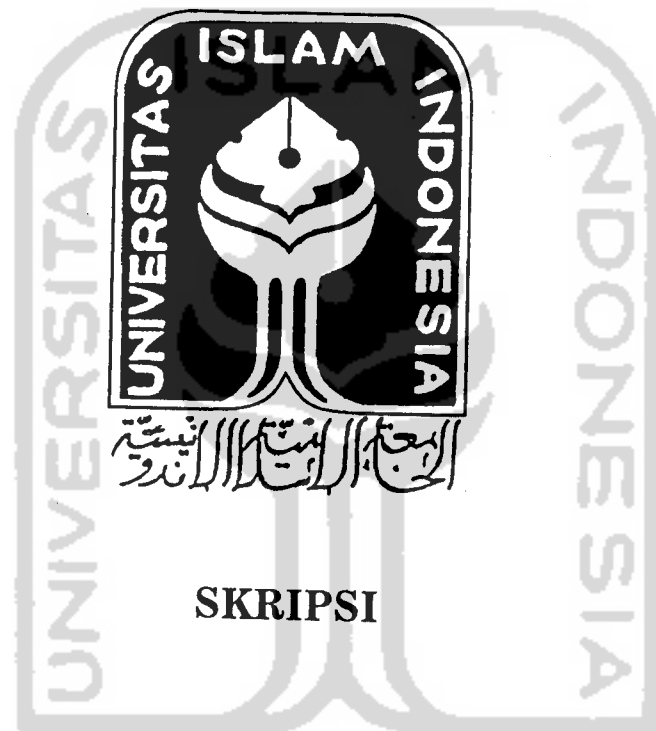


**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STOCK SPLIT
DAN DAMPAK YANG DITIMBULKANNYA**



Oleh:

Anin Dyaningsih

No. Mahasiswa : 01312448

Program Studi : Akuntansi

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *STOCK SPLIT*
DAN DAMPAK YANG DITIMBULKANNYA**

SKRIPSI

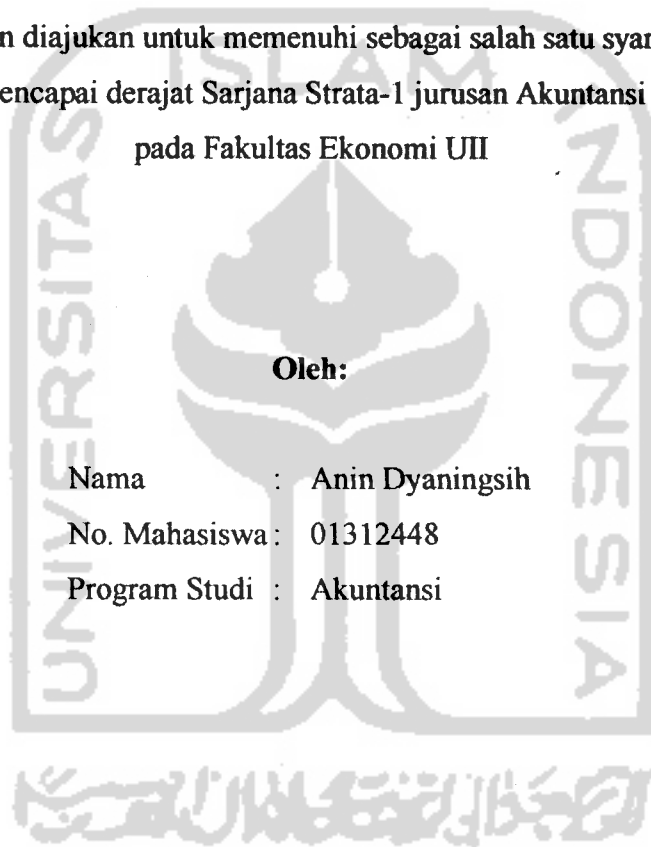
disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi
pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama : Anin Dyaningsih

No. Mahasiswa : 01312448

Program Studi : Akuntansi

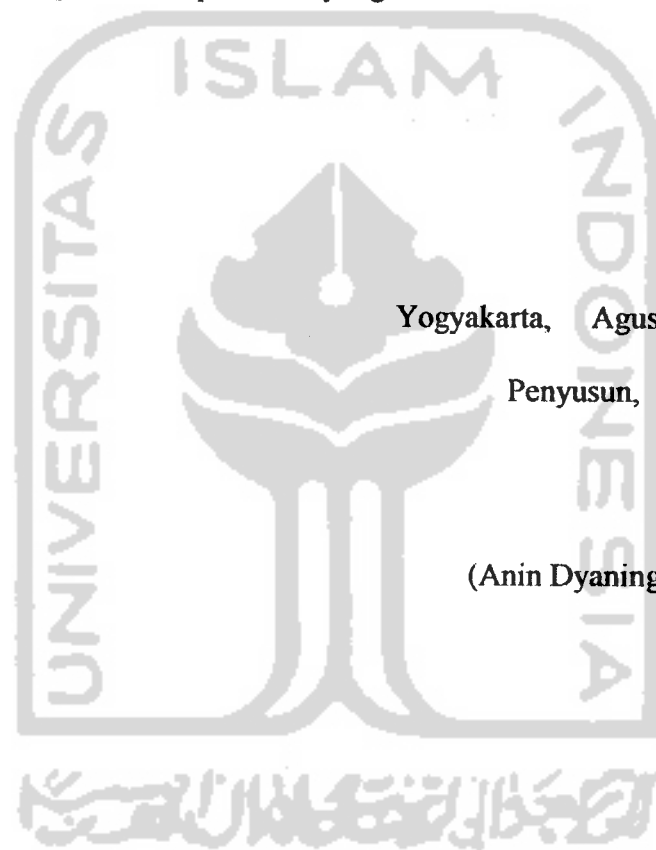


**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2006

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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



Yogyakarta, Agustus 2006

Penyusun,

(Anin Dyaningsih)

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STOCK SPLIT
DAN DAMPAK YANG DITIMBULKANNYA**

Hasil Penelitian



diajukan oleh

Nama : Anin Dyaningsih

Nomor Mahasiswa : 01312448

Program Studi : Akuntansi

Telah disetujui Dosen Pembimbing

Pada tanggal 29 Juni 2006

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Abriyani Puspaningsih', written over the printed name below.

Dra. Abriyani Puspaningsih M.Si, Ak

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Stock Split Dan Dampak Yang Ditimbulkannya

Disusun Oleh: ANIN DYANINGSIH
Nomor mahasiswa: 01312448

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 28 Agustus 2006

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

Penguji : Drs. Dekar Urumsah, S.Si, M.Com



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

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

Sesungguhnya Allah tidak mengubah keadaan suatu kaum sehingga mereka mengubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri
(Ar Ra'd: 11)

Jagalah Allah niscaya engkau mendapatNya di hadapanmu
kenalilah Allah di waktu lapang niscaya Dia mengenalmu di saat sulit
...Ketahuilah bahwa bersama kesabaran ada kemenangan,
bersama kesusahan ada jalan keluar, dan
bersama kesulitan ada kemudahan.
(HR. Tirmidzi)

Orang sukses bukanlah mereka yang tidak pernah gagal,
melainkan mereka yang sanggup berulang kali bangkit dari kegagalan

Hidup adalah perjuangan tanpa henti-henti
Usah kau tangisi hari yang kemarin
Tak ada yang jatuh dari langit dengan cuma-cuma
Semua usaha dan doa
(DEWA)

Karya sederhana ini ku persembahkan untuk:

... semua diri ...

yang setia di sisi meski waktu terus bertari
yang tak lelah menyemangati saat ku mulai mati inspirasi
yang tak letih menerangi saat gelap membayangi

:

Allah SWT... sebagai wujud ibadahku

Bapak H. Margana & Ibu Hj. Sardiyem... sebagai wujud baktiku

Diriku... sebagai wujud penghargaan atas usaha melawan malasku

Adik-adikku : Ima, Riezna, & Nisa

Keluarga besarku : Yantowiyadi & Setro Pawiro

Sepupu-sepupu kecilku : Wanda, Yova, Uifa, Andi, & Insan

Guru, tentor, dosen, ustadz, dan ustadzah

Temannya, kawan, dan sahabat

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah. Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan karunia, rahmat dan hidayahNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi berjudul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STOCK SPLIT DAN DAMPAK YANG DITIMBULKANNYA”** ini. Tak lupa shalawat dan salam tercurah ke atas nabi Muhammad saw yang selalu penulis nantikan syafaatnya kelak di yaumul akhir.

Skripsi ini disusun sebagai salahsatu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Skripsi ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan *stock split* dan dampak yang ditimbulkan oleh peristiwa tersebut.

Rasa terimakasih yang tak terhingga dengan tulus penulis haturkan kepada **Dra. Abriyani M.Si, Akt** atas bimbingan dan pengarahannya dalam menyusun karya ini yang penuh dengan kesabaran. Tak lupa penulis ucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah sangat membantu dalam penulisan skripsi ini. Diantaranya adalah

1. Drs. Asma'i Ishak, M.Bus, Dekan Fakultas Ekonomi UII
2. Dra. Erna Hidayah, M.Si, Akt, Ketua Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi UII
3. Arief Rahman, SE, M.Comm, Dosen Pembimbing Akademik
4. Seluruh staf pengajar program S1 dan para karyawan Fakultas Ekonomi UII
5. Bapak H. Margana & Ibu Hj. Sardjiyem dan adik-adikku (Ima^Riezna^Nisa), atas doa dan dukungan moral dan materialnya yang tak henti-henti selama ini.
6. Bulik Tatik dan Oom Di, di Soropadan, atas tumpangannya saat ku malas pulang...

7. Simbah-simbahku *kakung-putri*, *pakdhe–budhe*, *paklik–bulik*, *mas-mba*, dan *adik-adikku*, untuk doa dan semuanya... *maturmuwun sanget,, nggih ...*
8. Teman dan sahabat yang tak lelah bertanya, “Gimana skripsinya?”, “Kapan wisudanya?”, “*Kok ra lek lulus?*”, dan tak jemu berkata, “Ayo! Semangat!!”
 - Heny^Yanti, Nunung^Ayik, Rani^Neni^Agnes. Setelah tertunda sekian lama ...akhirnya ... makasih ya ...
 - *The Powerpuff Girls*: Ririn^Nonik, akhirnya kuikuti juga kalian...
 - Nak Nova, dek Nana, Ma’ah, Amri & Jalu. Hehe... aku yang terakhir, ya?
 - Leandro^Uud^Martha & mba Dwi... *you'll be in my heart...*
 - Yeyen, *thanks a lot* ya ...
 - Nafi, makasih komputer dan printernya...
 - *Special for Endah...* Untung ada kamu ...Makasiih buanget ya!!...
 - *Cah New Kid*, *matur muwun...*
9. Kenshin dan Buttercup, yang setia mengantarku menembus jarak ruang dan waktu.
10. Dan masih banyak lagi pihak lain yang tak dapat penulis sebut satu demi satu.

Penulis menyadari skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, untuk itu saran dan kritik sangat penulis harapkan. Akhirnya, semoga skripsi ini memberikan manfaat bagi pihak yang berkepentingan. Amin.

Penulis

Anin Dyaningsih

DAFTAR ISI

Halaman Judul 1	i
Halaman Judul 2	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan	iv
Berita Acara Ujian Skripsi	v
Halaman Motto	vi
Halaman Persembahan	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi	x
Daftar Tabel	xiv
Daftar Lampiran	xv
Abstrak	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	5
1.3 Batasan Penelitian	6
1.4 Tujuan Penelitian	6
1.5 Manfaat Penelitian	6
1.6 Sistematika Penelitian	7

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1. Pasar Modal	9
2.1.1. Pengertian Pasar Modal dan Bursa Efek	9
2.1.2. Peranan dan Fungsi Pasar Modal.....	10
2.1.3. Pasar Modal di Indonesia	11
2.1.4. Informasi dan Efisiensi Pasar	14
2.2. Saham	16
2.3. <i>Stock Split</i>	17
2.3.1. Pengertian <i>Stock Split</i>	17
2.3.2. Jenis-Jenis <i>Stock Split</i>	19
2.3.3. Teori-Teori di Seputar <i>Stock Split</i>	20
2.3.4. Alasan <i>Stock Split</i>	23
2.3.5. Kerugian <i>Stock Split</i>	23
2.3.6. Perlakuan Akuntansi <i>Stock Split</i>	24
2.4. Tinjauan Penelitian Terdahulu	24
2.5. Formulasi Hipotesis	
2.5.1. Hipotesis Kesatu	28
2.5.2. Hipotesis Kedua.....	29
2.5.3. Hipotesis Ketiga	30
2.5.4. Hipotesis Keempat	30

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Variabel Penelitian dan Pengukurannya.....	31
3.1.1. <i>Stock Split</i>	31
3.1.2. Harga Saham.....	31
3.1.3. Frekuensi Perdagangan Saham.....	32
3.1.4. <i>Earning</i>	32
3.2. Populasi dan Sampel.....	33
3.3. Data dan Sumber Data.....	35
3.4. Metode Analisis.....	35
3.5. Langkah Pengujian Hipotesis.....	37
3.5.1. Menentukan H_0 dan H_a	37
3.5.2. Syarat Penolakan H_0	38

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Deskriptif.....	39
4.2. Pengujian Hipotesis.....	42
4.2.1. Pengujian Hipotesis : Harga Saham Berpengaruh Positif Terhadap Keputusan <i>Stock Split</i>	42
4.2.2. Pengujian Hipotesis : Frekuensi Perdagangan Saham Berpengaruh Negatif Terhadap Keputusan <i>Stock Split</i>	43
4.2.3. Pengujian Hipotesis : Terdapat Perbedaan Frekuensi Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	43

4.2.4. Pengujian Hipotesis : Terdapat Perbedaan Harga Saham	
Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	46
4.3. Pembahasan.....	48
BAB V PENUTUP	
5.1. Kesimpulan.....	51
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	51
5.3. Saran.....	52
REFERENSI	55
LAMPIRAN	



DAFTAR TABEL

TABEL	HALAMAN
3.1. TAHAPAN PEMILIHAN SAMPEL.....	34
4.1. DESKRIPSI STATISTIK	40
4.2. HASIL UJI REGRESI LOGISTIK UNTUK H1 DAN H2.....	42
4.3. HASIL UJI KORELASI UNTUK HIPOTESIS TIGA.....	44
4.4. HASIL UJI PAIRED T-TEST UNTUK HIPOTESIS KETIGA.....	45
4.5. HASIL UJI KORELASI UNTUK HIPOTESIS KEEMPAT.....	46
4.6. HASIL UJI PAIRED T-TEST UNTUK HIPOTESIS KEEMPAT.....	47



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> Tahun 2000 -2004	57
2. Daftar Perusahaan yang Tidak Sesuai Kriteria	59
3. Daftar Sampel Akhir Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> Tahun 2000 -2004	60
4. Data <i>Closing Price</i> dan Frekuensi Perdagangan Saham 41 Perusahaan Non <i>Stock Split</i> Tahun 2000-2004	61
5. Data Harga Saham Penutupan Mingguan	62
6. Data Frekuensi Perdagangan Saham Tahunan	65
7. Data Frekuensi Perdagangan Saham 7 Hari Sebelum (T-7) dan 7 Hari Sesudah Split (T+7)	66
8. Data <i>Operating Income</i> 2 Kuartal Sebelum dan 2 Kuartal Sesudah <i>Stock Split</i>	67
9. Uji Regresi Logistik	68
10. Uji Paired t-Test Frekuensi Perdagangan Saham	69
11. Uji Paired t-Test <i>Earning</i>	70

Abstrak

Stock split adalah suatu fenomena yang cukup menarik di pasar modal. Secara ekonomis, peristiwa ini tidak menimbulkan perubahan, namun cukup banyak emiten yang melakukan kebijakan stock split ini.

Tujuan penelitian ini mencoba menemukan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi stocksplrit serta dampak yang ditimbulkannya. Sampel yang digunakan adalah 41 perusahaan yang melakukan kebijakan stock split tahun 2000-2004 tidak bersamaan dengan pengumuman kebijakan lain seperti deviden, bonus, right issue, warrant, dll. Data yang digunakan adalah rata-rata closing price mingguan, frekuensi perdagangan saham tahunan, frekuensi perdagangan saham 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah stock split serta operating income 2 kuartal sebelum dan 2 kuartal sesudah stock split.

Regresi logistik dilakukan untuk menguji pengaruh harga saham dan frekuensi perdagangan saham terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan stock split. Paired t-test digunakan untum menguji ada tidaknya perbedaan frekuensi perdagangan saham dan earning (pertumbuhan laba operasi) sebelum dan sesudah dilakukannya stock split.

Hasil penelitian ini tidak berhasil menunjukkan bahwa harga saham dan frekuensi perdagangan saham mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan stock split. Penelitian ini juga tidak berhasil menunjukkan adanya perbedaan frekuensi perdagangan saham dan earning sebelum dan sesudah stock split

Kata kunci: stock split, trading range theory, signalling theory

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Sebelum memutuskan untuk melakukan transaksi jual beli saham di pasar modal, seorang investor memerlukan informasi untuk mendukung keputusannya. Informasi ini dilakukan untuk melakukan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu. Investor dapat menemukan berbagai informasi di pasar modal. Informasi tersebut dapat digolongkan menjadi dua, yaitu informasi publik dan informasi privat. Informasi publik yaitu informasi yang dipublikasikan kepada masyarakat dan bersifat terbuka, sedangkan informasi privat bersifat tertutup dan hanya diketahui oleh pihak intern (Yuli Hidayat, 2004).

Beberapa tahun terakhir ini, cukup banyak terjadi peristiwa *stock split* di BEJ. Hal tersebut mengesankan *stock split* merupakan salah satu alat yang cukup populer di kalangan manajer perusahaan untuk menata kembali harga pasar saham sekaligus mengindikasikan bahwa *stock split* merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal.

Stock split ibarat menukar uang besar dengan uang kecil, uang Rp 10.000 rupiah dapat ditukar dengan dua lembar lima ribuan bahkan sepuluh lembar seribuan. Dari sudut daya beli, secara logis nilai uang tidak berubah, karena saat ingin membeli barang seharga Rp 10.000 maka seluruh uang yang dimiliki harus diserahkan. Namun, secara psikologis bisa jadi berbeda. Misalnya, dompet terasa lebih tebal, atau

saat ingin membeli barang yang berharga rendah tidak perlu menanti uang kembalian terlalu lama. Jadi *stock split* merupakan suatu fenomena yang cukup membingungkan, sebab tidak memiliki nilai secara ekonomis, namun secara psikologis bisa jadi mampu membuat investor merasa 'lebih kaya' karena memiliki jumlah lembar saham yang lebih banyak.

Stock split diartikan sebagai pemecahan selebar saham menjadi n lembar saham, dengan perubahan besar nilai nominal (*par value*) saham baru sebesar $1/n$ dari nilai nominal saham lama. Pada pemecahan saham satu jadi dua (*two for one stock*). Pemegang saham akan memperoleh dua saham untuk setiap satu saham yang dimiliki sebelumnya. Adapun nilai nominal saham baru adalah setengah dari nilai nominal saham lama. Pada pemecahan saham satu jadi tiga (*three for one stock*), pemegang saham akan menerima tiga saham untuk setiap selebar saham yang dimilikinya, dengan nilai nominal saham baru adalah sepertiga dari nilai nominal saham lama, dan seterusnya. Jadi tidak terdapat perubahan pada total ekuitas perusahaan.

Banyak teori dan riset empiris yang dikembangkan untuk membahas praktik *stock split* di pasar modal, meskipun *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis, pertanyaannya: mengapa masih banyak perusahaan yang melakukan *stock split*? Motivasi apa yang mendorong atau mendasari mereka untuk melakukan *stock split*?

Menurut Keown, Scott Jr, Martin, Petty, 2001 alasan umum manajemen perusahaan melakukan *stock split* adalah:

1. Supaya harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham dan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

2. Untuk mengembangkan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan.
3. Untuk membawa informasi tentang kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas.

Stock split cenderung disukai karena diduga membawa informasi yang diketahui oleh manajer tentang perusahaan. Di antaranya mengenai dividen atau arus kas yang lebih baik di masa depan.

Dalam kondisi pasar modal lesu banyak saham yang tidak aktif ditransaksikan yang sering disebut sebagai saham yang tidak likuid. Hal ini dapat mempersempit ruang gerak investor dalam berinvestasi dan tentu saja akan sangat merugikan investor karena saham tersebut tidak mudah untuk ditransaksikan. Bagi emiten, saham yang tidak likuid ini bisa menyebabkan dilakukannya *delisting* terhadap emiten dari pasar modal (Ary Wibawa, 2002).

Berbagai penelitian yang dilakukan terhadap peristiwa *stock split*, mengimplikasikan hasil yang berbeda. Ada yang mendukung teori *stock split*, namun adapula yang menentangnya.

Pihak yang mendukung *stock split* berkeyakinan bahwa harga saham yang lebih rendah, akan meningkatkan investor kecil untuk melakukan investasi, sehingga saham yang kembali aktif diperdagangkan tersebut akan menjadi semakin likuid. Hal itu terjadi karena meskipun investor kecil kurang memiliki informasi mengenai saham tersebut, namun mereka lebih menyukai saham yang berharga rendah.

Pihak lain yang menentang *stock split* berpendapat bahwa tingkat harga sekarang belum cukup pasti untuk menjamin berhasilnya *stock split* karena adanya ketidakpastian bisnis. Tingkat harga saham yang turun setelah *stock split* akan membawa perusahaan pada kelompok perusahaan yang memiliki nilai saham rendah sehingga berakibat semakin menurunnya kepercayaan investor terhadap saham tersebut. Di samping itu peningkatan jumlah lembar saham akibat *stock split* akan meningkatkan biaya pelayanan bagi pemegang saham.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Rohana dkk (2003). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Rohana dkk adalah sebagai berikut:

1. Lama periode yang diteliti. Penelitian ini menggunakan metode yang lebih lama yaitu selama 5 tahun, sedangkan penelitian Rohana dkk hanya menggunakan periode 3 tahun.
2. Variabel frekuensi perdagangan saham (hipotesis kedua) pada penelitian ini menggunakan data 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah *stock split*, sedangkan Rohana dkk menggunakan data 2 kuartal sebelum dan 2 kuartal sesudah *stock split*.
3. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dibatasi pada perusahaan yang hanya melakukan kebijakan *stock split* saja, tidak bersamaan dengan pengumuman kebijakan lain seperti dividen saham, saham bonus, *right issue*, dan pengumuman lainnya, sedangkan Rohana dkk tidak melakukan pembatasan ini.

Motivasi paling umum yang melatarbelakangi kebijakan *stock split* ini adalah agar saham perusahaan menjadi lebih likuid. Informasi mengenai *stock split* serta faktor-faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan *stock split* dan dampak yang ditimbulkannya merupakan hal yang sangat perlu dipertimbangkan oleh investor dalam mengambil keputusan untuk membeli atau melepas saham yang dimilikinya, oleh karena itu penelitian ini mengambil judul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STOCK SPLIT DAN DAMPAK YANG DITIMBULKANNYA”**

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas, maka perumusan masalahnya adalah sebagai berikut:

1. Apakah harga saham berpengaruh secara positif terhadap keputusan *stock split*?
2. Apakah frekuensi perdagangan saham berpengaruh secara negatif terhadap keputusan *stock split*?
3. Apakah terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah terjadinya *stock split*?
4. Apakah terdapat perbedaan *earning* sebelum dan sesudah terjadinya *stock split*?

1.3. Batasan Penelitian

Penelitian ini membatasi pada perusahaan yang terdaftar di BEJ selama periode 1999-2005 yang melakukan pengumuman *stock split* pada rentang waktu mulai 1 Januari 2000 sampai dengan 31 Desember 2004, dan pada perusahaan yang melakukan *stock split* tidak bersamaan dengan pengumuman lainnya seperti saham bonus, *right issue*, dividen saham, warrant, dan sebagainya).

1.4. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* dan dampak yang ditimbulkannya, untuk memberikan masukan empiris mengenai peristiwa *stock split* yang dilakukan oleh emiten. Hal ini cukup penting sebab investor tidak bisa dengan mudah menduga informasi apa yang dibawa oleh *stock split* tersebut karena perbedaan motivasi manajer dalam melakukan *stock split*.

1.5. Manfaat Penelitian

Informasi yang dikumpulkan dalam penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi:

1. Investor dan calon investor

Dapat dijadikan sebagai salahsatu bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi.

2. Perusahaan

Dapat dijadikan sebagai salahsatu wacana dalam upaya peningkatan likuiditas saham di bursa sehingga mampu menarik investor untuk membeli saham tersebut.

3. Para peneliti

Dapat dijadikan sebagai salahsatu acuan untuk mengembangkan penelitian serupa di masa yang akan datang.

4. Kalangan akademis

Sebagai tambahan pengetahuan dan wawasan tentang saham dan pasar modal.

1.6. Sistematika Penelitian

Skripsi ini dibagi dalam lima bab yang masing-masing bab terbagi lagi dalam beberapa sub bab untuk memudahkan pembahasan.

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini membahas mengenai pengertian pasar modal, peranan dan fungsi pasar modal, pasar modal di indonesia, informasi dan efisiensi pasar; saham; pengertian *stock split*, jenis *stock split*, teori-teori di seputar peristiwa *stock split*, alasan dilakukannya *stock split*, kerugian dilakukannya *stock split*, perlakuan akuntansi *stock split*; hasil-hasil

penelitian terdahulu; dan formulasi hipotesis yang didasarkan pada kajian pustaka.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas mendetail mengenai variabel penelitian, populasi dan sampel penelitian, data dan sumber data, metode penelitian, pengolahan data, dan langkah pengujian hipotesis.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas tentang pengolahan data-data variabel penelitian yang meliputi *stock split*, harga saham, frekuensi perdagangan saham, dan *earning*. Kemudian akan membahas analisis statistik sesuai dengan metode yang telah ditentukan dan pembahasan yang lebih lanjut.

BAB V PENUTUP

Bab terakhir ini berisikan kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran-saran bagi beberapa pihak yang terkait.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Pasar Modal

2.1.1. Pengertian Pasar Modal dan Bursa Efek

Menurut UU RI No. 8 Th. 1995, pasar modal (*capital market*) adalah 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.

Pasar modal terdiri dari pasar perdana (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*). Pasar perdana (*primary market*) adalah penawaran surat berharga dari emiten kepada pemodal selama jangka waktu tertentu sebelum surat berharga (sekuritas) tersebut terdaftar di bursa efek. Sedangkan pasar sekunder merupakan perdagangan surat berharga (sekuritas) setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana (Martono, 2002).

Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Tujuan didirikannya bursa efek ini adalah untuk menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien. Fungsinya untuk menjaga kontinuitas pasar, dan menciptakan harga efek yang wajar melalui mekanisme permintaan dan penawaran (Martono, 2002).

2.1.2. Peran dan Fungsi Pasar Modal

Menurut Suad Husnan (1993 : 10), pasar modal memiliki dua fungsi utama. Yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi pasar modal adalah sebagai salahsatu sistem mobilisasi dana jangka panjang yang efisien bagi pemerintah. Adapun fungsi keuangan pasar modal adalah sebagai salah satu media yang efisien untuk mengalokasikan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) kepada pihak yang membutuhkan dana (perusahaan).

Pasar modal memiliki peran yang cukup penting bagi berbagai pihak, diantaranya:

1. Bagi pemerintah

Pasar modal merupakan alternatif sumber pembiayaan dalam pembangunan nasional. Melalui pasar modal pemerintah dapat menghimpun dana dari masyarakat kemudian menyalurkannya pada sektor-sektor pembangunan yang produktif. Manfaat lain dari pasar modal adalah sebagai sarana untuk meningkatkan peran serta masyarakat dalam pembangunan sekaligus pemerataan hasil-hasilnya. Karena dengan membeli sekuritas berarti secara tidak langsung, masyarakat telah menanamkan dana ke proyek investasi pemerintah maupun swasta. Dengan sekuritas tersebut, masyarakat akan mendapat bagian keuntungan dari investasi yang bersangkutan.

2. Bagi perusahaan

Pasar modal merupakan alternatif sumber pembiayaan eksternal di samping sistem perbankan. Perusahaan dapat memperoleh dana yang dibutuhkan untuk membiayai kegiatan operasi dari pihak di luar perusahaan selain dalam bentuk kredit.

Secara umum sumber pembiayaan perusahaan terdiri dari dua sumber. Yang pertama adalah sumber dana internal (berasal dari dalam perusahaan) yang berupa laba yang ditahan dan akumulasi penyusutan. Yang kedua adalah sumber dana eksternal (berasal dari luar perusahaan) yang berbentuk modal saham dan utang (bank dan obligasi).

3. Bagi investor

Pasar modal merupakan alternatif investasi selain bank dan *real assets*. Dengan pasar modal, investor dapat melakukan diversifikasi dan membentuk portofolio investasi sesuai dengan preferensi resiko dan tingkat keuntungan yang dikehendaki. Semakin tinggi resiko yang dihadapi investor, semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diisyaratkan. Investor juga memiliki kesempatan untuk mengubah bentuk portofolio investasi setiap saat. Hal itu karena investasi pada sekuritas di pasar modal mempunyai tingkat likuiditas yang sangat tinggi. Hal ini ditunjukkan oleh mudah dan cepatnya proses jual beli sekuritas di pasar modal. Dengan demikian pemodal dapat memilih investasi yang sesuai dengan tingkat resiko yang bersedia ditanggung dalam tingkat keuntungan yang diharapkan.

2.1.3. Pasar Modal Indonesia

Pasar modal di Indonesia pada zaman penjajahan Belanda bertujuan untuk menghimpun dana penunjang ekspansi usaha perkebunan milik orang-orang Belanda di Indonesia. Para investor yang berkecimpung di bursa efek saat itu adalah orang Hindia Belanda dan orang Eropa lainnya. Munculnya pasar modal Indonesia secara resmi diawali dengan didirikannya *Vereniging voor de Effectenhandel* di Jakarta pada

tanggal 14 Desember 1912. Perkembangan yang menggembirakan mendorong Belanda untuk membuka bursa efek di Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925 dan di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925.

Gejolak politik (1939) di Eropa yang mempengaruhi perdagangan efek di Indonesia membuat Belanda menutup bursa efek di Semarang dan di Surabaya, dan memusatkan perdagangan efek di Jakarta. Pada tanggal 10 Mei 1940 bursa efek di Jakarta ditutup, disebabkan oleh Perang Dunia II. Penutupan ketiga bursa efek tersebut mengakibatkan kegiatan perdagangan efek di Indonesia menjadi terhenti.

Tanggal 1 September 1951, setelah pengakuan kedaulatan dari pemerintah Hindia Belanda, pemerintah mengeluarkan undang-undang darurat No. 13 tentang bursa untuk mengaktifkan kembali bursa efek Indonesia yang kemudian ditetapkan sebagai Undang-undang no. 15 tahun 1952. Sejak itu, bursa efek dibuka kembali, dengan memperdagangkan efek yang dikeluarkan sebelum PD II. Namun, keadaan ini hanya berlangsung sampai tahun 1958. Penutupan bursa efek saat itu berlatarbelakang politis, terutama agar sistem perekonomian nasional lebih mengarah ke sistem sosial.

Tanggal 10 Agustus 1977, Presiden RI secara resmi membuka kembali pasar modal Indonesia yang ditandai dengan *go publicnya* PT. Semen Cibinong. Sejak saat itu, bursa efek terus berkembang. Pemerintah memberi beberapa kemudahan yang mengatur tentang pelaksanaan bursa efek. Terakhir, pemerintah bersama-sama dengan DPR telah menyusun Undang-Undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal. Dengan lahirnya undang-undang ini, mekanisme transaksi bursa efek di Indonesia beserta lembaga-lembaga penunjangnya memperoleh kepastian hukum

dalam menjalankan misinya. Oleh karena itu, perkembangan pasar modal Indonesia setelah tahun 1988 menunjukkan jumlah perkembangan yang cukup signifikan.

Perkembangan jumlah emiten menjadikan perdagangan secara manual sudah tidak relevan lagi, sehingga mengharuskan BEJ mengotomatisasi operasi perdagangan efek terpadu, yaitu sistem perdagangan efek berbasis komputer yang disebut Jakarta Automatic Trading System (JATS). Implementasi JATS dilaksanakan mulai tanggal 22 Mei 1995. Sistem perdagangan baru yang bersifat otomatis ini, memberikan fasilitas yang memungkinkan frekuensi perdagangan saham yang lebih besar, dan praktik pasar yang lebih transparan karena sistem ini memungkinkan distribusi informasi yang lebih akurat dan kepada pelaku pasar dengan efisien dan *realtime*.

Berbagai upaya terus dilakukan oleh BEJ untuk meningkatkan pelayanan kepada para pelaku pasar modal. Salah satu upaya tersebut adalah menyusun format standar laporan emiten ke BEJ dengan tujuan penyeragaman penyampaian laporan serta kelengkapan administrasi. Pada tahap ini emiten akan mengirimkan laporan sesuai dengan format dalam *hard copy* (kertas), kemudian akan ditingkatkan dalam bentuk laporan secara elektronik. Selanjutnya mengarah kepada sistem administrasi tanpa kertas (*paperless*). Jadi semua laporan harus disampaikan melalui komputer. Dengan demikian informasi yang disampaikan akan *realtime* dan semakin berharga (Disarikan dari Sunariyah, 2003).

2.1.4. Informasi dan Efisiensi Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat bertemunya pemodal atau investor sebagai pihak yang berkelebihan dana dengan perusahaan atau emiten sebagai pihak yang membutuhkan dana. Investor dapat menginvestasikan dana yang dimilikinya dalam berbagai bentuk surat berharga dengan harapan akan adanya keuntungan di masa yang akan datang. Perusahaan memanfaatkan pasar modal untuk mendapatkan sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk mendapatkan pendapatan dan laba di masa yang akan datang.

Sebelum memutuskan untuk melakukan transaksi jual beli saham di pasar modal, seorang investor memerlukan informasi untuk mendukung keputusannya. Informasi ini dilakukan untuk melakukan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu. Investor dapat menemukan berbagai informasi di pasar modal. Informasi tersebut dapat digolongkan menjadi dua, yaitu informasi publik dan informasi privat. Informasi publik yaitu informasi yang dipublikasikan kepada masyarakat dan bersifat terbuka, sedangkan informasi privat bersifat tertutup dan hanya diketahui oleh pihak intern (Yuli Hidayat, 2004).

Pengumuman *stock split* merupakan salah satu informasi publik yang tersedia di pasar. Seberapa jauh informasi mencerminkan harga, tergantung pada kondisi efisiensi pasar. Efisiensi pasar dapat dilihat dari hubungan antara harga sekuritas dengan informasi maupun kinerja para pelaku pasar. Suatu pasar dikatakan efisien jika harga dapat dengan cepat dan akurat mencerminkan informasi baru.

Fama (1970) dalam Jogiyanto (2003 : 284) membagi efisiensi pasar menjadi tiga bentuk, yaitu:

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Suatu pasar dikatakan memiliki efisiensi dalam bentuk lemah apabila harga sekuritas tercermin penuh informasi historis. Informasi historis yaitu informasi yang sudah terjadi. Bentuk ini berkait dengan teori yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisiensi lemah, maka nilai masa lalu tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form*)

Suatu pasar dikatakan memiliki efisiensi bentuk setengah kuat apabila harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi publik termasuk informasi-informasi yang terdapat di dalam laporan keuangan emiten.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Suatu pasar memiliki efisiensi bentuk kuat apabila harga sekuritas mencerminkan semua informasi baik informasi publik maupun informasi privat, sehingga tidak ada investor individu atau grup investor tertentu yang memperoleh keuntungan tidak normal karena adanya informasi privat.

Pasar modal di Indonesia termasuk yang mana? Hanafi dan Husnan dalam penelitiannya di BEJ pada tahun 1990 menemukan bahwa saat itu BEJ masuk ke dalam efisiensi pasar bentuk lemah. Karena harga sekuritasnya mencerminkan informasi masa lalu. Namun, dalam penelitian yang dilakukan oleh Indrianto dan

Husnan pada tahun 1996 dan 1997 ditemukan bahwa BEJ memiliki efisiensi pasar bentuk setengah kuat, karena harga sekuritas dipengaruhi oleh informasi publik dan juga informasi dalam laporan keuangan emiten (Yuli Hidayat, 2004).

2.2. Saham

Saham adalah tanda penyertaan kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan yang berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat tersebut. Macam-macam saham menurut Jogiyanto (2003 : 53) adalah sebagai berikut:

1. Saham biasa (*common stock*)

Saham yang diperjualbelikan dengan asumsi seorang yang memiliki saham tersebut hanya menerima dividen dan *capital gain* tanpa hak untuk menentukan kebijakan perusahaan

2. Saham preferen (*preferred stock*)

Saham yang memberikan prioritas kepemilikan (preferen) kepada pemegangnya, yang memiliki sifat di antara saham biasa dan obligasi. Misalnya, seperti obligasi yang memberikan bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen di bawah klaim pemegang obligasi. Berbeda dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak diantaranya hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dulu apabila terjadi likuidasi.

3. Saham treasuri (*treasury stock*)

Saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan, tidak untuk dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri.

Jenis saham yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah saham biasa. Hal tersebut dilakukan dengan asumsi bahwa saham biasa perusahaan *go public* mudah ditemukan di BEJ dan lebih aktif diperdagangkan dibandingkan dengan jenis saham yang lain.

2.3. *Stock Split*

2.3.1. Pengertian *Stock split*

Stock split adalah peningkatan jumlah lembar saham yang beredar dengan mengurangi nilai nominal saham (Van Horne dan Wachowicz, 2001). Pemecahan saham (*stock split-up*) adalah tindakan perusahaan untuk menambah jumlah saham yang beredar, seperti menggandakan jumlah saham yang beredar misalnya dengan memberikan kepada setiap pemegang saham n lembar saham untuk setiap satu lembar saham yang dimiliki sebelumnya (Brigham dan Houston, 1998).

Keputusan untuk melakukan *stock split* oleh perusahaan merupakan kesepakatan para pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Umumnya pemegang saham mayoritas adalah pengelola perusahaan tersebut sehingga dapat dikatakan keputusan ini cenderung menguntungkan pihak perusahaan, karena dengan

melakukan *stock split* pihak perusahaan mengharapkan agar saham tersebut menjadi lebih likuid di pasaran (Fika Azmi, 2004).

Setelah mencapai 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 emiten yang pernyataan pendaftarannya telah efektif, harus menyampaikan kepada BAPEPAM dan mengumumkannya kepada masyarakat secepat mungkin. Paling lambat hari kerja kedua setelah keputusan atau terjadinya peristiwa informasi atau fakta material yang mungkin dapat mempengaruhi nilai efek perusahaan atau keputusan investasi pemodal.

Stock split merupakan peristiwa yang menyebabkan terjadinya perubahan nilai nominal saham, jumlah saham yang beredar, dan bahkan nilai pasar saham, sehingga *stock split* dapat dikategorikan sebagai peristiwa informasi atau fakta material yang mungkin dapat mempengaruhi nilai efek perusahaan atau keputusan investasi pemodal. Maka keputusan untuk melakukan *stock split* ini harus segera dimumkan kepada masyarakat sesuai dengan ketentuan BAPEPAM melalui pengumuman di bursa maupun iklan di beberapa surat kabar.

Stock split diartikan sebagai pemecahan selembat saham menjadi n lembar saham, dengan perubahan nilai nominal (*par value*) saham baru sebesar $1/n$ dari nilai nominal saham lama [Weston dan Copeland (1997:154)]. Pada pemecahan saham satu jadi dua (*two for one stock*), pemegang saham akan memperoleh dua saham untuk setiap satu saham yang dimiliki sebelumnya. Adapun nilai nominal saham baru

adalah setengah dari nilai nominal saham lama. Pada pemecahan saham satu jadi tiga (*three for one stock*), pemegang saham akan menerima tiga saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya, dengan nilai nominal saham baru adalah sepertiga dari nilai nominal saham lama, dan seterusnya. Jadi tidak terdapat perubahan pada total ekuitas perusahaan. Misalnya, jumlah saham yang beredar adalah 10.000 lembar dengan nilai nominal Rp 100/lembar, maka nilai ekuitas perusahaan adalah sebesar $10.000 \times \text{Rp } 100 = \text{Rp } 1.000.000$. Kemudian perusahaan melakukan pemecahan dua untuk satu, sehingga harga per lembar saham barunya adalah Rp 50/lembar kemudian jumlah saham yang beredar naik menjadi 20.000 lembar, maka tidak ada perubahan ekuitas perusahaan yaitu sebesar $20.000 \times \text{Rp } 50 = \text{Rp } 1.000.000$.

2.3.2. Jenis-Jenis *Stock split*

Terdapat dua jenis *stock split* yaitu pemecahan saham naik (*stock split-up*) dan pemecahan saham turun (*stock split-down*).

1. *Stock split-up* yaitu penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham. Misalnya *stock split* dengan *split factor* 2:1 maksudnya adalah dua lembar saham baru dapat ditukar dengan satu lembar saham lama. Misalnya *stock split* dengan *split factor* 3:1 maksudnya adalah tiga lembar saham baru dapat ditukar dengan satu lembar saham lama.
2. *Stock split-down (reverse stock split)* yaitu peningkatan nilai nominal per lembar saham dengan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya *stock split* dengan *split factor* 1:2 maksudnya adalah satu lembar saham baru dapat ditukar dengan dua lembar saham lama. Misalnya *stock split* dengan *split factor* 1:3

maksudnya adalah satu lembar saham baru dapat ditukar dengan tiga lembar saham lama.

Stock split yang terjadi di Indonesia adalah *stock split-up*. Perusahaan *go public* di BEJ yang melakukan *stock split* adalah *stock split-up*. sehingga yang dimaksudkan dengan *stock split* penelitian ini adalah *stock split-up*.

New York Stock Exchange (NYSE) membedakan *stock split* menjadi dua yaitu pemecahan saham sebagian (*partial stock split*) untuk *stock split* sebesar 25% lebih dan kurang dari 100% dari jumlah saham yang beredar dan pemecahan saham penuh (*full stock split*) untuk *stock split* sebesar 100% atau lebih dari jumlah saham yang beredar (Fika Azmi, 2004).

2.3.3. Teori-Teori di Seputar *Stock Split*

Likuiditas suatu aset diukur dari seberapa cepat aset tersebut dapat berubah menjadi kas. Semakin cepat ia berubah menjadi kas, semakin tinggi pula tingkat likuiditasnya. Salahsatu faktor penting yang menentukan nilai saham suatu perusahaan adalah tingkat likuiditas saham tersebut. Likuiditas ini ditentukan dengan mudahnya saham diperjualbelikan dalam waktu yang singkat dan diminati oleh banyak investor. Salah satu daya tarik agar saham diminati oleh investor adalah harga yang rendah.

Teori-teori dalam beberapa penelitian yang berkaitan dengan peristiwa *stock split* yang cukup populer adalah *trading range theory* dan *signalling theory*. Adapula yang menyebutnya dengan istilah *liquidity hypothesis* dan *information assymetry hypothesis*.

Trading range theory atau *liquidity hypothesis* menyatakan bahwa *stock split*

akan meningkatkan likuiditas saham. Manajemen melakukan *stock split* karena adanya anggapan yang cukup populer di kalangan pelaku pasar bahwa ada rentang harga optimal (*optimal price range*) pada saham [Brigham dan Houston (1998:94)]. Jika harga berada pada rentang tersebut maka nilai perusahaan akan dimaksimalkan.

Harga saham yang terlalu tinggi akan mengakibatkan saham tersebut kurang aktif diperdagangkan. Hal ini dapat mempersempit ruang gerak investor dalam berinvestasi dan tentu saja akan sangat merugikan investor karena saham tersebut tidak mudah untuk ditransaksikan. Bagi emiten, saham yang tidak likuid ini bisa menyebabkan dilakukannya delisting terhadap emiten dari pasar modal (Ary Wibawa, 2002). Manajemen melakukan *stock split* didorong oleh perilaku pasar yang menganggap bahwa *stock split* akan menjaga harga saham tidak terlalu mahal sehingga akan semakin banyak investor yang melakukan transaksi.

Menurut Baker dan Galagher (1980) manajer cenderung menyebutkan alasan likuiditas sebagai motivasi *stock split*. McNichols dan Dravid (1990) menyatakan bahwa *stock split* merupakan upaya manajemen untuk menata harga saham pada rentang tertentu sehingga diharapkan semakin banyak partisipan pasar yang akan terlibat dalam perdagangan yang akan meningkatkan likuiditas saham di bursa. McGough (1993) menyatakan manfaat yang diperoleh dari *stock split* adalah penurunan harga saham yang selanjutnya menambah daya tarik untuk memiliki saham tersebut. Ikenberry et al. (1996) menyatakan bahwa pemecahan saham

mengakibatkan penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah (dari Rohana dkk, 2003).

Signalling theory menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang lebih baik kepada publik. Hal tersebut erat dengan adanya *information assymetri* yang terjadi karena manajemen memiliki informasi yang lebih mengenai perusahaan dibandingkan investor. *Stock split* dapat mengurangi asimetri informasi tersebut dengan memberikan sinyal positif tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang secara langsung kepada investor. Perusahaan melakukan *stock split* tentunya memerlukan biaya sehingga teori ini didukung juga dengan kenyataan bahwa hanya perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik sajalah yang melakukan *stock split*.

Baker dan Powell (1993) dan Ikenberry et al. (1996) menggunakan penjelasan asimetri informasi untuk menjelaskan *signalling theory*. Manajemen memiliki informasi lebih tentang perusahaan (termasuk prospek) dibandingkan pihak luar (investor). Menurut Copeiand (1979), *stock split* merupakan upaya untuk menarik perhatian investor, dengan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi yang baik. Menurut Grinblatt (1984); Lakonishok dan Lev(1987) *stock split* bagi manajemen merupakan alat untuk menyampaikan informasi yang menguntungkan ke pasar. (Dari Rohana dkk, 2003)

2.3.4 . Alasan *Stock Split*

Banyak eksekutif yang percaya ada rentang harga yang optimal. Nilai pasar saham yang maksimum, akan menurunkan daya beli investor, karena turunnya permintaan maka harga pun akan menurun [Keown et al (2001: 629)]. Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan, semakin tinggi harga maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Namun harga saham yang terlalu tinggi akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi sehingga harga sulit untuk meningkat lagi. Untuk mengantisipasinya banyak manajer melakukan *stock split* (Rohana dkk, 2003).

Adanya asimetri informasi yang terjadi karena manajemen memiliki informasi yang lebih mengenai perusahaan dibandingkan investor menjadikan *stock split* dapat mengurangi asimetri informasi tersebut dengan memberikan sinyal positif tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang secara langsung kepada investor. *Stock split*, oleh investor, dianggap menguntungkan karena peristiwa ini memiliki kandungan informasi yang menyiratkan bahwa pendapatan perusahaan mengalami peningkatan [Keown et al (2001: 629)].

2.3.5 Kerugian *Stock Split*

Menurut Hasan Zein dalam Ary Wibawa (2002), manfaat ilusionistik dalam peristiwa *stock split* harus ditebus dengan beberapa konsekuensi, diantaranya adalah naiknya biaya surat saham, karena kepemilikan yang tadinya cukup diwakili selebar surat saham menjadi dua lembar saham. Biaya *back office* di perusahaan efek, biaya

kliring, dan biaya kustodian yang dipengaruhi oleh jumlah fisik surat saham adalah biaya broker yang setelah *stock split* akan lebih tinggi.

Menurut McGough dalam Fika Azmi (2004), salah satu kerugian dilakukannya *stock split* bagi perusahaan adalah adanya biaya pemecahan termasuk di dalamnya biaya transfer agen untuk proses sertifikat dan biaya lainnya, sedangkan bagi pemegang saham tidak ada kerugiannya. Biaya broker setelah *stock split* menyebabkan bertambahnya biaya yang dikeluarkan perusahaan akibat *stock split*. Tingginya biaya broker ini merupakan daya tarik bagi broker untuk melakukan analisis setepat mungkin agar harga saham berada pada tingkat perdagangan yang optimal dan mampu memberikan informasi yang menguntungkan bagi perusahaan maupun investor.

2.3.6. Perlakuan Akuntansi *Stock Split*

Pengaturan akuntansi terhadap peristiwa *stock split* tidak terdapat dalam Standar Akuntansi Keuangan. Yang ada hanya aturan mengenai dividen saham yang dibagikan perusahaan yang tertuang dalam PSAK No. 21 paragraf 23 tahun 2002.

Menurut Zaki Baridwan (1992 : 429), karena jumlah lembar saham berubah maka perusahaan yang melakukan *stock split* seharusnya mencatat dengan memo atau jurnal untuk menutup rekening modal saham lama dan membuka rekening modal saham baru.

2.4. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu mengenai *stock split* yang pernah dilakukan baik di luar negeri maupun di Indonesia cukup banyak, diantaranya adalah:

1. Fama et al (1966) menemukan bahwa sebanyak 71,5% dari sampel perusahaan yang ditelitinya mengalami persentase kenaikan dividen pada tahun sesudah *stock split* yang lebih besar dibandingkan rata-rata kenaikan sekuritas di NYSE (Rohana dkk, 2003).
2. Barker (1956) meneliti 90 perusahaan *stock split* di NYSE pada tahun 1951-1953 dengan *split factor* 1.00 dan 2.00. Hasilnya setelah *split*, harga saham naik tapi penekanannya adalah kenaikan itu tidak disebabkan oleh *stock split* tetapi pengumuman dividen perusahaan (Retno Miliasih, 2000).
3. Johnson (1966) meneliti sampel 146 perusahaan *stock split* NYSE tahun 1959 menemukan bahwa harga saham bereaksi positif dan signifikan terhadap pengumuman *stock split* sedangkan pembayaran dividen tidak mempengaruhi harga secara signifikan (Retno Miliasih, 2000).
4. Copeland (1979) menemukan bahwa likuiditas mengalami penurunan setelah *stock split*, volume perdagangan menjadi lebih rendah, biaya transaksi meningkat, dan *bid-ask spread* menjadi lebih tinggi (Marwata, 2002; Rohana dkk, 2003; Retno Miliasih, 2000).
5. Brooks dan Buckmaster (1980) menemukan bahwa kenaikan *earning* yang besar umumnya bersifat sementara dan akan diikuti dengan penurunan *earning* (Retno Miliasih, 2000).
6. Grinblatt (1984) menemukan bahwa perusahaan yang tidak membayar dividen tunai 3 tahun sebelum *stock split*, reaksi harga sahamnya signifikan terhadap pengumuman *stock split* (Rohana dkk, 2003).

7. Lakonishok dan Lev (1987) menemukan adanya pertumbuhan *earning* di seputar peristiwa *stock split* (Marwata, 2002).
8. Klein dan Peterson (1989) menemukan bahwa perusahaan yang melakukan *split* peningkatan labanya lebih besar dibandingkan dengan perusahaan non *split* (Retno Miliasih, 2000).
9. Asquith et al (1989) meneliti 121 perusahaan yang tidak membagikan dividen tunai pada tahun 1970-1980 menemukan bahwa perusahaan mengalami peningkatan *earning* yang signifikan untuk 4 tahun sebelum *stock split* dan mengalami peningkatan terbesar setahun sebelum *stock split* (Retno Miliasih, 2000).
10. Ikenberry et al (1996) membuktikan bahwa *stock split* mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah (Marwata, 2002).
11. Sri Fatmawati (1999) menemukan adanya kenaikan harga saham sesudah *stock split* dan terjadinya *return* yang positif yang berarti pasar bereaksi positif akibat kebijakan tersebut.
12. Ewijaya dan Nur Indriantoro (1999) yang meneliti apakah pemecahan berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham relatif menemukan bahwa pemecahan saham berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga saham relatif, sementara dividen dan perubahan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga relatif.
13. Retno Miliasih (2000) menemukan pengumuman *stock split* tidak menyebabkan terjadinya kenaikan *earning* pada periode sebelum dan sesudah *stock split*, reaksi

pasar yang ditunjukkan oleh *return market* menunjukkan tidak terdapat hubungan yang positif dengan perubahan *earning* di seputar periode *stock split*, dan *annual abnormal return* menunjukkan tidak terdapat hubungan dengan perubahan *earning* di seputar pengumuman *stock split*.

14. Wahyu Anggraini dan Jogiyanto HM (2000) menemukan bahwa tahun-tahun setelah *stock split* tidak ada pertumbuhan laba yang signifikan dan tidak ada hubungan antara reaksi pasar pada saat pengumuman *stock split* dan perubahan laba.
15. Marwata (2002) menemukan bahwa kinerja keuangan yang diproksi dengan *net profit* dan EPS yang melakukan *stock split* tidak lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak *stock split*. Marwata (2002) juga menemukan adanya peningkatan laba dari tahun ketiga sampai dengan tahun pertama sebelum *stock split* dan harga saham sebelum *stock split* menjadi lebih mahal daripada perusahaan yang tidak *stock split*.
16. Ary Wibawa (2002) menemukan bahwa pemecahan saham mempengaruhi likuiditas saham yang diproksi dengan *total volume activity* secara signifikan.
17. Rohana dkk (2003) menemukan bahwa harga saham mempunyai hubungan yang signifikan dengan keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*, sedangkan frekuensi perdagangan tidak mempunyai hubungan dengan keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*, selain itu juga menemukan adanya perbedaan frekuensi perdagangan saham antara dua kuartal sebelum dan dua kuartal sesudah

stock split, namun *earning* yang diproksi dengan *operating profit* tidak mengalami kenaikan dari dua kuartal sebelum dan dua kuartal sesudah *stock split*.

18. Fika Azmi (2004) menemukan bahwa harga saham setelah pemecahan mengalami kenaikan secara signifikan dibandingkan dengan sebelum pemecahan.

19. Yuli Hidayat (2004) meneliti pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham pada saat sebelum krisis moneter dan selama krisis moneter di Indonesia dengan pendekatan pengukuran *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*.

2.5. Formulasi Hipotesis

2.5.1. Hipotesis Kesatu

Harga saham mewakili nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut, dan sebaliknya. Harga saham yang terlalu rendah mengindikasikan kinerja perusahaan yang kurang baik. Namun harga saham yang terlalu tinggi akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi sehingga menyebabkan harga saham sulit untuk meningkat lagi. Untuk mengantisipasinya banyak perusahaan yang melakukan *stock split*. Dengan *stock split* harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi khususnya investor menengah dan investor kecil.

Ikenberry et al (1996) dalam Marwata dkk (2003) menyatakan *stock split* mengakibatkan terjadinya kembali penataan harga saham pada rentang yang lebih rendah. Rohana dkk (2003) juga menemukan bahwa harga saham mempunyai hubungan yang signifikan terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *stock*

split. Berdasarkan argumentasi tersebut di atas hipotesis alternatif kesatunya adalah sebagai berikut:

Ha1 = Harga saham berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*

2.5.2. Hipotesis Kedua

Menurut *trading range theory*, harga saham yang terlalu tinggi akan menyebabkan saham tersebut kurang menarik minat investor untuk melakukan transaksi sehingga saham menjadi kurang aktif diperdagangkan. Kurang aktifnya saham tersebut menyebabkan rendahnya frekuensi perdagangan saham. Dengan *stock split* harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi khususnya investor menengah dan investor kecil. Rendahnya frekuensi perdagangan saham ini disinyalir menjadi sebab perusahaan melakukan *stock split*. Dengan dilakukannya *stock split* ini diharapkan frekuensi saham mampu meningkat sejalan dengan bertambahnya minat investor terhadap saham tersebut.

Baker dan Gallagher (1980) dalam Retno Miliasih (2000) menunjukkan bahwa manajer cenderung untuk menyebutkan alasan likuiditas ini sebagai motivasi aktivitas *stock split*. Rumusan hipotesis alternatif kedua adalah sebagai berikut:

Ha2 = Frekuensi perdagangan saham berpengaruh negatif terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*

2.5.3. Hipotesis Ketiga

Secara teoritis, semakin tinggi harga saham semakin rendah frekuensi perdagangan sahamnya, begitu juga sebaliknya. Jadi setelah *stock split* diharapkan frekuensi perdagangan saham pun ikut mengalami peningkatan, maka rumusan hipotesis alternatif keempat adalah sebagai berikut:

Ha3 = Terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*

2.5.5. Hipotesis Keempat

Signaling theory menyatakan bahwa *stock split* memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return di masa depan yang substansial [Fama, Fisher, Jensen dan Roll (1969) dalam Rohana dkk (2003)]. *Return* yang meningkat tersebut dapat diprediksi dan merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang [Bar-Josef dan Brown, 1977 dalam Yuli Hidayat (2004)]. *Stock split* dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki kinerja dan prospek yang bagus di masa yang akan datang. Dari penelitian tersebut, maka rumusan hipotesis alternatif kelima adalah sebagai berikut:

Ha4 = Terdapat perbedaan *earnings* sebelum dan sesudah *stock split*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Variabel dan Pengukurannya

3.1.1. *Stock Split*

Variabel tergantung (*dependent variable*) dalam penelitian ini adalah *stock split*. Untuk hipotesis kesatu (H1) dan hipotesis kedua (H2) variabel ini bersifat kuantitatif sehingga pengukuran yang dilakukan hanyalah membeli nilai nol (0) untuk perusahaan yang tidak melakukan *stock split* dan satu (1) untuk perusahaan yang melakukan *stock split*. Variabel yang memberi nilai nol dan satu disebut variabel *dummy*.

3.1.2. Harga saham

Variabel bebas (*independent variable*) yang pertama adalah harga saham. Harga saham untuk hipotesis kesatu (H1) diproksi dengan rata-rata *closing price* mingguan selama setahun. *Closing price* yang digunakan adalah *closing price* pada periode yang berakhir 31 Desember tahun sebelum *stock split* dilakukan. Jadi emiten yang melakukan pemecahan pada tahun 2000, *closing price* yang digunakan adalah *closing price* tahun 1999; emiten yang melakukan pemecahan tahun 2001, *closing price* yang digunakan adalah *closing price* tahun 2000, dst.

Sedangkan untuk perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, *closing price* tahunan yang digunakan adalah rata-rata *closing price* selama lima tahun, yaitu tahun 2000, 2001, 2002, 2003 dan 2004.

3.1.3. Frekuensi Perdagangan Saham

Frekuensi perdagangan saham adalah berapa kali terjadinya transaksi jual beli pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu. Dengan mendasarkan pada frekuensi transaksi dapat terlihat bahwa saham tersebut diminati oleh investor ataukah tidak.

Untuk hipotesis kedua (H2), frekuensi perdagangan saham diproksi dengan frekuensi transaksi tahunan, yang digunakan adalah frekuensi transaksi tahunan pada periode yang berakhir pada 31 Desember tahun sebelum dilakukannya *stock split*. Jadi emiten yang melakukan pemecahan pada tahun 2000, frekuensi transaksi tahunan yang digunakan adalah frekuensi transaksi tahunan tahun 1999; emiten yang melakukan pemecahan tahun 2001, frekuensi transaksi tahunan yang digunakan adalah frekuensi transaksi tahunan tahun 2000, dst.

Sedangkan untuk perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, frekuensi transaksi tahunan yang digunakan adalah rata-rata frekuensi transaksi selama lima tahun, yaitu tahun 2000, 2001, 2002, 2003, dan 2004.

Untuk hipotesis ketiga (H3), frekuensi perdagangan saham diproksi dengan frekuensi transaksi harian, yaitu 7 sebelum (T-7) dan 7 hari (T+7) sesudah terjadinya *stock split*. Hal tersebut dilakukan untuk menghindari periode pengamatan yang terlalu panjang maupun terlalu pendek.

3.1.4. *Earning*

Earning adalah alat manajemen yang digunakan untuk mengukur besarnya bagian keuntungan yang didapat oleh pemegang saham atau investor. *Earning* juga

digunakan sebagai alat pengukuran untuk menilai pertumbuhan atau perkembangan perusahaan. Untuk hipotesis keempat (H4), *earning* dalam penelitian ini diproksi dengan menggunakan *operating income*. Pertumbuhan laba operasi atau *operating income* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\Delta Op.Inc_{j,t} = \frac{(Op.Inc_t - Op.Inc_{t-1})}{Op.Inc_t}$$

Dalam hal ini:

$\Delta Op. Inc_{j,t}$ = 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

3.2. Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari publikasi di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Populasi penelitian ini meliputi seluruh perusahaan yang terdaftar di BEJ. Sampel perusahaan *stock split* diambil dengan metode *purposive sampling* untuk sampel bersyarat yang ditentukan dengan kriteria tertentu. Kriteria perusahaan yang menjadi sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode 1999-2005
2. Perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode 2000-2004
3. Perusahaan yang tidak melakukan *stock split* pada periode 2000-2004

4. Perusahaan yang melakukan pengumuman *stock split* tidak bersamaan dengan pengumuman kebijakan lain (laporan keuangan, dividen, dividen saham, saham bonus, *right issue*, warrant, dll)
5. Perusahaan yang datanya tersedia secara lengkap untuk kebutuhan analisis

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut di atas, akhirnya diperoleh sampel sebanyak 41 perusahaan. Adapun tahapan pemilihan sampel ini dapat dilihat pada TABEL 3.1 di bawah ini.

TABEL 3.1
TAHAPAN PEMILIHAN SAMPEL

Populasi	400 perusahaan	
Perusahaan yang tidak melakukan <i>stock split</i> tahun 2000-2004	(330) perusahaan	
Perusahaan yang melakukan kebijakan <i>stock split</i> tahun 2000-2004	70 perusahaan	Lihat Lampiran 1
Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria pemilihan sampel	(29) perusahaan	Lihat Lampiran 2
Sampel akhir	41 perusahaan	Lihat Lampiran 3

Penelitian ini juga menggunakan sampel perusahaan non *stock split* untuk hipotesis kesatu dan kedua. Perusahaan yang digunakan adalah 41 perusahaan yang tidak melakukan *stock split* dari tahun 2000-2004 yang dipilih secara acak (lihat lampiran 4).

3.3. Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari berbagai sumber, antara lain: data transaksi harian di pojok BEJ UII maupun *JSX Statistics Annual*, *JSX Statistics Quarterly*, internet, dan laporan keuangan kuartalan. Data ini digunakan dengan alasan lebih murah dan relatif mudah didapatkan. Selain itu penggunaan data sekunder dalam penelitian pun sudah sangat lazim dilakukan. Data-data yang diperlukan antara lain:

1. Nama perusahaan yang melakukan *stock split* antara tahun 2000-2004. Data ini diperoleh dari *JSX Statistics* dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.
2. Tanggal pengumuman *stock split*. Data ini diperoleh dari *JSX Statistics* dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.
3. Data harga saham (*closing price*) mingguan dan data frekuensi perdagangan saham tahunan tahun 1999-2003. Data ini diperoleh dari pojok BEJ FE UII dan *JSX Statistics* pada bagian *tabel of trading by industry* (lihat lampiran 5 dan 6).
4. Data frekuensi perdagangan saham 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah *stock split* diperoleh dari data transaksi harian di pojok BEJ UII (lihat lampiran 7).
5. Data *operating income* kuartalan diperoleh dari *JSX Quarterly* bagian *financial data and ratio* (lihat lampiran 8).

3.4. Metode Analisis

Untuk menguji keterkaitan antara variabel-variabel yang ada dalam hipotesis pertama (H1) dan dua (H2) digunakan analisis regresi logistik yang dilakukan untuk

mengetahui apakah variabel independen (harga saham dan frekuensi perdagangan saham) memiliki pengaruh terhadap variabel *dependent* (*stock split*). Regresi logistik digunakan karena variabel *dependent* pada penelitian ini adalah variabel *dummy*, yang dalam penelitian ini bentuk formulanya adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{\text{stocksplit}}{1 - \text{stocksplit}} = a + b_1x_1 + b_2x_2 + e$$

dalam hal ini:

a = konstanta

b1 = koefisien variabel *closing price*

x1 = *closing price*

b2 = koefisien variabel frekuensi perdagangan saham

x2 = frekuensi perdagangan saham

e = *error*

Pengujian hipotesis tiga (H3) dan empat (H4) menggunakan pengujian *paired t-test*, yaitu pengujian hipotesis secara parsial untuk menunjukkan peran tiap variabel independen secara individu terhadap variabel independen. Uji hipotesis tiga (H3) untuk mengetahui perbedaan frekuensi perdagangan saham tujuh hari sebelum (T-7) sebelum *stock split* dengan tujuh hari sesudah (T+7) setelah *stock split* dan hipotesis empat (H4) untuk mengetahui perbedaan pertumbuhan *operating income* kuartal kedua, kuartal satu sebelum *stock split* dengan kuartal kedua, kuartal satu setelah *stock split*.

Untuk hipotesis ketiga (H3) digunakan formula:

$$X_t = -7, \dots, -1 < x_t = +1, \dots, +7$$

X_t = frekuensi perdagangan saham 7 hari sebelum *stock split* dan 7 hari setelah *stock split*

Untuk hipotesis keempat (H4) digunakan formula:

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

$\Delta Op. Inc_{j,t}$ = perubahan laba operasi dua kuartal sebelum dan sesudah *stock split*

3.5. Langkah Pengujian Hipotesis

Langkah-langkah pengujian hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menentukan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a) [lihat sub bab 3.5.1]
2. Menentukan tingkat $\alpha = 5\%$
3. Melakukan pengujian hipotesis = regresi logistik untuk hipotesis kesatu dan hipotesis kedua dan uji *paired t-test* untuk hipotesis ketiga dan keempat
4. Hipotesis nol (H_0) ditolak jika signifikansi $\leq \alpha$ (lihat sub bab 3.5.2)
5. Pengambilan keputusan (dibahas pada bab empat penelitian ini)
6. Kesimpulan (dibahas pada bab lima penelitian ini)

3.5.1. Menentukan Hipotesis Nol (H_0) dan Hipotesis Alternatif (H_a)

1. H_{01} = Harga saham tidak mempengaruhi keputusan *stock split* secara positif
 H_{a1} = Harga saham mempengaruhi keputusan *stock split* secara positif

2. $H_02 =$ Frekuensi perdagangan saham tidak mempengaruhi keputusan *stock split*

secara negatif

$H_{a2} =$ Frekuensi perdagangan saham mempengaruhi keputusan *stock split*

secara negatif

3. $H_03 =$ Tidak terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*

$H_{a3} =$ Terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*

5. $H_04 =$ Tidak terdapat perbedaan *earning* sebelum dan sesudah *stock split*

$H_{a4} =$ Terdapat perbedaan *earning* sebelum dan sesudah *stock split*

3.5.2. Syarat Penolakan Hipotesis Nol

1. Hipotesis Kesatu, jika besarnya signifikansi lebih kecil atau sama dengan alpha yang digunakan (0,05) dan beta bernilai positif maka H_0 ditolak (harga saham mempengaruhi keputusan *stock split* secara positif).
2. Hipotesis Kedua, jika besarnya signifikansi lebih kecil atau sama dengan alpha yang digunakan (0,05) dan beta bernilai negatif maka H_0 ditolak (frekuensi perdagangan saham mempengaruhi keputusan *stock split* secara negatif).
3. Hipotesis Ketiga dan Hipotesis Keempat, jika signifikansi t lebih kecil atau sama dengan alpha (0,05) maka H_0 ditolak (terdapat perbedaan *earning* dan frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*).

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan menjelaskan proses penganalisisan terhadap data-data sekunder yang diolah dengan software statistik SPSS versi 11.0. Pertama dan kedua, pengaruh harga saham terhadap keputusan manajer untuk melakukan *stock split*, dan pengaruh frekuensi perdagangan saham terhadap keputusan manajer untuk melakukan *stock split* dianalisis dengan menggunakan regresi logistik karena variabel dependennya merupakan variabel *dummy*. Ketiga, perbedaan frekuensi perdagangan sebelum dan sesudah *split* dianalisis dengan menggunakan uji parametrik *paired t-test*. Keempat, perbedaan *earning* yang diproksi dengan *operating income* dianalisis pula dengan menggunakan uji parametrik *paired t-test*.

4.1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian adalah analisis yang menggambarkan data-data variabel penelitian serta gejalanya antara perusahaan yang melakukan *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Tabel 4.1 berikut ini akan menjelaskan deskripsi data dari variabel harga saham dan frekuensi perdagangan saham yang akan digunakan dalam penelitian.

TABEL 4.1

DESKRIPSI STATISTIK

Harga	<i>stock split</i>	<i>non stock split</i>	Frekuensi	<i>stock split</i>	<i>non stock split</i>
Mean	3100.85	737.29	Mean	16255.37	18820.88
Standard Error	1339.87	127.34	Standard Error	4205.69	4536.48
Median	664.42	411.59	Median	6938.00	3625.20
Mode	#N/A	#N/A	Mode	#N/A	#N/A
Standard Deviation	8579.38	815.40	Standard Deviation	26929.61	29047.64
Sample Variance	73605665.76	664881.18	Sample Variance	725203686.54	843765515.24
Kurtosis	26.05	5.00	Kurtosis	8.48	6.48
Skewness	4.87	2.22	Skewness	2.79	2.33
Range	51211.15	3515.11	Range	130169.00	136999.80
Minimum	15.29	57.21	Minimum	3.00	10.60
Maximum	51226.44	3572.31	Maximum	130172.00	137010.40
Sum	127134.67	30228.92	Sum	666470.00	771656.05
Count	41	41	Count	41	41
Confidence Level(95.0%)	2707.98	257.37	Confidence Level(95.0%)	8500.03	9168.57

Selama periode 2000 sampai dengan 2004, terdapat 100 perusahaan yang dijadikan sampel. Dari jumlah tersebut, perusahaan yang melakukan *stock split* sebanyak 41 dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* sebanyak 50.

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa rata-rata harga saham perusahaan yang melakukan *stock split* adalah sebesar 3100,85. Hal ini berarti bahwa harga saham perusahaan yang melakukan *stock split* rata-rata harga sahaninya setahun sebelum *stock split* adalah sebesar Rp 3100,85, nilai ini lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata harga saham perusahaan yang tidak melakukan *stock split* yaitu sebesar Rp 737,29. Standar deviasi pada perusahaan yang melakukan *stock split* lebih tinggi dibandingkan pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split* yaitu sebesar

8579,37 sedangkan standar deviasi perusahaan *non stock split* sebesar 815,40. Nilai minimum untuk perusahaan yang melakukan *stock split* adalah sebesar Rp 15,29 dan untuk perusahaan yang tidak melakukan *stock split* adalah sebesar Rp 57,21. Nilai maksimum untuk perusahaan yang melakukan *stock split* adalah Rp 51.226,44 dan untuk perusahaan yang tidak melakukan *stock split* adalah Rp 3.572,31. Hal ini menunjukkan gejala bahwa perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi memiliki kecenderungan untuk melakukan *stock split*.

Rata-rata frekuensi perdagangan saham perusahaan yang melakukan *stock split* adalah sebesar 16.255,37. Hal ini berarti bahwa frekuensi perdagangan saham perusahaan yang melakukan *stock split* rata-rata frekuensi perdagangan saham nya setahun sebelum *stock split* adalah sebesar 16.255,37 kali, nilai ini lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata frekuensi perdagangan saham perusahaan yang tidak melakukan *stock split* yaitu sebesar 18.820,88 kali. Standar deviasi pada perusahaan yang melakukan *stock split* sebesar 26.926,61 yang lebih rendah dibandingkan pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split* yaitu sebesar 29.047,64. Nilai minimum untuk perusahaan yang melakukan *stock split* adalah sebesar 3 dan untuk perusahaan yang tidak melakukan *stock split* adalah sebesar 10,6. Nilai maksimum untuk perusahaan yang melakukan *stock split* adalah 130.172 dan untuk perusahaan yang tidak melakukan *stock split* adalah 137.010,4. Hal ini menunjukkan gejala bahwa perusahaan yang memiliki frekuensi perdagangan saham yang rendah memiliki kecenderungan untuk melakukan *stock split*.

4.2. Pengujian Hipotesis

4.2.1. Pengujian Hipotesis Kesatu : Harga Saham Berpengaruh Positif Terhadap Keputusan Perusahaan Untuk Melakukan *Stock Split*

Pengujian hipotesis kesatu menggunakan regresi logistik karena variabel dependennya adalah *variabel dummy*. Hasil pengujian terhadap hipotesis ini dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut ini:

TABEL 4.2
HASIL UJI REGRESI LOGISTIK UNTUK H1 DAN H2

		Variables in the Equation					95.0% C.I. for EXP(B)		
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	Lower	Upper
Step 1 ^a	HARGA	.000	.000	.000	1	.986	1.000	1.000	1.000
	FREK	.000	.000	.015	1	.903	1.000	1.000	1.000
	Constant	.017	.274	.004	1	.950	1.017		

a. Variable(s) entered on step 1: HARGA, FREK.

Sumber: data sekunder diolah (lampiran 9)

Berdasarkan tabel tersebut di atas, diperoleh bahwa variabel harga saham (HARGA) mempunyai nilai signifikansi sebesar $0.986/2 = 0.493$ dan beta 0.000. Hipotesis alternatif kesatu penelitian ini menyatakan bahwa harga saham berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*. Melihat nilai signifikansi tersebut (0.493) yang berarti lebih besar dari alpha (0.05) dan beta bernilai 0.000, maka dari itu hipotesis nol gagal ditolak atau dengan kata lain hipotesis alternatifnya ditolak. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Rohana dkk (2003), karena dapat disimpulkan bahwa dalam pengujian ini tidak ditemukan pengaruh yang signifikan antara variabel harga saham dengan variabel *stock split*.

4.2.2. Pengujian Hipotesis Kedua : Frekuensi Perdagangan Saham Berpengaruh Negatif Terhadap Keputusan Perusahaan Untuk Melakukan *Stock Split*

Berdasarkan tabel tersebut di atas, diperoleh bahwa variabel frekuensi perdagangan saham (FREK) mempunyai nilai signifikansi sebesar $0.903/2 = 0.452$ dan beta 0.000. Hipotesis alternatif kedua penelitian ini menyatakan bahwa frekuensi perdagangan saham berpengaruh negatif terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*. Melihat nilai signifikansi tersebut (0.452) yang berarti lebih besar dari alpha (0.05) dan beta bernilai 0.000, maka dari itu hipotesis nol gagal ditolak atau dengan kata lain hipotesis alternatifnya ditolak. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Rohana dkk (2003), karena dapat disimpulkan bahwa dalam pengujian ini juga tidak ditemukan pengaruh yang signifikan antara variabel frekuensi perdagangan saham dengan variabel *stock split*.

4.2.3. Pengujian Hipotesis Ketiga: Terdapat Perbedaan Frekuensi Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Sebelum melakukan uji parametrik *paired t-test*, yaitu pengujian hipotesis secara parsial guna menunjukkan peran tiap variabel independen secara individu terhadap variabel dependen, untuk mengetahui hubungan antara kedua data yang diuji tersebut, terlebih dahulu dilakukan uji korelasi. Hasil pengujian hubungan kedua pasang data tersebut dapat dilihat pada tabel 4.3.

TABEL 4.3

HASIL UJI KORELASI UNTUK HIPOTESIS KETIGA

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 FREKSBL & FREKSSD	41	.346	.027

Sumber: data sekunder diolah (lampiran 10)

Tabel 4.3 di atas memperlihatkan korelasi antara frekuensi perdagangan saham tujuh hari sebelum (T-7) dan tujuh hari sesudah (T+7) *stock split*. Korelasi sebesar 0.346 menunjukkan hubungan positif yang lemah antara frekuensi perdagangan sebelum dan sesudah *stock split*. Hubungan tersebut signifikan karena nilai signifikansinya sebesar 0.027 lebih kecil dari α (0.05). Hal tersebut menunjukkan bahwa kedua pasang data yang akan diuji memiliki hubungan.

Setelah mengetahui korelasi kedua data tersebut, langkah selanjutnya yang dilakukan untuk pengujian hipotesis ketiga ini adalah dengan menggunakan uji parametrik *paired t-test*, yaitu pengujian hipotesis secara parsial guna menunjukkan peran tiap variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Hipotesis ketiga menyatakan bahwa terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Untuk mengetahui hasil uji t ini dapat dilihat pada tabel 4.4.

TABEL 4.4

HASIL UJI PAIRED T-TEST UNTUK HIPOTESIS KETIGA

KETERANGAN	HASIL
Mean sebelum <i>stock split</i>	130.8641
Mean sesudah <i>stock split</i>	490.7561
Selisih	359.8920
n	41
t hitung	-1.229
Sig. (2-tailed)	0.226

Sumber: data sekunder diolah (lampiran 10)

Tabel 4.4 di atas menunjukkan bahwa rata-rata frekuensi perdagangan saham sebelum *stock split* lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata frekuensi perdagangan saham sesudah *stock split*. Hal ini berarti bahwa frekuensi perdagangan saham sesudah *stock split* cenderung positif. Dari hasil pengujian tersebut juga ditemukan bahwa signifikansinya adalah sebesar 0.226 yang berarti lebih besar dari α (0.05). Hipotesis ketiga menyatakan bahwa terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*, namun karena signifikansinya lebih besar dari α (0.05) maka H_03 gagal ditolak dengan kata lain penelitian ini tidak berhasil membuktikan bahwa ada perbedaan antara frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Rohana dkk (2003) yang menemukan hal sebaliknya.

4.2.4. Pengujian Hipotesis Keempat: Terdapat Perbedaan *Earning* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Sebelum melakukan uji parametrik *paired t-test*, yaitu pengujian hipotesis secara parsial guna menunjukkan peran tiap variabel independen secara individu terhadap variabel dependen, untuk mengetahui hubungan antara kedua data yang diuji tersebut, terlebih dahulu dilakukan uji korelasi. Hasil pengujian hubungan kedua pasang data tersebut dapat dilihat pada tabel 4.5.

TABEL 4.5
HASIL UJI KORELASI UNTUK HIPOTESIS KEEMPAT

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	EARN SBL & EARN SSD	41	.112	.484

Sumber: data sekunder diolah (lampiran 11)

Tabel 4.5 di atas memperlihatkan korelasi antara *earning* yang diproksi dengan pertumbuhan *operating income* dua kuartal sebelum dan dua kuartal sesudah *stock split*. Korelasi sebesar 0.112 menunjukkan hubungan positif yang lemah antara pertumbuhan *earning* sebelum dan sesudah *stock split*. Hubungan tersebut tidak signifikan karena nilai signifikansinya sebesar 0.484 lebih besar dari α (0.05). Hal tersebut menunjukkan bahwa kedua pasang data yang akan diuji tidak memiliki hubungan.

Setelah mengetahui korelasi kedua data tersebut, langkah selanjutnya yang dilakukan untuk pengujian hipotesis keempat ini adalah dengan menggunakan uji

parametrik *paired t-test*, yaitu pengujian hipotesis secara parsial guna menunjukkan peran tiap variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Hipotesis keempat menyatakan bahwa terdapat perbedaan *earning* sebelum dan sesudah *stock split*. Untuk mengetahui hasil uji t ini dapat dilihat pada tabel 4.6.

TABEL 4.6
HASIL UJI PAIRED T-TEST UNTUK HIPOTESIS KEEMPAT

KETERANGAN	HASIL
Mean sebelum <i>stock split</i>	-0.7480
Mean sesudah <i>stock split</i>	-0.6366
Selisih	0.1114
n	41
t hitung	-0.175
Sig. (2-tailed)	0.862

Sumber: data sekunder diolah (lampiran 11)

Tabel 4.6 di atas menunjukkan bahwa rata-rata pertumbuhan *earning* sebelum *stock split* lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata pertumbuhan *earning* sesudah *stock split*. Hal ini berarti bahwa pertumbuhan *earning* sesudah *stock split* cenderung positif. Dari hasil pengujian tersebut juga ditemukan bahwa signifikansinya adalah sebesar 0.862 yang berarti lebih besar dari α (0.05). Hipotesis keempat menyatakan bahwa terdapat perbedaan pertumbuhan *earning* sebelum dan sesudah *stock split*, namun karena signifikansinya lebih besar dari α (0.05) maka H_0 gagal ditolak

dengan kata lain penelitian ini tidak berhasil membuktikan bahwa ada perbedaan antara pertumbuhan *earning* sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil ini sejalan dengan penelitian Rohana dkk (2003) yang menemukan hal yang sama.

4.3. Pembahasan

Hasil pengujian terhadap hipotesis pada penelitian yang merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Rohana dkk (2003) ini akan dibahas sebagai berikut. Hipotesis pertama menyatakan bahwa harga saham berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*. Pengujian terhadap hipotesis ini memperoleh signifikansi sebesar 0.493 dengan beta 0.000. Hal tersebut menunjukkan bahwa penelitian ini tidak berhasil membuktikan bahwa harga saham mempengaruhi secara positif keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*.

Hasil ini tidak sejalan dengan hasil yang ditemukan oleh Rohana dkk (2003). Tidak sesuai pula dengan beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ikenberry (1996) bahwa *stock split* akan menata harga saham pada rentang yang lebih rendah, Copeland (1979) yang menyatakan bahwa *stock split* adalah upaya manajer untuk menata harga saham pada rentang yang lebih rendah, Sri Fatmawati (1999) yang menemukan adanya kenaikan harga saham sesudah *stock split*, Johnson (1966) yang menemukan bahwa harga saham bereaksi positif terhadap pengumuman *stock split*, Marwata (2002) yang menemukan harga saham menjadi lebih mahal sesaat sebelum *stock split*, dan Fika Azmi (2004) yang menemukan bahwa harga saham setelah *stock split* mengalami kenaikan secara signifikan.

Hasil penelitian terhadap hipotesis kesatu ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Barker (1959) yang menemukan bahwa harga saham yang naik pada saat *stock split* itu bukan disebabkan oleh peristiwa *stock split* itu sendiri melainkan disebabkan oleh pengumuman dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Sejalan pula dengan penelitian Ewijaya dan Nur Indriantono (1999) yang menemukan bahwa *stock split* justru berpengaruh secara negatif terhadap perubahan harganya, sedangkan yang berpengaruh secara positif adalah dividen dan perubahan dividen.

Hipotesis kedua menyatakan bahwa frekuensi perdagangan saham berpengaruh negatif terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*. Pengujian terhadap hipotesis ini memperoleh signifikansi sebesar 0.452 dengan beta 0.000. Hal tersebut menunjukkan bahwa penelitian ini tidak berhasil membuktikan bahwa frekuensi perdagangan saham mempengaruhi secara negatif keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*.

Hasil ini sejalan dengan hasil yang ditemukan oleh Rohana dkk (2003) dan Copeland (1979) yang menemukan bahwa likuiditas pasar cenderung lebih rendah sesudah *stock split*, namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Baker dan Galagher (1980) yang menunjukkan bahwa manajer cenderung menyebutkan alasan likuiditas sebagai motivasi untuk melakukan *stock split*. Tidak sejalan pula dengan hasil penelitian Ary Wibawa (2002) yang menemukan bahwa *stock split* mempengaruhi likuiditas saham secara signifikan.

Hasil pengujian terhadap kedua hipotesis tersebut tidak berhasil mendukung *trading range theory*. Baik frekuensi perdagangan saham maupun harga saham tidak

menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap keputusan manajer untuk melakukan *stock split*. Hal ini sejalan dengan Copeland (1979) yang juga menemukan bahwa likuiditas pasar menjadi lebih rendah sesudah *stock split*, volume perdagangan secara proporsional menjadi lebih rendah daripada sebelum, hal tersebut disebabkan oleh tingkat harga sekarang yang belum cukup pasti untuk menjamin berhasilnya *stock split* karena adanya ketidakpastian bisnis. Indonesia yang mengalami krisis moneter pada sekitar awal tahun 1997 belum benar-benar pulih dari kondisi tersebut hingga periode penelitian ini (Yuli Hidayat, 2004).

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil pengujian yang diperoleh menunjukkan bahwa kedua data memiliki hubungan (signifikansi 0.027) dan hubungan positif yang lemah 0.346, namun hasil uji pair terhadap hipotesis ini memperoleh signifikansi sebesar 0.226 yang lebih besar dari alpha 5%.

Hal tersebut menunjukkan bahwa penelitian ini tidak berhasil membuktikan *trading range theory* bahwa terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil yang ditemukan oleh Rohana dkk (2003), dan Ary Wibawa (2002) yang menemukan bahwa pemecahan saham mempengaruhi likuiditas saham secara signifikan. Hasil penelitiann ini sejalan dengan Copeland (1979) yang menemukan bahwa bahwa likuiditas pasar menjadi lebih rendah sesudah *stock split*, volume perdagangan secara proporsional menjadi lebih rendah daripada sebelum, juga sejalan dengan penelitian Yuli Hidayat (2004) yang meneliti pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham

seputar masa krisis moneter, tidak menemukan pengaruh yang signifikan terhadap likuiditas saham.

Hipotesis keempat menyatakan bahwa terdapat perbedaan *earning* sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil pengujian yang diperoleh menunjukkan bahwa kedua data tidak memiliki hubungan (signifikansi 0.484) meskipun korelasi positif yang lemah 0.112, namun hasil uji pair terhadap hipotesis ini memperoleh signifikansi sebesar 0.862 yang lebih besar dari alpha 5%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa penelitian ini tidak berhasil membuktikan bahwa terdapat perbedaan *earning* sebelum dan sesudah *stock split*.

Hasil penelitian terhadap hipotesis ini sejalan dengan hasil yang ditemukan oleh Rohana dkk (2003), Retno Miliasih (2000) yang menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* tidak menunjukkan kenaikan *earning* yang signifikan selama dua kuartal sebelum dan dua kuartal sesudah *stock split*, juga penelitian Wahyu Anggraini dan Jogiyanto (2000) yang menemukan bahwa tahun-tahun setelah *stock split* tidak ada pertumbuhan laba yang signifikan dan tidak ada hubungan antara reaksi pasar pada saat pengumuman *stock split* dan laba.

Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Lakonishok dan Lev (1987) yang menemukan adanya pertumbuhan *earning* di seputar peristiwa *stock split*, Klein dan Peterson (1989) menemukan bahwa perusahaan yang melakukan *split* peningkatan labanya lebih besar dibandingkan dengan perusahaan non *split*, Asquith et al (1989), menemukan bahwa perusahaan mengalami peningkatan *earning* yang signifikan

untuk 4 tahun sebelum *stock split* dan mengalami peningkatan terbesar setahun sebelum *stock split*.

Hasil penelitian terhadap hipotesis keempat ini tidak berhasil menunjukkan *signalling theory*. Menurut Brooks dan Buckmaster (1980) , sekalipun ada kenaikan *earning* yang besar, umumnya bersifat sementara dan akan diikuti dengan penurunan *earning*.



BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Dari penelitian ini dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut:

1. Harga saham tidak mempunyai hubungan dengan keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* dengan tingkat signifikansi sebesar 0.493 dan beta 0.000, dengan demikian hipotesis alternatif pertama ditolak.
2. Frekuensi perdagangan saham tidak mempunyai hubungan dengan keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* dengan tingkat signifikansi sebesar 0.452 dan beta 0.000, dengan demikian hipotesis alternatif kedua ditolak.
3. Hasil pengujian terhadap hipotesis ketiga dengan signifikansi sebesar 0.226 tidak berhasil membuktikan adanya perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*, maka hipotesis alternatif ketiga ditolak.
4. Hasil pengujian terhadap hipotesis keempat dengan signifikansi sebesar 0.862 tidak berhasil membuktikan adanya perbedaan *earning* saham sebelum dan sesudah *stock split*, maka hipotesis alternatif keempat ditolak.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki beberapa hal yang menjadi keterbatasan, yaitu:

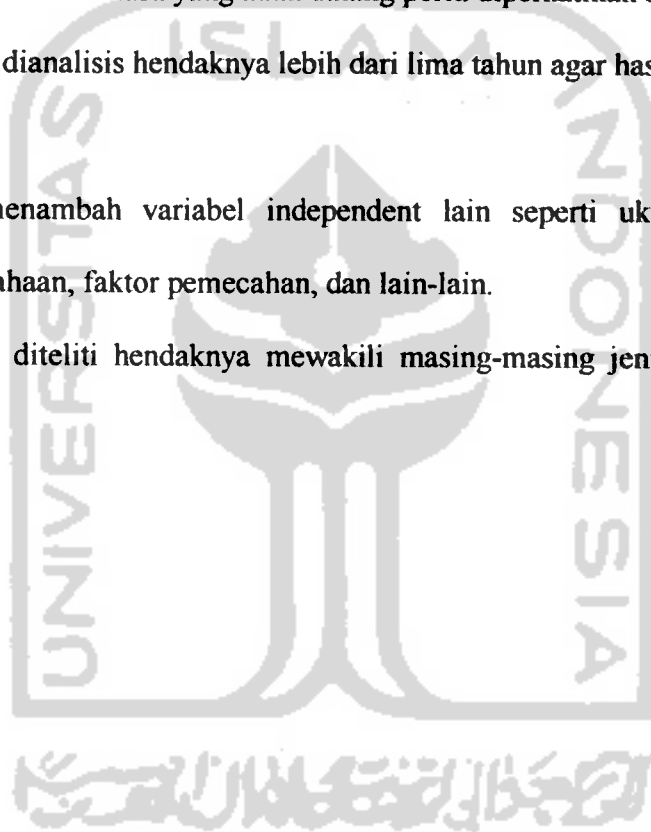
1. Sampel yang diambil hanya sebesar 41 perusahaan sehingga belum dapat menggeneralisasikan hasil penelitian untuk keseluruhan populasi.

2. Pengujian hanya dilakukan selama periode lima tahun, sedangkan beberapa penelitian tentang *stock split* di luar negeri bisa menggunakan periode 10 tahun pengamatan.

5.3. Saran

Untuk penelitian di masa yang akan datang perlu diperhatikan beberapa hal ini:

1. Periode yang dianalisis hendaknya lebih dari lima tahun agar hasil penelitian lebih baik lagi.
2. Sebaiknya menambah variabel independent lain seperti ukuran perusahaan, kinerja perusahaan, faktor pemecahan, dan lain-lain.
3. Sampel yang diteliti hendaknya mewakili masing-masing jenis industri secara proporsional.



DAFTAR PUSTAKA

- Ary Wibawa, *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas Saham Di BEJ*. Skripsi FE UII, Yogyakarta, 2002
- Ewijaya dan Nur Indrianto, *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*, JRAI Vol.2 No.2 Januari 1999
- Fika Azmi, *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*. Skripsi FE UII, Yogyakarta, 2004.
- Ikatan Akuntansi Indonesia, *Standar Akuntansi Keuangan..* Salemba Empat, Jakarta 2002.
- Jogiyanto HM, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi 3. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2003.
- Keown, Arthur J; David F. Scott; John D. Martin; dan J. William Petty, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Buku 2*. Salemba Empat, Jakarta, 2000.
- Martono, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Yogyakarta: Ekonisia, 2002.
- Marwata, *Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham*. Simposium Nasional Akuntansi V, Semarang 5-6 September 2002.
- Retno Miliasih, *Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Earning*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.2, No.2, Agustus 2000, 131-144.
- Rohana, Jeannet, dan Mukhlisin, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Stock Split dan Dampak Yang Ditimbulkannya*. Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya 16-17 Oktober 2003.
- Sri Fatmawati, *Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Yang Diukur Dengan Besarnya Bid-Ask Spread di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Indonesia, Vol.14, No.4, 1999.
- Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio: Analisis Sekuritas di Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1993.
- Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi 3, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2003.

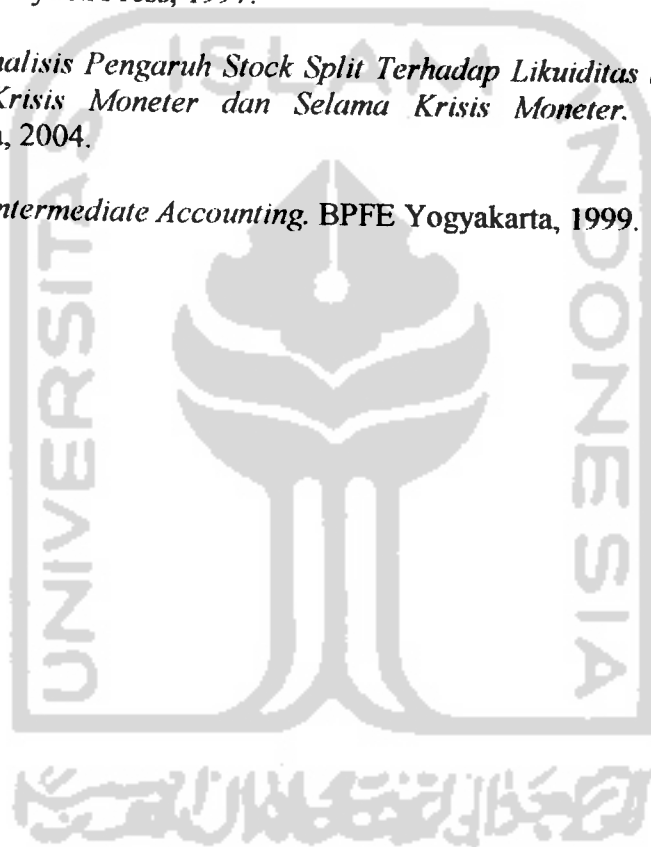
Van Horne, James C, *Financial Management and policy*, 12th ed. New York: Prentice Hall. Inc., 2001.

Wahyu Anggraini dan Jogiyanto HM, *Penelitian Tentang Informasi Laba dan Dividen Kas yang Dibawa Oleh Pengumuman Pemecahan Saham*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.2 No.2 Agustus 2000, Hal 131-144.

Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland, 1997. *Managerial Finance*, 9th edi. New York: The Dryden Press, 1997.

Yuli Hidayat, *Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Pada Saat Sebelum Krisis Moneter dan Selama Krisis Moneter*. Skripsi FE UII, Yogyakarta, 2004.

Zaki Baridwan, *Intermediate Accounting*. BPFE Yogyakarta, 1999.



LAMPIRAN I
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN KEBIJAKAN STOCK SPLIT
TAHUN 2000-2004

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TGL PEMECAHAN
1	BHIT	Bhakti Investama Tbk	8-Feb-00
2	TMPI	AGIS Tbk	18-Feb-00
3	ASGR	Astra Graphia Tbk	7-Mar-00
4	SONA	Sona Topas Tourism Industry Tbk	7-Apr-00
5	TRIM	Trimegah Securities Tbk	24-Apr-00
6	RMBA	Bentoel International Investama Tbk	25-Apr-00
7	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Tbk	15-May-00
8	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	2-Jun-00
9	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	8-Aug-00
10	MIRA	Mitra Rajasa Tbk	14-Aug-00
11	APLI	Asiaplast Industries Tbk	23-Aug-00
12	UNTR	United Tractors Tbk	5-Sep-00
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	29-Sep-00
14	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	6-Oct-00
15	MITI	Siwani Trimitra Tbk	9-Oct-00
16	TRST	Trias Sentosa Tbk	9-Oct-00
17	BASS	Bahtera Adimina Samudera	13-Oct-00
18	INTA	Intraco Penta Tbk	6-Nov-00
19	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	6-Nov-00
20	FAST	Fastfood Indonesia Tbk	5-Dec-00
21	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk	11-Dec-00
22	ASIA	Asia Grain International Tbk	22-Dec-00
23	SUBA	Suba Indah Tbk	12-Jan-01
24	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	15-Jan-01
25	ULTJ	Ultrajaya Milk Industries Tbk	16-Jan-01
26	DSFI	Dharma Samudera Fishing Industries Tbk	22-Jan-01
27	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	15-Feb-01
28	BBCA	Bank Central Asia Tbk	15-May-01
29	TURI	Tunas Ridean Tbk	6-Jul-01
30	SMPL	Summitplast Interbenua	31-Jul-01
31	SRSN	Sarasa Nugraha Tbk	6-Aug-01
32	SIMM	Surya Intirindo Makmur Tbk	30-Aug-01
33	SDPC	Millenium Pharmacon International Tbk	3-Sep-01
34	HMSP	HM Sampoerna Tbk	24-Sep-01
35	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	29-Oct-01
36	STTP	Siantar Top Tbk	20-Dec-01

37	ACAP	Andhi Candra Automotive Products Tbk	7-Jan-02
38	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	16-Feb-02
39	VOKS	Voksel Electric	19-Mar-02
40	JAKA	Jaka Artha Graha Tbk	16-May-02
41	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk	29-May-02
42	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	2-Jul-02
43	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk	29-Jul-02
44	MRAT	Mustika Ratu Tbk	2-Aug-02
45	SMRA	Summarecon Agung Tbk	12-Aug-02
46	PANS	Panin Sekuritas Tbk	18-Sep-02
47	BZIA	Bank Buana Indonesia Tbk	18-Dec-02
48	PBRX	Pan Brothers Tex Tbk	10-Jan-03
49	BDMN	Bank Danamon Tbk	22-Jan-03
50	NISP	Bank NISP Tbk	10-Feb-03
51	SMMA	Sinar Mas Multhi Artha Tbk	4-Mar-03
52	CITA	Cipta Panelutama Tbk	21-Feb-03
53	MTFN	Global Financindo Tbk	6-Mar-03
54	PNIN	Panin Insurance Tbk	3-Jun-03
55	CFIN	Clipan Finance Indonesia Tbk	2-Jul-03
56	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	8-Jul-03
57	PNLF	Panin Life Tbk	28-Jul-03
58	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	3-Sep-03
59	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	15-Sep-03
60	SUBA	Suba Indah Tbk	1-Oct-03
61	CNKO	Central Korporindo Tbk	19-Nov-03
62	POOL	Pool Advista Indonesia Tbk	5-Dec-03
63	EPMT	Enseval putra Mega Trading Tbk	11-Dec-03
64	BNII	Bank Internasional Indonesia Tbk	23-Dec-03
65	KLBF	Kalbe Farma Tbk	2-Jan-04
66	TLKM	Telkom Tbk	28-Sep-04
67	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	22-Oct-04
68	UNSP	Bakrie Sumatra Plantations Tbk	3-Nov-04
69	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	9-Nov-04
70	DAVO	Davomas Abadi Tbk	17-Dec-04

LAMPIRAN 2
DAFTAR PERUSAHAAN YANG TIDAK MEMENUHI KRITERIA

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TGL PEMECAHAN	ALASAN
1	TRIM	Trimegah Securities Tbk	24-Apr-00	Bonus Share
2	RMBA	Bentoel International Investama Tbk	25-Apr-00	Right Issue
3	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	2-Jun-00	Data Tidak Lengkap
4	APLI	Asiaplast Industries Tbk	23-Aug-00	Right Issue
5	UNTR	United Tractors Tbk	5-Sep-00	Bonus Share
6	TRST	Trias Sentosa Tbk	9-Oct-00	Stock Dividend
7	BASS	Bahtera Adimina Samudera	13-Oct-00	Warrant
8	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk	11-Dec-00	Right Issue
9	ASIA	Asia Grain International Tbk	22-Dec-00	Warrant
10	SUBA	Suba Indah Tbk	12-Jan-01	Right Issue
11	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	15-Jan-01	Bonus Share
12	DSFI	Dharma Samudera Fishing Industries Tbk	22-Jan-01	Warrant
13	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	15-Feb-01	Data Tidak Lengkap
14	BBCA	Bank Central Asia Tbk	15-May-01	Warrant
15	SMPL	Summitplast Interbenua	31-Jul-01	Data Tidak Lengkap
16	SIMM	Surya Intirindo Makmur Tbk	30-Aug-01	Data Tidak Lengkap
17	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	29-Oct-01	Bonus Share
18	ACAP	Andhi Candra Automotive Products Tbk	7-Jan-02	Data Tidak Lengkap
19	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	16-Feb-02	Warrant
20	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk	29-Jul-02	Data Tidak Lengkap
21	MRAT	Mustika Ratu Tbk	2-Aug-02	Data Tidak Lengkap
22	SMRA	Summarecon Agung Tbk	12-Aug-02	Stock Dividend
23	BBIA	Bank Buana Indonesia Tbk	18-Dec-02	Right Issue
24	NISP	Bank NISP Tbk	10-Feb-03	Stock Dividend
25	CITA	Cipta Panelutama Tbk	21-Feb-03	Data Tidak Lengkap
26	PNLF	Panin Life Tbk	28-Jul-03	Warrant
27	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	15-Sep-03	Stock Dividend
28	EPMT	Enseval putra Mega Trading Tbk	11-Dec-03	Data Tidak Lengkap
29	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	9-Nov-04	Warrant

LAMPIRAN 3
DAFTAR SAMPEL AKHIR
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN STOCK SPLIT TAHUN 2000-2004

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TGL PEMECAHAN
1	BHIT	Bhakti Investama Tbk	8-Feb-00
2	TMPI	AGIS Tbk	18-Feb-00
3	ASGR	Astra Graphia Tbk	7-Mar-00
4	SONA	Sona Topas Tourism Industry Tbk	7-Apr-00
5	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Tbk	15-May-00
6	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	8-Aug-00
7	MIRA	Mitra Rajasa Tbk	14-Aug-00
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	29-Sep-00
9	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	6-Oct-00
10	MITI	Siwani Trimitra Tbk	9-Oct-00
11	INTA	Intraco Penta Tbk	6-Nov-00
12	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	6-Nov-00
13	FAST	Fastfood Indonesia Tbk	5-Dec-00
14	ULTJ	Ultrajaya Milk Industries Tbk	16-Jan-01
15	TURI	Tunas Ridean Tbk	6-Jul-01
16	SRSN	Sarasa Nugraha Tbk	6-Aug-01
17	SDPC	Millenium Pharmacon International Tbk	3-Sep-01
18	HMSP	HM Sampoerna Tbk	24-Sep-01
19	STTP	Siantar Top Tbk	20-Dec-01
20	VOKS	Voksel Electric	19-Mar-02
21	JAKA	Jaka Artha Graha Tbk	16-May-02
22	ASDM	Asuransi Davin Mitra Tbk	29-May-02
23	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	2-Jul-02
24	PANS	Panin Sckuritas Tbk	18-Sep-02
25	PBRX	Pan Brothers Tex Tbk	10-Jan-03
26	BDMN	Bank Danamon Tbk	22-Jan-03
27	SMMA	Sinar Mas Multhi Artha Tbk	4-Mar-03
28	MTFN	Global Financindo Tbk	6-Mar-03
29	PNIN	Panin Insurance Tbk	3-Jun-03
30	CFIN	Clipan Finance Indonesia Tbk	2-Jul-03
31	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	8-Jul-03
32	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	3-Sep-03
33	SUBA	Suba Indah Tbk	1-Oct-03
34	CNKO	Central Korporindo Tbk	19-Nov-03
35	POOL	Pool Advista Indonesia Tbk	5-Dec-03
36	BNII	Bank Internasional Indonesia Tbk	23-Dec-03
37	KLBF	Kalbe Farma Tbk	2-Jan-04
38	TLKM	Telkom Tbk	28-Sep-04
39	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	22-Oct-04
40	UNSP	Bakrie Sumatra Plantations Tbk	3-Nov-04
41	DAVO	Davomas Abadi Tbk	17-Dec-04

LAMPIRAN 4
 DATA CLOSING PRICE DAN FREKUENSI PERDAGANGAN SAHAM SAMPEL PERUSAHAAN NON STOCK SPLIT TAHUN 2000-2004

NO/KODE	NAMA PERUSAHAAN	CLOSING PRICE										FREKUENSI PERDAGANGAN SAHAM									
		2000	2001	2002	2003	2004	RATA2	2000	2001	2002	2003	2004	RATA2								
1	AALI	1501.75	980.72	1515.56	1542.57	2346.50	1577.42	16433	76360	65305	40467	31902	46093.4								
2	ABDA	669.75	369.37	273.22	252.75	440.23	401.06	8117	4475	96	138	387	2642.6								
3	AIKA	620.53	198.88	168.73	122.48	148.73	251.87	479	188	67	113	33	176								
4	ANTI	1107.15	908.16	823.41	928.51	1393.46	1032.14	23794	26445	28391	27366	57072	32613.6								
5	ASBI	1425.44	382.55	377.41	341.07	374.79	580.25	1602	5008	1577	3373	1513	2214.6								
6	ASII	2887.13	1904.80	3095.71	3562.09	6411.83	3572.31	142680	191067	176684	99458	75163	137010.4								
7	AUTO	1956.88	1462.45	1594.18	1433.26	1532.57	1595.87	37213	29964	16525	11208	16112	22204.4								
8	BEIN	322.34	179.49	297.69	525.76	1057.16	476.49	4269	2030	2583	4277	25236	7681								
9	BIPP	128.56	41.92	26.61	29.90	71.74	59.75	9397	3098	2111	3382	12918	6187.2								
10	BNBR	151.53	49.00	21.59	17.27	46.64	57.21	11986	15270	11663	17901	102668	31897.6								
11	BNGA	101.72	63.04	64.47	34.11	229.77	98.62	6480	6008	35637	15453	55573	23834.2								
12	BNI1	291.15	50.86	47.63	30.97	554.07	191.94	9158	2706	5000	7471	16243	8115.6								
13	BUMI	191.59	75.59	33.41	100.23	607.90	201.74	20019	18132	7856	91349	113759	50223								
14	CPDW	718.39	447.84	228.24	227.13	74.88	339.30	840	34	16	27	37	190.8								
15	DART	178.54	96.22	95.59	113.78	159.81	128.79	8790	972	283	673	358	2215.2								
16	DNKS	818.81	527.63	530.69	847.23	742.43	693.36	17952	10201	11351	13713	8462	12335.8								
17	GULI	598.03	252.00	224.78	412.11	571.06	411.60	37734	23785	36102	51456	26677	35750.8								
18	GRIV	648.24	537.41	416.59	577.10	479.00	331.67	4804	1798	786	953	1208	1909.8								
19	HDIX	548.43	460.63	173.27	226.27	422.34	372.19	638	326	186	70	90	262								
20	HEKO	1615.54	972.45	1126.94	929.25	1383.82	1205.60	6334	8815	3566	2293	967	4395								
21	ISCF	469.81	185.53	182.18	119.65	123.17	216.07	298	80	19	30	5	86.4								
22	INCI	859.12	535.49	437.10	284.52	348.65	492.98	2311	1562	1369	2965	9919	3625.2								
23	INDR	94.03	568.41	572.10	452.34	502.90	607.76	14645	19224	8086	13405	11766	13425.2								
24	INKP	1737.34	972.73	209.92	384.38	755.66	812.01	163439	116902	58618	82159	51354	94494.4								
25	JPIA	423.93	175.73	113.45	213.33	198.59	225.01	4049	1061	302	2568	1188	1833.6								
26	JPRS	394.23	125.94	128.84	248.60	583.82	296.29	756	349	620	2206	9890	2764.2								
27	KBIAM	418.41	212.18	98.10	71.84	72.26	174.56	1424	171	1057	1657	2731	1408								
28	LMSH	881.49	684.08	824.29	454.00	989.52	766.68	25	28	52	91	152	69.6								
29	LPIB	118.10	72.71	62.67	451.39	569.00	251.77	24898	15009	41269	34251	17507	26586.8								
30	LPIN	1566.84	1008.47	600.41	515.08	1095.02	957.16	26	13	3	15	52	21.8								
31	LPIJ	362.47	93.12	53.55	35.46	47.34	118.39	136090	40244	9726	5781	7438	39855.8								
32	LPIE	746.40	198.80	255.00	156.15	78.42	286.95	26	15	0	11	1	10.6								
33	MIPI	633.49	298.31	256.51	188.66	302.14	335.82	133603	99106	46274	33144	4458	63317								
34	RDTX	1167.26	990.31	1095.51	906.22	846.68	1001.20	212	154	23	46	16	90.2								
35	SCCO	751.51	923.37	966.22	996.49	1027.80	933.08	672	2378	340	90	33	702.6								
36	SMCB	439.77	405.84	255.65	291.82	380.15	351.65	116046	9667	36937	62639	56122.25									
37	TIMAS	2442.68	2829.49	2586.73	2209.81	2293.05	2472.35	130	87	16	46	53	66.4								
38	TTCO	628.35	385.41	298.47	194.19	231.87	347.66	310	15	131	269	152	175.4								
39	TGKA	3120.50	3460.41	3607.76	3117.36	3519.71	3365.15	79	29	16	10	10	28.8								
40	TKIM	1363.70	241.82	182.16	383.64	917.63	617.79	64628	64780	15864	23869	22338	38295.8								
41	UNIC	2233.28	1248.98	1284.69	1805.89	2479.46	1810.46	384	1062	326	682	161	523								

LAMPIRAN 5
DATA HARGA PENUTUPAN SAHAM MINGGUAN

Minggu ke-	AHAP	ASGR	BHIT	FAST	INDF	INTA	MIRA	MITI	MREI	SONA	TIRT	TMPI	UNVR
1	400	750	700	575	5075	175	125	75	1700	325	975	925	30000
2	400	650	650	575	4800	150	125	75	1700	325	1000	825	30000
3	400	700	725	575	4850	150	125	75	1700	275	1150	750	29975
4	400	650	700	575	4450	125	125	75	1700	300	975	675	30000
5	400	625	675	575	4600	125	100	75	1700	275	1000	650	30000
6	400	625	650	575	4900	125	100	75	1700	275	1150	625	30000
7	400	575	600	575	4725	125	100	75	1700	225	975	550	30000
8	400	550	575	575	4875	100	100	75	1700	275	1000	575	30000
9	400	525	525	575	4600	100	100	100	1700	250	1150	475	30000
10	400	550	425	575	4950	100	100	75	1700	250	975	625	30000
11	400	550	400	575	5100	75	50	125	1700	225	1000	550	30000
12	400	575	425	575	5450	75	75	125	1700	200	1150	550	30000
13	400	650	425	575	6300	100	125	100	1700	200	975	550	30000
14	425	675	525	625	6250	125	100	100	1700	225	1000	500	27000
15	425	650	550	650	5575	100	100	100	1700	225	1150	475	27000
16	425	600	525	650	6400	100	100	100	1700	225	975	500	24500
17	425	675	600	650	7850	200	150	100	1650	225	1000	700	24500
18	425	775	625	650	8850	300	200	250	1650	375	1150	650	33000
19	425	875	650	675	8475	250	200	275	1650	450	975	625	35000
20	425	925	650	700	8050	325	225	325	1650	700	1000	600	34950
21	425	1000	650	700	8500	300	350	475	1650	650	1150	600	34950
22	525	1150	850	700	9350	475	325	525	1650	650	975	725	33000
23	525	1800	850	1800	11100	500	400	775	1600	675	1000	825	33000
24	525	1625	850	2000	9150	625	575	825	1600	625	1150	900	33000
25	525	1625	925	2300	9525	600	425	775	1600	600	975	775	33000
26	525	1500	950	3000	9450	600	425	900	1600	500	1000	700	40500
27	525	1500	1100	3500	9100	625	400	975	1600	525	1150	850	41200
28	525	1450	1100	4500	8650	725	375	975	1600	575	975	750	41200
29	525	1450	1050	5000	8300	725	375	1050	1600	575	1000	775	42000
30	525	1400	1075	5000	8400	700	375	1200	1600	600	1150	725	41000
31	525	1300	925	5000	7775	700	350	725	1600	575	975	625	41600
32	525	1425	925	5000	7900	700	300	675	1600	525	1000	650	41000
33	525	1375	950	5800	8425	800	300	675	1600	575	1150	625	43000
34	525	1375	925	3575	8025	975	300	400	1600	525	975	600	50000
35	525	1375	525	4500	7900	875	300	375	1600	525	1000	550	70000
36	525	1400	500	5475	7775	875	275	375	1600	500	1150	575	70000
37	525	1400	450	4300	7125	825	250	400	1600	500	975	525	74500
38	525	1475	475	4300	8000	925	250	475	1600	400	1000	575	65000
39	550	1475	475	4300	7800	900	300	475	1600	550	1150	625	72000
40	550	1500	500	4300	7500	850	325	450	1600	575	975	625	66000
41	550	1475	650	4300	7950	900	300	500	1600	550	1000	600	65000
42	550	1575	625	5800	8100	850	350	525	1600	600	1150	675	80000
43	550	2475	750	7000	8650	1100	300	775	1600	575	975	650	74500
44	550	3900	800	7000	8625	1300	425	600	1600	575	1000	775	77000
45	550	3925	850	7000	8950	1450	425	575	1600	600	1150	825	80000
46	550	3400	800	7000	8250	1350	500	525	1600	625	975	900	91000
47	550	3475	800	9000	8525	1575	400	500	1600	650	1000	800	88000
48	725	3750	900	9500	8700	1725	425	500	1600	675	1150	875	91000
49	2000	3575	1050	9800	8500	1675	450	525	1600	650	975	900	110000
50	2000	3725	1250	8500	8600	1700	400	550	1600	650	1000	1050	115200
51	2500	4125	1300	9500	8750	1600	475	600	1600	800	1150	1250	115200
52										825		1250	115000
Rata-rata	582.35	1512.75	733.82	3363.24	7440.69	636.27	271.57	432.35	1637.25	477.40	1041.67	702.40	51226.44

Minggu ke-	HMSP	SDPC	SRSN	STTP	TURI	ULTJ	ASDM	FMIJ	JAKA	PANS	VOKS	BDMN	BNII	CFIN
1	17900	1100	600	3950	1350	1125	370	700	295	305	290	280	25	110
2	18150	1100	600	3950	1500	1175	390	700	190	280	290	270	25	120
3	17950	1100	600	3950	1500	1150	360	675	220	275	290	275	25	125
4	15625	1100	600	3950	1475	1350	380	700	230	280	290	270	20	135
5	17150	1100	600	3600	1500	1175	430	700	205	305	270	295	25	140
6	16250	1000	750	3700	1500	1275	375	675	205	290	280	280	25	125
7	13875	1350	750	4000	1525	1225	390	675	205	295	270	335	25	130
8	12150	1450	750	4100	1500	1200	420	700	295	290	275	340	20	130
9	13600	1450	600	4100	1400	1075	400	675	220	290	275	345	25	125
10	12300	1250	600	4100	1425	1175	400	650	200	280	275	365	30	135
11	13300	1025	800	4100	1475	1125	395	625	160	260	275	410	30	135
12	13075	1025	700	4000	1825	1100	355	625	150	230	275	525	30	155
13	12600	1025	800	4200	2150	1100	360	625	110	245	275	525	30	160
14	11400	1025	950	4200	2175	1025	360	625	150	215	275	525	25	150
15	11575	1025	925	4200	2025	1050	330	625	150	215	275	550	25	225
16	11100	1025	900	4200	1925	1025	300	625	110	190	275	550	30	220
17	11475	1025	750	3900	2000	975	285	575	120	215	275	525	30	215
18	13425	1025	750	3500	2050	975	330	600	150	225	250	500	25	210
19	12975	1025	800	3500	2000	975	340	575	130	215	250	525	30	230
20	12325	1025	850	3700	1975	950	335	600	120	215	250	500	25	220
21	11725	1025	800	3700	2000	900	380	600	150	225	250	490	20	200
22	11025	1025	800	3700	1900	850	385	600	150	225	250	460	15	210
23	12325	1025	800	4200	1900	875	400	600	150	225	250	470	15	205
24	12200	1100	800	4200	1925	950	380	625	115	240	250	450	20	235
25	12225	700	800	4000	1900	1000	385	650	135	325	260	445	135	220
26	12700	700	800	4000	2000	975	375	650	145	310	260	415	130	210
27	13775	700	795	4000	2000	990	360	650	130	295	260	380	120	205
28	13750	700	700	3300	2000	1000	370	650	130	320	260	370	120	190
29	13880	700	800	2600	1955	1005	365	625	130	330	325	380	115	180
30	13650	705	950	2400	1900	980	345	650	140	320	325	370	120	145
31	13175	710	900	2200	1990	1015	345	625	135	325	325	365	90	155
32	13200	750	950	2025	2030	1050	345	650	150	295	325	345	95	150
33	13000	690	810	2050	1930	1100	345	650	140	285	325	370	90	155
34	13090	850	800	2655	1705	1125	350	625	140	280	250	370	75	170
35	12475	850	800	2400	1490	1220	325	650	185	265	250	350	85	160
36	12650	850	850	2900	1460	1115	325	650	170	250	250	340	75	145
37	11675	800	800	2500	1330	1022	285	625	150	245	250	330	65	145
38	10100	605	900	2500	1030	1130	280	700	150	220	200	330	60	135
39	11255	685	900	3000	1150	1125	245	700	140	215	140	325	40	130
40	11250	750	900	3800	1250	1080	260	700	120	205	175	325	50	125
41	11000	725	900	3500	1135	1075	260	700	115	205	165	320	45	110
42	12150	750	900	3500	1200	1050	240	700	135	205	165	305	35	110
43	11700	700	900	3500	1150	1175	250	700	135	220	175	320	40	110
44	11350	725	900	3350	1125	1100	250	700	135	200	195	320	40	125
45	13600	700	900	3600	1125	1125	275	700	115	200	180	345	40	130
46	13450	700	900	3500	1125	1150	325	700	185	200	175	355	40	120
47	14500	700	900	1550	1150	1150	325	725	225	205	175	360	40	120
48	14100	700	900	1500	1125	1100	325	725	290	265	175	370	40	130
49	15850	750	900	1575	1125	1125	325	750	365	265	225	365	50	125
50	15600	850	925	1200	1100	1175	325	775	405	275	200	325	50	120
51	14900	1050		1450	1125			775	385	290	200	350	50	125
52								775	775	295	200		55	
Rata-rata	13245.59	912.16	807.10	3318.73	1600.10	1079.14	341.10	664.42	187.21	256.54	247.88	384.41	49.71	156.67

Minggu ke-	CNKO	MTFN	PBRX	PNIN	POOL	SMMA	SMSM	SUBA	UNVR	DAVO	KLBF	RAIS	TLKM	UNSP
1	215	15	950	115	1250	160	1800	30	16750	85	265	2475	3725	150
2	215	15	950	130	1250	150	1800	30	17700	90	260	2350	3600	155
3	275	15	950	130	1250	160	1750	30	19800	80	270	2300	3475	155
4	230	15	1000	130	1250	170	1750	30	18500	80	270	2325	3500	145
5	245	20	1000	140	1250	155	1750	35	19600	85	255	2250	3375	145
6	250	20	1000	135	1250	155	1550	35	19000	80	270	2200	3400	145
7	255	20	1000	135	1250	140	1550	35	19500	75	265	2175	3575	140
8	250	15	1000	125	1250	140	1550	40	22000	75	275	2275	3650	140
9	250	15	1000	135	1250	140	1550	35	22300	70	285	2200	3575	145
10	240	15	1000	150	1250	140	1450	35	24400	75	275	2175	3375	145
11	240	15	1000	155	1250	150	1450	40	22550	75	285	2075	3425	145
12	240	15	1000	160	1250	160	1725	50	21750	125	300	2250	3550	170
13	170	15	1050	165	1250	155	1725	40	20500	110	315	2175	3725	150
14	105	15	1150	185	1250	160	1725	40	20650	100	335	2200	3750	150
15	95	15	1050	235	1250	160	1750	45	21050	110	385	2500	4175	155
16	65	15	1050	265	1250	175	1625	40	23350	115	395	2600	4125	160
17	50	15	1150	265	1250	195	1775	40	23050	110	400	2475	3850	175
18	30	15	1525	280	1250	195	1800	45	24000	120	440	2550	4050	180
19	30	15	1525	265	1250	195	1750	40	23850	110	485	2775	4300	175
20	20	15	1525	220	1250	195	1750	40	23500	100	480	2775	4300	170
21	10	15	1600	230	1250	195	1750	40	23000	120	500	2775	4400	220
22	15	15	1850	220	1250	165	1675	35	23400	160	550	2850	4675	235
23	15	15	1800	260	1250	150	1500	35	23800	185	675	2725	4575	220
24	15	15	1700	240	1250	155	1475	40	23000	170	650	2750	4550	210
25	15	15	1700	225	1250	165	1450	40	22500	155	675	3150	4450	205
26	15	15	1500	220	1250	165	1450	40	20700	145	600	3175	4600	175
27	10	15	1425	210	1250	165	1450	35	20200	145	600	3100	4575	175
28	10	15	1425	200	1250	165	1450	40	20050	165	600	2975	4700	210
29	15	15	1150	160	1250	165	1475	35	20400	165	600	3000	4725	190
30	10	15	1150	180	1250	160	1375	30	20000	185	550	2875	4475	175
31	10	15	1100	180	1250	150	1425	35	19850	190	525	2800	4400	220
32	10	15	1275	185	1250	145	1450	40	19300	190	525	2750	4250	275
33	15	15	1350	200	1250	110	1500	35	18900	245	550	2675	4500	300
34	15	15	1350	195	1250	65	1450	35	19000	280	650	2850	4650	330
35	10	15	1500	180	1250	100	1400	35	19300	285	600	2950	4575	315
36	15	15	1825	190	1250	65	1425	35	19000	350	700	3600	5300	410
37	15	15	2000	175	1250	55	1425	35	19000	355	675	3525	5125	445
38	10	15	2000	170	1250	55	1450	40	18750	380	675	3900	5300	420
39	5	15	2125	175	1250	55	1475	35	18850	385	650	3950	5650	445
40	5	15	2050	140	1250	55	1475	40	19500	400	725	4250	6350	430
41	5	15	2000	135	1250	55	1450	35	19000	440	800	4000	6300	465
42	5	15	2000	135	1250	70	1450	35	18300	430	850	4350	6100	575
43	5	15	2000	145	1250	70	1450	35	18000	435	725	4450	6050	700
44	5	15	2000	145	1250	70	1450	35	18300	415	800	4700	6000	725
45	5	15	2000	140	1250	70	1450	35	17800	395	800	4950	5850	650
46	5	15	2000	155	1250	70	1450	35	18000	390	800	4175	5700	600
47	5	15	2000	155	1250	70	1450	35	18000	380	800	3925	6150	675
48	5	15	2000	160	1250	70	1450	35	18000	420	975	4225	6000	600
49	5	15	2000	150	1250	70	1400	35	18000	410	1000	4425	6200	600
50	5	15	2000	165	1250	70	1450	35	17800	400	1025	4300	6450	600
51	5	15	2000	155	1250	70	1450	35	18000	405	1000	4350	6450	575
52	5	15	2000		1250	55	1450	30	18200	410		4350	6750	575
Rata-rata	72.50	15.29	1495.19	178.33	1250.00	126.25	1547.12	36.63	20186.54	220.29	556.08	3113.94	4698.56	308.46

LAMPIRAN 6
DATA FREKUENSI PERDAGANGAN SAHAM TAHUNAN

NO	Kode	NAMA PERUSAHAAN	TGL	FREKWENSI
		STOCK SPLIT	PENGUMUMAN	TAHUNAN
1	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	6-Oct-00	25
2	ASGR	Astra Graphia Tbk	7-Mar-00	14222
3	BHIT	Bhakti Investama Tbk	8-Feb-00	16189
4	FAST	Fastfood Indonesia Tbk	5-Dec-00	150
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	29-Sep-00	64214
6	INTA	Intraco Penta Tbk	6-Nov-00	13334
7	MIRA	Mitra Rajasa Tbk	14-Aug-00	5426
8	MITI	Siwani Trimitra Tbk	9-Oct-00	19838
9	MKEI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	8-Aug-00	12
10	SONA	Sona Topas Tourism Industry Tbk	7-Apr-00	8038
11	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Tbk	15-May-00	1079
12	TMPI	AGIS Tbk	18-Feb-00	28606
13	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	6-Nov-00	522
14	HMSP	HM Sampoerna Tbk	24-Sep-01	91864
15	SDPC	Millenium Pharmacon International Tbk	3-Sep-01	791
16	SRSN	Sarasa Nugraha Tbk	6-Aug-01	654
17	STTP	Siantar Top Tbk	20-Dec-01	278
18	TURI	Tunas Ridean Tbk	6-Jul-01	11612
19	ULTJ	Ultrajaya Milk Industries Tbk	16-Jan-01	44693
20	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk	29-May-02	1139
21	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	2-Jul-02	1346
22	JAKA	Jaka Artha Graha Tbk	16-May-02	3580
23	PANS	Panin Sekuritas Tbk	18-Sep-02	6967
24	VOKS	Voksel Electric	19-Mar-02	218
25	BDMN	Bank Danamon Tbk	22-Jan-03	6938
26	BNII	Bank Internasional Indonesia Tbk	23-Dec-03	12468
27	CFIN	Clipan Finance Indonesia Tbk	2-Jul-03	13877
28	CNKO	Central Korporindo Tbk	19-Nov-03	61078
29	MTFN	Global Financindo Tbk	6-Mar-03	478
30	PBRX	Pan Brothers Tex Tbk	10-Jan-03	838
31	PNIN	Panin Insurance Tbk	3-Jun-03	12467
32	POOL	Pool Advista Indonesia Tbk	5-Dec-03	3
33	SMMA	Sinar Mas Multhi Artha Tbk	4-Mar-03	1441
34	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	8-Jul-03	1964
35	SUBA	Suba Indah Tbk	1-Oct-03	3873
36	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	3-Sep-03	6477
37	DAVO	Davomas Abadi Tbk	17-Dec-04	22684
38	KLBF	Kalbe Farma Tbk	2-Jan-04	31542
39	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	22-Oct-04	14917
40	TLKM	Telkom Tbk	28-Sep-04	130172
41	UNSP	Bakrie Sumatra Plantations Tbk	3-Nov-04	10456

LAMPIRAN 7
FREKUENSI PERDAGANGAN SAHAM (S) 7 HARI SEBELUM (T-7) DAN 7 HARI SESUDAH (T+7) STOCK SPLIT

NO	KODE	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	T	1	2	3	4	5	6	7	RATA2 (T-7)	RATA2 (T+7)
1	AIAP	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.2857	0.0000
2	TMPJ	3388	2455	554	206	597	378	676	580	209	175	67	125	67	118	111	1179.1429	124.5714
3	TKRT	4	0	0	0	3	2	4	7	34	504	1959	2050	1185	762	2109	1.8571	1229.0000
4	SONA	3	8	5	0	37	4	14	1	12	9	2	10	5	40	2	10.1429	11.4286
5	MRTJ	6	6	1	3	0	3	10	466	1777	597	597	25	6	18	18	4.1429	434.0000
6	MIII	55	7	47	244	83	241	770	425	78	54	30	7	42	69	33	206.7143	44.7143
7	MIRA	2	4	5	152	29	41	41	45	305	550	2060	570	23	6	25	39.1429	505.5714
8	INTA	1	6	1	0	1	7	0	13	3	16	0	7	0	6	2	2.2857	4.8571
9	INDF	685	225	300	189	169	127	426	2419	966	1476	1842	1243	481	905	692	303.0000	1086.4286
10	EAST	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.0000	0.0000
11	BHIT	1981	1296	584	194	245	517	691	781	1363	497	105	255	452	219	287	786.8571	458.2857
12	ASGR	93	76	75	25	66	10	79	2141	766	838	462	393	181	228	438	60.5714	472.2857
13	UNVR	12	2	3	0	0	1	2	14	17	42	26	10	3	36	9	2.8571	20.4286
14	ULJJ	134	53	114	20	95	76	76	147	120	45	35	29	354	97	93	81.1429	110.4286
15	TURI	156	110	273	145	86	30	50	89	39	205	417	249	80	123	64	121.4286	168.1429
16	SRSN	375	404	430	380	423	353	146	367	261	347	334	222	147	147	184	358.7143	234.5714
17	SDPC	0	0	0	5	1	3	0	0	0	0	0	0	3	2	0	1.2857	0.7143
18	HMSJ	263	205	415	549	522	506	897	1783	547	852	399	607	223	288	368	479.5714	469.1429
19	STIP	5	1	0	0	8	0	4	3	1	10	6	6	1	1	1	2.5714	3.0000
20	VOKS	4	0	0	17	6	53	26	6	6	7	3	2	11	21	129	15.1429	25.5714
21	IAKA	1	0	0	0	1	0	0	458	224	333	114	129	4	869	1070	0.2857	391.8571
22	ASDM	0	2	6	0	4	7	19	3	11	29	119	64	114	27	11	5.4286	53.5714
23	FMII	2	4	2	7	3	1	1	15	87	142	42	9	28	68	68	2.8571	63.4286
24	PANS	0	4	0	2	1	1	1	0	11	0	7	0	5	1	4	1.2857	4.0000
25	PIRX	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	1	0	1	0	0.2857	0.2857
26	BDMN	20	22	19	18	52	73	62	38	14	100	9	19	5	6	13	38.0000	23.7143
27	SMMA	2	13	9	20	10	5	9	0	0	0	0	0	0	0	0	9.7143	0.0000
28	MTN	17	6	1	7	9	5	10	31	13	1	4	0	0	0	0	7.8571	2.5714
29	PNIN	164	150	295	237	103	87	160	256	76	193	98	117	73	110	74	170.8571	105.8571
30	CFIN	39	44	60	141	179	123	114	23	81	21	48	96	463	526	229	100.0000	209.1429
31	SMIS	0	0	0	56	7	7	57	73	47	58	8	7	40	9	13	18.1429	26.0000
32	UNVR	64	112	33	146	96	289	223	782	1473	368	348	249	304	157	250	137.5714	449.8571
33	SUBA	14	20	15	19	39	45	55	85	24	8	35	22	9	37	200	29.5714	47.8571
34	CNKO	3	4	15	1	3	6	8	540	819	44	24	27	175	8	289	6.5714	198.0000
35	POOI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.0000	0.0000
36	BNII	838	267	109	233	91	188	330	115	131	88	72	36	640	266	24	293.7143	179.5714
37	KIDF	36	145	186	34	46	115	70	30	230	206	61	377	475	323	83	90.2857	250.7143
38	TLKM	476	682	1413	367	710	286	407	487	344	286	583	84842	531	552	498	620.1429	12520.1429
39	RAT.S	95	102	56	58	76	82	189	119	71	44	19	64	55	33	165	93.1429	64.4286
40	UNSP	11	9	25	39	27	143	198	114	360	69	65	106	64	97	81	64.5714	120.2857
41	DAVO	9	3	0	0	9	81	26	19	9	12	6	3	0	13	3	18.2857	6.5714

LAMPIRAN 8
OPERATING INCOME 2 KUARTAL SEBELUM DAN 2 KUARTAL SESUDAH STOCK SPLIT
(DALAM MILYAR RUPIAH)

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TGL	-2	-1	1	2
1	BHIT	Bhakti Investama Tbk	8-Feb-00	3	22	96	105
2	TMPI	AGIS Tbk	18-Feb-00	2	3	1	0
3	ASGR	Astra Graphia Tbk	7-Mar-00	59	91	22	52
4	SONA	Sona Topas Tourism Industries Tbk	7-Apr-00	12	12	12	8
5	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Tbk	15-May-00	11	11	22	8
6	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	8-Aug-00	3	1	1	1.5
7	MIRA	Mitra Rajasa Tbk	14-Aug-00	4	4	11	9
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	29-Sep-00	2285	649	1898	105
9	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	6-Oct-00	0.3	0	0.6	0.65
10	MITI	Siwani Trimitra Tbk	9-Oct-00	-18	-11	-3	-2
11	INTA	Intraco Penta Tbk	6-Nov-00	40	29	31	34.5
12	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	6-Nov-00	791	536	445	627
13	FAST	Fastfood Indonesia Tbk	5-Dec-00	24	16	28	34
14	ULTJ	Ultrajaya Milk Industries Tbk	16-Jan-01	29	41	51	61
15	TURI	Tunas Ridean Tbk	6-Jul-01	84	94	112	65
16	SRSN	Sarasa Nugraha Tbk	6-Aug-01	-21	-29	-15	25
17	SDPC	Millenium Pharmacon International Tbk	3-Sep-01	21	15	14.2	24.6
18	HMSP	HM. Sampoerna Tbk	24-Sep-01	1125	1347	694	1764
19	STTP	Siantar Top Tbk	20-Dec-01	32	35	34	39
20	VOKS	Voksel Electric Tbk	19-Mar-02	5	6	4	-1
21	JAKA	Jaka Artha Graha Tbk	16-May-02	0.9	0.2	1	0.1
22	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk	29-May-02	8	6	5	10
23	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	2-Jul-02	3	5	-3	4
24	PANS	Panin Securities Tbk	18-Sep-02	66	4	7	44
25	PBRX	Pan Brothers Tex Tbk	10-Jan-03	20	12	13	8
26	BDMN	Bank Danamon Tbk	22-Jan-03	447	672	894	1044
27	SMMA	Sinar Mas Multhi Artha Tbk	4-Mar-03	3	2	1.3	4
28	MTFN	Global Financindo Tbk	6-Mar-03	-28	-31	-30	-20
29	PNIN	Panin Insurance Tbk	3-Jun-03	300	51	129	129
30	CFIN	Clipan Finance Indonesia Tbk	2-Jul-03	12	64	32	42
31	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	8-Jul-03	74	59	42	90
32	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	3-Sep-03	2116	1257	1346	1749
33	SUBA	Suba Indah Tbk	1-Oct-03	-10	-9	-11	-5
34	CNKO	Central Korporindo Tbk	19-Nov-03	3	2.6	4	3
35	POOL	Pool Advista Indonesia Tbk	5-Dec-03	1.4	2	2	3
36	BNII	Bank Internasional Indonesia Tbk	23-Dec-03	560	559	623	632
37	KLBF	Kalbe Farma Tbk	2-Jan-04	573	546	513	610
38	TLKM	Telkom Tbk	28-Sep-04	9959	10003	10425	13712
39	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	22-Oct-04	137	148	152	176
40	UNSP	Bakrie Sumatra Plantations Tbk	3-Nov-04	63	74	82	76
41	DAVO	Davomas Abadi Tbk	17-Dec-04	75	81	79	83

LAMPIRAN 9

REGRESI LOGISTIK

Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
NONSTOCKSPLIT	0
STOCKSPLIT	1

Classification Table^a

Observed		Predicted			Percentage Correct
		STSPLIT		Percentage Correct	
		NONSTOCKSPLIT	STOCKSPLIT		
Step 1	STSPLIT	NONSTOCKSPLIT	13	28	31.7
		STOCKSPLIT	10	31	75.6
Overall Percentage					53.7

a. The cut value is .500

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95.0% C.I. for EXP(B)	
							Lower	Upper
Step 1	HARGA	.000	.000	.000	1	.986	1.000	1.000
	FREK	.000	.000	.015	1	.903	1.000	1.000
	Constant	.017	.274	.004	1	.950	1.017	

a. Variable(s) entered on step 1: HARGA, FREK.

Correlation Matrix

		Constant	HARGA	FREK
Step	Constant	1.000	-.216	-.515
1	HARGA	-.216	1.000	-.147
	FREK	-.515	-.147	1.000

LAMPIRAN 10

PAIRED T-TEST FREKUENSI PERDAGANGAN SAHAM

Paired Samples Statistics

Pair	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
1 FREKSBL	130.8641	41	243.9605	38.1002
1 FREKSSD	490.7561	41	1945.2243	303.7930

Paired Samples Correlations

Pair 1	N	Correlation	Sig.
FREKSBL & FREKSSD	41	.346	.027

Paired Samples Test

Pair 1	FREKSBL - FREKSSD	Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference			
		-359.8920	1874.8971	292.8097	Lower -951.6825 Upper 231.8986	-1.229	40	.226

LAMPIRAN 11

PAIRED T-TEST EARNING

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 EARNBSBL	-.7480	41	2.6103	.4077
EARNSSD	-.6366	41	3.4543	.5395

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 EARNBSBL & EARNSSD	41	.112	.484

Paired Samples Test

	Paired Differences				df	Sig. (2-tailed)		
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower			Upper	
Pair 1 EARNBSBL - EARNSSD	-.1115	4.0889	.6386	-1.4021	1.1791	40	.862	
							t	
							-.175	