Thomas E, 1979, *Liquidity Changes Following Stock Splits*, *The Journal Of Finance*, March 115-141.
- Ewijaya, Nur Indriantoro, 1999, *Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*, *Jurnal Akuntansi Indonesia*, Edisi Januari.
- Hendriksen, Eldon, S. 1996, *Accounting Theory*, Jilid 2, Edisi 4, Jakarta: Erlangga.
- Husnan, Suad, 1994, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kedua, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- IAI, 2002, *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba.
- Jogiyanto, 2003, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPFE.
- Kadiyala, Padma and Vetsuypens, Michael. (2002). "Are Stock Splits Credible Signal? Evidence from Shor-Interest Data". *Financial Management*, Spring, 31, 1. p 31.
- Konrandus, Johanes, 1999, *Gelombang Stock Split Melanda Bej*, *Bisnis Indonesia*, 18 Oktober 1999.
- Kontan, 1997, *Kecenderungan Stock Split Melanda Bursa Efek Jakarta*, No. 38, Tahun I, Halaman 5.
- Marwata, 2001, *Kinerja Keuangan Harga Saham Dan Pemecahan Saham*, *Journal Riset Akuntansi Indonesia*. No. 2. Vol IV, Mei 151-164.

- Masse, Isidore, Hanrahan, J.R., and Kushner Joseph. (1997). "The Effect of Canadian Stock Splits, Stock Dividends, and Reverse Splits on the Value of the Firm", *Quarterly Journal of Business and Economics*, Autumn, 36; 4 p. 51.
- Nichols, M., And David A., 1990, *Stock Dividend, Stock Split, And Signaling*, *Journal Of Finance*, No. 3 Vol. XLV, July, 233-246.
- Rahardjo, S., 1998, *Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham*. Inpublished, Yogyakarta, Pasca Sarjana UGM.
- Sri Farmawati, Marwan Asri, 1999, *Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Yang Diukur Dengan Besarnya Bid-Ask Spread Di Bursa Efek Jakarta*, *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 1999, Vol 14, No. 4, Halaman 93-110.
- Sukardi, 2003, *Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Abnormal Return Dan Likuiditas Saham: Analisis Di Bursa Efek Jakarta*, *Jurnal Aplikasi Bisnis*, Februari 2003, Volume 4, No. 6, Halaman 328-346.
- Usman, Marzuki Dkk., 1990, *ABC Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: LPPI dan ISSEI.

Uji T - Stock Split Tahun 2001

Case Processing Summary^a

	Cases					
	Included		Excluded		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Kode	15	100.0%	0	.0%	15	100.0%
ROA_Sb	15	100.0%	0	.0%	15	100.0%
ROA_St	15	100.0%	0	.0%	15	100.0%

a. Limited to first 100 cases.

Case Summaries^a

	Kode	ROA_Sb	ROA_St
1	SUBA	-.66	-2.51
2	CPIN	6.42	6.30
3	ULTJ	4.23	1.86
4	DSFI	10.32	-4.51
5	RALS	14.66	13.08
6	BBCA	1.87	2.17
7	TURI	11.86	6.62
8	BDMN	.55	2.02
9	SMPL	7.31	-1.65
10	SRSN	3.71	4.16
11	SIMM	7.56	-3.14
12	SDPC	-5.90	-4.19
13	HMSP	11.89	17.02
14	TBLA	.19	4.07
15	STTP	10.39	6.43
Total	N 15	15	15

a. Limited to first 100 cases.

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROA_Sb	5.6267	15	5.72623	1.47851
	ROA_St	3.1820	15	6.19128	1.59858

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	ROA_Sb & ROA_St	15	.573	.025

Paired Samples Test

		Paired Differences				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Pair 1	ROA_Sb - ROA_St	2.44467	5.51940	1.42510	-.61187	5.50121

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	ROA_Sb - ROA_St	1.715	14	.108

Uji T - Stock Split 2002

Case Processing Summary^a

	Cases					
	Included		Excluded		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Kode	14	100.0%	0	.0%	14	100.0%
ROA_Sb	14	100.0%	0	.0%	14	100.0%
ROA_St	14	100.0%	0	.0%	14	100.0%

a. Limited to first 100 cases.

Case Summaries^a

	Kode	ROA Sb	ROA St
1	ACAP	11.38	9.47
2	VOKS	-4.29	-4.14
3	JAKA	.87	.63
4	ASDM	5.03	5.02
5	BNII	-13.43	.89
6	FMII	3.18	-19.92
7	HEXA	7.59	7.27
8	MRAT	12.33	3.92
9	SMRA	29.65	8.41
10	PNBN	.03	2.22
11	PANS	8.52	6.29
12	PYFA	6.12	.91
13	LPBN	1.14	-1.95
14	BBIA	2.12	1.55
Total	N 14	14	14

a. Limited to first 100 cases.

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROA_Sb	5.0171	14	9.67407	2.58550
	ROA_St	1.4693	14	7.28680	1.94748

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	ROA_Sb & ROA_St	14	.421	.134

Paired Samples Test

		Paired Differences				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Pair 1	ROA_Sb - ROA_St	3.54786	9.34356	2.49718	-1.84697	8.94268

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	ROA_Sb - ROA_St	1.421	13	.179

Uji T - Stock Split 2003

Case Processing Summary^a

	Cases					
	Included		Excluded		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Kode	9	100.0%	0	.0%	9	100.0%
ROA_Sb	9	100.0%	0	.0%	9	100.0%
ROA_St	9	100.0%	0	.0%	9	100.0%

a. Limited to first 100 cases.

Case Summaries^a

	Kode	ROA_Sb	ROA_St
1	AHAP	6.79	10.07
2	CFIN	2.40	6.73
3	EPMT	11.15	11.61
4	NISP	.86	1.15
5	PBRX	11.46	5.18
6	PNLF	2.70	8.91
7	POOL	17.36	15.42
8	SMSM	6.89	7.57
9	UNVR	31.64	67.96
Total	N	9	9

a. Limited to first 100 cases.

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROA_Sb	10.1389	9	9.61968	3.20656
	ROA_St	14.9556	9	20.27825	6.75942

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	ROA_Sb & ROA_St	9	.900	.001

Paired Samples Test

		Paired Differences				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Pair 1	ROA_Sb - ROA_St	-4.81667	12.36109	4.12036	-14.31624	4.68490

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	ROA_Sb - ROA_St	-1.169	8	.276

Uji T - Stock Split 2001-2003

Case Processing Summary^a

	Cases					
	Included		Excluded		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Kode	38	100.0%	0	.0%	38	100.0%
ROA_Sb	38	100.0%	0	.0%	38	100.0%
ROA_St	38	100.0%	0	.0%	38	100.0%

a. Limited to first 100 cases.

Case Summaries^a

	Kode	ROA Sb	ROA St
1	SUBA	-.66	-2.51
2	CPIN	6.42	6.30
3	ULTJ	4.23	1.86
4	DSFI	10.32	-4.51
5	RALS	14.66	13.08
6	BBCA	1.87	2.17
7	TURI	11.86	6.62
8	BDMN	.55	2.02
9	SMPL	7.31	-1.65
10	SRSN	3.71	4.16
11	SIMM	7.56	-3.14
12	SDPC	-5.90	-4.19
13	HMSP	11.89	17.02
14	TBLA	.19	4.07
15	STTP	10.39	6.43
16	ACAP	11.38	9.47
17	VOKS	-4.29	-4.14
18	JAKA	.87	.63
19	ASDM	5.03	5.02
20	BNII	-13.43	.89
21	FMII	3.18	-19.92
22	HEXA	7.59	7.27
23	MRAT	12.33	3.92
24	SMRA	29.65	8.41
25	PNBN	.03	2.22
26	PANS	8.52	6.29
27	PYFA	6.12	.91
28	LPBN	1.14	-1.95
29	BBIA	2.12	1.55
30	AHAP	6.79	10.07
31	CFIN	2.40	6.73
32	EPMT	11.15	11.61
33	NISP	.86	1.15
34	PBRX	11.46	5.18
35	PNLF	2.70	8.91
36	POOL	17.36	15.42
37	SMSM	6.89	7.57
38	UNVR	31.54	67.96
Total	N	38	38

a. Limited to first 100 cases.

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROA_Sb	6.4708	38	8.34617	1.35393
	ROA_St	5.3395	38	12.33355	2.00077

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	ROA_Sb & ROA_St	38	.656	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Pair 1	ROA_Sb - ROA_St	1.13132	9.31409	1.51094	-1.93015	4.19278

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	ROA_Sb - ROA_St	.749	37	.459

Uji T - Varian Return Stock Split 2001

Case Processing Summary^a

	Cases					
	Included		Excluded		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Kode	15	100.0%	0	.0%	15	100.0%
VR_Sb	15	100.0%	0	.0%	15	100.0%
VR_St	15	100.0%	0	.0%	15	100.0%

a. Limited to first 100 cases.

Case Summaries^a

	Kode	VR_Sb	VR_St
1	BBCA	.00015	.01006
2	BDMN	.00691	9.47390
3	CPIN	.00171	.02230
4	DSFI	.00061	.02201
5	HMSP	.00058	.02212
6	RALS	.00101	.00765
7	SDPC	.00046	.02143
8	SIMM	.00090	.02220
9	SMPL	.00088	.02083
10	SRSN	.00480	.02941
11	STTP	.00369	.02324
12	SUBA	.00041	.01182
13	TBLA	.00402	.01915
14	TURI	.00118	.02269
15	ULTJ	.00044	.02242
Total	N 15	15	15

a. Limited to first 100 cases.

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	VR_Sb	.0018500	15	.00202577	.00052305
	VR_St	.6500820	15	2.44104234	.63027442

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	VR_Sb & VR_St	15	.692	.004

Paired Samples Test

		Paired Differences				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Pair 1	VR_Sb - VR_St	-.64823200	2.43964138	.62991270	-1.999260	.70279637

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	VR_Sb - VR_St	-1.029	14	.321

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	VR_Sb	.0018500	15	.00202577	.00052305
	VR_St	.6500820	15	2.44104234	.63027442

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	VR_Sb & VR_St	15	.692	.004

Paired Samples Test

		Paired Differences				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Pair 1	VR_Sb - VR_St	-.64823200	2.43964138	.62991270	-1.999260	.70279637

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	VR_Sb - VR_St	-1.029	14	.321

Uji T - Varian Return Stock Split 2002

Case Processing Summary^a

	Cases					
	Included		Excluded		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Kode	14	100.0%	0	.0%	14	100.0%
VR_Sb	14	100.0%	0	.0%	14	100.0%
VR_St	14	100.0%	0	.0%	14	100.0%

a. Limited to first 100 cases.

Case Summaries^a

	Kode	VR_Sb	VR_St
1	ACAP	.00026	.02268
2	ASDM	.00652	.00973
3	BBIA	.00172	.00863
4	BNII	.02615	1.30695
5	FMII	.00067	.02276
6	HEXA	.00296	.00844
7	JAKA	.00039	.03787
8	LPBN	.00318	2.32013
9	MRAT	.00327	.02015
10	PANS	.00028	.01024
11	PNBN	.00198	.01615
12	PYFA	.00072	.00022
13	SMRA	.00441	.02183
14	VOKS	.00222	.01403
Total	N	14	14

a. Limited to first 100 cases.

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	VR_Sb	.0039093	14	.00664753	.00177663
	VR_St	.2728436	14	.68236371	.18236937

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	VR_Sb & VR_St	14	.458	.100

Paired Samples Test

		Paired Differences				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Pair 1	VR_Sb - VR_St	-.26893429	.67934688	.18156309	-.66117750	.12330893

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	VR_Sb - VR_St	-1.481	13	.162

Uji T - Varian Return Stock Split 2003

Case Processing Summary^a

	Cases					
	Included		Excluded		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Kode	9	100.0%	0	.0%	9	100.0%
VR_Sb	9	100.0%	0	.0%	9	100.0%
VR_St	9	100.0%	0	.0%	9	100.0%

a. Limited to first 100 cases.

Case Summaries^a

	Kode	VR_Sb	VR_St
1	AHAP	.02907	.00338
2	CFIN	.01151	.00506
3	EPMT	.02454	.00138
4	NISP	.00233	.01072
5	PBRX	.02163	.00285
6	PNLF	.01904	.00857
7	POOL	.00000	.00833
8	SMSM	.02220	.00086
9	UNVR	.02686	.00017
Total	N	9	9

a. Limited to first 100 cases.

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	VR_Sb	.0175711	9	.01064760	.00354920
	VR_St	.0045918	9	.00380665	.00126888

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	VR_Sb & VR_St	9	-.799	.010

Paired Samples Test

		Paired Differences				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Pair 1	VR_Sb - VR_St	.01297928	.01388023	.00462674	.00230999	.02364857

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	VR_Sb - VR_St	2.805	8	.023

Uji T - Varian Return Gabungan 2001-2003

Case Processing Summary^a

	Cases					
	Included		Excluded		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Kode	38	100.0%	0	.0%	38	100.0%
VR_Sb	38	100.0%	0	.0%	38	100.0%
VR_St	38	100.0%	0	.0%	38	100.0%

a. Limited to first 100 cases.

Case Summaries^a

	Kode	VR_Sb	VR_St
1	BBCA	.00015	.01006
2	BDMN	.00691	9.47390
3	CPIN	.00171	.02230
4	DSFI	.00061	.02201
5	HMSP	.00058	.02212
6	RALS	.00101	.00765
7	SDPC	.00046	.02143
8	SIMM	.00090	.02220
9	SMPL	.00088	.02083
10	SRSN	.00480	.02941
11	STTP	.00369	.02324
12	SUBA	.00041	.01182
13	TBLA	.00402	.01915
14	TURI	.00118	.02269
15	ULTJ	.00044	.02242
16	ACAP	.00026	.02268
17	ASDM	.00652	.00973
18	BBIA	.00172	.00863
19	BNII	.02615	1.30695
20	FMII	.00067	.02276
21	HEXA	.00296	.00844
22	JAKA	.00039	.03787
23	LPBN	.00318	2.32013
24	MRAT	.00327	.02015
25	PANS	.00028	.01024
26	PNBN	.00198	.01615
27	PYFA	.00072	.00022
28	SMRA	.00441	.02183
29	VOKS	.00222	.01403
30	AHAP	.02997	.00338
31	CFIN	.01151	.00506
32	EPMT	.02454	.00138
33	NISP	.00233	.01072
34	PBRX	.02163	.00285
35	PNLF	.01904	.00857
36	POOL	.00000	.00833
37	SMSM	.02226	.00086
38	UNVR	.02686	.00017
Total	N	38	38

a. Limited to first 100 cases.

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error iMean
Pair 1	VR_Sb	.0063321	38	.00909298	.00147508
	VR_St	.3582202	38	1.57668899	.25577273

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	VR_Sb & VR_St	38	.042	.804

Paired Samples Test

		Paired Differences				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Pair 1	VR_Sb - VR_St	-.35188807	1.57633589	.25571545	-.87001678	.16624065

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	VR_Sb - VR_St	-1.376	37	.177

Uji T - Volume Turnover Stock Split 2001

Case Processing Summary^a

	Cases					
	Included		Excluded		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Kode	15	100.0%	0	.0%	15	100.0%
VT_Sb	15	100.0%	0	.0%	15	100.0%
VT_St	15	100.0%	0	.0%	15	100.0%

a. Limited to first 100 cases.

Case Summaries^a

	Kode	VT_Sb	VT_St
1	BBCA	.00010	.00234
2	BDMN	.00079	.00001
3	CPIN	.00008	.00047
4	DSFI	.00101	.00409
5	HMSP	.00025	.00151
6	RALS	.00048	.00090
7	SDPC	.00000	.00000
8	SiMM	.00015	.00111
9	SMPL	.00045	.00246
10	SRSN	.00090	.00398
11	STTP	.00000	.00004
12	SUBA	.00094	.01225
13	TBLA	.00003	.00003
14	TURI	.00026	.00073
15	ULTJ	.00036	.00272
Total	N	15	15

a. Limited to first 100 cases.

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	VT_Sb	.0003867	15	.00036130	.00009329
	VT_St	.0021760	15	.00311231	.00080359

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	VT_Sb & VT_St	15	.644	.010

Paired Samples Test

		Paired Differences				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Pair 1	VT_Sb - VT_St	-.00178933	.00289284	.00074693	-.00339133	-.00018733

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	VT_Sb - VT_St	-2.396	14	.031

Uji T - Volume Turnover Stock Split 2002

Case Processing Summary^a

	Cases					
	Included		Excluded		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Kode	14	100.0%	0	.0%	14	100.0%
VT_Sb	14	100.0%	0	.0%	14	100.0%
VT_St	14	100.0%	0	.0%	14	100.0%

a. Limited to first 100 cases.

Case Summaries^a

	Kode	VT_Sb	VT_St
1	ACAP	.00001	.00039
2	ASDM	.00100	.00122
3	BBIÁ	.00013	.00001
4	BNII	.00061	.00008
5	FMII	.00014	.00107
6	HEXA	.00074	.00014
7	JAKA	.00018	.01318
8	LPBN	.01846	.00270
9	MRAT	.00003	.00003
10	PANS	.00007	.00027
11	PNBN	.00032	.00079
12	PYFA	.00000	.00000
13	SMRA	.00002	.00003
14	VOKS	.00008	.00088
Total	N 14	14	14

a. Limited to first 100 cases.

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	VT_Sb	.0015564	14	.00487506	.00130291
	VT_St	.0014886	14	.00344485	.00092067

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	VT_Sb & VT_St	14	.099	.736

Paired Samples Test

		Paired Differences				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
Lower	Upper					
Pair 1	VT_Sb - VT_St	.00006786	.00566351	.00151898	-.00321370	.00334942

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	VT_Sb - VT_St	.045	13	.965

Uji T - Volume Turnover Stock Split 2003

Case Processing Summary^a

	Cases					
	Included		Excluded		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Kode	9	100.0%	0	.0%	9	100.0%
VT_Sb	9	100.0%	0	.0%	9	100.0%
VT_St	9	100.0%	0	.0%	9	100.0%

a. Limited to first 100 cases.

Case Summaries^a

	Kode	VT_Sb	VT_St
1	AHAP	.00652	.05912
2	CFIN	.00657	.02829
3	EPMT	.00115	.00372
4	NISP	.01790	.02000
5	PBRX	.00000	.00023
6	PNLF	.00002	.00051
7	POOL	.00000	.00000
8	SMSM	.00013	.00231
9	UNVR	.00013	.00026
Total	N	9	9

a. Limited to first 100 cases.

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	VT_Sb	.0036022	9	.00602762	.00200921
	VT_St	.0127156	9	.02018627	.00672876

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	VT_Sb & VT_St	9	.536	.137

Paired Samples Test

		Paired Differences				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Pair 1	VT_Sb - VT_St	-.00911333	.01770282	.00590094	-.02272093	.00449426

Paired Samples Test

		t	df.	Sig. (2-tailed)
Pair 1	VT_Sb - VT_St	-1.544	8	.161

Uji T - Volume Turnover Gabungan

Case Processing Summary^a

	Cases					
	Included		Excluded		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Kode	38	100.0%	0	.0%	38	100.0%
VT_Sb	38	100.0%	0	.0%	38	100.0%
VT_St	38	100.0%	0	.0%	38	100.0%

a. Limited to first 100 cases.

Case Summaries^a

	Kode	VT_Sb	VT_St
1	BBQA	.00010	.00234
2	BDMN	.00079	.00001
3	CPIN	.00008	.00047
4	DSFI	.00101	.00409
5	HMSP	.00025	.00151
6	RALS	.00048	.00090
7	SDPC	.00000	.00000
8	S:MM	.00015	.00111
9	SMPL	.00045	.00246
10	SRSN	.00090	.00398
11	STTP	.00000	.00004
12	SUBA	.00094	.01225
13	TBLA	.00003	.00003
14	TURI	.00026	.00073
15	ULTJ	.00036	.00272
16	ACAP	.00001	.00039
17	ASDM	.00100	.00122
18	BBIA	.00013	.00001
19	BNII	.00061	.00008
20	FMII	.00014	.00107
21	HEXA	.00074	.00014
22	JAKA	.00018	.01318
23	LPBN	.01846	.00270
24	MRAT	.00003	.00008
25	PANS	.00007	.00027
26	PNBN	.00032	.00079
27	PYFA	.00000	.00000
28	SMRA	.00002	.00003
29	VOKS	.00008	.00088
30	AHAP	.00652	.05912
31	CFIN	.00657	.02829
32	EPMT	.00115	.00372
33	NISP	.01790	.02000
34	PBRX	.00000	.00023
35	PNLF	.00002	.00051
36	POOL	.00000	.00000
37	SMSM	.00013	.00231
38	UNVR	.00013	.00026
Total	N	38	38

a. Limited to first 100 cases.

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	VT_Sb	.0015792	38	.00422227	.00068494
	VT_St	.0044189	38	.01086148	.00176196

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	VT_Sb & VT_St	38	.439	.006

Paired Samples Test

		Paired Differences				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Pair 1	VT_Sb - VT_St	-.00283974	.00977219	.00158526	-.00605177	.00037230

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	VT_Sb - VT_St	-1.791	37	.081