

ANALISIS PEMECAHAN SAHAM

DI BURSA EFEK JAKARTA



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Eko Puji Raharjo

Nomor Mahasiswa : 02.312.325

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2006

**ANALISIS PEMECAHAN SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

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

Oleh :

Nama : Eko Puji Raharjo

Nomor Mahasiswa : 02312325

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2006

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

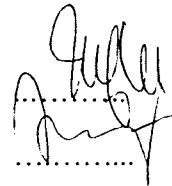
Analisis Pemecahan Saham Di Bursa Efek Jakarta

Disusun Oleh: EKO PUJI RAHARJO
Nomor mahasiswa: 02312325

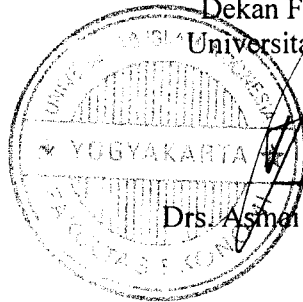
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 16 Juni 2006

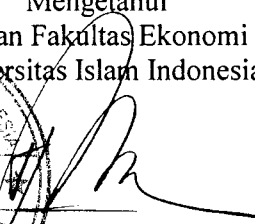
Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Noor Endah Cahyawati, M.Si

Penguji : Dra. Abriyani Puspaningsih, M.Si, Ak



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia




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

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/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta,2006

Penyusun,

(Eko Puji Raharjo)

**ANALISIS PEMECAHAN SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA**

Hasil Penelitian

diajukan oleh

Nama : Eko Puji Raharjo

Nomor Mahasiswa : 02312325

Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal.....2006

Dosen Pembimbing,



(Noor Endah Cahyawati, Dra.M.Si)

PERSEMBAHAN

Skripsi ini kupersembahkan untuk

Yang tercinta :

Bapak dan Ibu serta kedua adikku

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas Saham dan Pendapatan Saham di Bursa Efek Jakarta”. Dalam rangka tugas akhir menempuh pendidikan pada Fakultas Ekonomi Akuntansi Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini dapat terselesaikan tidak lepas dari bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Allah SWT, yang selalu menyayangiku dan selalu mencurahkan rahmat serta hidayah-Nya kepadaku dan yang selalu mengiringi setiap langkahku dengan kebesaran-Nya.
2. Kedua orang tua saya: ayah dan ibu, kedua adikku yang tak henti-hentinya mensupport dan selalu mendoakan yang terbaik untukku.
3. Bapak. Asmai Ishak, M.bus, P.hd selaku dekan Fakultas Ekonomi UII
4. Ibu Dra. Noor Endah Cahyawati, M.Si selaku dosen pembimbing yang dengan sabar dan bijaksana membimbing dan mengarahkan hingga terselesaikannya skripsi ini.

DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Judul	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan.....	iv
Persembahan.....	v
Moto.....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	ix
Daftar Tabel.....	xi
Daftar Lampiran.....	xii
Abstrak.....	xiii
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah.....	3
1.3. Batasan Masalah.....	4
1.4. Tujuan Penelitian	4
1.5. Manfaat Penelitian.....	5
 BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Pemecahan Saham.....	6
2.2 Jenis Pemecahan Saham.....	9
2.3 Alasan pemecahan saham.....	12
2.4 Teori Motivasi Pemecahan Saham.....	13

2.5 Perlakuan Akuntansi Pemecahan Saham.....	15
2.6 Penelitian-Penelitian Terdahulu.....	16
2.7 Kerangka Pengembangan Hipotesis.....	21
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Populasi dan Penentuan Sampel.....	24
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	26
3.3 Operasionalisasi Variabel dan Pengukurannya.....	26
3.4 Uji Hipotesis.....	29
BAB IV ANALISI DAN PEMBAHASAN	
4.1 Statistik Deskriptif.....	34
4.2 Pengujian Hipotesis.....	35
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan.....	43
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	44
5.3 Saran.....	45
DAFTAR PUSTAKA	

DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
3.1. Tabel Pesampelan.....	25
4.1. Tabel Statistik Deskriptif	34
4.2. Tabel Pengujian H1 dan H2.....	36
4.3. Tabel Pengujian H3.....	38
4.4. Tabel Pengujian H4.....	40

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Data Nama Perusahaan <i>Stock Split</i>	48
2. Data Nama Perusahaan Non <i>Stock Split</i>	49
3. Data <i>Closing Price</i>	51
4. Data Frekuensi Perdagangan Saham Tahunan.....	53
5. Data Frekuensi Perdagangan Saham Kuartalan.....	57
6. Data <i>Operating Income</i> Kuartalan.....	59
7. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	61
8. Hasil Uji Regresi Logistik.....	62
9. Hasil Uji T-Test.....	63

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pemecahan saham merupakan fenomena yang masih menjadi teka teki dibidang ekonomi. Hal tersebut disebabkan karena sebenarnya pemecahan saham tidak menambah nilai ekonomis perusahaan atau secara tidak langsung mempengaruhi arus kas perusahaan. Meskipun secara teoritis pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis, tetapi banyaknya peristiwa pemecahan saham di pasar modal memberikan indikasi bahwa pemecahan saham merupakan alat yang digunakan oleh manajemen untuk membentuk harga pasar perusahaan (Marwata, 2000:752).

Salah satu faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham adalah tingkat harga saham tersebut. Bila saham tersebut dinilai terlalu tinggi oleh pasar, maka jumlah permintaannya akan berkurang. Sebaliknya, bila pasar menilai bahwa harga saham terlalu rendah, jumlah permintaannya akan meningkat (Ewijaya dan Indriantoro, 1999:53). Tingginya harga saham akan mengurangi kemampuan para investor untuk membeli saham tersebut. Hukum permintaan dan penawaran kembali akan berlaku, dan sebagai konsekuensinya, harga saham yang tinggi tersebut akan menurun sampai tercipta posisi keseimbangan yang baru. Cara yang dilakukan oleh emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal, sehingga daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil, yaitu dengan pemecahan saham.

Terdapat 2 teori utama yang mendominasi literatur pemecahan saham yaitu *Signaling Theory* dan *Trading Range Theory* (Baker dan Powell, 1993) dalam (Sukardi, 2000).

Trading Range Theory menyatakan bahwa manajemen melakukan pemecahan saham karena didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan pemecahan saham, mereka dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal. Saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga tetap banyak orang yang mau memperjualbelikannya, yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Signaling Theory menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik.

Penelitian mengenai pemecahan saham telah banyak dilakukan oleh peneliti di Indonesia maupun di luar negeri. Penelitian di Indonesia di antaranya dilakukan oleh Ewijaya (1999) yang meneliti tentang pengaruh pemecahan saham terhadap perubahan harga saham. Hasil penelitian yang di dapat adalah harga saham meningkat pada periode menjelang pemecahan saham. Penelitian yang lain juga dilakukan oleh Miliasih (2000) tentang pengaruh pemecahan saham terhadap

earning. Hasilnya tidak ada perubahan *earning* yang signifikan pada periode sebelum dengan periode sesudah pengumuman.

Harsono (2004) melakukan penelitian mengenai efek pemecahan saham terhadap likuiditas dan pendapatan saham untuk periode tahun 1999 sampai 2002. Dalam penelitian tersebut Harsono menyimpulkan bahwa harga saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan kebijakan pemecahan saham. Hasil yang didapat juga mengindikasikan adanya perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan setelah adanya pemecahan saham.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian – penelitian terdahulu mendorong peneliti mereplikasi penelitian Harsono (2004) untuk menguji pengaruh pengumuman kebijakan pemecahan saham terhadap likuiditas dan pendapatan saham. Adapun hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah periode yang lebih lama yaitu selama 5 tahun dan sampel yang digunakan juga lebih proporsional. Oleh karena itu, dalam penelitian ini penulis mengambil judul ” **Analisis Pemecahan Saham di Bursa Efek Jakarta** ”

1.2 Rumusan Masalah

Pokok permasalahan penelitian ini adalah

- 1) Apakah harga saham mempengaruhi keputusan perusahaan melakukan pemecahan saham?

- 2) Apakah frekuensi perdagangan saham mempengaruhi keputusan perusahaan melakukan pemecahan saham?
- 3) Apakah terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan setelah pemecahan saham?
- 4) Apakah terdapat perbedaan *earning* sebelum dan sesudah pemecahan saham?

1.3 Batasan Masalah

Agar pembahasan masalah sesuai dengan tujuan dan lebih terfokus, maka dalam penelitian ini ditetapkan batasan masalah sebagai berikut:

- 1) Penelitian ini hanya menganalisa pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas dan pendapatan saham yang diukur dari harga saham, frekuensi perdagangan saham dan *earning*.
- 2) Pemecahan saham dalam penelitian ini dibatasi hanya untuk pemecahan saham naik saja (*split-up*).

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah

- 1) Untuk mengetahui apakah harga saham mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan pemecahan saham.
- 2) Untuk mengetahui apakah frekuensi perdagangan saham mempengaruhi keputusan untuk perusahaan melakukan pemecahan saham.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Pemecahan saham (*Stock Split*) merupakan aksi emiten di mana emiten melakukan pemecahan nilai nominal saham menjadi nilai nominal yang lebih kecil (Sunariyah, 2003:130). Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah $1/n$ dari harga sebelumnya (Jogiyanto, 2003:321). Proses pemecahan saham ini dengan cara menukarkan saham dengan nominal lama yang dimiliki dengan saham baru dengan nilai nominal baru. Pemecahan saham ini tidak mempengaruhi jumlah modal yang ada karena tidak terjadi penambahan modal disetor, karena tidak terjadi penambahan modal yang disetor, tetapi yang terjadi hanyalah pemecahan nilai nominal yang lebih kecil sehingga banyaknya saham menjadi meningkat.

Meskipun secara teoritis pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis, tetapi banyaknya peristiwa pemecahan saham di pasar modal memberikan indikasi bahwa pemecahan saham merupakan alat yang digunakan oleh manajemen untuk membentuk harga pasar perusahaan (Marwata, 2000:752). Salah satu faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham adalah tingkat harga saham tersebut. Bila saham tersebut dinilai terlalu tinggi oleh pasar, maka jumlah permintaannya akan berkurang. Sebaliknya, bila pasar menilai bahwa harga saham terlalu rendah, jumlah permintaannya akan meningkat (Ewijaya dan Indriantoro, 1999:53).

Motivasi manajer memecah sahamnya antara lain adalah meningkatnya jumlah pemegang saham, mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang ditargetkan, serta membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas. Walaupun pemecahan saham tidak secara langsung mempengaruhi arus kas perusahaan. Namun karena manajer mempunyai alasan ketika memecah saham maka pemecahan saham menjadi suatu hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor dan calon investor dalam mengambil keputusan. Para investor dan calon investor dapat mengambil keputusan untuk membeli atau melepas saham yang dimilikinya berdasarkan analisis mereka mengenai informasi apa yang terkandung dalam pemecahan saham ketika mereka mencoba mengetahui alasan manajer melakukan pemecahan saham (Anggraini dan Jogiyanto, 2003).

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

Setelah dicapai kesepakatan dalam RUPS, maka sesuai dengan keputusan ketua BAPEPAM No.Kep-86/PM/1996 tanggal 24 Januari 1996 peraturan nomor X.K.I tentang keterbukaan informasi yang harus segera diumumkan kepada publik, maka setiap perusahaan publik atau emiten yang pernyataan

pendaftarannya telah menjadi efektif harus menyampaikan kepada BAPEPAM dan mengumumkan kepada masyarakat secepat mungkin paling lambat akhir hari kerja ke-2 setelah keputusan atau terjadinya suatu peristiwa informasi atau fakta material yang mungkin dapat mempengaruhi nilai efek perusahaan atau keputusan investasi pemodal.

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

Dengan pemecahan saham, pemegang saham harus menukarkan sahamnya dengan saham baru yang memiliki nilai nominal sesuai dengan faktor pemecahnya. Sebab, apabila setelah batas waktu penukaran yang ditetapkan terlampaui maka saham dengan nilai nominal lama tidak bisa diperdagangkan di bursa.

Hal-hal berikut perlu diketahui oleh investor sehubungan dengan pemecahan saham (Halim, 2003:92):

1. Rasio pemecahan saham yaitu perbandingan jumlah saham baru terhadap saham lama.

2. Tanggal terakhir perdagangan saham dengan nilai nominal lama di bursa.
3. Tanggal dimulainya perdagangan saham dengan nilai nominal baru di bursa.
4. Tanggal terakhir di lakukannya penyelesaian transaksi dengan nilai nominal lama.
5. Tanggal dimulainya penyelesaian transaksi dengan nilai nominal baru dan distribusi saham dengan nilai nominal baru ke dalam rekening efek perusahaan efek atau bank kustodian di KSEI.

Pengaruh pemecahan saham terhadap harga saham di bursa akan dikoreksi sesuai dengan rasio dari pemecahan saham atas dasar harga terakhir perdagangan dengan nilai nominal yang lama. dengan pemecahan saham tidak mengubah struktur modal dan jumlah modal sendiri melainkan akan mengubah jumlah lembar saham (menjadi bertambah) dan nilai nominalnya (menjadi berkurang).

2.2 Jenis Pemecahan Saham

Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan, yaitu pemecahan naik (*split up*) dan pemecahan turun (*split down*). Pemecahan saham naik adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan yang telah ditentukan sebelumnya yaitu, 2:1, 3:1, 4:1 (2:1, angka 2 merupakan jumlah saham yang beredar dan angka satu nilai nominal saham). Pemecahan turun adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan

mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, 1:4. jadi *Split Down* merupakan kebalikan dari *Split-Up* yang dilakukan oleh suatu emiten.

Pasar modal Amerika yang diwakili oleh *New York Stock Exchange* juga mengatur kebijakan mengenai pemecahan saham (McGough, 1993) dalam Ewijaya (1999:53). NYSE membedakan pemecahan saham menjadi dua yaitu dan pemecahan saham sebagian (*partial stock split*) dan pemecahan saham penuh (*full stock split*). Pemecahan sebagian adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 25% atau lebih tetapi kurang dari 100% dari jumlah saham beredar yang lama. Pemecahan saham penuh adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 100% atau lebih dari jumlah saham beredar yang lama.

Dampak *stock split* terhadap pasar (Sukardi, 2000:26):

1. Pengaruh *stock split* terhadap keuntungan pemegang saham.

Keuntungan *stock split* biasanya diukur dengan *capital gain* dan peningkatan *dividen* dari tahun sebelumnya sehingga *stock split* akan berdampak terhadap kesejahteraan pemegang saham. Demikian bahwa reaksi pasar terhadap *stock split* ditunjukkan oleh meningkatnya harga saham di bursa dipicu adanya harapan para investor bahwa *stock split* akan meningkatkan *dividen* dan *earning* memang menjadi kenyataan. Ini artinya *stock split* meningkatkan keuntungan pemegang saham.

2. Pengaruh *stock split* terhadap perubahan risiko saham.

Stock split mengakibatkan jumlah saham yang beredar bertambah sehingga para investor yang berhubungan dengan aktivitas *split* tersebut

akan melakukan penyusunan kembali portofolio investasinya. Penyusunan kembali suatu portofolio tidak terlepas dari pertimbangan risiko saham yang membentuk portofolio tersebut, sehingga diharapkan akan diperoleh tingkat risiko tertentu. Berbagai konsep telah digunakan oleh para peneliti untuk mengungkap pengaruh stock split terhadap risiko pemegang saham. Hasil yang diperoleh dari penelitian ternyata menunjukkan kesimpulan yang berbeda-beda. Bahwa *stock split* akan meningkatkan risiko pemegang saham.

3. Pengaruh *stock split* terhadap tingkat likuiditas.

Likuiditas suatu aset diartikan sebagai seberapa cepat aset tersebut dapat dikonversikan menjadi uang kas. Semakin cepat aset tersebut dapat berubah menjadi uang kas maka semakin tinggi tingkat likuiditasnya. Beberapa ahli keuangan berusaha mencari jawaban atas pengaruh stock split terhadap likuiditas saham yang mengalami *stock split* tersebut. Hasil yang didapatkan adalah bahwa *stock split* meningkatkan jumlah transaksi harian dan volume perdagangan.

4. Pengaruh *stock split* terhadap return tidak normal (*abnormal return*).

Abnormal return merupakan suatu kelebihan dari keuntungan normal. *Stock split* sebagai suatu studi peristiwa akan berpengaruh terhadap kondisi pasar yang efisien yaitu dengan melihat ada atau tidaknya *abnormal return* (kelebihan keuntungan dari keuntungan normal). *Abnormal return* dapat terjadi positif atau negatif, *abnormal return* yang positif menunjukkan bahwa *actual return* yang terjadi adalah lebih besar

dari *expected return*nya. Sebaliknya *abnormal return* negatif menunjukkan bahwa *actual return* yang terjadi lebih kecil daripada *expected return*nya.

2.3 Alasan melakukan pemecahan saham

Beberapa alasan perusahaan melakukan kegiatan pemecahan saham (Sukardi, 2000:25) adalah sebagai berikut:

- a. Sebagian besar manajer perusahaan yang melakukan *split* percaya bahwa *stock split* akan mengembalikan harga saham pada kisaran perdagangan yang optimal dan selanjutnya dapat menambah daya tarik investor untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan. Hal ini akan mengubah investor *add lot* menjadi investor *round lot*. Investor *add lot* adalah investor yang membeli saham kurang dari 500 lembar saham (kurang dari 1 lot, 1 lot = 500 lembar), sedangkan investor *round lot* adalah investor yang melakukan pembelian saham minimal 500 lembar saham atau minimal 1 lot (Mc Gough dalam Sukardi, 2000).
- b. Secara teoritis, motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* serta akibat yang ditimbulkannya tertuang dalam beberapa hipotesis *signaling* dan *liquidity* (Baker and Powell dalam Fatmawati dan Asri, 1996). Hipotesis *signaling* atau *information assymetry* menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Sedangkan hipotesis *liquidity* menjelaskan keinginan manajer perusahaan dalam meningkatkan likuiditas

perdagangan. Penjelasannya didukung oleh adanya pandangan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* akan menambah daya tarik investor akibat semakin rendahnya harga saham.

- c. Harga saham yang lebih rendah akan menambah kemampuan saham tersebut untuk diperjualbelikan setiap saat dan akan meningkatkan efisiensi pasar.
- d. *Stock split* yang dilakukan untuk menjaga agar harga saham tetap berada pada “*optimal price range*” atau harga pasar yang optimal untuk menjaga agar saham tetap diperjualbelikan banyak orang. Harga saham yang terlalu tinggi akan menyulitkan investor kecil untuk membeli saham tersebut, sehingga menurunkan permintaan akan saham (Atmaja, 1994).

2.4 Teori Motivasi Pemecahan Saham

Terdapat 2 teori utama yang mendominasi literatur pemecahan saham yaitu *Signaling Theory* dan *Trading Range Theory* (Baker dan Powell, 1993) dalam Sukardi (2000).

Signalling theory atau dikenal juga dengan istilah *asymmetry theory* menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan sinyal yang informatif kepada investor mengenai prospek peningkatan return di masa mendatang yang substansial. Pada tingkat asimetri informasi tertentu antara manajer dan investor, manajer kemungkinan besar akan mengambil keputusan untuk melakukan pemecahan saham agar informasi yang menguntungkan dapat diterima oleh investor. Argumentasi tersebut dapat menambah biaya perusahaan apabila sinyal

yang disampaikan kurang tepat. Jadi, pemecahan saham hanya dilakukan oleh perusahaan yang mempunyai prospek bagus karena pemecahan saham memerlukan biaya banyak. Pasar akan merespon sinyal secara positif jika pemberi sinyal kredibel. Oleh karena itu, perusahaan harus menunjukkan kinerja keuangan yang bagus. Sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar.

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

Trading Range Theory menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu tinggi (*over price*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga tetap banyak orang yang mau memperjualbelikannya, yang pada akhirnya akan meningkatkan

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

2.5 Perlakuan Akuntansi Pemecahan Saham

Pengaturan tentang pemecahan saham tidak disebutkan di dalam Standar Akuntansi Keuangan, yang diatur hanyalah mengenai deviden saham yang dibagikan oleh perusahaan yang diatur dalam PSAK No 21 Paragraf 3 tentang deviden saham. Baridwan (1992) menerangkan bahwa perubahan karena pemecahan saham hanya mengakibatkan jumlah saham saja yang berubah oleh karena itu, untuk perusahaan yang melakukan pemecahan saham, kejadian tersebut bisa dicatat dengan cara memo atau dibuatkan jurnal untuk menutup rekening modal saham lama dan membuka rekening modal saham baru.

2.6 Penelitian - Penelitian Terdahulu

Penelitian pengaruh pemecahan saham terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Jakarta sebelumnya telah dilakukan oleh Ewijaya (1999). Dalam penelitiannya Ewijaya (1999) melakukan pengawasan terhadap laba perlembar saham, dividen dan indeks harga saham industri dengan waktu pengamatan dari 7,5 bulan sebelum pemecahan saham sampai 4,5 bulan sesudah pemecahan saham serta menggunakan sampel 40 emiten yang melakukan pemecahan saham dan 35 emiten yang tidak melakukan pemecahan saham. Periode yang digunakan adalah dari 1 Januari sampai dengan 31 Desember 1996. Hasil yang diperoleh adalah sebagai berikut:

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

lembar saham tidak memberikan pengaruh yang signifikan bagi para investor.

4. Variabel indeks harga industri tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada perubahan harga relatif.

Miliasih (2000) meneliti pengaruh pemecahan saham terhadap *earning*. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang mengumumkan pemecahan saham pada tahun 1996. Hasil yang didapat dari penelitian Miliasih adalah sebagai berikut:

1. Pengumuman pemecahan saham tidak menyebabkan terjadinya kenaikan *earning* pada periode sesudah terjadi pemecahan saham. Hal ini ditunjukkan tidak terdapatnya perubahan *earning* yang signifikan pada periode sesudah pengumuman pemecahan saham.
2. Reaksi pasar yang ditunjukkan oleh *return market* menunjukkan tidak terdapat hubungan yang positif dengan perubahan *earning* di seputar periode pengumuman pemecahan saham.
3. *Annual abnormal return* menunjukkan tidak terdapat hubungan dengan perubahan *earning* di seputar pengumuman pemecahan saham.

Anggraini dan Jogiyanto (2000) meneliti tentang ada atau tidaknya informasi laba dan dividen kas yang dibawa oleh pemecahan saham dengan melihat perubahan laba dan pembayaran dividen kas. Periode yang digunakan adalah 1 Januari 1996 sampai 31 Desember 1996. Sampel yang digunakan sebanyak 33 sampel yang kemudian dikurangi dengan 4 sampel yang *outlier*

sehingga sampel akhir berjumlah 29 perusahaan. Hasil penelitian yang diperoleh adalah sebagai berikut:

1. Pada tahun-tahun sebelum pemecahan saham tidak ada pertumbuhan laba yang signifikan.
2. Pada tahun terjadinya pemecahan saham ada pertumbuhan laba tetapi pertumbuhannya tidak signifikan.
3. Pemecahan saham di Indonesia tidak membawa informasi laba yang positif namun membawa informasi laba yang negatif sehingga para investor dan calon investor harus lebih mencermati hal ini.
4. Pemecahan saham membawa informasi dividen kas.

Marwata (2000) meneliti tentang kinerja keuangan, kemahalan harga saham dan peningkatan laba sebelum pemecahan saham. Periode penelitiannya dari Juli 1996 sampai Juni 1997. Sampel yang digunakan sebanyak 54 perusahaan. Hasil penelitian yang diperoleh adalah sebagai berikut:

1. Kinerja keuangan perusahaan yang melakukan pemecahan saham yang diukur dengan laba bersih maupun laba per lembar saham, tidak lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.
2. Harga saham perusahaan yang melakukan pemecahan saham yang diukur dengan rasio harga terhadap nilai buku (PBV), tetapi tidak rasio harga terhadap laba, lebih mahal daripada perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.
3. Terjadi peningkatan laba dari tahun ke 3 sampai dengan tahun ke 1 sebelum pemecahan saham dilakukan.

Khomsiyah dan Sulisty (2001) meneliti tentang apakah faktor-faktor kinerja perusahaan dan tingkat kemahalan harga saham merupakan faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan yang tidak melakukan pemecahan saham. Periode yang digunakan adalah pada tahun 1996. Sampel yang digunakan sebanyak 115 perusahaan yang terdiri dari 56 perusahaan melakukan keputusan pemecahan saham dan sebanyak 59 perusahaan tidak melakukan pemecahan saham. Kesimpulan dari penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

1. *Earning Per Share* merupakan faktor keputusan pemecahan saham, namun tidak berhasil menunjukkan bahwa faktor pertumbuhan laba merupakan faktor keputusan pemecahan saham.
2. *Price Earning Ratio* merupakan variabel yang membedakan dua kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.
3. Penelitian ini tidak membuktikan bahwa variabel *Price to Book Value* merupakan variabel variabel yang membedakan dua kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Sukardi (2003) yang menguji pengaruh pengumuman pemecahan saham terhadap likuiditas saham yang mengalami pemecahan saham tersebut. Sampel data yang digunakan Sukardi adalah perusahaan yang telah listing di Bursa Efek Jakarta yang melakukan pemecahan saham antara tahun 1995 sampai 1996. Berdasarkan penelitiannya didapat hasil

bahwa likuiditas perdagangan saham tidak berbeda secara signifikan baik sebelum pemecahan saham maupun sesudah pemecahan saham. Jika dilihat dari rata-rata aktivitas volume perdagangan ternyata tingkat likuiditas saham yang mengalami pemecahan saham mengalami penurunan.

Kurniawati (2003) meneliti tentang kandungan informasi *stock split* dengan terlebih dahulu melakukan koreksi terhadap bias beta serta menguji reaksi pasar terhadap pengumuman *stock split* melalui tingkat likuiditas saham yang meliputi resiko sistematis saham, volume perdagangan saham dan *Bid ask spread* saham. Periode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dari Juni 1994 sampai Juni 1997. Hasil penelitian yang didapat antara lain:

1. Pengumuman *stock split* memiliki kandungan informasi sehingga direspon oleh para pelaku pasar di pasar modal Bursa Efek Jakarta.
2. Pengujian likuiditas saham menunjukkan hanya beta saja yang memiliki perbedaan yang signifikan, sedangkan volume perdagangan dan *bid ask spread* meskipun berbeda tetapi tidak signifikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa terjadi penurunan likuiditas setelah *stock split*.

Penelitian yang dilakukan oleh Harsono (2004) yang menguji tentang pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas dan pendapatan saham yang diukur dengan harga saham, frekuensi perdagangan saham dan *earning*. Sampel yang digunakan sebanyak 39 perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan 39 perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Periode yang digunakan dari 1 Januari 1999 sampai 31 Desember 2002. Hasil yang didapat dari penelitian Harsono (2004) adalah bahwa harga saham mempunyai pengaruh yang signifikan

terhadap keputusan perusahaan melakukan kebijakan pemecahan saham. Hasil yang didapat juga mengindikasikan adanya perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan setelah adanya pemecahan saham.

2.7 Kerangka Pengembangan Hipotesis

Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya. Harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun bila harga saham terlalu tinggi dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi sehingga harga saham sulit meningkat lagi. Dalam mengantisipasi hal tersebut banyak perusahaan yang melakukan pemecahan saham.

Ikenberry et al. (1996) dalam Harsono (2004) menyatakan bahwa *stock split* mengakibatkan penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah. Mc Nichols dan Dravid (1990) dalam Marwata (2000) menyatakan bahwa pemecahan saham merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang tertentu, diharapkan semakin banyak partisipan pasar yang akan terlibat dalam perdagangan. Makin banyaknya partisipan pasar akan meningkatkan likuiditas saham di bursa. Dengan kata lain, harga saham yang terlalu tinggi merupakan pendorong bagi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Berdasarkan hubungan dan penelitian tersebutlah diajukan hipotesis sebagai berikut.

H1: Harga saham mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*.

Trading range theory menyatakan bahwa *stock split* akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan saham tersebut kurang aktif diperdagangkan. Dengan adanya *stock split*, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi, khususnya investor menengah dan investor kecil.

Lamourex dan Poon (1987) dalam Sukardi (2003) menyatakan bahwa volume perdagangan dan jumlah pemegang saham setelah pemecahan saham mengalami peningkatan yang signifikan. Survei yang dilakukan (Baker dan Gallagher, 1980; Rozef, 1998) dalam Harsono (2004), menunjukkan bahwa manajer cenderung untuk menyebutkan alasan likuiditas ini sebagai motivasi aktivitas *stock split*. Berdasarkan hubungan dan penelitian tersebutlah diajukan hipotesis sebagai berikut.

H2: Frekuensi perdagangan saham mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*.

Secara teori semakin tinggi harga saham semakin rendah frekuensi perdagangan saham yang terjadi, begitu juga sebaliknya. Jadi, setelah *stock split*, diharapkan frekuensi perdagangan pun ikut meningkat. Berkaitan dengan itu, diajukanlah hipotesis sebagai berikut.

H3: Terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Penentuan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari BEJ. Populasi dari penelitian adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sampel dari populasi berdasarkan kriteria saham perusahaan *go public* yang tergabung dalam sembilan sektor industri. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling* untuk sampel bersyarat yang ditentukan dengan kriteria tertentu atau *judgement sampling*. Kriteria perusahaan yang menjadi sampel ialah

a) Perusahaan yang melakukan *Stock split*

1. Perusahaan yang terdaftar di BEJ pada periode 1999 sampai dengan 2004;
2. Perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split* pada periode 2000 sampai dengan 2004.
3. Perusahaan yang hanya melakukan kebijakan *stock split* saja dan tidak melakukan kebijakan yang lainnya seperti *stock deviden*, *bonus share*, *right issue* dan lain-lain.
4. Perusahaan yang datanya tersedia secara lengkap.

b) Perusahaan yang tidak melakukan *Stock split*.

1. Perusahaan yang terdaftar di BEJ pada periode 1999 sampai dengan 2004.
2. Perusahaan yang tidak melakukan kebijakan apapun.
3. Perusahaan yang datanya tersedia secara lengkap.

Dari pencarian sampel perusahaan yang dilakukan dalam populasi perusahaan di Bursa Efek Jakarta, didapatkan sampel awal sebanyak 73 perusahaan yang melakukan *stock split* dan kebijakan lainnya. Akan tetapi, setelah dilakukan proses penyaringan lebih lanjut sesuai dengan kriteria – kriteria yang ada di dapat sampel penelitian sebanyak 46 perusahaan. Daftar perusahaan yang melakukan *stock split* dan yang dijadikan sampel dapat dilihat pada lampiran 1. Berikut ini adalah daftar pesampelan yang digunakan dalam penelitian ini.

TABEL 3.1.
Tabel Pesampelan

Kelompok sampel perusahaan <i>stock split</i>	
Jumlah perusahaan yang melakukan <i>stock split</i> tahun 2000-2004	73
Perusahaan yang melakukan kebijakan lain – lain seperti <i>right issue, stock deviden, bonus share</i> dan lain-lain	(27)
Jumlah sampel yang di ambil	46
Kelompok sampel Perusahaan non-<i>stock split</i>	
Jumlah rata-rata perusahaan yang tidak melakukan <i>stock split</i> tahun 1999-2005	330
Jumlah rata-rata perusahaan yang tidak melakukan kebijakan lain – lain seperti <i>stock split, right issue, stock deviden, bonus share</i> dan lain-lain selama pengambilan	87

sampel	
Jumlah sampel yang di ambil	46

Sumber: JSX Annual 2000-2004

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini ialah data sekunder yang meliputi :

1. Data harga saham (*closing price*) dan data frekuensi perdagangan saham tahun 1999-2005. Data ini dapat diperoleh dari JSX yang diterbitkan secara tahunan pada bagian *table of trading industry*;
2. Data *operating income* perusahaan dari periode 1999-2005. Data *operating income* diperoleh dari *JSX Annual* pada bagian *financial data and ratio* serta laporan keuangan perusahaan.
3. Nama perusahaan yang melakukan *stock split* antara tahun 2000 sampai dengan tahun 2004 yang diperoleh dari *JSX Annual Statistic*;
4. Tanggal pengumuman *stock split* yang diperoleh dari arsip mengenai pengumuman keterbukaan informasi yang dilakukan oleh masing-masing emiten.

3.3 Operasionalisasi Variabel dan Pengukurannya

Variabel adalah faktor yang akan diuji dalam penelitian. Penelitian dipusatkan pada upaya untuk memahami, mengukur, dan menilai keterkaitan

variabel tersebut. Dalam penelitian ini digunakan beberapa variabel yang terkait, antara lain

1. Variabel tergantung (*Dependent Variable*)

Pemilihan *stock split* sebagai variabel bebas bersifat kuantitatif sehingga pengukuran yang dilakukan hanyalah memberi nilai nol (0) dan satu (1) untuk kategori tertentu. Variabel yang memberi nilai nol dan satu disebut variabel *dummy*. Indikator yang digunakan untuk menilai variabel *dummy* dalam penelitian ini ialah nilai nol untuk perusahaan yang tidak melakukan *stock split* dan nilai satu untuk perusahaan yang melakukan *stock split*.

2. Variabel Bebas (*Independent variable*)

a. Harga Saham

Informasi yang sepenuhnya tercermin pada harga saham akan sangat berharga bagi para pelaku pasar modal dan institusi yang berkaitan. Harga saham menjadi sangat penting bagi investor, karena mempunyai konsekuensi ekonomi. Perubahan harga saham akan mengubah nilai pasar kesejahteraan investor . perubahan kesejahteraan akan mengubah kesempatan yang akan diperoleh investor di masa depan. Secara umum perubahan harga saham dapat mengakibatkan perubahan perilaku konsumsi dan investasi investor. Berdasarkan argumen di atas menunjukkan bahwa variabel harga saham merupakan variabel yang sangat penting dan dapat mencerminkan berbagai informasi yang terjadi di pasar modal dengan asumsi pasar modal efektif.

Harga saham diproksi dengan *closing price* tahunan. *Closing price* tahunan yang digunakan adalah *closing price* pada periode yang berakhir 31 Desember tahun sebelum *stock split* dilakukan. Jadi, misalnya, emiten yang melakukan pemecahan saham pada tahun 2000, *closing price* tahunannya ialah tahun 1999. Untuk perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, *closing price* tahunan yang digunakan ialah rata-rata *closing price* selama tiga tahun, yaitu tahun 1999, 2000, dan tahun 2001.

b. Frekuensi Perdagangan Saham

Frekuensi perdagangan saham adalah berapa kali transaksi jual beli terjadi pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu. Dengan frekuensi transaksi, dapat diketahui saham tersebut diminati atau tidak oleh investor.

Frekuensi perdagangan saham diproksi dengan frekuensi transaksi tahunan, yang digunakan adalah frekuensi transaksi tahunan pada periode yang berakhir 31 Desember tahun sebelum *stock split* dilakukan. Jadi misalnya emiten yang melakukan *stock split* tahun 2000, frekuensi transaksi tahunannya ialah frekuensi transaksi tahun 1999. Untuk perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, frekuensi transaksi tahunan yang digunakan ialah rata-rata frekuensi transaksi selama tiga tahun, yaitu 1999, 2000, dan 2001.

Untuk hipotesis ketiga (H3), frekuensi perdagangan saham diproksi dengan frekuensi transaksi kuartalan, yaitu dua kuartal sebelum dan dua kuartal setelah *stock split*. Jadi, misalnya, emiten yang melakukan *stock split* tahun 2000 di kuartal ketiga, berarti data frekuensi transaksi yang digunakan sebelum *stock*

split adalah kuartal pertama dan kedua tahun 2000 dan setelah *stock split* ialah kuartal keempat tahun 2000 dan kuartal pertama tahun 2001.

c. *Earning*

Earning adalah alat manajemen yang digunakan untuk mengukur besar keuntungan yang didapat oleh pemegang saham atau investor. *Earning* juga menjadi alat ukur untuk menilai pertumbuhan atau perkembangan perusahaan.

Untuk hipotesis keempat (H4), *earning* dalam penelitian ini diproksi dengan menggunakan operating income.

Pertumbuhan laba operasi (operating income) dapat dihitung sebagai berikut.

$$\Delta \text{ Op. inc j.t} = \frac{(\text{Op. inc t} - \text{Op. inc t-1})}{\text{Op. inc t}}$$

Dalam hal ini

$\Delta \text{ Op. inc j.t}$ = perubahan laba operasi perusahaan J pada kuartal t

Op. inc t = laba operasi kuartal ke-t

Op. inc t-1 = laba operasi kuartal ke-t-1

Analisis ini dilakukan untuk mengetahui deskripsi dari variabel yang diteliti yang ditunjukkan dalam *table descriptive statistics*. Di dalamnya ditunjukkan angka minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan *standar deviasi*.

3.4 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi pemecahan saham tersebut terhadap likuiditas saham dan pendapatan saham.

Langkah-langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

- a. Pengujian hipotesis pertama, hipotesis kedua, dan hipotesis ketiga pertama-tama dilakukan dengan menentukan hipotesis obyektif (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a) dari hipotesis yang akan diuji. Penentuan hipotesis dilakukan sebagai berikut:

Ho 1 : Harga saham tidak mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan stock split.

Ha 1 : Harga saham mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*.

Ho 2 : Frekuensi perdagangan saham tidak mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*.

Ha 2 : Frekuensi perdagangan saham mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*

- b. Uji data diatas menggunakan uji regresi logic dengan menggunakan program aplikasi E-Views. Dalam uji regresi logistik ini, pemilihan *stock split* sebagai variabel bebas bersifat kuantitatif sehingga pengukuran yang dilakukan hanyalah memberi nilai nol (0) dan satu (1) untuk kategori tertentu. Variabel yang memberi nilai nol dan satu disebut variabel *dummy*. Indikator yang digunakan untuk menilai variabel *dummy* dalam penelitian ini ialah nilai nol untuk perusahaan yang tidak melakukan *stock split* dan nilai satu untuk perusahaan yang melakukan *stock split*. Sedangkan harga saham, frekuensi perdagangan saham, dan *earning* berfungsi

sebagai variabel independen. Model persamaan regresi pengujian hipotesis pertama, kedua dan ketiga ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{\text{Stock Split}}{1 - \text{Stock Split}} = \alpha + b_1 x_1 + b_2 x_2 + e$$

Dalam hal ini

A = konstanta

X1 = *closing price*

X2 = frekuensi perdagangan saham

e = *error*

- c. Menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak. Jika nilai probabilitas yang dapat lebih kecil daripada 5 % maka Ho diterima dan Ha ditolak. Dan jika nilai probabilitas lebih besar dari 5 % maka Ha diterima dan Ho ditolak.
- d. Pengujian hipotesis ketiga dan hipotesis keempat dilakukan pertama-tama dengan menentukan hipotesis obyektif (H0) dan hipotesis alternatif (Ha) dari hipotesis yang akan diuji. Penentuan hipotesis dilakukan sebagai berikut:

Ho 3 : Tidak terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Ha 3 : Terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Ho 4 : Tidak terdapat perbedaan earning sebelum dan sesudah *stock split*.

Ha 4 : Terdapat perbedaan earning sebelum dan sesudah *stock split*.

Formula yang dipakai untuk menguji hipotesis ketiga dan hipotesis keempat adalah sebagai berikut:

Untuk hipotesis ketiga (H3) digunakan formula :

$$X_t = -2, -1 < X_t = +1, +2$$

X_t = frekuensi perdagangan saham kuartal kesatu dan kedua sebelum dan kedua setelah *stock split*.

Untuk hipotesis keempat (H4) digunakan formula:

$$\Delta \text{Op. inc j.t} = -2, -1 < \Delta \text{Op. inc j.t} = +1, +2$$

Dalam hal ini :

$\Delta \text{Op. inc j.t}$ = perubahan laba operasi dua kuartalan sebelum dan setelah *stock split*

- e. Setelah menentukan Ho dan Ha, hitung rata-rata geometrik harga saham, frekuensi perdagangan dan pendapatan saham dalam jangka waktu sebelum dan sesudah.
- f. Uji data diatas dengan menggunakan paired t test dengan menggunakan program aplikasi SPSS. Dari uji dengan menggunakan t test ini, dapat diketahui apakah natural logaritmik

BAB IV
ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

Setelah melakukan pengumpulan data, tahap selanjutnya adalah melakukan analisa data. Adapun teknik pengujiaannya adalah dengan menggunakan regresi logic. Semua proses pengujian ini menggunakan program aplikasi E-Views dan SPSS.

Seperti telah di jelaskan dalam di bab III, sampel penelitian ini terdiri atas 46 perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split* dan 46 perusahaan yang tidak melakukan kebijakan *stock split*. Daftar perusahaan sampel yang digunakan dapat dilihat di lampiran 1 dan lampiran 2.

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
closing price	92	130	42083	5748.20	45660.689
frekuensi perdagangan	92	3	314337	23621.58	8809.768
Valid N (listwise)	92				

Sumber: data yang diolah

Selama periode 2000 sampai dengan 2004, terdapat 46 perusahaan yang dijadikan sampel perusahaan untuk perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan 46 perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Untuk periode tahun 2000 sampai dengan 2004, rata-rata *closing price* yang dihasilkan adalah 5748,20 dengan standar deviasi sebesar 8809,768. Nilai minimum *closing price* pada periode tersebut adalah 130 dan nilai maksimum *closing price* adalah 42083.

Mean frekuensi perdagangan saham yang dihasilkan adalah 23621,58, dengan standar deviasi sebesar 45660,69. Nilai minimum frekuensi perdagangan saham pada periode tersebut adalah 3 dan nilai maksimum frekuensi perdagangan saham adalah 314337.

4.2 Pengujian Hipotesa

4.2.1 Hipotesis Pertama

Hipotesis alternatif pertama pada penelitian ini adalah

Ha1: Harga saham mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan pemecahan saham

Pengujian menggunakan regresi logic. Setelah dilakukan pengujian didapatkan hasil pengujian hipotesis kesatu yang dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut.

Tabel 4.2
Hasil Pengujian Hipotesis 1 dan Hipotesa 2

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
Closing Price	-7.88E-05	3.23E-05	-2.439973	0.0147
Frekuensi Perdagangan	-7.21E-06	5.67E-06	-1.271228	0.2036
C	0.567448	0.286549	1.980282	0.0477

Sumber: data yang diolah

Berdasarkan tabel 4.2 diatas variabel harga mempunyai nilai Prob sebesar 0.0147 yang berarti lebih kecil dengan 0.05. Berdasarkan hasil pengujian penelitian dengan menggunakan regresi logit menunjukkan bahwa hipotesis alternatif pertama diterima.

Perusahaan menggunakan harga saham sebagai salah satu faktor untuk mempengaruhi keputusan melakukan pemecahan saham setelah melihat harga sahamnya terlalu tinggi. Harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan hanya investor besar saja yang mampu membeli saham perusahaannya. Dengan adanya *stock split* diharapkan harga saham yang rendah akan menambah kemampuan saham tersebut untuk diperjualbelikan setiap saat dan akan menarik investor kecil untuk melakukan investasi sehingga meningkatkan jumlah pemegang saham sehingga pasar akan menjadi likuid.

4.2.2 Hipotesis Kedua

Hipotesis alternatif kedua pada penelitian ini adalah

Ha2: Frekuensi Perdagangan saham mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan pemecahan saham

Pengujian menggunakan regresi logit. Setelah dilakukan pengujian didapatkan hasil pengujian hipotesis kedua yang dapat dilihat pada tabel 4.2 di atas.

Berdasarkan tabel 4.2. variabel frekuensi perdagangan saham mempunyai nilai Prob sebesar 0.2036 yang berarti lebih besar dengan 0.05. Berdasarkan hasil pengujian penelitian dengan menggunakan regresi logit menunjukkan bahwa hipotesis alternatif kedua ditolak. Frekuensi perdagangan saham yang cenderung menurun mungkin disebabkan oleh beberapa faktor antara lain yaitu investor banyak membeli saham dengan volume yang lebih besar tetapi frekuensi perdagangannya lebih kecil. Frekuensi perdagangan yang menurun juga mungkin disebabkan oleh sikap investor yang hati-hati untuk membeli saham setelah *stock split* karena adanya kekhawatiran bahwa harga saham sesudah *stock split* cenderung turun setelah beberapa waktu.

4.2.2 Hipotesis Ketiga

Hipotesis alternatif ketiga pada penelitian ini adalah

Ha 3 : Terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Pengujian menggunakan parametrik paired t-test. Hasil pengujian dari hipotesis ketiga dapat dilihat pada tabel 4.3.

Tabel 4.3
Hasil Pengujian H3
Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	t-1 & t+1	46	,609	,000
Pair 2	t-1 & t+2	46	,599	,000
Pair 3	t-2 & t+1	46	,527	,000
Pair 4	t-2 & t+2	46	,570	,000

Tabel 4.3 memperlihatkan adanya korelasi antara frekuensi perdagangan saham kuartal pertama sebelum dan kuartal pertama setelah *stock split* sebesar 0,609 mengindikasikan bahwa terdapat hubungan positif yang kuat antara frekuensi perdagangan saham kuartal pertama sebelum dan kuartal pertama setelah *stock split* dan mempunyai nilai sig. t sebesar 0,000, yang berarti lebih kecil dari 0,10. dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berhasil menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara frekuensi perdagangan saham kuartal pertama sebelum dan kuartal pertama setelah *stock split*.

Adanya korelasi antara frekuensi perdagangan saham kuartal pertama sebelum dan kuartal kedua setelah *stock split* sebesar 0,599 mengindikasikan bahwa terdapat hubungan positif yang kuat antara frekuensi perdagangan saham kuartal pertama sebelum dan kuartal kedua setelah *stock split* dan mempunyai nilai sig. t sebesar 0,000, yang berarti lebih kecil dari 0,10. dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berhasil menunjukkan adanya perbedaan

yang signifikan antara frekuensi perdagangan saham kuartal pertama sebelum dan kuartal kedua setelah *stock split*.

Adanya korelasi antara frekuensi perdagangan saham kuartal kedua sebelum dan kuartal pertama setelah *stock split* sebesar 0,527 mengindikasikan bahwa terdapat hubungan positif yang kuat antara frekuensi perdagangan saham kuartal kedua sebelum dan kuartal pertama setelah *stock split* dan mempunyai nilai sig. t sebesar 0,000, yang berarti lebih kecil dari 0,10. dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berhasil menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara frekuensi perdagangan saham kuartal kedua sebelum dan kuartal pertama setelah *stock split*.

Adanya korelasi antara frekuensi perdagangan saham kuartal kedua sebelum dan kuartal kedua setelah *stock split* sebesar 0,570 mengindikasikan bahwa terdapat hubungan positif yang kuat antara frekuensi perdagangan saham kuartal kedua sebelum dan kuartal kedua setelah *stock split* dan mempunyai nilai sig. t sebesar 0,000, yang berarti lebih kecil dari 0,10. dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berhasil menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara frekuensi perdagangan saham kuartal kedua sebelum dan kuartal kedua setelah *stock split*.

Pengujian terhadap pair 1 menunjukkan angka signifikan 0,000 yang lebih kecil dari 0,10, pair 2 menunjukkan angka signifikan 0,000 yang lebih kecil dari 0,10, pair 3 menunjukkan angka signifikan 0,000 yang lebih kecil dari 0,10, dan pair 4 juga menunjukkan angka signifikan 0,000 yang lebih kecil dari 0,10. jadi keempat pair menunjukkan signifikan semuanya. Dengan demikian maka

hipotesis ketiga diterima. Penelitian ini berhasil mendukung penelitian yang dilakukan oleh Lamoreux dan Poon (1987) dalam Sukardi (2000) dengan menggunakan model reaksi pasar melalui data return saham, volume perdagangan dan jumlah pemegang saham. Pasar menunjukkan adanya kenaikan jumlah transaksi harian dan volume perdagangan timbul karena adanya informasi yang gencar mengenai keuntungan saham setelah *stock split*.

4.2.4. Hipotesis Keempat

Hipotesis alternatif keempat pada penelitian ini adalah

Ha 4 : Terdapat perbedaan earning sebelum dan sesudah *stock split*.

Pengujian menggunakan parametrik paired t-test. Hasil pengujian dari hipotesis keempat dapat dilihat pada tabel 4.4.

Tabel 4.4
Hasil Pengujian H4
Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	t-1 & t+1	46	,622	,000
Pair 2	t-1 & t+2	46	,610	,000
Pair 3	t-2 & t+1	46	,513	,000
Pair 4	t-2 & t+2	46	,578	,000

Tabel 4.5 memperlihatkan adanya korelasi antara *operating income* kuartal pertama sebelum dan kuartal pertama setelah *stock split* sebesar 0,622 mengindikasikan bahwa terdapat hubungan positif dan kuat antara *operating*

income kuartal pertama sebelum dan kuartal pertama setelah *stock split* dan mempunyai nilai sig. t sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,10. dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian berhasil menunjukkan ada perbedaan signifikan antara *operating income* kuartal pertama sebelum dan kuartal pertama setelah *stock split*.

Adanya korelasi antara *operating income* kuartal pertama sebelum dan kuartal kedua setelah *stock split* sebesar 0,610 mengindikasikan bahwa terdapat hubungan positif dan kuat antara *operating income* kuartal pertama sebelum dan kuartal kedua setelah *stock split* dan mempunyai nilai sig. t sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,10. dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian berhasil menunjukkan ada perbedaan signifikan antara *operating income* kuartal pertama sebelum dan kuartal kedua setelah *stock split*.

Adanya korelasi antara *operating income* kuartal kedua sebelum dan kuartal pertama setelah *stock split* sebesar 0,513 mengindikasikan bahwa terdapat hubungan positif dan kuat antara *operating income* kuartal kedua sebelum dan kuartal pertama setelah *stock split* dan mempunyai nilai sig. t sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,10. dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian berhasil menunjukkan ada perbedaan signifikan antara *operating income* kuartal kedua sebelum dan kuartal pertama setelah *stock split*.

Adanya korelasi antara *operating income* kuartal kedua sebelum dan kuartal kedua setelah *stock split* sebesar 0,578 mengindikasikan bahwa terdapat hubungan positif dan kuat antara *operating income* kuartal kedua sebelum dan kuartal kedua setelah *stock split* dan mempunyai nilai sig. t sebesar 0,000 yang

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini akan menyajikan beberapa kesimpulan dan keterbatasan-keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini yang menyebabkan hasil yang diperoleh kurang representative. Bagian akhir dari bab ini akan menyajikan saran-saran yang bisa dilakukan untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisa hasil penelitian yang telah dikemukakan dalam bab sebelumnya maka dapat diambil suatu kesimpulan dengan rumusan masalah dan tujuan yang telah ditetapkan, adapun kesimpulan yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut:

1. Harga saham mempunyai hubungan signifikan dengan keputusan perusahaan melakukan *stock split* dengan tingkat prob sebesar 0.0147 dan dengan demikian hipotesis yang diajukan berhasil diterima.
2. Frekuensi perdagangan saham tidak mempunyai hubungan dengan keputusan perusahaan melakukan *stock split* dengan tingkat prob 0.2036 dan dengan demikian hipotesis kedua ditolak.
3. Hasil hipotesis ketiga mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham yang signifikan antara dua kuartal sebelum *stock split* dan dua kuartal setelah *stock split*. Ini berarti hipotesis ketiga diterima.

4. hasil analisis dan pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *earning* perusahaan yang diproksi dengan *operating income* setelah *stock split* lebih tinggi dari *earning* sebelum *stock split*. Ini berarti hipotesis keempat diterima.

Penelitian ini berhasil mengindikasikan dukungan terhadap tiga hipotesis dari empat hipotesis yang diajukan. Dukungan terhadap *Trading Range Theory* tampak dari hipotesis pertama yang menyatakan bahwa perusahaan melakukan kebijaksanaan pemecahan saham karena memandang harga saham sekarang telah siap untuk dilakukan pemecahan saham. Dukungan terhadap *signaling theory* tampak dari hipotesis keempat yang menyatakan bahwa perusahaan melakukan kebijaksanaan pemecahan saham karena memandang sinyal pertumbuhan *earning* perusahaan di masa yang akan datang.

5.2 Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini menggunakan data beberapa tahun tertentu sehingga hasil penelitian belum tentu dapat digeneralisasikan pada data perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada tahun pengamatan lain. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dalam topik yang sama mungkin dapat menguji generalisasi hasil pada periode yang berbeda.
2. Sampel penelitian mengambil tahun pada kondisi perekonomian yang tidak stabil, kemungkinan kondisi lain akan memberikan hasil yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim, *Analisis Investasi*, Salemba Empat, Jakarta, 2003
- Agus Widarjono, *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Ekonosia, 2005
- Ewijaya dan Nur Indriantoro, *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*, Jurnal riset Akuntansi Indonesia, hal 53-56, 1999
- Indah Kurniawati, *Analisis Kandungan Informasi Stock Split dan Likuiditas Saham: Studi Empiris Pada Non-Synchronous Trading*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, hal 264-275. 2003
- Jogiyanto dan Wahyu Angraini, H.M, *Penelitian Tentang Informasi Laba dan Dividen Kas yang Dibawa Oleh Pengumuman Pemecahan Saham*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, April, Vol 2, No.1:1-12. 2000
- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi ketiga, BPFE Yogyakarta, 2003
- Khomsiyah dan Sulistyono, *Faktor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Keputusan Pemecahan Saham (Stock Splits): Aplikasi Analisis Diskriminan*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, hal 388-400, 2001
- Margaretha Harsono K. *Analisis Pemecahan Saham : Dampaknya Terhadap Likuiditas Perdagangan dan Pendapatan Saham*. Balance, hal 73-85. 2004
- Marwata, *Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham*, makalah disampaikan pada Simposium Nasional Akuntansi III, di Jakarta, 5 September 2000, 2000
- Mudrajat Kuncoro, *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi*, Edisi Pertama, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2001
- Retno Miliasih, *Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Earning*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi. hal 131-144. 2000
- Sukardi, *Reaksi Pasar Terhadap Stock Split*, Aplikasi Bisnis, hal 24-29, 2000

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1
DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN STOCK SPLIT

Nama Perusahaan stock split	Tanggal Pengumuman
AGIS Tbk	17/02/2000
Astra Graphia Tbk	06/03/2000
Asuransi Harta Aman Tbk	29/09/2000
Bhakti Investama Tbk	07/02/2000
Fast Food Indonesia Tbk	01/12/2000
Indofood Sukses Makmur Tbk	28/09/2000
Intraco Penta Tbk	02/11/2000
Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	07/08/2000
Medco Energi Internasional Tbk	31/05/2000
Mitra Rajasa Tbk	10/08/2000
Sona Topas Tourism Inds Tbk	05/04/2000
Tirta Mahakam Plywood Inds. Tbk	12/05/2000
Bentoel International Investama Tbk	29/01/2001
Charoen Pokpand Indonesia Tbk	11/01/2001
HM Sampoerna Tbk	20/09/2001
Millennium Pharmacon Int Tbk	31/08/2001
Ramayana Lestari Sentosa Tbk	14/02/2001
Sarasa Nugraha Tbk	03/08/2001
Summiplats Interbenua Tbk	30/07/2001
Surya Intrindo Makmur Tbk	29/08/2001
Tunas Ridean Tbk	05/07/2001
Ultra Jaya Milk Tbk	11/01/2001
Andhi Chandra Automotive Products Tbk	03/01/2002
Asuransi Dayin Mitra Tbk	27/05/2002
Fortune Mate Indonesia Tbk	28/06/2002
Hexindo Adiperkarsa Tbk	26/07/2002
Jaka Arta Graha Tbk	14/05/2002
Mustika Ratu Tbk	01/08/2002
Panin Sekuritas Tbk	16/09/2002
Voksel Electric Tbk	14/03/2002
Clipan finance Indonesia Tbk	26/06/2003
Enseval Putra Megatrading Tbk	08/12/2003
Pan Brothers Tex Tbk	09/01/2003
Panin Insurance Tbk	28/05/2003
Pool Asuransi Indonesia Tbk	04/12/2003
Selamat Sempurna Tbk	04/07/2003
Unilever Indonesia Tbk	01/09/2003
Kalbe Farma Tbk	30/12/2003
Dankos Laboratories Tbk	04/02/2004
Davomas Abadi Tbk	15/12/2004
Ekadharna Tape Industry Tbk	09/02/2004
International Nickel Indonesia Tbk	02/08/2004
Jakarta International Hotel & Dev. Tbk	06/05/2004
Ramayana Lestari Sentosa Tbk	18/10/2004
Rig Tenders Tbk	03/08/2004
Telekomunikasi Indonesia Tbk	27/09/2004

Sumber: JSX Annual 2000-2004

LAMPIRAN 2
DAFTAR PERUSAHAAN NON STOCK SPLIT

Nama Perusahaan	
1	Tigaraksa Satria Tbk
2	Tira Austine Tbk
3	Makindo Tbk
4	Lippo Securities Tbk
5	Plaza Indonesia Realty Tbk
6	Sekar Laut Tbk
7	Perdana Bangun Pusaka Tbk
8	Indocitra Finance Tbk
9	Citatah Industri Marmer Tbk
10	Samudera Indonesia Tbk
11	Toko Gunung Agung Tbk
12	Barito Pacific Timber Tbk
13	Cahaya Kalbar Tbk
14	JAPFA Tbk
15	Asia Inti Selera Tbk
16	Lautan Luas Tbk
17	Metro Supermarket Reality Tbk
18	Texmaco Jaya Tbk
19	Dynaplast Tbk
20	Gajah Tunggal Tbk
21	Inter Delta Tbk
22	Mayora Indah Tbk
23	Branta Mulia Tbk
24	Bank Negara Indonesia Tbk
25	Primarindo Asia Infrastructur Tbk
26	Modern Photo Film Company Tbk
27	Duta Pertiwi Tbk
28	Kedaung Indah Tbk
29	Bhakti Capital Indonesia Tbk
30	Sumi Indo Kabel Tbk
31	Asia Kapitalindo Securities Tbk
32	Aneka Kimia Tbk
33	Tempo Scan Pacific Tbk
34	Argo Pantes Tbk
35	Asuransi Bintang Tbk
36	Sinar Mas Multi Artha Tbk
37	Indomobil Sukses International Tbk
38	Mandom Indonesia Tbk
39	Darya Varia Laboratoria Tbk

40	Mayora Indah Tbk
41	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
42	Aneka Tambang (Persero) Tbk
43	Alfa Retailindo Tbk
44	Matahari Putra Mandiri Tbk
45	Steady Safe Tbk
46	Citra Marga Nusantara Persada Tbk

Sumber: JSX Annual 2000-2004

LAMPIRAN 3

DAFTAR CLOSING PRICE PERUSAHAAN STOCK SPLIT

Nama Perusahaan Stock Split	Closing Price (Rp)
AGIS Tbk	1250
Astra Graphia Tbk	4125
Asuransi Harta Aman Tbk	2500
Bhakti Investama Tbk	1300
Fast Food Indonesia Tbk	9500
Indofood Sukses Makmur Tbk	8750
Intraco Penta Tbk	1600
Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	1600
Medco Energi Internasional Tbk	4700
Mitra Rajasa Tbk	475
Sona Topas Tourism Inds Tbk	825
Tirta Mahakam Plywood Inds. Tbk	1150
Bentoel International Investama Tbk	500
Charoen Pokpand Indonesia Tbk	2550
HM Sampoerna Tbk	14900
Millennium Pharmacon Int Tbk	1050
Ramayana Lestari Sentosa Tbk	5250
Sarasa Nugraha Tbk	925
Summiplats Interbenua Tbk	1000
Surya Intrindo Makmur Tbk	2250
Tunas Ridean Tbk	1125
Ultra Jaya Milk Tbk	700
Andhi Chandra Automotive Products Tbk	1875
Asuransi Dayin Mitra Tbk	325
Fortune Mate Indonesia Tbk	775
Hexindo Adiperkarsa Tbk	700
Jaka Arta Graha Tbk	330
Mustika Ratu Tbk	1250
Panin Sekuritas Tbk	295
Voksel Electric Tbk	200
Clipan finance Indonesia Tbk	130
Enseval Putra Megatrading Tbk	340
Pan Brothers Tex Tbk	2000
Panin Insurance Tbk	155
Pool Asuransi Indonesia Tbk	1250
Selamat Sempurna Tbk	1450
Unilever Indonesia Tbk	18200
Kalbe Farma Tbk	275
Dankos Laboratories Tbk	1225
Davomas Abadi Tbk	410
Ekadharma Tape Industry Tbk	950
International Nickel Indonesia Tbk	34900
Jakarta International Hotel & Dev. Tbk	725
Ramayana Lestari Sentosa Tbk	4350
Rig Tenders Tbk	6100
Telekomunikasi Indonesia Tbk	6750

Sumber: JSX Annual 2000-2004

DAFTAR CLOSING PRICE PERUSAHAAN NON STOCK SPLIT

Nama Perusahaan Non-Stock Split	Closing Price (Rp)
Tigaraksa Satria Tbk	3666,7
Tira Austine Tbk	1833,3
Makindo Tbk	2991,7
Lippo Securities Tbk	201,7
Plaza Indonesia Realty Tbk	1666,7
Sekar Laut Tbk	500
Perdana Bangun Pusaka Tbk	555
Indocitra Finance Tbk	420
Citatah Industri Marmer Tbk	325
Samudera Indonesia Tbk	2950
Toko Gunung Agung Tbk	675
Barito Pacific Timber Tbk	268,3
Cahaya Kalbar Tbk	11422
JAPFA Tbk	168,3
Asia Inti Selera Tbk	1127
Lautan Luas Tbk	275
Metro Supermarket Reality Tbk	896,7
Texmaco Jaya Tbk	29667
Dynaplast Tbk	696,7
Gajah Tunggal Tbk	241,7
Inter Delta Tbk	230
Mayora Indah Tbk	416,7
Branta Mulia Tbk	675
Bank Negara Indonesia Tbk	500
Primarindo Asia Infrastructur Tbk	1283,3
Modern Photo Film Company Tbk	501,7
Duta Pertiwi Tbk	4955
Kedaung Indah Tbk	275
Bhakti Capital Indonesia Tbk	211,7
Sumi Indo Kabel Tbk	453,3
Asia Kapitalindo Securities Tbk	315
Aneka Kimia Tbk	883,3
Tempo Scan Pacific Tbk	4208,3
Argo Pantes Tbk	1108,3
Asuransi Bintang Tbk	381,7
Sinar Mas Multi Artha Tbk	268,3
Indomobil Sukses International Tbk	850
Mandom Indonesia Tbk	2616,7
Darya Varia Laboratoria Tbk	741,7
Mayora Indah Tbk	965
Duta Pertiwi Nusantara Tbk	748,3
Aneka Tambang (Persero) Tbk	2408,3
Alfa Retailindo Tbk	1383,3
Matahari Putra Mandiri Tbk	686,7
Steady Safe Tbk	326,7
Citra Marga Nusantara Persada Tbk	656,7

Sumber: JSX Annual 2000-2004

LAMPIRAN 4

DAFTAR FREKUENSI PERDAGANGAN SAHAM TAHUNAN

PERUSAHAAN STOCK SPLIT

No	Nama Perusahaan Stock Split	Frekuensi Perdagangan
1	AGIS Tbk	28606
2	Astra Graphia Tbk	14222
3	Asuransi Harta Aman Tbk	25
4	Bhakti Investama Tbk	16189
5	Fast Food Indonesia Tbk	150
6	Indofood Sukses Makmur Tbk	64214
7	Intraco Penta Tbk	13334
8	Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	12
9	Medco Energi Internasional Tbk	32554
10	Mitra Rajasa Tbk	5426
11	Sona Topas Tourism Inds Tbk	8038
12	Tirta Mahakam Plywood Inds. Tbk	1079
13	Bentoel International Investama Tbk	55350
14	Charoen Pokpand Indonesia Tbk	13128
15	HM Sampoerna Tbk	91864
16	Millennium Pharmacon Int Tbk	791
17	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	20305
18	Sarasa Nugraha Tbk	654
19	Summiplats Interbenua Tbk	22651
20	Surya Intrindo Makmur Tbk	4557
21	Tunas Ridean Tbk	11612
22	Ultra Jaya Milk Tbk	21896
23	Andhi Chandra Automotive Products Tbk	2566
24	Asuransi Dayin Mitra Tbk	1139
25	Fortune Mate Indonesia Tbk	1348
26	Hexindo Adiperkarsa Tbk	1009
27	Jaka Arta Graha Tbk	3580
28	Mustika Ratu Tbk	15725
29	Panin Sekuritas Tbk	6967
30	Voksel Electric Tbk	218
31	Clipan finance Indonesia Tbk	13877
32	Enseval Putra Megatrading Tbk	9961
33	Pan Brothers Tex Tbk	838
34	Panin Insurance Tbk	12467
35	Pool Asuransi Indonesia Tbk	3
36	Selamat Sempurna Tbk	1964
37	Unilever Indonesia Tbk	6477
38	Kalbe Farma Tbk	42679
39	Dankos Laboratories Tbk	14124
40	Davomas Abadi Tbk	22684

41	Ekadharna Tape Industry Tbk	717
42	International Nickel Indonesia Tbk	8662
43	Jakarta International Hotel & Dev. Tbk	15373
44	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	14917
45	Rig Tenders Tbk	3512
46	Telekomunikasi Indonesia Tbk	130172

Sumber: JSX Annual 2000-2004

DAFTAR FREKUENSI PERDAGANGAN SAHAM TAHUNAN
PERUSAHAAN NON STOCK SPLIT

	Nama Perusahaan Non-Stock Split	Frekuensi Perdagangan
1	Tigaraksa Satria Tbk	51
2	Tira Austine Tbk	62
3	Makindo Tbk	23550
4	Lippo Securities Tbk	31433,7
5	Plaza Indonesia Realty Tbk	26,7
6	Sekar Laut Tbk	349,3
7	Perdana Bangun Pusaka Tbk	409
8	Indocitra Finance Tbk	319,3
9	Citatah Industri Marmer Tbk	4192,4
10	Samudera Indonesia Tbk	1691,3
11	Toko Gunung Agung Tbk	64,7
12	Barito Pacific Timber Tbk	19214
13	Cahaya Kalbar Tbk	3428,7
14	JAPFA Tbk	1896,7
15	Asia Inti Selera Tbk	1032,6
16	Lautan Luas Tbk	13163,3
17	Metro Supermarket Reality Tbk	24,3
18	Texmaco Jaya Tbk	16,7
19	Dynaplast Tbk	18303,3
20	Gajah Tunggal Tbk	14536,7
21	Inter Delta Tbk	1368,3
22	Mayora Indah Tbk	13690
23	Branta Mulia Tbk	274,7
24	Bank Negara Indonesia Tbk	17261
25	Primarindo Asia Infrastructur Tbk	351,5
26	Modern Photo Film Company Tbk	6204
27	Duta Pertiwi Tbk	2172,6
28	Kedaung Indah Tbk	139
29	Bhakti Capital Indonesia Tbk	697
30	Sumi Indo Kabel Tbk	119,3
31	Asia Kapitalindo Securities Tbk	1098,7
32	Aneka Kimia Tbk	3311,3
33	Tempo Scan Pacific Tbk	12857,3
34	Argo Pantes Tbk	658,5
35	Asuransi Bintang Tbk	1511
36	Sinar Mas Multi Artha Tbk	10745
37	Indomobil Sukses International Tbk	306
38	Mandom Indonesia Tbk	1293,7
39	Darya Varia Laboratoria Tbk	1795,7
40	Mayora Indah Tbk	4027,9

41	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	2525,3
42	Aneka Tambang (Persero) Tbk	45776
43	Alfa Retailindo Tbk	1292,5
44	Matahari Putra Mandiri Tbk	17408
45	Steady Safe Tbk	1998
46	Citra Marga Nusantara Persada Tbk	20258

Sumber: JSX Annual 2000-2004

LAMPIRAN 5

**DAFTAR FREKUENSI PERDAGANGAN SAHAM KUARTALAN
PERUSAHAAN *STOCK SPLIT***

No	Nama Perusahaan	Frekuensi Perdagangan			
		t-2	t-1	t+1	t+2
1	Bhakti Investama Tbk	2131	7225	12355	6143
2	AGIS Tbk	0	0	9879	12692
3	Astra Graphia Tbk	704	9577	15376	7388
4	Sona Topas Tourism Inds Tbk	1777	2753	12355	6327
5	Tirta Mahakam Plywood Inds. Tbk	1079	557	6414	1467
6	Medco Energi Internasional Tbk	11266	9283	20721	6367
7	Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	2954	341	201	3378
8	Mitra Rajasa Tbk	13379	11094	5537	2580
9	Indofood Sukses Makmur Tbk	62092	41787	25576	27649
10	Asuransi Harta Aman Tbk	57	2	258	31
11	Intraco Penta Tbk	567	260	198	308
12	Fast Food Indonesia Tbk	5	0	5	0
13	Charoen Pokpand Indonesia Tbk	84	527	1967	2213
14	Ultra Jaya Milk Tbk	8877	4181	13661	2400
15	Bentoel International Investama Tbk	19645	19863	6747	5821
16	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	3135	4821	4994	7007
17	Tunas Ridean Tbk	454	5091	635	9476
18	Summiplats Interbenua Tbk	6286	3779	218	232
19	Sarasa Nugraha Tbk	23	3795	4923	3100
20	Surya Intrindo Makmur Tbk	310	267	673	456
21	Millennium Pharmacon Int Tbk	5	0	7	357
22	HM Sampoerna Tbk	28592	25	19407	29188
23	Andhi Chandra Automotive Products Tbk	79	34	116	3428
24	Voksel Electric Tbk	25	173	84	18
25	Jaka Arta Graha Tbk	2746	8163	41801	28356
26	Asuransi Dayin Mitra Tbk	42	142	36	43
27	Fortune Mate Indonesia Tbk	269	171	1987	149
28	Hexindo Adiperkarsa Tbk	2042	2514	107	516
29	Mustika Ratu Tbk	1363	473	800	1001
30	Panin Sekuritas Tbk	1776	1447	243	632
31	Pan Brothers Tex Tbk	20	838	1196	7971
32	Panin Insurance Tbk	12467	4739	10448	279
33	Clipan finance Indonesia Tbk	13877	8249	8271	8217
34	Selamat Sempurna Tbk	86	28	361	237
35	Unilever Indonesia Tbk	1603	2336	7579	8179
36	Pool Asuransi Indonesia Tbk	0	0	0	0
37	Enseval Putra Megatrading Tbk	6874	3995	3867	2469
38	Kaiba Farma Tbk	15558	13966	7238	11405
39	Dankos Laboratories Tbk	7237	2759	1469	5717
40	Ekadharna Tape Industry Tbk	233	116	737	2174
41	Jakarta International Hotel & Dev. Tbk	4217	4454	19947	29408

42	International Nickel Indonesia Tbk	3190	10249	16605	11071
43	Rig Tenders Tbk	106	186	423	1226
44	Telekomunikasi Indonesia Tbk	23159	31064	39307	37405
45	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2432	13064	6309	11501
46	Davomas Abadi Tbk	2301	7917	2739	4171

LAMPIRAN 6

**DAFTAR OPERATING INCOME KUARTALAN
PERUSAHAAN STOCK SPLIT**

No	Nama Perusahaan	Operating Income			
		t-2	t-1	t+1	t+2
1	Bhakti Investama Tbk	15	22	93	131
2	AGIS Tbk	0	0	5	2
3	Astra Graphia Tbk	-17	65	1	-18
4	Sona Topas Tourism Inds Tbk	11	19	-6	4
5	Tirta Mahakam Plywood Inds. Tbk	1	7	7	10
6	Medco Energi Internasional Tbk	282	282	350	530
7	Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	3	2	1	1
8	Mitra Rajasa Tbk	-3	-5	-5	-5
9	Indofood Sukses Makmur Tbk	1395	218	505	646
10	Asuransi Harta Aman Tbk	1	0.5	1	1
11	Intraco Penta Tbk	44	-4	1	7
12	Fast Food Indonesia Tbk	17	10	19	4
13	Charoen Pokpand Indonesia Tbk	51	87	7	15
14	Ultra Jaya Milk Tbk	17	20	30	1
15	Dentoei international Investama Tbk	108	131	28	79
16	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	119	172	57	147
17	Tunas Ridean Tbk	72	22	61	61
18	Summiplats Interbenus Tbk	10	2	7	7
19	Sarasa Nugraha Tbk	17	4	14	14
20	Surya Intrindo Makmur Tbk	16	5	11	11
21	Millennium Pharnacon Int Tbk	-4	-0.5	-6	-6
22	HM Sampoerna Tbk	1043	469	1277	1277
23	Andhi Chandra Automotive Products Tbk	8	12	4	7
24	Voksel Electric Tbk	-15	24	33	44
25	Jaka Arta Graha Tbk	1	1	1	1
26	Asuransi Dayin Mitra Tbk	5	5	5	9
27	Fortuna Mata Indonesia Tbk	6	6	-12	-18
28	Hexindo Adiperkarsa Tbk	36	13	28	39
29	Mustika Ratu Tbk	23	4	15	15
30	Panin Sekuritas Tbk	10	4	9	13
31	Pan Brothers Tex Tbk	16	11	2	2
32	Panin Insurance Tbk	24	53	126	126
33	Clipan finance Indonesia Tbk	8	7	-2	24
34	Selamat Sempurna Tbk	40	15	42	48
35	Unilever Indonesia Tbk	801	358	969	1297
36	Pool Asuransi Indonesia Tbk	21	10	16	6
37	Keppwal Putra Megatrading Tbk	43	126	153	43
38	Kalbe Farma Tbk	104	279	323	126
39	Paracos Laboratories Tbk	97	97	126	95
40	Ekadharma Tape Industry Tbk	4	4	2	3

41	Jakarta International Hotel & Dev. Tbk	96	-76	-215	246
42	International Nickel Indonesia Tbk	880	880	1916	2480
43	Rig Tenders Tbk	29	15	41	58
44	Telekomunikasi Indonesia Tbk	4372	1758	5024	5024
45	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	43	112	312	48
46	Davomas Abadi Tbk	21	40	99	20

LAMPIRAN 7**HASIL UJI STATISTIK DESKRIPTIF**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
closing price	92	130	42083	5748.20	45660.689
frekuensi perdagangan	92	3	314337	23621.58	8809.768
Valid N (listwise	92				

LAMPIRAN 8

HASIL UJI METODE LOGIT

Dependent Variable: Y
 Method: ML - Binary Logit
 Date: 06/19/06 Time: 16:08
 Sample: 1 92

Included observations: 92
 Convergence achieved after 1 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
CP	-7.88E-05	3.23E-05	-2.439973	0.0147
FP	-7.21E-06	5.67E-06	-1.271228	0.2036
C	0.567448	0.286549	1.980282	0.0477
Mean dependent var	0.500000	S.D. dependent var	0.502740	
S.E. of regression	0.480919	Akaike info criterion	1.344393	
Sum squared resid	20.58416	Schwarz criterion	1.426625	
Log likelihood	-58.84208	Hannan-Quinn criter.	1.377583	
Restr. log likelihood	-63.76954	Avg. log likelihood	-0.639588	
LR statistic (2 df)	9.854931	McFadden R-squared	0.077270	
Probability(LR stat)	0.007245			
Obs with Dep=0	46	Total obs	92	
Obs with Dep=1	46			

LAMPIRAN 9

HASIL UJI PAIRED SAMPLES T-TEST

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	t-1	4814,28	46	8146,866	1201,190
	t+1	7395,11	46	9922,827	1463,041
Pair 2	t-1	4814,28	46	8146,866	1201,190
	t+2	6845,91	46	9229,980	1360,886
Pair 3	t-2	5656,28	46	10831,456	1597,011
	t+1	7395,11	46	9922,827	1463,041
Pair 4	t-2	5656,28	46	10831,456	1597,011
	t+2	6845,91	46	9229,980	1360,886

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	t-1 & t+1	46	,609	,000
Pair 2	t-1 & t+2	46	,599	,000
Pair 3	t-2 & t+1	46	,527	,000
Pair 4	t-2 & t+2	46	,570	,000

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	90% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	t-1 - t+1	-2580,83	8151,241	1201,835	4599,22	-562,43	-2,147	45	,037
Pair 2	t-1 - t+2	-2031,63	7837,280	1155,544	-3972,28	-90,98	-1,758	45	,086
Pair 3	t-2 - t+1	-1738,83	10128,818	1493,118	-4246,41	768,76	-1,165	45	,250
Pair 4	t-2 - t+2	-1189,63	9407,207	1387,017	-3519,02	1139,76	-,858	45	,396

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	t-1	114,91	46	295,176	43,521
	t+1	249,89	46	807,777	119,100
Pair 2	t-1	114,91	46	295,176	43,521
	t+2	275,54	46	844,274	124,481
Pair 3	t-2	214,18	46	692,986	102,175
	t+1	249,89	46	807,777	119,100
Pair 4	t-1	114,91	46	295,176	43,521
	t+2	275,54	46	844,274	124,481

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	t-1 & t+1	46	,985	,000
Pair 2	t-1 & t+2	46	,981	,000
Pair 3	t-2 & t+1	46	,960	,000
Pair 4	t-1 & t+2	46	,981	,000

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	90% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	t-1 - t+1	-134,98	519,744	76,632	-263,69	-6,28	-1,761	45	,086
Pair 2	t-1 - t+2	-160,63	557,732	82,233	-298,73	-22,53	-1,953	45	,057
Pair 3	t-2 - t+1	-35,72	240,253	35,424	-95,21	23,78	-1,000	45	,319
Pair 4	t-1 - t+2	-160,63	557,732	82,233	298,73	-22,53	-1,953	45	,057