

**ANALISIS PENGARUH PEMECAHAN SAHAM TERHADAP
KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI



ditulis oleh

Nama : Poppy Susanti
Nomor Mahasiswa : 01311045
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA**

2005

**ANALISIS PENGARUH PEMECAHAN SAHAM TERHADAP
KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI



ditulis oleh

Nama : Poppy Susanti

Nomor Mahasiswa : 01311045

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2005

**ANALISIS PENGARUH PEMECAHAN SAHAM TERHADAP
KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



oleh

Nama : Poppy Susanti
Nomor Mahasiswa : 01311045
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2005**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar keserjanaan 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 di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku. “

Yogyakarta, Februari 2005

Penyusun,

(Poppy Susanti)

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar keserjanaan 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 di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku. “

Yogyakarta, Februari 2005

Penyusun,

(Poppy Susanti)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS PENGARUH PEMECAHAN SAHAM TERHADAP KEBIJAKAN
DEVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
JAKARTA**

**Disusun Oleh: POPPY SUSANTI
Nomor mahasiswa: 01311045**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 11 April 2005

Penguji/Pemb. Skripsi : Dra. Nurfauziah, MM

Penguji : Drs. Bachruddin, M.Si



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

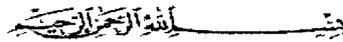



Drs. Suwarsono, MA



الجامعة الإسلامية
الاندونيسية

Kata Pengantar



Assalamu'alaikum Wr. Wb

Segala puji dan rasa syukur yang tak terhingga penulis panjatkan kehadirat Allah SWT. Yang telah melimpahkan rahmat, hidayah juga inayahNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan judul **“Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”**.

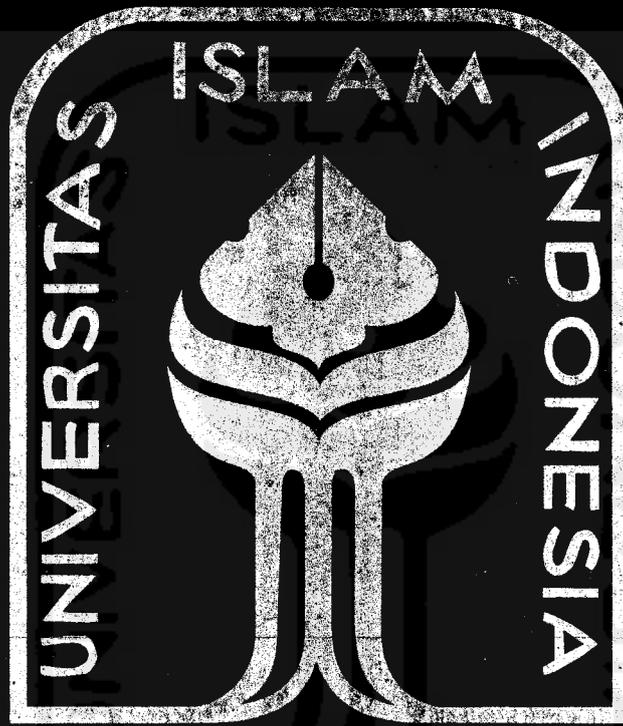
Adapun maksud penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Strata satu pada Fakultas Ekonomi jurusan Manajemen Universitas Islam Indonesia.

Penelitian yang dilakukan dalam penyusunan skripsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen, yaitu pengumuman pemecahan saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependennya, yaitu kebijakan saham yang dilihat pada besarnya *Devidend Payout Ratio* (DPR).

Dalam penulisan skripsi ini penulis telah berusaha semaksimal mungkin untuk memberikan hasil yang terbaik. Namun demikian penulis juga mempunyai keterbatasan kemampuan dalam penulisan skripsi ini. Oleh karena itu penulis menyadari tanpa adanya bimbingan, dukungan dan bantuan baik secara moril maupun materiil dari berbagai pihak, maka skripsi ini dapat terselesaikan.

Pada kesempatan ini penulis menghaturkan ucapan terimakasih kepada :

1. Bapak Drs. H. Suwarsono Muhammad, MA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta yang telah memberikan ijin dalam penulisan skripsi ini.
2. Ibu Dra. Nur Fauziah, MM. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis dalam penulisan skripsi ini.
3. Keluarga besar Alm. Sukardi Pringgo yang senantiasa memberikan doa dan dukungannya kepada penulis.
4. Ibu dan bapakku tersayang yang dengan kesabaran telah membimbingku untuk menjadi lebih baik.
5. Adik-adikku tercinta (Nova “Nono”, C-git, Lisa, Adi, Angga) yang senantiasa memberikan semangat dan dukungan serta perhatiannya. Teruskan perjuangan kalian.
6. Ardiansyah “Ndut” yang memberikan warna ceria dalam hidupku. Terima kasih atas semua perhatian dan pengertiannya.
7. Mbak Vivi, Mbak Ita dan Bang Tedjo terima kasih atas semua nasehat dan bimbingannya.
8. Om Tries dan Tante En yang telah memberikan dukungannya.
9. Sahabat-sahabatku tercinta Tri, Retno, Ika, dan Anita yang telah memberikan cinta, perhatian dan dukungan yang membuat penulis bangkit lagi.
10. Mbak Dayu (terima kasih atas bantuannya serta nasehat-nasehatnya), Retno “Rere” terimakasih dukungan dan perhatiannya.
11. Sahabat – sahabatku di Duri, Nova dan Apek (kapan ni lulusnya?).



الجامعة الإسلامية الإندونيسية

DAFTAR ISI

| | Halaman |
|---|---------|
| Halaman Sampul Depan Skripsi | i |
| Halaman Judul Skripsi..... | ii |
| Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme..... | iii |
| Halaman Pengesahan skripsi..... | iv |
| Halaman Pengesahan Ujian Skripsi..... | v |
| Motto | vi |
| Halaman Persembahan..... | vii |
| Abstrak..... | viii |
| Kata Pengantar | ix |
| Daftar Isi | xii |
| Daftar Tabel | xiv |
| Daftar Gambar..... | xv |
| Daftar Lampiran..... | xvi |
| BAB I PENDAHULUAN | |
| 1.1 Latar Belakang Masalah | 1 |
| 1.2 Rumusan Masalah | 5 |
| 1.3 Batasan Masalah..... | 5 |
| 1.4 Tujuan Penelitian..... | 6 |
| 1.5 Manfaat Penelitian..... | 6 |
| 1.6 Sistematika Penulisan..... | 7 |
| BAB II KAJIAN PUSTAKA | |
| 2.1 Penelitian Terdahulu..... | 8 |
| 2.2 Landasan Teori..... | 9 |
| 2.2.1 Pemecahan Saham | 9 |
| 2.2.2 Kebijakan Deviden | 12 |
| 2.2.3 Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Kebijakan Deviden | 20 |

| | | |
|---------------------------------------|---------------------------------------|----|
| 2.3 | Hipotesis Penelitian | 22 |
| | | |
| BAB III METODE PENELITIAN | | |
| 3.1 | Lokasi Penelitian | 23 |
| 3.1.1 | Pasar Modal..... | 23 |
| 3.2 | Variabel Penelitian | 43 |
| 3.2.1 | Variabel Independen..... | 43 |
| 3.2.2 | Variabel Dependen | 44 |
| 3.3 | Definisi Operasional Variabel..... | 44 |
| 3.3.1 | Pemecahan Saham..... | 45 |
| 3.3.2 | Kebijakan Deviden | 45 |
| 3.4 | Data dan Teknik Pengumpulan Data..... | 45 |
| 3.4.1 | Jenis Data..... | 45 |
| 3.4.2 | Teknik Pengumpulan Data..... | 46 |
| 3.5 | Populasi dan Sampel | 46 |
| 3.5.1 | Luas Populasi | 46 |
| 3.5.2 | Teknik Sampel..... | 46 |
| 3.5.3 | Jumlah Sampel | 46 |
| 3.5.4 | Alat Analisis..... | 47 |
| | | |
| BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN | | |
| 4.1 | Gambaran Umum Perusahaan..... | 49 |
| 4.2 | Devidend Payout Ratio (DPR)..... | 50 |
| 4.3 | Pengujian Hipotesis | 55 |
| | | |
| BAB V KESIMPULAN DAN SARAN | | |
| 5.1 | Kesimpulan | 59 |
| 5.2 | Saran | 60 |
| | | |
| | Daftar Pustaka | 61 |
| | Lampiran | 63 |

DAFTAR TABEL

| Tabel | Halaman |
|---|---------|
| 3.1 Auto Rejection..... | 33 |
| 3.2 Jadwal Sesi Pre Opening..... | 35 |
| 3.3 Nilai Kapitalisasi Pasar | 37 |
| 3.4 Nilai Kapitalisasi Pasar Modal di Indonesia | 37 |
| 3.5 Emisi Saham..... | 38 |
| 3.6 Emisi Obligasi | 39 |
| 3.7 Emisi Right Issue..... | 40 |
| 3.8 Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan..... | 41 |
| 3.9 Kinerja Perdagangan BEJ..... | 42 |
| 4.1 Sampel Perusahaan | 49 |
| 4.2 DPR Sebelum Pemecahan Saham | 51 |
| 4.3 DPR Sesudah Pemecahan Saham | 52 |
| 4.4 DPR sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham..... | 53 |
| 4.5 Paired Sample Statistik | 55 |
| 4.6 Paired Sample Correlations..... | 56 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|----------------------------------|----|
| 4.1 Uji Statistik Variabel | 57 |
|----------------------------------|----|

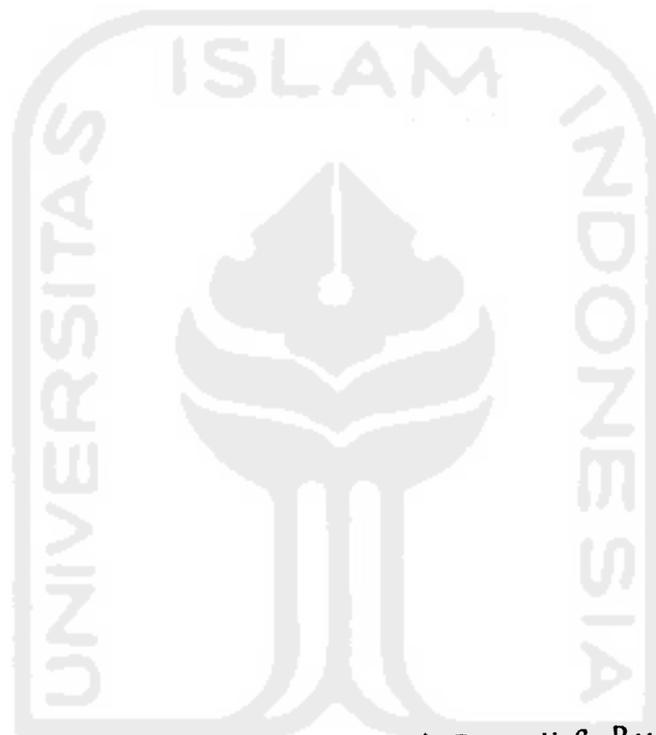




الجامعة الإسلامية الإندونيسية

Halaman Persembahan

Dengan rasa syukur karya ini aku persembahkan



Beloved to :

Pak Ponaji & Bu Sulistiyawati

Adik-adikku (Nova, Sigit, Lisa, Adi, Angga)

Ardiansyah "Ndut"

Semua orang yang telah menjadi bagian dari hidupku

ABSTRAK

Aktivitas pemecahan saham sering tidak dimengerti sepenuhnya karena tidak secara langsung mempengaruhi arus kas perusahaan, tetapi hal ini sering direaksi oleh pasar. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan yang memecah saham membawa informasi laba dan deviden kas. Penelitian ini menguji apakah pemecahan membawa informasi mengenai kebijakan deviden yang dilihat pada besarnya Devidend Payout Ratio (DPR) yang dibagikan dengan membandingkan DPR sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 22 perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada tahun 2000. Pengujian ini mengenai ada tidaknya perbedaan pada DPR sebelum dan sesudah pemecahan saham dilakukan melalui uji beda dua rata-rata data berpasangan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada perbedaan pada DPR sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Keyword: Stock Split, Devidend Policy, Devidend, Devidend Payout Ratio

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG MASALAH

Pasar modal Indonesia merupakan salah satu wahana untuk menghimpun dana dan menyalurkan dana masyarakat. Pasar modal merupakan bagian dari pasar *financial* yang berhubungan dengan penawaran dan permintaan akan dana jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (*stocks*) maupun hutang (*bonds*) yang diterbitkan oleh perusahaan pemerintah maupun perusahaan swasta.

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara, karena pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Husnan,1994). Dari sudut pandang ekonomi, pasar modal berfungsi sebagai salah satu sistem mobilisasi dana jangka panjang yang efisien bagi pemerintah. Dari sudut pandang keuangan, pasar modal berfungsi sebagai salah satu media yang efisien untuk mengalokasikan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana ke pihak yang membutuhkan dana.

Di dalam pasar modal terdapat dua pihak yang berkepentingan, yaitu pemodal/investor dan emiten/penerbit saham. Pemodal sebagai pihak yang berkelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada *financial asset* melalui pasar modal, dengan harapan mendapatkan keuntungan atas investasinya baik berupa deviden maupun berupa *capital gain*. Sedangkan emiten bisa memanfaatkan pasar modal untuk memperoleh sumber pembiayaan perusahaan yang selanjutnya diharapkan bisa menghasilkan pendapatan dan laba.

Sebelum memutuskan untuk membeli atau menjual saham, para pemodal sangat memerlukan informasi, baik informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang tidak dipublikasikan. Informasi digunakan untuk pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu. Jika pasar bereaksi secara cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang seluruhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar semacam ini disebut dengan pasar modal yang efisien.

Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor dalam pengambilan keputusan. Informasi dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi, sehingga keputusan yang diambil diharapkan akan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai.

Salah satu informasi yang ada adalah pengumuman *stock split* atau pemecahan saham. Secara sederhana, pemecahan saham berarti memecah selembar saham menjadi n lembar saham. Pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah besarnya modal.

Motivasi manajer melakukan pemecahan saham antara lain adalah untuk meningkatkan jumlah pemegang saham, mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang ditargetkan, serta membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa deviden dan *capital gain*.

Aktivitas pemecahan saham merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar maupun berpengaruh terhadap harga saham

di pasar, sehingga pemecahan saham bisa dikatakan sebagai *corporate action*. *Corporate action* merupakan berita yang umumnya menyedot perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal khususnya pemegang saham.

Pengertian *corporate action* umumnya mengacu kepada *Right Issue*, *stock split*, saham bonus, dan pembagian deviden. Kelompok *corporate action* lainnya antara lain *Initial Public Offering*, dan *additional listing* seperti *private placement*, konversi saham baik dari *warrant*, *rights* ataupun obligasi. Perbedaannya dengan kelompok sebelumnya adalah pada kelompok kedua, *corporate action* jenis ini tidak berpengaruh terhadap harga yang terjadi di pasar kecuali berupa pencatatan penambahan saham baru.

Umumnya *corporate action* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kepentingan pemegang saham, karena *corporate action* yang dilakukan emiten akan berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar, komposisi kepemilikan saham, jumlah saham yang dipegang oleh pemegang saham, serta pengaruhnya terhadap harga saham. Dengan demikian pemegang saham harus mencermati dampak atau akibat *corporate action* tersebut sehingga pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dengan melakukan keputusan atau antisipasi yang tepat.

Dampak dari pemecahan saham yang dilakukan adalah bertambahnya jumlah saham yang beredar dan mengubah nilai nominal saham yang beredar. Nilai nominal saham baru setelah pemecahan saham adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelum pemecahan saham. Pemecahan saham adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan *go public* untuk menaikkan jumlah saham yang

beredar. Dengan berubahnya jumlah saham yang beredar dan kecilnya nilai nominal saham akan berpengaruh terhadap besarnya deviden.

Yang dimaksud dengan deviden adalah pendapatan yang diperoleh setiap periode selama saham masih dimiliki, sedangkan *capital gain* adalah pendapatan yang diperoleh karena harga jual saham terlalu tinggi daripada harga belinya, pendapatan ini baru diperoleh jika saham dijual. Bagi investor yang bertujuan mendapatkan *capital gains* juga memerlukan informasi tentang deviden, karena deviden merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi harga saham.

Dalam rangka memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dan pertumbuhan perusahaan, manajemen perusahaan melakukan suatu kebijakan yang disebut dengan kebijakan deviden (*dividend policy*). Menurut Sartono (2001), kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi di masa yang akan datang.

Kebijakan deviden menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pemegang saham atau diinvestasikan kembali. Laba ditahan (*retained earnings*) merupakan salah satu sumber dana paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi deviden merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham.

Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi

semua atau dibagi sebagian untuk deviden dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai deviden berarti akan mengurangi sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”.

1.2 RUMUSAN MASALAH PENELITIAN

Dari latar belakang masalah di atas maka rumusan masalahnya adalah sebagai berikut:

Apakah ada perbedaan yang signifikan pada kebijakan deviden sebelum dan sesudah dilakukan pemecahan saham?

1.3 BATASAN MASALAH

Mengingat adanya keterbatasan dana, waktu dan kemampuan penulis maka dalam penelitian ini penulis membatasi masalah yang akan dianalisis yaitu dalam hal:

- 1.3.1 Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.
- 1.3.2 Perusahaan yang dianalisis adalah perusahaan yang melakukan *stock split* yang tercatat di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2000.

Pembatasan tersebut dilakukan untuk menghindari adanya kesalahan spesifikasi dalam penentuan sampel yang selanjutnya dapat berpengaruh terhadap hasil analisis.

1.4 TUJUAN PENELITIAN

Tujuan dari penelitian ini adalah:

untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan dalam kebijakan deviden sebelum dan sesudah pemecahan saham.

1.5 MANFAAT PENELITIAN

Manfaat yang didapat dari penelitian ini adalah:

1.5.1 Bagi perusahaan

adalah sebagai sumber informasi untuk memberi penjelasan tentang pengaruh pemecahan saham terhadap kebijakan deviden.

1.5.2 Bagi investor

adalah sebagai informasi tambahan untuk mengetahui pengaruh pemecahan saham terhadap deviden yang akan diterima. Sehingga investor yang akan menginvestasikan dananya bisa memprediksi deviden yang akan diterimanya.

1.5.3 Bagi peneliti berikutnya

adalah memberikan wawasan tentang pemecahan saham dan pengaruhnya terhadap kebijakan deviden.

1.6 SISTEMATIKA PENULISAN

BAB I : Pendahuluan

Bab I ini berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : Tinjauan Pustaka

Pada dasarnya bab ini berisi penjelasan dan pembahasan secara rinci kajian pustaka yang meliputi, hasil penelitian terdahulu, landasan teori, model empiris. Inti pembahasan tersebut diformulasikan dalam bentuk hipotesis.

BAB III : Metode Penelitian

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

BAB IV : Analisis dan Pembahasan

Bab ini akan membahas analisis data yang meliputi perhitungan DPR masing-masing sampel, perhitungan rata-rata DPR dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah pemecahan saham, serta melakukan pengujian hipotesis.

BAB V : Penutup

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

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 TINJAUAN PENELITIAN TERDAHULU

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian mengenai pemecahan saham. Sukardi (2003) melakukan penelitian tentang pengaruh pemecahan saham terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham pada 15 perusahaan yang melakukan *stock split* antara tahun 1995-1996, penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum *stock split* dan setelah *stock split* dari perusahaan yang melakukan *stock split* dan diikuti kenaikan *earning*. Ini artinya, pengumuman *stock split* dari perusahaan yang diikuti dengan kenaikan *earning* tidak akan mengakibatkan pasar bereaksi secara positif pada minggu pertama setelah pengumuman *stock split*, dan juga tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas perdagangan saham sebelum *stock split* dan setelah *stock split*. Hal ini dapat disebabkan karena preferensi investor mengenai informasi perusahaan melalui kebijakan *stock split*.

Wahyu Anggraini dan Jogiyanto H.M. (2000) melakukan penelitian tentang informasi laba dan deviden kas yang dibawa oleh pengumuman pemecahan saham. Data dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada tahun 1996 dengan sampel sebanyak 29 perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham tidak berhubungan dengan perubahan

laba pada tahun-tahun sebelum dan setelah pemecahan saham bahkan pada tahun pemecahan saham itu sendiri. Hal ini berarti reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham bukan disebabkan adanya informasi laba namun karena sebab lain. Reaksi pasar yang terjadi pada saat pengumuman pemecahan saham disebabkan adanya harapan pembayaran deviden kas dalam waktu dekat setelah pemecahan saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa pemecahan saham membawa informasi deviden kas.

Margaretha Harsono K. (2004) melakukan penelitian tentang dampaknya pemecahan saham terhadap likuiditas perdagangan dan pendapatan saham pada 39 perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 1999 sampai 2001 dan 39 perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa harga saham mempunyai hubungan yang signifikan dengan keputusan perusahaan melakukan *stock split*, frekuensi perdagangan saham tidak mempunyai hubungan dengan keputusan perusahaan melakukan *stock split*, terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham yang signifikan antara dua kuartal sebelum *stock split* dan dua kuartal setelah *stock split*, dan juga menunjukkan bahwa *earning* perusahaan yang diproksi dengan *operating income* setelah *stock split* tidak lebih tinggi dari *earning* sebelum *stock split*.

2.2 LANDASAN TEORI

2.2.1 Pemecahan Saham

1) Tujuan dan Manfaat Pemecahan Saham

Tujuan dan manfaat pemecahan saham yaitu menurunkan harga saham yang kemudian akan membantu meningkatkan daya tarik investor, membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan.

2) Teori-teori yang Memotivasi Pemecahan Saham

Motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* serta efek yang ditimbulkannya tertuang dalam beberapa hipotesis yaitu:

a. Hipotesis *signaling*

Hipotesis *signaling (information asymetry)* menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada public yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik.

b. Hipotesis *liquidity/trading range theory*

Hipotesis *liquidity* menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* karena didorong oleh praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split*, 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.

Penjelasan ini didukung oleh adanya pandangan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* akan menambah daya tarik investor akibat semakin rendahnya harga saham. Kondisi ini menyebabkan semakin bertambahnya jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah pemegang saham (C.G. Lamoureux & P. Poon, 1987 dalam Sukardi,2003).

2.2.2 Kebijakan Deviden

Manajer keuangan harus bisa menentukan kebijakan deviden yang optimal agar bisa menjaga nilai perusahaan. Semakin tinggi deviden yang dibagikan kepada pemegang saham akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan sumber dana intern dalam rangka mengadakan reinvestasi, sehingga dalam jangka panjang akan menurunkan nilai perusahaan, sebab pertumbuhan deviden akan semakin berkurang.

1) Bentuk kebijakan deviden

Bentuk kebijakan deviden yang dilakukan oleh perusahaan:

a. Deviden tunai (*cash dividend*)

Deviden yang diberikan dalam bentuk uang tunai.

b. Deviden dalam bentuk saham (*stock dividend*)

Salah satu kebijakan yang bisa diambil oleh perusahaan adalah dengan memberikan deviden tidak dalam bentuk uang tunai, tetapi deviden diberikan dalam bentuk saham.

c. Pemecahan saham (*stock split*)

Apabila harga pasar saham suatu perusahaan terlalu tinggi, akan mengakibatkan banyak investor kurang berminat terhadap saham perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan bisa mengambil kebijaksanaan untuk meningkatkan jumlah lembar saham melalui *stock split* yaitu pemecahan nilai nominal saham ke dalam nominal yang lebih kecil.

Dengan *stock split* ini jumlah lembar saham menjadi lebih banyak, dan karena peningkatan jumlah lembar saham yang disebabkan oleh pemecahan saham lama, maka akan mengakibatkan harga saham turun proporsional dengan kenaikan jumlah lembar saham. Oleh karena itu, dengan *stock split* harga saham menjadi lebih murah, sehingga harga pasar masih dalam *trading range* tertentu.

d. Pembelian kembali saham

Suatu transaksi dimana suatu perusahaan membeli kembali sebagian dari sahamnya sendiri, sehingga mengurangi jumlah saham yang beredar, menaikkan laba per saham (EPS), dan seringkali menaikkan harga saham tersebut.

2) Kebijakan pembayaran deviden

a. Kebijakan pemberian deviden stabil

Kebijakan pemberian deviden yang stabil ini artinya deviden akan diberikan secara tetap per lembar sahamnya untuk jangka

waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Deviden stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian bila laba yang diperoleh meningkat dan peningkatannya mantap dan stabil, maka deviden juga akan ditingkatkan untuk selanjutnya dipertahankan selama beberapa tahun. Kebijakan pemberian deviden yang stabil ini banyak dilakukan oleh perusahaan, karena beberapa alasan, yakni:

- Bisa meningkatkan harga saham, sebab deviden yang stabil dan dapat diprediksi dianggap mempunyai resiko yang kecil.
- Bisa memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang.
- Akan menarik investor yang memanfaatkan deviden untuk keperluan konsumsi, sebab deviden selalu dibayarkan.

b. Kebijakan deviden yang meningkat

Perusahaan akan membayarkan deviden kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

c. Kebijakan deviden dengan rasio yang konstan

Kebijakan ini memberikan deviden yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar deviden yang dibayarkan, demikian pula sebaiknya bila laba kecil deviden yang dibayarkan juga kecil.

Lintner berpendapat bahwa deviden disesuaikan terhadap perubahan laba, tetapi tidak pada waktu yang sama. Apabila laba meningkat ke suatu tingkat yang baru, perusahaan menaikkan devidennya hanya apabila dia merasa akan dapat mempertahankan kenaikan laba tersebut. Perusahaan-perusahaan juga enggan mengurangi jumlah absolut deviden kas mereka. Kedua faktor ini menjelaskan mengapa perubahan deviden hanya terjadi setelah perubahan laba terjadi.

d. Kebijakan pemberian deviden reguler yang rendah ditambah ekstra

Deviden ekstra adalah deviden pembayaran deviden yang diakibatkan adanya peristiwa-peristiwa khusus, seperti pendapatan perusahaan yang melebihi target. Sedangkan deviden reguler adalah deviden yang secara normal diharapkan akan dibayar oleh perusahaan.

Perusahaan menentukan jumlah pembayaran deviden per lembar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra deviden bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.

Salah satu cara bagi perusahaan untuk menaikkan distribusinya kepada pemegang saham dalam periode-periode makmur adalah dengan mengumumkan deviden ekstra di samping deviden reguler.

Pemberian deviden ekstra secara khusus cocok bagi perusahaan yang punya laba berubah-ubah. Penggunaan deviden ekstra memungkinkan perusahaan untuk memelihara deviden reguler

yang stabil dan juga untuk mendistribusikan beberapa imbalan kemakmuran kepada para pemegang saham. Selain itu juga untuk membawa informasi positif kepada pasar bahwa perusahaan sekarang ini sedang berprestasi.

3) Faktor-faktor yang menentukan kebijakan deviden:

a. Kendala atas pembagian deviden

Kendalanya dapat berupa:

- Kontrak utang.

Kontrak utang biasanya membatasi pembagian deviden dari laba yang dihasilkan setelah pinjaman diberikan. Kontrak utang juga seringkali mensyaratkan bahwa tidak ada deviden yang dapat dibagikan kecuali kalau rasio lancar, rasio kemampuan membayar bunga, dan rasio-rasio pengaman lainnya melebihi batas minimum yang ditetapkan.

- Pembatasan saham preferen.

Biasanya, deviden saham biasa tidak dapat dibayarkan jika perusahaan belum membayarkan deviden saham untuk saham preferennya. Deviden saham preferen yang tertunggak harus dilunasi sebelum deviden saham biasa dibayarkan.

- Ketidacukupan laba.

Pembayaran deviden tidak boleh melebihi “laba yang ditahan” pada pos neraca. Pembatasan resmi ini yang disebut “*impairment of capital rule*”, dirancang untuk melindungi

kreditor. Tanpa peraturan tersebut, suatu perusahaan yang mengalami kesulitan mungkin membagikan sebagian besar aktivasnya kepada para pemegang saham dan membiarkan para kreditornya terlantar. [*Deviden likuidasi (liquidating dividend)* dapat dibayarkan dari modal, tetapi harus secara jelas diperlihatkan bahwa deviden tersebut adalah deviden likuidasi, dan deviden itu tidak boleh mengurangi modal di bawah batas yang ditetapkan dalam kontrak utang].

- Ketersediaan kas.

Deviden tunai dapat dibagikan hanya dengan uang kas. Jadi, kekurangan kas di bank dapat membatasi pembagian deviden. Akan tetapi, hal itu bisa diatasi bila perusahaan memperoleh pinjaman.

- Denda pajak atas penahanan laba yang tidak wajar.

Untuk mencegah agar orang-orang kaya tidak menggunakan perusahaan untuk menghindari pajak pribadi, peraturan pajak membuat ketentuan khusus mengenai penimbunan penghasilan yang tidak wajar. Jadi, apabila IRS (direktorat pajak di A.S) dapat menunjukkan bahwa rasio pembayaran deviden suatu perusahaan sengaja dibuat rendah untuk menolong para pemegang sahamnya menghindari pajak pribadi, perusahaan tersebut akan dikenakan denda yang berat.

b. Peluang investasi

- Kemungkinan untuk mempercepat atau menunda proyek. Kemampuan untuk mempercepat atau menunda proyek akan memungkinkan perusahaan untuk lebih konsisten dengan kebijakan deviden yang stabil.

c. Sumber-sumber modal lainnya

Sumber-sumber modal:

- Biaya penjualan saham baru.
Bila ingin membiayai sejumlah investasi tertentu, perusahaan dapat memperoleh ekuitas dengan menahan laba atau dengan menjual saham biasa yang baru.
- Kemampuan untuk mensubstitusi ekuitas dengan utang. Suatu perusahaan dapat membiayai sejumlah investasi tertentu baik dengan utang ataupun ekuitas.

d. Pengaruh kebijakan deviden terhadap ekuitas

Pengaruhnya dapat ditinjau dari empat faktor:

- keinginan pemegang saham untuk mendapatkan penghasilan sekarang dibanding penghasilan yang akan datang,
- tingkat resiko dari deviden dibanding keuntungan modal,
- manfaat pajak dari keuntungan modal dibanding deviden,
- informasi atau isyarat yang terkandung dalam deviden.

4) Teori kebijakan deviden

Ada tiga teori kebijakan deviden, yaitu:

a. Teori ketidakrelevanan deviden (*dividend irrelevance theory*)

Pendapat ini dikemukakan oleh Modigliani dan Miller. Modigliani dan Miller (MM) memberikan argumentasi bahwa pembagian laba dalam bentuk deviden tidak relevan. MM menyatakan bahwa, *dividend payout ratio* (DPR) hanya merupakan bagian kecil dari keputusan pendanaan perusahaan. DPR tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham. MM berargumentasi bahwa nilai perusahaan ditentukan tersendiri oleh kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba atau kebijakan investasi. Jadi dalam rangka membagi laba perusahaan menjadi deviden dan laba yang ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam hal ini MM berasumsi bahwa adanya pasar modal sempurna dimana tidak ada biaya transaksi, biaya pengambangan (*floatation cost*) dan tidak ada pajak.

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan deviden perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya.

b. Teori bird-in-the-hand

Pandangan Merton Miller dan Franco Modigliani untuk teori yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan menentukan rasio pembagian deviden yang tinggi.

c. Teori preferensi pajak

Ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor lebih menyukai deviden yang rendah daripada yang tinggi:

- Investor yang kaya (yang memiliki sebagian besar saham dan menerima sebagian besar deviden yang dibayarkan) mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanamkan kembali laba ke dalam perusahaan. Pertumbuhan laba mungkin dianggap menghasilkan kenaikan harga saham, dan keuntungan modal yang pajaknya rendah akan menggantikan deviden yang pajaknya lebih tinggi.
- Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual. Pajak yang dibayarkan di masa mendatang mempunyai biaya efektif yang lebih rendah daripada yang dibayar hari ini.
- Jika selebar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, maka ahli waris yang menerima saham itu dapat menggunakan nilai saham pada hari kematian sebagai dasar biaya mereka, dengan demikian mereka terhindar dari pajak keuntungan modal.

2.2.3 Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Kebijakan Deviden

Bentuk pembayaran deviden ada dua yaitu deviden kas dan deviden saham. Terkadang deviden saham diberikan kepada pemegang saham dengan maksud untuk menghemat kas. Jika laba meningkat dan perusahaan tidak meningkatkan deviden kas namun perusahaan bahkan menahan laba dalam jumlah yang cukup besar dan memberikan deviden saham, maka keputusan

tersebut secara efektif sama dengan mengurangi DPR. Ketika terdapat kenaikan pendapatan dan deviden tetap sama, maka DPR akan turun.

Dalam pengertian ekonomi hanya terdapat perbedaan kecil antara deviden saham dan pemecahan saham, yaitu jika pendistribusian saham yang lebih dari 25% dari saham yang beredar sebagai pemecahan saham, sedangkan distribusi yang lebih kecil dari 25% digolongkan sebagai deviden saham.

Pemberian deviden saham dan pemecahan saham dapat menyampaikan informasi secara efektif kepada para investor daripada dengan pembicaraan serius. Manajemen dapat menggunakan deviden saham atau pemecahan saham untuk lebih meyakinkan tentang prospek perusahaan yang menguntungkan. Terdapat pengaruh positif yang signifikan pada harga saham yang disebabkan oleh deviden saham atau pemecahan saham. Pengaruh informasi tersebut bahwa sahamnya dinilai lebih rendah, padahal seharusnya lebih tinggi dengan adanya deviden atau pemecahan saham. Tetapi kita perlu hati-hati, karena biasanya deviden saham atau pemecahan saham diberikan sebelum pemberian deviden kas. Oleh karena itu, pasar memandang bahwa deviden saham dan pemecahan saham merupakan indikator yang mengarahkan adanya pembagian deviden kas yang lebih besar dan peningkatan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Jadi, bukan deviden saham dan pemecahan saham yang menyebabkan pengaruh positif terhadap saham, tetapi informasi positifnya yang menyampaikan suatu isyarat akan adanya peningkatan kinerja perusahaan (Martono & D. Agus Harjito, 2002).

2.3 HIPOTESIS

Ho : Tidak ada perbedaan yang signifikan antara DPR (*dividend payout ratio*) sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Ha : Ada perbedaan yang signifikan antara DPR (*dividend payout ratio*) sebelum dan sesudah pemecahan saham.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 LOKASI PENELITIAN

3.1.1 Pasar Modal

1) Pengertian Pasar Modal

Pasar modal Indonesia merupakan salah satu wahana untuk menghimpun dana dan menyalurkan dana masyarakat. Pasar modal merupakan bagian dari pasar *financial* yang berhubungan dengan penawaran dan permintaan akan dana jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (*stocks*) maupun hutang (*bonds*) yang diterbitkan oleh perusahaan pemerintah maupun perusahaan swasta.

Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 memberikan pengertian Pasar Modal yang spesifik yaitu “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”.

Pada dasarnya, pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri.

Dengan adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternative pendanaan bagi perusahaan-perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan

skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

2) Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu Negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu

a. fungsi ekonomi

pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan.

b. fungsi keuangan

pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

3) Lembaga-lembaga Pendukung Aktivitas di Pasar Modal

a. Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal)

Pada saat awal dibentuk di tahun 1977, Bapepam berfungsi sebagai Badan Pelaksana Pasar modal yang bertugas untuk; menilai perusahaan yang akan menawarkan efeknya kepada masyarakat, mengikuti perkembangan perusahaan yang telah menawarkan sahamnya kepada masyarakat, dan melaksanakan Bursa Efek.

Dalam kurun waktu 1977-1987, Bapepam telah memberikan ijin emisi kepada 24 perusahaan (termasuk Bursa Efek) yang menawarkan saham dan 6 perusahaan yang menawarkan obligasi melalui Pasar Modal. Selama itu keberhasilan Bapepam dinilai belum mengesankan, karena adanya beberapa kendala berupa; iklim investasi yang kurang menguntungkan, belum lengkapnya peraturan dan sarana penunjang yang ada, kurangnya daya tarik bagi investor untuk menanamkan dana di pasar modal.

Berdasarkan Keppres No. 60 tahun 1988 tanggal 20 Desember 1988 tentang Pasar Modal, tugas Bapepam meliputi penyelenggaraan Pasar Modal, penilaian perusahaan yang akan menjual efek, mengikuti perkembangan pasar modal dan pembinaan serta pengawasan lembaga-lembaga pasar modal. Sedangkan Keppres No. 53 Tahun 1990 dan Keputusan Menkeu No. 1548 Tahun 1990, tugas penyelenggaraan bursa efek diserahkan sepenuhnya kepada badan usaha swasta, sedangkan penilaian calon emiten dilakukan oleh mekanisme pasar. Dengan demikian tugas Bapepam (kini Badan Pengawas Pasar Modal) adalah khusus membina dan mengawasi bursa efek serta lembaga-lembaga lain yang terkait dengan Bapepam juga diberi tambahan kewenangan memberi ijin

usaha kepada perusahaan efek, lembaga penunjang pasar modal atau profesi penunjang pasar modal.

b. biro administrasi efek

sesuai dengan Surat Keputusan Menteri Keuangan, lembaga ini adalah perseroan terbatas yang bertugas sebagai pengelola administrasi efek. Kegiatan-kegiatan yang dilakukan meliputi pendaftaran dan pencatatan efek, serta pemindahan hak dan tugas administrasi yang dipercayakan oleh emiten, anggota bursa maupun investor.

c. akuntan publik

tugas yang diembannya adalah memeriksa laporan keuangan perusahaan dan memberikan pendapat mengenai kewajaran laporan keuangan tersebut.

d. underwriter

fungsi dari *underwriter* meliputi; membantu emiten mempersiapkan persyaratan pendaftaran beserta dokumen pendukungnya, memberikan konsultasi keuangan, melakukan penjaminan terhadap efek yang diterbitkan, melakukan evaluasi terhadap kondisi perusahaan (dalam aspek keuangan, manajemen, pemasaran dan produksi), menentukan harga sekuritas bersama emiten, sebagai *market maker* di bursa paralel.

e. notaris

jasa notaris dibutuhkan dalam hal; membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), menyusun pernyataan keputusan-keputusan dalam RUPS, meneliti keabsahan penyelenggaraan RUPS, membuat akte

perubahan anggaran dasar emiten, membuat perjanjian penjaminan emisi efek, perjanjian antar penjamin emisi yang tergabung dalam sindikasi penjamin emisi (*underwriter syndicate*) dan perjanjian antar agen penjual yang tergabung dalam kelompok penjual (*selling group*), membuat perjanjian perwalianamanatan dan perjanjian pertanggungan (pada emisi obligasi).

f. konsultan hukum

konsultan hukum akan ditunjuk oleh emiten untuk memberi saran dan pertimbangan dalam aspek hukum, pendapat yang diberikan antara lain; anggaran dasar emiten beserta perubahannya, ijin usaha emiten, bukti kepemilikan/penguasaan harta kekayaan emiten, dan perikatan oleh emiten dengan pihak lain.

g. wali amanat

dalam penerbitan obligasi, jasa wali amanat (*trustee*) sangat diperlukan untuk menilai keamanan obligasi yang akan dibeli oleh para pemodal. Hal ini karena investor selaku kreditor perusahaan tidak memperoleh agunan/jaminan apapun.

h. lembaga kliring

lembaga kliring adalah lembaga penunjang yang berfungsi menyimpan sekuritas yang diperdagangkan di bursa. Hal ini dikarenakan transaksi yang melibatkan pergerakan fisik dari sekuritas sangat sulit dilaksanakan. Fungsi lembaga kliring di Indonesia dilakukan oleh PT Kliring Deposit Efek Indonesia.

4) Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

Pasar modal di Indonesia sebenarnya telah dikenal sejak jaman pemerintahan kolonial Belanda, tepatnya pada tanggal 14 Desember 1912 di Batavia (sekarang Jakarta). Pada saat itu didirikan *Vereniging Voor de Effecten Handel* yang beranggotakan 13 makelar. Bursa ini merupakan bursa keempat yang didirikan di Asia. Tujuan pendirian bursa efek di Batavia adalah untuk menampung efek-efek yang dimiliki oleh orang Belanda yang sering diperjualbelikan di bursa Amsterdam. Jadi kehadiran bursa efek di Indonesia pada jaman kolonial lebih merupakan pelengkap dari bursa Amsterdam.

Kemajuan ekonomi yang dialami Indonesia segera mendorong ekspansi bursa ke Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925, kemudian disusul oleh bursa ketiga di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. Kegiatan di masing-masing bursa pada saat itu masih didominasi oleh penduduk asing di Indonesia. Hal ini karena daya beli dan penghasilan penduduk Indonesia relatif masih sangat rendah.

Pada tahun 1939, setelah Jerman memulai Perang Dunia II di Eropa, Belanda yang merasakan gentingnya situasi di Pasifik, segera menutup bursa Semarang dan Surabaya. Tindakan serupa juga dilakukan terhadap bursa Jakarta pada tanggal 10 Mei 1940. Dengan demikian bursa Jakarta pada periode I hanya berumur 28 tahun.

Pada tanggal 3 Juni 1952 Bursa Efek Jakarta (BEJ) dibuka kembali dan pengelolaannya diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang

dan Efek-efek (PPUE), di bawah pengawasan Bank Indonesia. Dasar hukum pembukaan BEJ adalah UU No. 15 Tahun 1952 tentang bursa dan Keputusan Menteri Keuangan No. 289737/UU tanggal 1 November 1951.

Tujuan pembukaan kembali BEJ adalah untuk menampung efek-efek perusahaan yang dijual ke luar negeri, terutama ke negeri Belanda. Selain itu pembukaan bursa juga bertujuan untuk menampung perdagangan obligasi yang diterbitkan pemerintah pada tahun 1950. Pembukaan ini menandai era kedua dari BEJ.

BEJ periode II hanya berumur sekitar 10 tahun sejak 1952 dan lenyap secara diam-diam tanpa penutupan resmi pada masa Manipol (kira-kira pada awal 1960an). Penutupan ini dilakukan karena situasi politik (dalam negeri dan hubungan Indonesia-Belanda) dan keadaan perekonomian yang memburuk.

Langkah awal yang diambil untuk mengaktifkan kembali BEJ adalah membentuk Tim Persiapan Pasar Uang dan Modal. Pembentukan ini dilakukan oleh Bank Indonesia pada 26 Juli 1968. Pada tahun 1970 tim tersebut berdasarkan surat Keputusan Menteri Keuangan No. 02/MK/IV/1/1970 digantikan oleh Tim Pasar Uang dan Modal yang diketuai oleh Gubernur Bank Sentral. Tujuan dari tim ini adalah menghidupkan PPUE, yaitu dengan mengangkat pengurus baru melalui SK Menkeu No. 245/MK/IV/1970. Selain itu tim juga berusaha merumuskan aturan baru, yakni *one share one vote* bagi Perseroan Terbatas.

Pada tanggal 28 Desember 1976 Keppres No. 52/1976 tentang pasar modal disahkan. Keputusan tersebut antara lain berisi; (1)membentuk Badan Pembina Pasar Modal, Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam) dan PT Danareksa (PP No. 25 Tahun 1976), (2)memberikan keringanan perpajakan kepada perusahaan yang akan *go public*, pembeli saham atau bukti penyertaan, (3)menetapkan peraturan permainan di Bursa Efek Indonesia.

PT Danareksa yang merupakan Badan Usaha Milik Negara mengemban tugas sebagai stabilitator dan protector bagi investor kecil. PT Danareksa akan bertindak sebagai penjamin emisi dan *trustee* bagi investor kecil, melalui penjualan unit *trust* atau *mutual fund* dari saham yang terdaftar di BEJ.

Badan Pembina Pasar Modal yang diketuai oleh Menteri Keuangan beranggotakan beberapa menteri dan Ketua BKPM bertugas untuk; memberikan pengarahan dan pertimbangan kebijaksanaan kepada Menteri Keuangan dalam bidang pasar modal, dan memberikan pertimbangan kebijakan kepada Menteri Keuangan dalam melaksanakan wewenangnya terhadap PT Danareksa.

Sementara itu Bapepam memiliki wewenang sebagai; yang mengadakan penilaian terhadap perusahaan yang akan menjual sahamnya melalui pasar modal, menyelenggarakan bursa dengan efektif dan efisien, mengikuti secara terus-menerus perkembangan perusahaan yang telah menjual sahamnya melalui pasar modal.

Pasar Modal Indonesia benar-benar diaktifkan kembali pada tanggal 10 Agustus 1977 yang ditandai dengan peresmian oleh Presiden Soeharto di jalan Merdeka Selatan Jakarta. Tujuan yang ingin dicapai melalui pengkairahan kembali pasar modal Indonesia adalah untuk memobilisasi dana di luar sistem perbankan, untuk memperluas distribusi kepemilikan saham-saham (terutama kepada para pemodal kecil), serta untuk 'memperluas' dan 'memperdalam' sektor keuangan. Dalam perkembangannya, pasar modal nasional tidak dapat dilepaskan dari berbagai pengaruh, khususnya intervensi pemerintah melalui PT Danareksa dan Bapepam.

BEJ selama periode 1977-1988 (periode III) ditandai dengan ciri pengendalian oleh PT Danareksa, sehingga mempengaruhi dinamika pasar. Keadaan ini tentu saja tidak menarik bagi para investor yang menginginkan *capital gain* (dari fluktuasi harga).

Pada awal perkembangannya (BEJ setelah diaktifkan kembali), jika diukur dari jumlah perusahaan yang *go public* dan nilai volume perdagangan, perkembangannya dapat dikatakan berjalan sangat lambat. Sampai tahun 1988, jumlah emiten hanya 24 perusahaan dengan jumlah lembar saham yang tercatat di bursa sebanyak \pm 290 miliar lembar. Keadaan ini selain disebabkan oleh ketatnya campur tangan pemerintah, juga karena adanya saingan dari suku bunga deposito. Faktor lain yang menyebabkan lesunya pasar modal nasional pada periode III adalah sifat tertutup dari perusahaan keluarga yang terdapat di Indonesia, sehingga

walaupun telah dirangsang dengan *tax holiday*, mereka tetap enggan menjual sahamnya melalui BEJ (*go public*).

Pemerintah menyadari arti penting pasar modal bagi pembangunan nasional, melalui serangkaian paket deregulasi berusaha mempermudah prosedur *listing* dan transaksi sekuritas. Apabila tujuan deregulasi tercapai, perkembangan harga sekuritas akan menjadi lebih *fair*, menarik dan likuid (Usman, 1989). Setelah peluncuran serangkaian paket deregulasi, pasar modal Indonesia berkembang dengan pesat. Pada akhir Agustus 1995 jumlah anggota BEJ meningkat menjadi 197 perusahaan.

Pada tanggal 22 Mei 1995 sistem perdagangan otomatis atau istilah lainnya JATS (*Jakarta Automated Trading System*) mulai dioperasikan di BEJ. Tonggak baru sejarah perkembangan BEJ adalah tanggal 3 Oktober 1995, saat Presiden meresmikan JATS. Semenjak JATS ditetapkan, terjadi peningkatan yang cukup berarti dalam frekuensi dan volume perdagangan.

Perdagangan di BEJ didasarkan pada sistem order. Investor harus menghubungi perusahaan sekuritas. Perusahaan sekuritas kemudian menjalankan order mereka. Sebuah perusahaan sekuritas mungkin juga membeli atau menjual saham dengan menggunakan nama mereka sebagai bagian dari portofolio mereka.

Perusahaan sekuritas yang mendaftarkan sebagai Anggota Bursa menunjuk wakilnya untuk melaksanakan order tersebut. Petugas yang bertugas di lantai bursa disebut JATS trader dan yang bertugas di kantor

disebut sebagai petugas pengesah order dan transaksi (*Order and Trading Authorizers*). Mereka terdaftar di bursa.

Dengan menggunakan JATS, order diproses oleh komputer dengan mempertemukan order beli dan jual berdasarkan prioritas harga dan waktu. Sistem lelang terbuka tersebut dilaksanakan secara berkesinambungan selama jam perdagangan (sistem lelang berkesinambungan).

Untuk membatasi pergerakan saham, sejak tanggal 3 Desember 2001 (SE-009/BEJ/12-2001), BEJ telah menerapkan sistem Auto Rejection. Sistem ini akan secara otomatis menolak order beli dan jual jika fluktuasi harga telah mencapai suatu level tertentu.

- Penentuan presentase Auto Rejection didasarkan pada 5 kelompok harga berdasarkan harga previous di pasar reguler

TABEL 3.1

Auto Rejection

| Harga previous di pasar reguler (Rp) | Auto Rejection | |
|---|---|--|
| | Kondisi normal | Corporate Action (4hari) |
| 5 - 100 | 50% dari harga previous di pasar reguler | 50% dari harga previous di setiap pasar |
| > 100 - 500 | 35% | 35% |
| > 500 - 2.500 | 30% | 30% |
| > 2.500 - 5.000 | 25% | 25% |
| > 5.000 | 20% | 20% |

- Pada kondisi terjadi Corporate Action selama 3 hari setelah cum di pasar reguler, Auto Rejection mengacu pada harga previous di setiap pasar
- Untuk saham IPO, persentase Auto Rejection dua kali persentase pada kondisi normal
- Auto Rejection tidak berlaku pada produk derivatif (waran dan right)
- Pada kondisi normal untuk order pertama, pergerakan harga maksimum mengacu pada harga previous di pasar reguler

Perdagangan saham di Pasar Reguler dan Pasar Tunai didasarkan pada jumlah lot dan waktu yang diselenggarakan berdasarkan proses tawar-menawar yang dilakukan secara lelang yang berkesinambungan (*continuous auction market mechanism*). Harga yang dihasilkan dari order pada pasar lelang seperti yang digambarkan pada tabel diatas adalah merupakan dasar dari pasar reguler. Pasar reguler kemudian digunakan untuk menghitung indeks. Harga yang terbentuk di pasar reguler juga digunakan sebagai harga quote di BEJ, yang disebarluaskan ke mancanegara.

Perdagangan di pasar reguler dimulai dengan sesi Pre-Opening pada setiap hari perdagangan. Sesi tersebut membolehkan AB untuk memasukkan order jual dan beli untuk membentuk harga Pre-Opening. Sistem Pre-Opening diluncurkan mulai tanggal 3 Februari 2004. Pada tahap awal, prioritas diberikan pada saham-saham

TABEL 3.2

Jadwal Sesi Pre-Opening adalah sebagai berikut :

| | |
|---------------------|---|
| 09:10:00 - 09:25:00 | AB memasukkan order jual dan beli |
| 09:25:01 - 09:29:59 | JATS melakukan proses penetapan harga Pre-Opening dan pengalokasian transaksi |

Perdagangan Pre-Opening

- Hanya berlaku untuk pasar reguler
- Tawar-menawar didasarkan pada harga previous atau harga penawaran
- Sistem Auto Rejection untuk sesi I & II didasarkan pada harga pembukaan bukan (previous price)
- Bila harga pembukaan terbentuk :
 - Harga pembukaan pada Securities Window tidak sama dengan 0
 - Auto Rejection untuk sesi I & II didasarkan pada harga pembukaan bukan (previous price)
 - Order Pre-Opening yang tidak terlokasikan dan diluar batas Auto Rejection, secara otomatis akan dikeluarkan oleh JATS (lihat diagram Auto Rejection)
- Bila Harga pembukaan tidak terbentuk :
 - Harga pembukaan pada Securities Window sama dengan 0
 - Auto Rejection untuk sesi I & II didasarkan pada harga previous
 - Status order akan tetap terbuka dan akan diteruskan ke sesi perdagangan I.

Perkembangan berikutnya, seiring dengan perkembangan teknologi informasi dan tujuan peningkatan kelancaran dan efisiensi perdagangan, BEJ mulai mengembangkan suatu system perdagangan yang dikenal dengan istilah *scripless trading* atau sistem perdagangan tanpa warkat. Secara garis besar, system perdagangan tanpa warkat adalah sistem perdagangan yang penyelesaian transaksinya dilakukan hanya dengan pemindahbukuan atau *book-entry settlement*. Artinya, tidak diperlukan lagi sertifikat sekuritas yang secara fisik berpindah tangan dari penjual ke pembeli. Seluruh sertifikat sekuritas yang ada akan dikonversikan menjadi data elektronik dan tersimpan dalam lembaga penyimpanan (custodian) secara terpusat. Pembeli sekuritas cukup mendapatkan catatan bahwa di sekelilingnya sudah tersimpan sekuritas yang dibelinya. Di sisi lain, penjual akan mendapatkan laporan tambahan dana dalam rekeningnya, senilai sekuritas yang dijualnya. Dengan demikian, peran Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) yang terpusat dan sistem informasi yang canggih, efisien dan aman akan sangat penting sekali dalam penerapan *scripless trading* di pasar modal Indonesia. Manfaat yang diharapkan dari penerapan system perdagangan tanpa warkat yang menggunakan penyelesaian transaksi melalui pemindahbukuan atau *book-entry settlement* adalah semakin meningkatnya efisiensi proses transaksi dengan resiko lebih kecil.

Ada beberapa faktor yang dapat dijadikan tolak ukur perkembangan pasar modal Indonesia antara lain Nilai Kapitalisasi Pasar, perkembangan

Emisi Saham, Emisi Obligasi, *Right Issue*, pergerakan Indeks (IHSG), kinerja perdagangan dan lain-lain.

Data-data berikut menggambarkan perkembangan pasar modal Indonesia:

TABEL 3.3

Nilai Kapitalisasi Pasar (Market Capitalization) sejak tahun 1995 s/d 2000

| Periode | BEJ (Rp Triliun) | Kenaikan (%) | BES (Rp Triliun) | Kenaikan (%) |
|---------|---------------------|-----------------|---------------------|-----------------|
| 1995 | 152,2 | 46,6 | 158,8 | 52,9 |
| 1996 | 215,0 | 41,2 | 187,6 | 18,1 |
| 1997 | 159,9 | (25,6) | 141,6 | (24,5) |
| 1998 | 175,7 | 9,9 | 157,9 | 11,5 |
| 1999 | 451,8 | 157,1 | 407,7 | 158,2 |
| 2000 | 259,6 | (42,5) | 225,8 | (44,6) |

TABEL 3.4

Nilai Kapitalisasi Pasar (Market Capitalization) Pasar Modal di Indonesia tahun 1995 s/d 2000

| Akhir Periode | Jakarta (JSX) | Surabaya (SSX) |
|---------------|------------------|-------------------|
| 1995 | 66.45 | 69.39 |
| 1996 | 90.86 | 81.07 |
| 1997 | 29.05 | 26.22 |
| 1998 | 22.08 | 19.73 |

| | | |
|------|-------|-------|
| 1999 | 64.04 | 57.83 |
| 2000 | 26.83 | 23.34 |

TABEL 3.5

Emisi Saham (IPO) sejak tahun 1977 hingga Juni 2001

| Tahun | Jumlah Emiten | Jumlah Emiten | Nilai Emisi (Rp Juta) | Nilai Emisi (Rp Juta) |
|-------|---------------|---------------|-----------------------|-----------------------|
| | Per Tahun | Kumulatif | Per Tahun | Kumulatif |
| 1977 | 1 | 1 | 1.787,5 | 1.787,5 |
| 1978 | 0 | 1 | 0,0 | 1.787,5 |
| 1979 | 3 | 4 | 25.113 | 26.900,5 |
| 1980 | 2 | 6 | 8.527,5 | 35.428,0 |
| 1981 | 3 | 9 | 37.928,4 | 73.356,4 |
| 1982 | 5 | 14 | 20.262,6 | 93.619,0 |
| 1983 | 9 | 23 | 35.053,1 | 128.672,1 |
| 1984 | 1 | 24 | 320,5 | 128.992,6 |
| 1985 | 0 | 24 | 0,0 | 128.992,6 |
| 1986 | 0 | 24 | 407,1 | 129.399,7 |
| 1987 | 0 | 24 | 0,0 | 129.399,7 |
| 1988 | 1 | 25 | 44.309,1 | 173.708,8 |
| 1989 | 42 | 67 | 2.041.737,5 | 2.215.446,3 |
| 1990 | 65 | 132 | 5.221.651,6 | 7.437.097,9 |
| 1991 | 13 | 145 | 626.169,6 | 8.063.267,5 |
| 1992 | 17 | 162 | 743.665,0 | 8.806.932,5 |
| 1993 | 19 | 181 | 1.362.431,3 | 10.169.363,8 |
| 1994 | 50 | 231 | 4.804.494,0 | 14.973.857,8 |

| | | | | |
|------------------|----|-----|-------------|--------------|
| 1995 | 17 | 248 | 5.682.059,4 | 20.655.917,2 |
| 1996 | 19 | 267 | 2.662.207,3 | 23.318.124,5 |
| 1997 | 34 | 301 | 3.950.515,5 | 27.268.640,0 |
| 1998 | 3 | 304 | 68.125,0 | 27.336.765,0 |
| 1999 | 12 | 316 | 805.247,0 | 27.924.044,6 |
| 2000 | 25 | 341 | 1.800.196,1 | 29.724.240,7 |
| s/d Juni 2001 | 19 | 360 | 764.731,1 | 30.489.003,8 |

TABEL 3.6

Emisi Obligasi Sejak Tahun 1977 hingga Juni 2001

| Tahun | Jumlah | Jumlah Emiten | Nilai Emisi | Nilai Emisi |
|----------------|-----------|---------------|-------------|-------------|
| | Emiten | | (Rp Juta) | (Rp Juta) |
| | Per Tahun | Kumulatif | Per Tahun | Kumulatif |
| 1977 - 1982 | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 |
| 1983 | 3 | 3 | 154.817,0 | 154.718,0 |
| 1984 | 0 | 3 | 70.000,0* | 224.718,0 |
| 1985 | 0 | 3 | 130.000,0* | 354.718,0 |
| 1986 | 0 | 3 | 50.000,0* | 404.718,0 |
| 1987 | 0 | 3 | 131.000,0* | 535.718,0 |
| 1988 | 6 | 9 | 400.000,0 | 935.718,0 |
| 1989 | 13 | 22 | 619.500,0 | 1.555.218,0 |
| 1990 | 1 | 23 | 535.000,0 | 2.090.218,0 |
| 1991 | 1 | 24 | 125.000,0 | 2.215.218,0 |
| 1992 | 10 | 24 | 1.641.533,0 | 3.856.751,0 |
| 1993 | 9 | 43 | 1.905.000,0 | 5.761.751,0 |

| | | | | |
|------------------|----|----|-------------|--------------|
| 1994 | 3 | 46 | 929.520,0 | 6.691.271,0 |
| 1995 | 4 | 50 | 2.003.130,0 | 8.694.401,0 |
| 1996 | 5 | 55 | 2.841.080,0 | 11.535.481,0 |
| 1997 | 15 | 70 | 7.104.992,0 | 18.740.473,0 |
| 1998 | 0 | 70 | 150.000,0* | 18.890.473,0 |
| 1999 | 6 | 76 | 4.283.960* | 23.174.433,0 |
| 2000 | 15 | 91 | 5.613.000,0 | 28.787.400,0 |
| s/d Juni 2001 | 3 | 94 | 2.875.000,0 | 31.662.400,0 |

Catatan:

Pertambahan nilai emisi berasal dari emisi obligasi yang bukan merupakan emisi pertama, sehingga jumlah emiten obligasi per tahun tidak ada/bertambah.

TABEL 3.7

Emisi Right Issue tahun 1977 hingga Juni 2001

| Tahun | Jumlah | Jumlah | Nilai Emisi | Nilai Emisi |
|-------|-----------|-----------|-------------|-------------|
| | Emiten | Emiten | (Rp Juta) | (Rp Juta) |
| | Per Tahun | Kumulatif | Per Tahun | Kumulatif |
| 1977 | 1 | 1 | 1.787,5 | 1.787,5 |
| 1978 | 0 | 1 | 0,0 | 1.787,5 |
| 1979 | 3 | 4 | 25.113 | 26.900,5 |
| 1980 | 2 | 6 | 8.527,5 | 35.428,0 |
| 1981 | 3 | 9 | 37.928,4 | 73.356,4 |
| 1982 | 5 | 14 | 20.262,6 | 93.619,0 |
| 1983 | 9 | 23 | 35.053,1 | 128.672,1 |
| 1984 | 1 | 24 | 320,5 | 128.992,6 |
| 1985 | 0 | 24 | 0,0 | 128.992,6 |
| 1986 | 0 | 24 | 407,1 | 129.399,7 |

| | | | | |
|------|----|-----|--------------|---------------|
| 1987 | 0 | 24 | 0,0 | 129.399,7 |
| 1988 | 1 | 25 | 44.309,1 | 173.708,8 |
| 1989 | 42 | 67 | 2.041.737,5 | 2.215.446,3 |
| 1990 | 65 | 132 | 5.221.651,6 | 7.437.097,9 |
| 1991 | 13 | 145 | 626.169,6 | 8.063.267,5 |
| 1992 | 17 | 162 | 743.665,0 | 8.806.932,5 |
| 1993 | 19 | 181 | 1.362.431,3 | 10.169.363,8 |
| 1994 | 50 | 231 | 4.804.494,0 | 14.973.857,8 |
| 1995 | 17 | 248 | 5.682.059,4 | 20.655.917,2 |
| 1996 | 19 | 267 | 2.662.207,3 | 23.318.124,5 |
| 1997 | 34 | 301 | 3.950.515,5 | 27.268.640,0 |
| 1998 | 3 | 304 | 68.125,0 | 27.336.765,0 |
| 1999 | 11 | 315 | 805.247,0 | 27.924.044,6 |
| 2000 | 8 | 334 | 10.546.893,1 | 187.657.819,0 |

TABEL 3.8

Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sejak tahun 1996 hingga 2000

| Periode | Bursa Efek Jakarta | | | Bursa Efek Surabaya | | |
|---------|--------------------|----------|--------|---------------------|----------|--------|
| | Tertinggi | Terendah | Akhir | Tertinggi | Terendah | Akhir |
| 1996 | 637,43 | 512,48 | 637,43 | 569,31 | 366,11 | 568,58 |
| 1997 | 740,83 | 339,53 | 401,71 | 656,14 | 299,28 | 351,95 |
| 1998 | 554,10 | 256,83 | 398,03 | 506,48 | 216,44 | 351,51 |
| 1999 | 716,46 | 372,31 | 676,91 | 708,69 | 330,31 | 566,57 |
| 2000 | 703,48 | 404,11 | 416,32 | 569,84 | 262,88 | 267,63 |

TABEL 3.9

Kinerja Perdagangan BEJ sejak tahun 1995 s/d 2000

| Akhir Periode | Volume (Juta Saham) | Nilai (Rp Miliar) | Hari Bursa | Rata-rata Per Hari | |
|------------------|------------------------|----------------------|---------------|--------------------|-------------|
| | | | | Volume | Nilai |
| | | | | (Juta Saham) | (Rp Miliar) |
| 1995 | 10.646,4 | 32.357,5 | 246 | 43,3 | 131,5 |
| 1996 | 29.527,7 | 75.729,9 | 249 | 118,6 | 304,1 |
| 1997 | 76.599,2 | 120.385,2 | 246 | 311,4 | 489,4 |
| 1998 | 90.620,5 | 99.684,7 | 247 | 366,9 | 403,6 |
| 1999 | 178.486,6 | 147.880,0 | 247 | 722,6 | 598,7 |
| 2000 | 134.531,3 | 122.774,6 | 239 | 526,9 | 513,7 |

Sumber: Hendy M.F., Tjiptono D. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*

5) Produk-produk yang Ada di Pasar Modal

a. saham (*stock*)

saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembor kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

b. saham preferen (*preferred stock*)

merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

c. obligasi (*bond*)

obligasi merupakan surat perjanjian jangka panjang dimana penerbit obligasi berjanji akan membayar bunga dan pokok hutang pada waktu tertentu kepada pemegang obligasi.

d. obligasi konversi (*convertible bond*)

obligasi konversi adalah obligasi yang dapat dikonversikan menjadi saham biasa pada waktu tertentu.

e. right

Right issue merupakan pengeluaran saham baru dalam rangka penambahan modal perusahaan, namun terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham saat ini.

f. waran (*warrant*)

waran adalah sebuah opsi yang memberikan kesempatan kepada pemegangnya untuk membeli saham biasa pada harga tertentu

Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang melakukan pemecahan saham pada periode penelitian 2000.

3.2 VARIABEL PENELITIAN

3.2.1 Variabel independen dalam penelitian ini adalah pemecahan saham (*stock split*)

Yang dimaksud dengan pemecahan saham dalam penelitian ini adalah pemecahan saham naik yaitu pemecahan nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil.

3.2.2 Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden (*dividend policy*) yang diukur dalam *dividend payout ratio* (DPR)

Kebijakan deviden menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Apabila deviden yang dibayarkan secara tunai semakin meningkat, maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi. Hal ini menyebabkan tingkat pertumbuhan masa mendatang rendah dan akan menekan harga saham.

Brigham dan Gapenski, 1996 (dalam Yuniningsih, 2002) menyatakan bahwa perubahan besarnya deviden yang dibagikan terdapat dua akibat yang saling berlawanan. Apabila seluruh laba dibayarkan sebagai deviden maka kepentingan cadangan akan terabaikan, sebaliknya bila laba ditahan semua maka kepentingan pemegang saham terabaikan. Untuk menjaga kedua kepentingan tersebut, maka manajer dapat menempuh kebijakan yang optimal. Menurut Joel F. Houston dan E.F. Brigham, 2001, kebijakan deviden optimal merupakan kebijakan deviden yang menciptakan keseimbangan antara deviden saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga dapat memaksimumkan harga saham perusahaan.

3.3 DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Berdasarkan pada masalah dan hipotesis yang akan diuji, maka variabel-variabel yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

3.3.1 Pemecahan saham

Stock split adalah pemecahan nilai nominal saham ke dalam nilai nominal yang lebih kecil. Pemecahan saham diketahui dari adanya pengumuman di bursa efek.

3.3.2 Kebijakan deviden

Kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi di masa yang akan datang. Kebijakan deviden diketahui dari besarnya *dividend payout ratio*.

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah rasio pembayaran deviden. Yang dimaksud dengan rasio pembayaran deviden adalah persentase laba yang dibayar kepada para pemegang saham dalam bentuk kas.

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

Keterangan:

DPR = rasio pembayaran deviden

DPS = deviden per lembar saham

EPS = laba per lembar saham

3.4 Data dan Teknik Pengumpulan Data

3.4.1 Data

- a. Data tentang *stock split* meliputi daftar perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan tanggal dilakukannya.

- b. Data besarnya DPR dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah pemecahan saham.

3.4.2 Teknik pengumpulan data

Data yang digunakan adalah data sekunder dari perusahaan *go public* yang melakukan pemecahan saham di Bursa Efek Jakarta. Data diperoleh dari Pojok Bursa Efek Jakarta UII. Serta beberapa sumber lainnya yang mendukung, misalnya; majalah, tabloid ekonomi, perpustakaan, dll.

3.5 Populasi dan sampel (mencakup luas populasi, teknik sampel, jumlah sampel)

3.5.1 Luas populasi

Perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada tahun 2000 adalah 22 perusahaan.

3.5.2 Teknik sampel

Menggunakan *purposive sampling* atau *judgement sampling* sering juga disebut *selected sampling* dimana pemilihan elemen-elemen untuk menjadi anggota sampel didasarkan atas pertimbangan yang tidak acak, biasanya sangat subjektif sifatnya.

3.5.3 Jumlah sampel

Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 22 perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada periode penelitian.

3.5.4 Alat analisis

Untuk menentukan apakah informasi pemecahan saham mempunyai pengaruh terhadap kebijakan deviden dilakukan dengan menggunakan Uji Beda Dua Rata-rata Data Berpasangan. Dalam penelitian ini dilakukan pengujian dua kali terhadap sampel yang sama. Yang dipertanyakan dalam penelitian ini apakah rata-rata hasil pengukuran pertama (sebelum) dibandingkan dengan rata-rata hasil pengukuran kedua (sesudah) sama saja atau berbeda (ada perbedaan yang signifikan).

Langkah-langkah pengujian itu adalah sebagai berikut:

- a). Memilih alat uji statistik yang sesuai, yaitu Uji Beda Dua Rata-rata Data Berpasangan, dengan variabel pertama adalah DPR sebelum pemecahan saham dan variabel kedua adalah DPR sesudah pemecahan saham.
- b). Menentukan tingkat signifikan, dalam penelitian ini ditentukan sebesar 0,05.
- c). Menentukan uji distribusi. Uji yang cocok digunakan dalam penelitian ini adalah uji t. Formula nilai t adalah sebagai berikut:

$$t = \frac{\bar{d}}{Sd/\sqrt{n}}$$

keterangan:

t = harga uji statistik

\bar{d} = rata-rata dari harga d (beda antara data berpasangan)

= beda rata-rata sebelum dan sesudah pemecahan saham yang dapat ditentukan dengan formula:

$$Sd = \sqrt{(\sum d^2 - n\bar{d}^2) / n - 1}$$

Sd = deviasi standar dari harga-harga d

= standar deviasi beda dua rata-rata data berpasangan

n = banyaknya pasangan

- d). Pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan dilakukan berdasar nilai t (t hitung) yang diperoleh. Apabila nilai t berada di daerah penerimaan maka hipotesis diterima, dan hipotesis nol ditolak, yang berarti ada perbedaan rata-rata DPR sebelum dan setelah pemecahan saham. Sebaliknya apabila t berada di daerah penolakan, maka hipotesis ditolak dan hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada perbedaan rata-rata DPR sebelum dan setelah pemecahan saham.
- e). Pembuatan kesimpulan. Untuk pembuatan kesimpulan apabila hipotesis diterima dan hipotesis nol ditolak maka artinya pemecahan saham menyebabkan adanya perubahan kebijakan deviden.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

Dalam penelitian ini yang dijadikan obyek penelitian adalah perusahaan yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan periode pengamatan tahun 2000.

Jumlah keseluruhan perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sebanyak 22 perusahaan yang berdasarkan kriteria yang ditetapkan.

Adapun 22 perusahaan tersebut adalah sebagai berikut :

TABEL 4.1
Sampel Perusahaan

| No. | Nama Perusahaan | Tanggal Pemecahan Saham |
|-----|---|-------------------------|
| 1 | PT. Bahtera Adimina Samudra Tbk | 9 Oktober 2000 |
| 2 | PT. Medco Energi Internasional Tbk | 2 Juni 2000 |
| 3 | PT. Fast Food Indonesia Tbk. | 5 Desember 2000 |
| 4 | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. | 29 September 2000 |
| 5 | PT. Ever Shine Textile Industry Tbk. | 11 Desember 2000 |
| 6 | PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk. | 15 Mei 2000 |
| 7 | PT. Asiaplast Industries Tbk. | 16 Agustus 2000 |
| 8 | PT. Trias Sentosa Tbk. | 2000 |
| 9 | PT. Astra-Graphia Tbk. | 7 Maret 2000 |
| 10 | PT. Intraco Penta Tbk. | 6 November 2000 |

| | | |
|----|---|------------------|
| 11 | PT. United Tractor Tbk. | 5 September 2000 |
| 12 | PT. Unilever Indonesia Tbk.. | 6 November 2000 |
| 13 | PT. Mitra Rajasa Tbk | 14 Agustus 2000 |
| 14 | PT. Artha Graha Investama Sentral Tbk. | 18 Februari 2000 |
| 15 | PT. Bantoel Internasional Investama Tbk | 25 April 2000 |
| 16 | PT. Siwani Trimitra Tbk. | 9 Oktober 2000 |
| 17 | PT. Bhakti Investama Tbk. | 8 Februari 2000 |
| 18 | PT. Trimegah Securities Tbk. | 24 April 2000 |
| 19 | PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. | 2 Oktober 2000 |
| 20 | PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk. | 8 Agustus 2000 |
| 21 | PT. Sona Topas Taurism Indutry Tbk | 7 April 2000 |
| 22 | PT. Asiana Multikreasi Tbk (Asiana Imi Industry Tbk) | 18 Desember 2000 |

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory*

4.2 Devidend Payout Ratio (DPR)

DPR adalah rasio pembayaran deviden. Yang dimaksud dengan rasio pembayaran deviden adalah persentase laba yang dibayar kepada para pemegang saham dalam bentuk saham.

Perhitungan besarnya DPR adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

Keterangan:

DPS : Dividen per lembar saham

EPS : Laba per lembar saham

Tabel besarnya DPS dan EPS dapat dilihat pada lampiran.

4.2.1 Perhitungan DPR sebelum terjadi pemecahan saham

Dengan menggunakan rumus di atas dan menggunakan data EPS dan DPS yang ada di lampiran maka diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut:

TABEL 4.2

DPR sebelum pemecahan saham

| No | Nama Perusahaan | DPR (%) | |
|----|---------------------------------------|---------|-------|
| | | 1998 | 1999 |
| 1 | PT Bahtera Adimina Samudra Tbk | - | 34,72 |
| 2 | PT Medco Energi Internasional Tbk | - | 22,64 |
| 3 | PT Fast Food Indonesia Tbk | - | 40,15 |
| 4 | PT Indofood Sukses Makmur Tbk | - | - |
| 5 | PT Ever Shine Textile Industry Tbk | - | 14,58 |
| 6 | PT Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk | - | 13,30 |
| 7 | PT Asiaplast Industries Tbk | - | - |
| 8 | PT Trias Sentosa Tbk | - | 11,77 |
| 9 | PT Astra Graphia Tbk | - | 2,63 |
| 10 | PT Intraco Penta Tbk | - | - |
| 11 | PT United Tractor Tbk | - | - |

| | | | |
|----|--|---|-------|
| 12 | PT Unilever Indonesia Tbk | - | - |
| 13 | PT Mitra Rajasa Tbk | - | - |
| 14 | PT Artha Graha Investama Sentral Tbk | - | 6,90 |
| 15 | PT Bantoel Internasional Investama Tbk | - | 0,03 |
| 16 | PT Siwani Trimitra Tbk | - | - |
| 17 | PT Bhakti Investama Tbk | - | - |
| 18 | PT Trimegah Securities Tbk | - | 10 |
| 19 | PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk | - | - |
| 20 | PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk | - | 81,82 |
| 21 | PT Sona Topas Taurism Industry Tbk | - | - |
| 22 | PT Asiana Multikreasi Tbk | - | - |

Sumber: *Data sekunder yang sudah diolah*

Pada tahun 1998 tidak ada perusahaan yang memberikan deviden, kemungkinan disebabkan oleh faktor lain misalnya kondisi perekonomian di Indonesia, berita atau isue di bidang politik, ekonomi dan lain-lain akan mampu mempengaruhi aktivitas ekonomi, termasuk harga saham di bursa. Berdasarkan data yang terdapat di lampiran ada beberapa perusahaan yang tidak memberikan deviden per lembar saham karena perusahaan yang mengalami kerugian.

4.2.2 Perhitungan DPR sesudah pemecahan saham

TABEL 4.3

DPR sesudah pemecahan saham

| No | Nama Perusahaan | DPR (%) | |
|----|--------------------------------|---------|------|
| | | 2001 | 2002 |
| 1 | PT Bahtera Adimina Samudra Tbk | 14,29 | - |

| | | | |
|----|--|-------|-------|
| 2 | PT Medco Energi Internasional Tbk | 49,11 | - |
| 3 | PT Fast Food Indonesia Tbk | 18,97 | 19,05 |
| 4 | PT Indofood Sukses Makmur Tbk | 30,49 | 32,56 |
| 5 | PT Ever Shine Textile Industry Tbk | 13,42 | 200 |
| 6 | PT Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk | 36,76 | 27,78 |
| 7 | PT Asiaplast Industries Tbk | - | - |
| 8 | PT Trias Sentosa Tbk | - | - |
| 9 | PT Astra Graphia Tbk | - | 19,64 |
| 10 | PT Intraco Penta Tbk | 9,09 | - |
| 11 | PT United Tractor Tbk | - | - |
| 12 | PT Unilever Indonesia Tbk | 30,12 | 39,00 |
| 13 | PT Mitra Rajasa Tbk | - | - |
| 14 | PT Artha Graha Investama Sentral Tbk | - | - |
| 15 | PT Bantoel Internasional Investama Tbk | - | - |
| 16 | PT Siwani Trimitra Tbk | - | - |
| 17 | PT Bhakti Investama Tbk | 25 | - |
| 18 | PT Trimegah Securities Tbk | 14,29 | 50 |
| 19 | PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk | 44,51 | 19,65 |
| 20 | PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk | 23,81 | 60 |
| 21 | PT Sona Topas Taurism Industry Tbk | - | - |
| 22 | PT Asiana Multikreasi Tbk | - | - |

Sumber: *data sekunder yang sudah diolah*

Pada tahun 2001 dan 2002 yaitu 2 tahun sesudah pemecahan saham masih ada 6 perusahaan yang tidak membagikan deviden. Salah satu faktor yang menyebabkan perusahaan tersebut tidak memberikan deviden baik sebelum dan sesudah pemecahan saham yaitu kerugian yang dialami perusahaan.

4.2.3 Rata-rata DPR sebelum dan sesudah pemecahan saham

TABEL 4.4

DPR sebelum dan sesudah pemecahan saham

| Nama Perusahaan | DPR (%) | | Selisih (d) | d ² |
|-----------------------------|---------|---------|----------------|----------------|
| | sebelu | sesudah | | |
| PT Bahtera Adimina Samudra | 17,36 | 7,15 | 10,21 | 104,2441 |
| PT Medco Energi | 11,32 | 24,56 | -13,24 | 175,2976 |
| PT Fast Food Indonesia Tbk | 20,08 | 19,01 | 1,07 | 1,1449 |
| PT Indofood Sukses Makmur | 0 | 31,53 | -31,53 | 994,1409 |
| PT Ever Shine Textile | 7,3 | 106,71 | -99,41 | 9882,3481 |
| PT Tirta Mahakam Plywood | 6,65 | 32,27 | -25,62 | 656,3844 |
| PT Asiaplast Industries Tbk | 0 | 0 | 0 | 0 |
| PT Trias Sentosa Tbk | 5,89 | 0 | 5,89 | 34,6921 |
| PT Astra Graphia Tbk | 1,32 | 9,82 | -8,5 | 72,25 |
| PT Intraco Penta Tbk | 0 | 4,55 | -4,55 | 20,7025 |
| PT United Tractor Tbk | 0 | 0 | 0 | 0 |
| PT Unilever Indonesia Tbk | 0 | 34,56 | -34,56 | 1194,3936 |
| PT Mitra Rajasa Tbk | 0 | 0 | 0 | 0 |
| PT Artha Graha Investama | 3,45 | 0 | 3,45 | 11,9025 |
| PT Bantoel Internasional | 0,02 | 0 | 0,02 | 0,0004 |
| PT Siwani Trimitra Tbk | 0 | 0 | 0 | 0 |
| PT Bhakti Investama Tbk | 0 | 12,5 | -12,5 | 156,25 |
| PT Trimegah Securities Tbk | 5 | 32,15 | -27,15 | 737,1225 |
| PT Asuransi Harta Aman | 0 | 32,08 | -32,08 | 1029,1264 |
| PT Maskapai Reasuransi | 40,91 | 41,91 | -1 | 1 |
| PT Sona Topas Taurism | 0 | 0 | 0 | 0 |

| | | | | |
|---------------------------|---|---|--------|-------|
| PT Asiana Multikreasi Tbk | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Jumlah(Σ) | | | -269,5 | 15071 |

Sumber: Data sekunder yang sudah diolah.

4.3 Pengujian hipotesis beda dua mean untuk observasi berpasangan

Dalam penelitian ini observasi dilakukan dua kali terhadap subyek yang sama atau sampel yang sama. Kadangkala disebut dua sampel dependen. Uji hipotesis ini dipakai dalam desain “Before-After” dalam studi penelitian. Yang dipertanyakan apakah rata-rata hasil pengukuran pertama (sebelum) dibandingkan dengan rata-rata hasil pengukuran kedua (sesudah) sama saja atau berbeda (ada perbedaan yang signifikan). Perlu dilakukan pengujian apakah pengumuman pemecahan saham mempunyai dampak terhadap besarnya DPR.

Prosedur pengujiannya adalah sebagai berikut :

a. Hipotesis Pengujian

Ho: Tidak ada perbedaan yang signifikan antara DPR (*dividend payout ratio*) sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Ha: Ada perbedaan yang signifikan antara DPR (*dividend payout ratio*) sebelum dan sesudah pemecahan saham.

b. Menentukan taraf signifikan sebesar 5%

c. Kriteria pengujian

- H_0 ditolak jika jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, berarti bahwa secara individual ada pengaruh antara variabel bebas (variabel independent) dengan variabel terikat (variabel dependen).
- H_0 diterima jika jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, berarti secara individual tidak ada pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat.

Dengan *level of significance* 5 % t_{tabel} adalah sebagai berikut :

$$t_{tabel} = (\alpha / 2 ; n-1) \text{ uji dua sisi}$$

$$t_{tabel} = (0,05 / 2 ; 22-1)$$

$$t_{tabel} = (0,025 ; 21) = \pm 2,080$$

d. Hasil pengujian

TABEL 4.5

Paired Samples Statistics

| | | Mean | N | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|--------|---------|---------|----|----------------|-----------------|
| Pair 1 | sebelum | 5.4227 | 22 | 9.83256 | 2.09631 |
| | sesudah | 17.6727 | 22 | 24.74059 | 5.27471 |

Berdasarkan output di atas maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata sebelum adalah sebesar 5,4227 dengan standar deviasi sebesar 9,83256 sedangkan rata-rata DPR sesudah pemecahan saham adalah sebesar 17,6727 dengan standar deviasi sebesar 24,74059.

TABEL 4.6

Paired Samples Correlations

| | | N | Correlation | Sig. |
|--------|-------------------|----|-------------|------|
| Pair 1 | SEBELUM & SESUDAH | 22 | .305 | .168 |

Berdasarkan output ini diperoleh hasil korelasi antara kedua variabel, yang menghasilkan angka 0,305 dengan nilai probabilitas di atas 0,05 yaitu sebesar 0,168. Hal ini menyatakan bahwa korelasi antara DPR sebelum dan DPR sesudah pemecahan saham tidak erat.

Atas dasar perhitungan komputer dengan menggunakan program SPSS, nilai t_{hitung} yang diperoleh adalah sebesar -2,427. Hasil selengkapnya dapat dilihat pada lampiran. Karena t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $2,427 > 2,080$, jadi berada di daerah penolakan maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dari hasil uji statistik tersebut menunjukkan bahwa pengumuman pemecahan saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap besarnya kebijakan deviden yang akan diberikan dan dapat dilihat pada besarnya perubahan DPR, yang diuji pada taraf nyata 5 %.

Hasil analisis dapat digambarkan sebagai berikut :

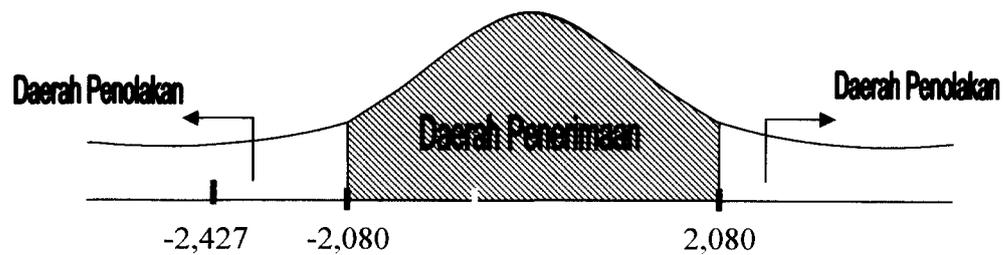
Gambar 4.1

Uji statistik Variabel X_1 terhadap Variabel Y

$t_{hitung} : -2,427$

$t_{tabel} : -2,080$

karena $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 KESIMPULAN

Penelitian ini didasarkan pada observasi dan akal sehat yang hasilnya tidak spekulatif. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pengumuman pemecahan saham terhadap besarnya kebijakan deviden yang diberikan kepada pemegang saham. Sampel yang digunakan berjumlah 22 perusahaan yang terdaftar di BEJ. Pemilihan sampel berdasarkan purposive sampling. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah uji beda dua rata-rata untuk data berpasangan. Dan hasil yang telah dikemukakan dalam bab IV dapat diambil kesimpulan bahwa :

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengumuman pemecahan saham mempunyai pengaruh terhadap besarnya deviden yang akan dibagikan.

Implikasi penelitian ini adalah menambah pengetahuan khususnya bagi investor bahwa informasi pemecahan saham di Indonesia membawa informasi mengenai besarnya deviden yang diberikan kepada pemegang saham.

5.2 SARAN

a. Saran untuk peneliti berikutnya:

Dari hasil analisa yang telah dilakukan dan berdasarkan kesimpulan diatas penulis mencoba memberikan saran sebagai berikut :

1. Perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dengan sampel yang lebih banyak dan menggunakan data pemecahan saham dari beberapa tahun sehingga hasilnya bisa lebih baik.
2. Perlu meneliti lebih lanjut tentang informasi yang terkandung dalam pengumuman pemecahan saham dan tidak memasukkan informasi lain yang bisa membuat penelitian menjadi bias.
3. Dalam mengambil data peneliti harus melengkapi data dan meneliti data yang diambil apakah sudah sesuai dengan kriteria yang dibutuhkan.

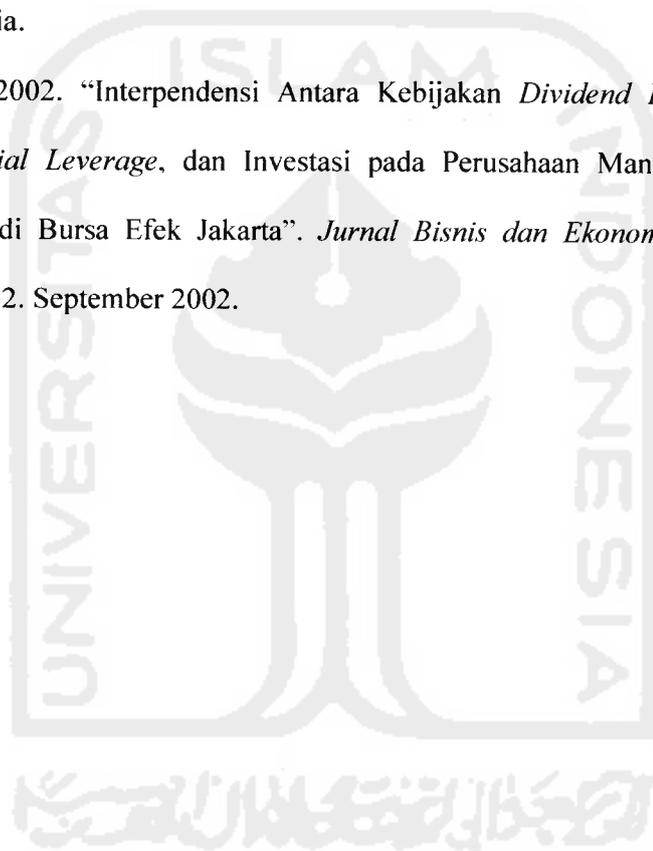
b. Saran untuk investor:

Investor harus lebih cermat dalam mengamati informasi yang terkandung dalam pengumuman *stock split*.

DAFTAR PUSTAKA

- Djarwanto Ps. SE. 1996. *Mengenal Beberapa Uji Statistik Dalam Penelitian*. Yogyakarta: Liberty.
- E.F. Brigham, J.F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Enny Pudjiastuti, Suad Husnan. 1994. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Harsono K, Margaretha. 2004. "Analisis Pemecahan Saham: Dampaknya Terhadap Likuiditas Perdagangan dan Pendapatan Saham". *BALANCE*. 1 (Maret) 2004.
- Hendy M.F., Tjiptono D. 2001. *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. Jakarta: Salemba Empat.
- James C. Van Horne, Wachowics, Jr. 1998. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Jakarta: Salemba Empat.
- Jogiyanto H.M., Wahyu Anggraini. 2000. "Penelitian Tentang Informasi Laba dan Deviden Kas yang Dibawa Oleh Pengumuman Pemecahan Saham". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 2, No. 1, April 2000.
- Santoso, Singgih. 2001. *SPSS versi 10*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sugiarto, Dergibson Siagian. 2000. *Metode Statistika Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

- Sukardi. 2003. "Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Abnormal Return dan Likuiditas Saham: Analisis di Bursa Efek Jakarta". *APLIKASI BISNIS*. Volume 4 Nomor 5, Februari 2003.
- Supranto, J. 2001. *Statistik Untuk pemimpin Berwawasan Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sutrisno. 2000. *Manajemen Keuangan (Teori, Konsep, dan Aplikasi)*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Yuniningsih. 2002. "Interpendensi Antara Kebijakan *Dividend Payout Ratio*, *Financial Leverage*, dan Investasi pada Perusahaan Manufaktur Yang *Listed* di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Volume 9 Nomor 2. September 2002.



LAMPIRAN

Data Earning Per Share (EPS) dan Devidend Per Share (DPS) tahun 1998

| Nama Perusahaan | EPS | DPS |
|------------------------------------|--------|-----|
| PT Bahtera Adimina Samudra Tbk | 0 | 0 |
| PT Medco Energi Internasional Tbk | 1,026 | 0 |
| PT Fast Food Indonesia Tbk | -299 | 0 |
| PT Indofood Sukses Makmur Tbk | 250 | 0 |
| PT Ever Shine Textile Industry Tbk | 61 | 0 |
| PT Tirta Mahakam Plywood Tbk | 83 | 0 |
| PT Asiaplast Industries Tbk | 10 | 0 |
| PT Trias Sentosa Tbk | -215 | 0 |
| PT Astra Graphia Tbk | -244 | 0 |
| PT Intraco Penta Tbk | 2 | 0 |
| PT United Tractor Tbk | -5,207 | 0 |
| PT Unilever Indonesia Tbk | 0 | 0 |
| PT Mitra Rajasa Tbk | -409 | 0 |
| PT Artha Graha Investama Tbk | 60 | 0 |
| PT Bantoel Internasional Tbk | 24 | 0 |
| PT Siwani Trimitra Tbk | -1,355 | 0 |
| PT Bhakti Investama Tbk | -114 | 0 |
| PT Trimegah Securities Tbk | 72 | 0 |
| PT Asuransi Harta Aman Tbk | 143 | 0 |

| | | |
|------------------------------------|------|---|
| PT Maskapai Reasuransi Tbk | 125 | 0 |
| PT Sona Topas Tourism Industry Tbk | 54 | 0 |
| PT Asiana Multikreasi Tbk | -626 | 0 |



LAMPIRAN

Data Earning Per Share (EPS) dan Devidend Per Share (DPS) tahun 1999

| Nama Perusahaan | EPS | DPS |
|------------------------------------|-----|-------|
| PT Bahtera Adimina Samudra Tbk | 72 | 25 |
| PT Medco Energi Internasional Tbk | 53 | 12 |
| PT Fast Food Indonesia Tbk | 274 | 110 |
| PT Indofood Sukses Makmur Tbk | 762 | 0 |
| PT Ever Shine Textile Industry Tbk | 343 | 50 |
| PT Tirta Mahakam Plywood Tbk | 47 | 6,25 |
| PT Asiaplast Industries Tbk | 11 | 0 |
| PT Trias Sentosa Tbk | 506 | 59,55 |
| PT Astra Graphia Tbk | 38 | 1 |
| PT Intraco Penta Tbk | 508 | 0 |
| PT United Tractor Tbk | 827 | 0 |
| PT Unilever Indonesia Tbk | 0 | 0 |
| PT Mitra Rajasa Tbk | -14 | 0 |
| PT Artha Graha Investama Tbk | 29 | 2 |
| PT Bantoel Internasional Tbk | 878 | 0,25 |
| PT Siwani Trimitra Tbk | -30 | 0 |
| PT Bhakti Investama Tbk | 38 | 0 |
| PT Trimegah Securities Tbk | 10 | 1 |
| PT Asuransi Harta Aman Tbk | 85 | 0 |

| | | |
|------------------------------------|------|----|
| PT Maskapai Reasuransi Tbk | 77 | 63 |
| PT Sona Topas Tourism Industry Tbk | 114 | 0 |
| PT Asiana Multikreasi Tbk | -155 | 0 |



LAMPIRAN

Data Earning Per Share (EPS) dan Devidend Per Share (DPS) tahun 2001

| Nama Perusahaan | EPS | DPS |
|------------------------------------|------|------|
| PT Bahtera Adimina Samudra Tbk | 21 | 3 |
| PT Medco Energi Internasional Tbk | 224 | 110 |
| PT Fast Food Indonesia Tbk | 58 | 11 |
| PT Indofood Sukses Makmur Tbk | 82 | 25 |
| PT Ever Shine Textile Industry Tbk | 15 | 2 |
| PT Tirta Mahakam Plywood Tbk | 17 | 6,25 |
| PT Asiaplast Industries Tbk | 4 | 0 |
| PT Trias Sentosa Tbk | -38 | 0 |
| PT Astra Graphia Tbk | 20 | 0 |
| PT Intraco Penta Tbk | 88 | 8 |
| PT United Tractor Tbk | 154 | 0 |
| PT Unilever Indonesia Tbk | 1162 | 350 |
| PT Mitra Rajasa Tbk | 7 | 0 |
| PT Artha Graha Investama Tbk | 1 | 0 |
| PT Bantoel Internasional Tbk | 44 | 0 |
| PT Siwani Trimitra Tbk | -13 | 0 |
| PT Bhakti Investama Tbk | 20 | 5 |
| PT Trimegah Securities Tbk | 7 | 1 |
| PT Asuransi Harta Aman Tbk | 337 | 150 |

| | | |
|------------------------------------|-----|----|
| PT Maskapai Reasuransi Tbk | 105 | 25 |
| PT Sona Topas Tourism Industry Tbk | 20 | 0 |
| PT Asiana Multikreasi Tbk | -78 | 0 |



LAMPIRAN

Data Earning Per Share (EPS) dan Devidend Per Share (DPS) tahun 2002

| Nama Perusahaan | EPS | DPS |
|------------------------------------|------|-----|
| PT Bahtera Adimina Samudra Tbk | 14 | 0 |
| PT Medco Energi Internasional Tbk | 89 | 0 |
| PT Fast Food Indonesia Tbk | 84 | 16 |
| PT Indofood Sukses Makmur Tbk | 86 | 28 |
| PT Ever Shine Textile Industry Tbk | 1 | 2 |
| PT Tirta Mahakam Plywood Tbk | 18 | 5 |
| PT Asiaplast Industries Tbk | 10 | -9 |
| PT Trias Sentosa Tbk | 102 | 0 |
| PT Astra Graphia Tbk | 56 | 11 |
| PT Intraco Penta Tbk | 90 | 0 |
| PT United Tractor Tbk | 194 | 0 |
| PT Unilever Indonesia Tbk | 1282 | 500 |
| PT Mitra Rajasa Tbk | 44 | 0 |
| PT Artha Graha Investama Tbk | 2 | 0 |
| PT Bantoel Internasional Tbk | 15 | 0 |
| PT Siwani Trimitra Tbk | -42 | 0 |
| PT Bhakti Investama Tbk | 31 | 0 |
| PT Trimegah Securities Tbk | 2 | 1 |
| PT Asuransi Harta Aman Tbk | 346 | 68 |

| | | |
|------------------------------------|----|----|
| PT Maskapai Reasuransi Tbk | 45 | 27 |
| PT Sona Topas Tourism Industry Tbk | 57 | 0 |
| PT Asiana Multikreasi Tbk | 0 | 0 |



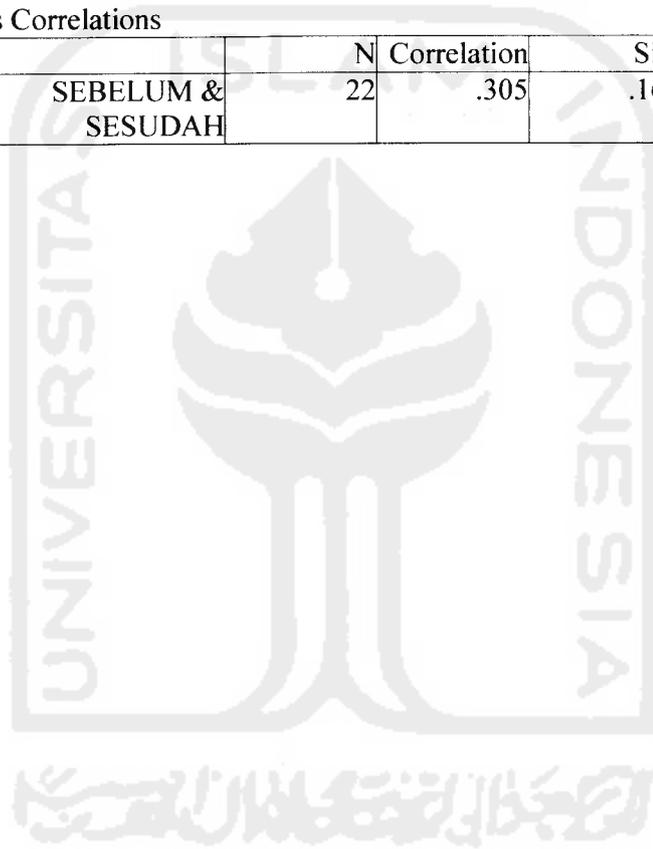
LAMPIRAN

Paired Samples Statistics

| | | Mean | N | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|--------|---------|---------|----|----------------|-----------------|
| Pair 1 | SEBELUM | 5.4227 | 22 | 9.83256 | 2.09631 |
| | SESUDAH | 17.6727 | 22 | 24.74059 | 5.27471 |

Paired Samples Correlations

| Pair 1 | | N | Correlation | Sig. |
|--------|-------------------|----|-------------|------|
| | SEBELUM & SESUDAH | 22 | .305 | .168 |

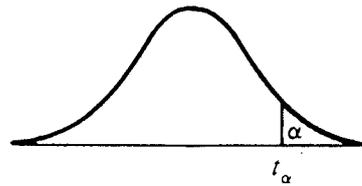


LAMPIRAN

Paired Samples Test

| Pair 1 | Paired Differences Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean | 95% Confidence Interval of the Difference | t | df | Sig. (2-tailed) |
|-------------------|-------------------------|----------------|-----------------|---|--------|----|-----------------|
| | | | | Lower Upper | | | |
| SEBELUM - SESUDAH | -12.2500 | 23.67400 | 5.04731 | -22.7465 -1.7535 | -2.427 | 21 | .024 |

TABEL 4 Nilai kritis dari t



| d.f. | $t_{0,100}$ | $t_{0,050}$ | $t_{0,025}$ | $t_{0,010}$ | $t_{0,005}$ | d.f. |
|------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------|
| 1 | 3,078 | 6,314 | 12,706 | 31,821 | 63,657 | 1 |
| 2 | 1.886 | 2.920 | 4.303 | 6.965 | 9.925 | 2 |
| 3 | 1.638 | 2.353 | 3.182 | 4.541 | 5.841 | 3 |
| 4 | 1.533 | 2.132 | 2.776 | 3.747 | 4.604 | 4 |
| 5 | 1.476 | 2.015 | 2.571 | 3.365 | 4.032 | 5 |
| 6 | 1.440 | 1.943 | 2.447 | 3.143 | 3.707 | 6 |
| 7 | 1.415 | 1.895 | 2.365 | 2.998 | 3.499 | 7 |
| 8 | 1.397 | 1.860 | 2.306 | 2.896 | 3.355 | 8 |
| 9 | 1.383 | 1.833 | 2.262 | 2.821 | 3.250 | 9 |
| 10 | 1.372 | 1.812 | 2.228 | 2.764 | 3.169 | 10 |
| 11 | 1.363 | 1.796 | 2.201 | 2.718 | 3.106 | 11 |
| 12 | 1.356 | 1.782 | 2.179 | 2.681 | 3.055 | 12 |
| 13 | 1.350 | 1.771 | 2.160 | 2.650 | 3.012 | 13 |
| 14 | 1.345 | 1.761 | 2.145 | 2.624 | 2.977 | 14 |
| 15 | 1.341 | 1.753 | 2.131 | 2.602 | 2.947 | 15 |
| 16 | 1.337 | 1.746 | 2.120 | 2.583 | 2.921 | 16 |
| 17 | 1.333 | 1.740 | 2.110 | 2.567 | 2.898 | 17 |
| 18 | 1.330 | 1.734 | 2.101 | 2.552 | 2.878 | 18 |
| 19 | 1.328 | 1.729 | 2.093 | 2.539 | 2.861 | 19 |
| 20 | 1.325 | 1.725 | 2.086 | 2.528 | 2.845 | 20 |
| 21 | 1.323 | 1.721 | 2.080 | 2.518 | 2.831 | 21 |
| 22 | 1.321 | 1.717 | 2.074 | 2.508 | 2.819 | 22 |
| 23 | 1.319 | 1.714 | 2.069 | 2.500 | 2.807 | 23 |
| 24 | 1.318 | 1.711 | 2.064 | 2.492 | 2.797 | 24 |
| 25 | 1.316 | 1.708 | 2.060 | 2.485 | 2.787 | 25 |
| 26 | 1.315 | 1.706 | 2.056 | 2.479 | 2.779 | 26 |
| 27 | 1.314 | 1.703 | 2.052 | 2.473 | 2.771 | 27 |
| 28 | 1.313 | 1.701 | 2.048 | 2.467 | 2.763 | 28 |
| 29 | 1.311 | 1.699 | 2.045 | 2.462 | 2.756 | 29 |
| inf. | 1.282 | 1.645 | 1.960 | 2.326 | 2.576 | inf. |

Dari "Table of Percentage Points of the t -Distribution." *Biometrika*, Vol. 32 (1941), p. 300. Reproduced by permission of the Biometrika Trustees.