

**ANALISIS LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM DAN
SESUDAH STOCK SPLIT DI BURSA EFEK JAKARTA
PERIODE 2003-2005**



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

**ANALISIS LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM DAN
SESUDAH STOCK SPLIT DI BURSA EFEK JAKARTA
PERIODE 2003-2005**

SKRIPSI

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

Oleh:

Nama : Agus Setiyanto

No Mahasiswa : 00312439

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGJAKARTA
2006**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah di ajukan 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 di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman / sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”.



Yogyakarta, februari 2006

Penyusun,

(Agus Setiyanto)

**ANALISIS LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM DAN
SESUDAH STOCK SPLIT DI BURSA EFEK JAKARTA
PERIODE 2003-2005**

Hasil Penelitian

Diajukan oleh:

Nama : Agus Setiyanto

No Mahasiswa : 00312439

Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui Oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal 16 Februari 2007

Dosen Pembimbing



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

MOTTO

"Fainama al u' sriyusro"

Sungguh Bersama Kesukaran pasti ada kemudahan

(Q.S. Asy Syarah : 5)

*"Nothing imposible in this world and failed is a part of
sucsessfull"*

(My Self)



BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

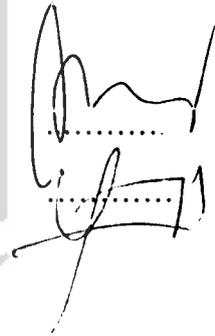
**Analisis Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split di Bursa
Efek Jakarta**

Disusun Oleh: AGUS SETIYANTO
Nomor mahasiswa: 00312439

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 13 Maret 2007

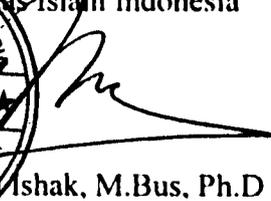
Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Abriyani Puspaningsih, M.Si, Ak

Penguji : Drs. Yunan Najamudin, MBA



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

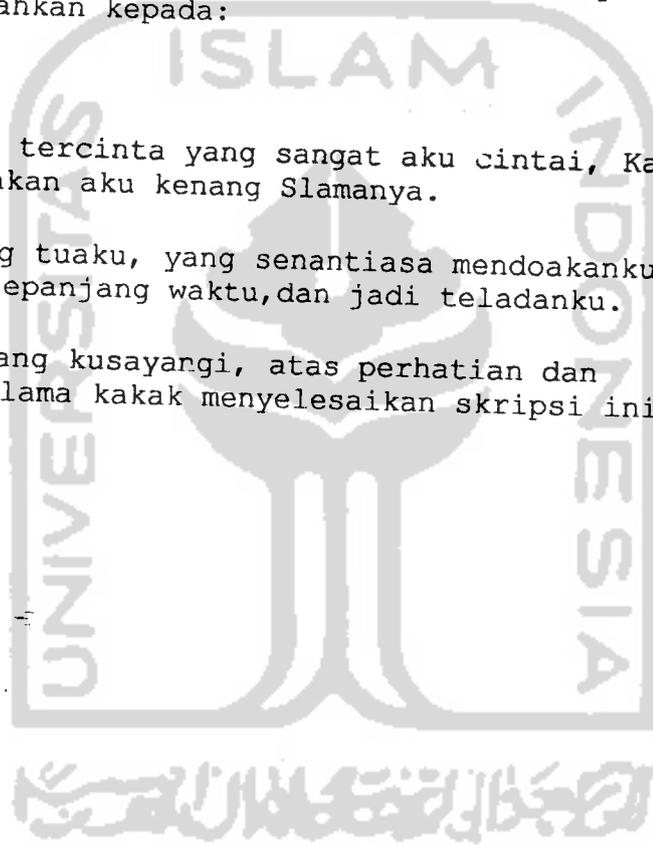


Drs. Syaifuddin Ishak, M.Bus, Ph.D

PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufik dan hidayah-Nya. Skripsi ini Kupersembahkan kepada:

- ▶ Temen temen tercinta yang sangat aku cintai, Kasih sayang Bunda akan aku kenang Slamanya.
- ▶ Kedua orang tuaku, yang senantiasa mendoakanku dan menyayangiku sepanjang waktu, dan jadi teladanku.
- ▶ Adik-adiku yang kusayangi, atas perhatian dan dorongannya selama kakak menyelesaikan skripsi ini.



KATA PENGANTAR

Assalamua'alaikum Wr.Wb

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, atas Ridho dan Hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Sholawat serta Salam tetap tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, Para Sahabat dan Pengikut sampai akhir zaman.

Penulisan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Islam Indonesia. Berdasarkan pesyaratan tersebut, maka penulis menyusun skripsi dengan judul **“ANALISIS LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH STOCK SPLIT DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 2003-2005**

Dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih kepada:

1. Drs. Asmai Ishak, M. Bus. Ph. D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Dra. Erna Hidayah ,M.si, Ak., Selaku Ketua Jurusan Akuntansi.
3. Ibu Abriyani puspaningsih M.Si, Ak., selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan dengan kesabaran dalam penyusunan skripsi ini.
4. Seluruh Staf Pengajar dan Karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
5. Adiku tercinta Dwi, atas semuanya yang kakak gak mungkin bisa balas.”terimalah karya kecilku ini sebagai wujud terima kasihku.
6. Semua Keluarga Besarku Yang aku sayangi juga seluruh keluarga besar “.”Matur Sembah Nuwun King putro”.
7. Anak-anak kontrakane Totok and Minul, Udin, bom-bom semuanya (thanks).

8. Anak-anak Boxer, yang paling kompak "BOX"! , Kang Wagiman, Kang Firli, pokoknya semuanya, ("BOX")!!!.
9. Mas dan Mbaknya Rentalan, Mbak Bintang dan Mas Alvin, (makasih ya).
10. All ILP Big Family (thanks for all).
11. Semua Guru-guru dan pengarang buku yang aku baca, (makasih ilmunya)
12. O ya, Kamarku yang akan aku rindukan slalu. "aku bersih kan". (makasih ya).
13. Mantan-mantanku yang aku sakiti, ("Makasih Perjalanan cintanya ya").
14. Semua pihak-pihak yang tidak dapat penulis sebutkan semuanya. ("matur nuwun sanget").

Penulis juga menyadari bahwa sebagai manusia banyak sekali kekurangannya dan jauh dari kesempurnaan karena sesungguhnya kesempurnaan itu hanya Milik Allah semata, oleh karena itu koreksi dan saran demi perbaikan skripsi ini akan penulis terima dengan lapang dada. Pada akhirnya penulis mengharapkan kiranya skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak lain yang membutuhkan.

Wasalamua' alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, Desember 2006

Penyusun



(Agus Setiyanto)

DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Sampul depan.....	i
Halaman Judul Skripsi	ii
Halaman Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan.....	iv
Halaman Berita Acara Ujian.....	v
Halaman Moto.....	vi
Halaman Persembahan.....	vii
Kata Pengantar.....	viii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xiv
Daftar Gambar.....	xv
Daftar Lampiran.....	xvi
Abstrak.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	4
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	4
1.4 Sistematika Penulisan.....	5
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	6
2.1 Landasan Teori.....	6

2.1.1	pasar Modal.....	10
2.1.2	Bursa Efek.....	13
2.1.3	Likuiditas Saham.....	15
2.1.4	Stock Split.....	17
2.1.5	Teori Harga Saham.....	14
2.2	Tinjauan Penelitian.....	16
2.3	Formulasi Hipotesis.....	19
BAB III	METODE PENELITIAN.....	20
3.1	Populasi dan Sampel.....	20
3.2	Pengumpulan Data.....	22
3.3	Sumber dan Data yang Diperluakan.....	23
3.4	Definisi Variabel Penelitian.....	23
3.5	Teori Analisis Data.....	24
BAB IV	ANALISIS DATA.....	27
4.1	Analisis Data.....	27
1.	Pengujian Hipotesa Pertama.....	27
2.	Pengujian Hipotesa Kedua.....	33
4.2	Pembahasan Hasil Penelitian.....	40
4.2.1	Pengaruh Stok Split Terhadap Harga Saham.....	41
4.2.2	Pengaruh Stok Split Terhadap Volume Perdagangan....	42

BAB V PENUTUP.....	46
5.1 Kesimpulan.....	46
REFERENSI.....	48



DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
4.1 Grafik Pergerakan Harga Saham	41
4.2 Grafik Pergerakan volume Perdagangan.....	43



DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
3.1 Perusahaan yang melakukan stock split.....	21
4.1 Hasil pengujian t Perbandingan Harga Saham.....	28
4.2 Hasil Pengujian t Volume perdagangan.....	51



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Daftar Perusahaan Yang Melakukan Stock Split	51
2. Daftar Harga Saham Pada Periode Pengamatan	
3. Daftar Volume Perdagangan Pada Periode Pengamatan.....	
4. Hasil Olah Data.....	



**ANALISIS LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH
STOCK SPLIT
DI BURSA EFEK JAKARTA
PERIODE 2003-2005**

ABSTRAK

Sejauh ini tingkat likuiditas merupakan sebagai alat informasi bagi para investor untuk pengambilan keputusan, dengan adanya informasi mengenai tingkat likuiditas saham tersebut kita bisa mengetahui perusahaan mana yang seharusnya kita membeli sahamnya.

Studi ini dilakukan untuk menguji tingkat likuiditas saham setelah perusahaan melakukan stock split, studi ini didasarkan pada data 30 perusahaan yang melakukan stock split pada periode 2003-2005 dengan menggunakan metode statistik uji beda dua rata rata, untuk tujuan penelitian ini, analisis juga menggunakan faktor harga saham dan tingkat volume perdagangan.

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa tingkat likuiditas saham sangat baik sesudah perusahaan melakukan stock split daripada sebelum melakukan stock split, sehingga dengan informasi Stock split investor atau calon investor harus memilih saham yang likuiditasnya meningkat, dengan meningkatnya kegiatan perdagangan berarti jumlah saham yang diperdagangkan meningkat

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

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

Krisis ekonomi yang melanda Indonesia dewasa ini membuat kinerja saham-saham di lantai bursa mengalami penurunan yang sangat tajam. Kondisi penurunan harga saham di bursa tentunya tidak lepas dari kondisi fundamental perusahaan-perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu, dalam melakukan penanggulangannya ada bermacam-macam alternatif, seperti *Rescheduling*, *Reconditioning (hair cut)*, atau *Restructuring*.

Dalam pasar modal, banyak sekali informasi yang dapat diperoleh investor baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi (*privat*). Salah satu informasi yang ada adalah pengumuman *stock split* atau pemecahan saham. Informasi ini dapat memiliki makna atau nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, yang akan tercermin dalam perubahan harga saham, volume perdagangan, volatilitas harga saham dan indikator atau karakteristik pasar lainnya.

Berdasarkan Undang-Undang pasar modal ada beberapa cara yang dapat dilakukan emiten untuk meningkatkan kinerja saham mereka yaitu *stock split*, *right issue*, atau hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD). Langkah-langkah ini merupakan suatu kreatifitas untuk meningkatkan kinerja saham di lantai bursa.

Stock split adalah suatu aktifitas yang dilakukan oleh perusahaan *go-public* untuk menaikkan jumlah saham yang beredar (Brigham dan Gapenski, 1992:506). Aktivitas tersebut biasanya dilakukan pada saat harga dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Dalam hal ini, pemecahan saham mempunyai nilai bagus di pasar dan memperluas distribusi kepemilikan saham, publik dan secara psikologis mampu menaikkan nilai saham.

Sebagian besar perusahaan dapat mendistribusikan laba kepada pemegang saham dalam bentuk *cash dividends*. Selain itu perusahaan juga dapat mendistribusikan tambahan saham dalam bentuk *stock dividends* dan *stock split* (*split-up*) kepada investor tanpa adanya pembayaran terhadap perolehan saham. Distribusi saham tersebut semata-mata memiliki perubahan yang bersifat “kosmetik” yakni hanya membagi *corporate pie* dalam jumlah yang lebih kecil (Baker dan Powell, 1993, seperti dikutip di Wang Sutrisno, 2000). Hal ini disebabkan karena *stock split* tidak berpengaruh pada arus kas perusahaan di masa yang akan datang serta proporsi kepemilikan investor. Dengan demikian perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai pasar dan tingkat kesejahteraan investor.

Bertitik tolak dari pandangan tersebut, beberapa hasil penelitian menunjukkan adanya efek lain akibat *stock split* atau *split-up* (selanjutnya diistilahkan *split*).

Beberapa pandangan yang kontroversi mengenai *split* dapat mempengaruhi kesejahteraan/keuntungan pemegang saham (Fama dkk, 1969; Grinblatt dkk, 1984; Asquith dkk, 1989), perubahan resiko saham (Yosef dan Brown, 1977; Ohlson dan Pen man, 1985; Lamoureux dan Poon, 1987; Brennan dan Copeland, 1988), tingkat likuiditas (Copeland, 1979; Conroy dkk, 1990; Lamoureux dan Poon, 1987; Conroy dkk, 1990), dan sinyal yang diberikan kepada pasar (Grinblatt dkk, 1984; Lakonishok dan Lev, 1987; Brennan dan Copeland, 1988), dalam Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999;94), dan Wang Sutrisno (2000)

Berdasarkan beberapa penelitian, likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi suatu saham di pasar modal dalam suatu periode tertentu. Jadi semakin likuid saham maka frekuensi transaksi semakin tinggi. Hal tersebut menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan *return* dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah, sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham. Jadi suatu saham dikatakan likuid jika saham tersebut tidak mengalami kesulitan dalam membeli atau menjualnya kembali. Pada kenyataannya tidak semua saham mudah ditransaksikan atau dengan kata lain mengalami kesulitan likuiditas. Saham yang tidak likuid dapat dikenakan *delisting* atau dikeluarkan dari Bursa Efek. Conroy et.al (1990) (Wang Sutrisno, 2000) parameter yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas suatu saham adalah volume perdagangan, harga saham, volatilitas harga

saham, tingkat *spread*, *information flow*, jumlah pemegang saham, jumlah saham yang beredar, dan besarnya biaya transaksi.

Berdasarkan uraian di atas maka penulis berusaha untuk mengkaji kembali mengenai analisis likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Parameter likuiditas saham yang akan digunakan penulis adalah rata-rata harga saham dan rata-rata volume perdagangan kemudian menterjemahkannya ke dalam, skripsi yang berjudul “Analisis Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* di Bursa Efek Jakarta (Periode 2003 – 2005)”.

1.2. Rumusan Masalah

Dari latar belakang di atas, maka dapat dikemukakan rumusan masalah mengenai analisis likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* sebagai berikut:

1. Apakah ada perbedaan harga saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*?
2. Apakah ada perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis perbedaan harga saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*.
2. Untuk menganalisis perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan tambahan informasi pengetahuan mengenai *stock split* dan dalam memilih saham yang likuid.

2. Bagi Ilmu Pengetahuan

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi khususnya manajemen keuangan tentang analisis likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

Dalam kajian pustaka ini akan diuraikan mengenai teori-teori yang akan digunakan sebagai dasar untuk menganalisis permasalahan yang ada dalam penelitian ini. Teori yang digunakan adalah :

2.1.1. Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut UU pasar modal no. 8 tahun 1995 pasal 1 adalah kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek.

2.1.1.1. Peran pasar modal

Peran pasar modal adalah menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan dalam perekonomian suatu negara. Banyak manfaat yang diperoleh dari dibentuknya pasar modal. Meskipun tidak semua negara membentuk pasar modal. Karena perkembangan politik, sosial dan ekonomi pasar modal mempunyai fungsi sebagai lembaga intermediasi keuangan lainnya yaitu menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana (*lender*) ke pihak yang memerlukan dana (*borrower*). Hanya bedanya di pasar modal yang

diperdagangkan adalah dana jangka panjang. Ada beberapa daya tarik pasar modal antara lain :

1. Diharapkan pasar modal akan menjadi alternatif penghimpunan dana sebelum perbankan.
2. Pasar modal memungkinkan pemilihan sekuritas yang berupa surat berharga tanda hutang (obligasi) atau surat berharga tanda kepemilikan (saham).
3. Pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi resiko mereka.
4. Dengan adanya pasar modal para pemodal memungkinkan untuk melakukan bermacam-macam investasi, membentuk portofolio (gabungan dari sekuritas dan perusahaan-perusahaan) sesuai dengan berbagai resiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang mereka harapkan.

2.1.1.2. Faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan pasar modal

Menurut Suad Husnan (1993 : 8), faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan pasar modal adalah :

1. *Supply* sekuritas

Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

2. *Demand* sekuritas

Faktor ini berarti bahwa harus ada anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk digunakan membeli sekuritas yang ditawarkan.

3. Kondisi politik dan ekonomi

Faktor ini akan mempengaruhi Supply dan Demand atas sekuritas. Kondisi politik yang stabil akan membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi Supply dan Demand sekuritas.

4. Masalah hukum dan peraturan

Peraturan yang melindungi pemodal dari investasi yang tidak benar mutlak diperlukan, karena pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas.

5. Peran lembaga-lembaga pendukung pasar modal

Lembaga-lembaga seperti BAPEPAM, bursa efek, akuntan publik, underwriter, wali amanat, notaris, konsultan hukum, lembaga clearing dan lain-lain, perlu bekerja dengan proporsional dan bisa diandalkan sehingga kegiatan emisi dan transaksi di bursa efek bisa berlangsung dengan cepat, efisien dan bisa dipercaya.

2.1.2. Bursa Efek

Bursa efek merupakan bentuk konkrit dari pasar modal. Dalam bursa efek pemodal besar maupun pemodal kecil, baik perseorangan atau lembaga dapat membeli dan menjual saham atau efek lainnya. Ada beberapa pengertian dari bursa efek, antara lain sebagai berikut :

Bursa efek adalah suatu tempat yang menjual dan membeli surat-surat berharga atau efek serta sistem menjalankannya (E.A. Koetin, 1994 : 90).

Bursa efek adalah merupakan perusahaan yang jasa utamanya adalah menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas di pasar sekunder (Suad Husnan, 1993 : 30).

Berdasarkan dua definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa Bursa efek adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli efek untuk transaksi perdagangan efek.

2.1.3. Likuiditas Saham

Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi saham di pasar modal dalam periode tertentu. Semakin tinggi frekuensi transaksi maka semakin tinggi likuiditas saham, ini berarti saham tersebut semakin diminati oleh para investor dan hal tersebut akan tingkat harga saham yang bersangkutan. Pada kenyataannya tidak semua saham mudah ditransaksikan atau dengan kata lain mengalami kesulitan likuiditas. Saham yang tidak likuid dapat dikenakan deslisting atau dikeluarkan dari Bursa Efek. Suatu saham dikatakan likuid bila saham tersebut mudah untuk

ditukarkan atau dijadikan uang. Saham yang tidak likuid akan menyebabkan kehilangan kesempatan untuk mendapat keuntungan (*gain*). Jadi semakin likuid suatu saham berarti jumlah atau frekuensi transaksi semakin tinggi. Hal tersebut juga menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan yang lebih tinggi untuk mendapatkan *return* dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan.

Likuiditas secara sederhana, menunjukkan kemudahan untuk menjual dan membeli efek pada harga yang wajar. Jadi jika untuk menjual dan membeli sejumlah tertentu saham harus menunggu atau kalau *spread* antara permintaan dan penjualan relatif besar, atau penjualan saham dalam jumlah relatif besar akan mempengaruhi harga pasar secara substansial, bisa dikatakan bahwa saham tidak likuid. Pemecahan saham sebagai suatu aksi dilakukan oleh perusahaan, juga memuat informasi diasumsikan mempengaruhi keputusan jual beli yang dilakukan investor, yang pengaruh tersebut dapat dilihat dalam aktivitas perdagangan saham. Perubahan pada volume perdagangan akan terlihat bila aksi tersebut mempengaruhi preferensi para investor dalam keputusan investasinya. Atas dasar pemikiran-pemikiran di atas dapat diperoleh pengertian bahwa pemecahan saham akan mempengaruhi likuiditas saham. Meskipun pengaruh tersebut belum dapat diketahui di Bursa Efek Jakarta bersifat positif atau negatif dalam arti pemecahan saham meningkatkan atau menurunkan likuiditasnya. Salah satu faktor yang menentukan nilai saham suatu perusahaan

adalah tingkat likuiditas saham tersebut. Semakin cepat suatu *asset* dapat berubah menjadi uang maka semakin tinggi likuiditasnya. Dengan demikian likuiditas saham ditentukan oleh apakah saham tersebut mudah diperjualbelikan dalam jangka waktu singkat dan diminati investor. Salah satu daya-tarik agar suatu saham diminati investor adalah harga yang murah serta rendahnya biaya komisi transaksi. Parameter yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas suatu saham (Conroy et.al, 1990) adalah :

a. Volume perdagangan

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang di perdagangan dipasar.

b. Tingkat *Spread*

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perbedaan atau selisih antara harga tertinggi yang diminta untuk membeli dengan harga terendah yang ditawarkan untuk menjual (*Bid- Ask Spread*), diukur dengan menggunakan persentase.

c. *Information flow* (aliran informasi).

d. Jumlah pemegang saham.

e. Jumlah saham yang beredar.

f. *Transaction cost* (besarnya biaya transaksi).

- g. Faktor no. 3, 4, 5 dan 6 ini akan mempengaruhi volume perdagangan sehingga dapat diketahui pengaruhnya terhadap likuiditas
- h. Harga saham
Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter harga-harga saham di pasar.
- i. Volatilitas Harga saham
Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan harga-harga saham di pasar.

Sedangkan menurut Wang Sutrisno et al, parameter yang digunakan yaitu :

- a. Harga saham
- b. Volume perdagangan
- c. Persentase saham
- d. Varians saham (volatilitas saham)

2.1.4. Stock Split

Ada beberapa pengertian tentang *stock split* antara lain sebagai berikut :

Stock split adalah suatu pemecahan jumlah lembar saham, misalnya jumlah saham semula 100.000 lembar dengan nominal Rp. 1 perlembar dipecahkan menjadi 200.000 lembar dengan nominal Rp. 0,5 perlembar (Napa J awat, 1999:506 seperti dikutip di Wang Sutrisno, 2000).

Stock split adalah suatu aktifitas yang dilakukan oleh perusahaan go publik untuk menaikkan jumlah saham yang beredar (Brigham dan Gapenski, 1992 : 506, seperti dikutip di Wang Sutrisno, 2000).

Stock split adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan pengurangan harga nominal per lembar nya secara proporsional (Bambang Riyanto, 1995 : 275).

Pada dasarnya ada dua jenis *stock split* yang dapat dilakukan yakni *split up* dan *split down*. *Split up* adalah penurunan nilai nominal perlembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan *split factor* 2:1, 3:1, 4:1. Sedangkan *Split down* adalah peningkatan nilai nominal saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya *split down* dengan *split factor* 1:2, 1:3, dan 1:4.

Secara teoritis , motivasi yang melatar belakangi perusahaan melakukan *stock split* serta efek yang ditimbulkannya tertuang dalam beberapa hipotesis yakni hipotesis *signaling* dan *liquidity* (Baker dan Powel, 1993 seperti dikutip di Wang Sutrisno, 2000). Hipotesis *signaling* atau dikenal juga dengan *hipotesis information asimetry* menyatakan bahwa *split* memberikan sinyal yang informatif kepada investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Meningkatnya likuiditas setelah *split* dapat muncul akibat semakin besarnya kepemilikan saham dan jumlah transaksi. Hasil penelitian Barker (1996) dan Lamoreux dan Poon (1987) (dalam Wang Sutrisno, 2000) menyimpulkan bahwa jumlah pemegang saham menjadi bertambah banyak setelah *split*. Conroy, Harris dan Benet (1990) (dalam Wang

Sutrisno, 2000) menemukan adanya penurunan likuiditas setelah *split* dengan masing-masing menggunakan volume perdagangan dan *bid-ask spread* sebagai proksi. Hasil tersebut bertentangan dengan Murray (1985) (dalam Wang Sutrisno, 2000) yakni *split* tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan maupun *bid-ask spread*. Hipotesis mengenai berikutnya memfokuskan pada keinginan manajemen perusahaan dalam meningkatkan likuiditas perdagangan. Hipotesis tersebut didukung dengan adanya pandangan bahwa perusahaan yang melakukan *split* pada sahamnya akan menambah daya tarik investor akibat semakin rendahnya harga saham tersebut. Lembar saham yang sudah beredar akan dikembalikan oleh investor kepada emiten untuk ditukarkan dengan lembar saham yang baru yang jumlahnya disesuaikan akibat dari peristiwa *stock split*. Periode yang biasa ditentukan untuk mengetahui dampak peristiwa *stock split* adalah sepuluh hari, karena jika lebih dari sepuluh hari akan banyak pengumuman-pengumuman lain yang akan berpengaruh pada likuiditas saham. Dan jika kurang dari sepuluh hari kemungkinan pemegang saham belum mendengar pengumuman *stock split*.

2.1.5. Teori Harga Saham

Harga saham adalah harga pasar (*market value*) yaitu harga yang terbentuk di pasar jual beli saham (Jogiyanto, 1998:69) terlalu sedikitnya informasi yang mengalir ke bursa saham cenderung mengakibatkan harga saham ditentukan tekanan psikologis penjual atau pembeli (tindakan irrasional). Tindakan irrasional ini mengakibatkan suatu pihak untung besar dan pihak lain rugi besar. Hal tersebut bisa terjadi di bursa

saham dan tidak salah menurut hukum. Untuk mencegah hal tersebut, sebaiknya perusahaan yang *go-public* memberikan informasi yang cukup setiap saat sepanjang informasi tersebut berpengaruh terhadap harga saham dan secara periodik menerbitkan informasi rutin.

Saham merupakan tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perseroan terbatas (Bambang Riyanto, 1995:240). Saham merupakan salah satu jenis dari sekuritas, yaitu suatu sertifikat yang menunjukkan kepemilikan (penyertaan modal) seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Sementara itu, sekuritas mempunyai pengertian yang lebih luas lagi. "Sekuritas merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan menjalankan haknya" (Suad Husnan, 1996:113).

Pada umumnya para pemodal yang rasional dalam pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual sahamnya dilandaskan pada hasil analisis kekayaan harga saham. Penentuan harga saham merupakan hal yang *crucial*, apalagi dalam penentuan harga saham harga dari suatu penyertaan dalam perusahaan merupakan sesuatu yang abstrak, harga sulit diukur secara tepat. Tinggi rendahnya harga saham benar-benar merupakan *judgement momental* (penilaian sesaat) yang dipengaruhi oleh banyak faktor, termasuk faktor psikologis penjual dan pembelinya. Keputusan suatu perusahaan untuk menurunkan harga saham yang terlalu tinggi sehingga saham tidak laku dijual adalah dengan melakukan *split*. Telah dipahami secara umum bahwa

keputusan *split* dapat ditujukan agar tingkat harga saham dapat turun pada tingkat optimal. Baker dan Gallagher (1980) (dalam Wang Sutrisno, 2000) berpendapat bahwa sebagian manajer melakukan *split* dengan maksud agar harga saham berada pada *optimal trading range* sehingga dapat meningkatkan likuiditas pemegang saham. Hal yang sama juga dihasilkan dalam penelitian Lakonishok dan Lev's (1987) (dalam Wang Sutrisno, 2000) yang berpendapat bahwa *split* mengakibatkan harga saham berada pada *normal trading range*. Motif utama perusahaan melakukan *split* adalah untuk mengarahkan harga saham berada pada tingkat perdagangan yang lebih baik (Baker dan Powel, 1993 seperti dikutip dalam Wang Sutrisno, 2000). Disisi lain Johnson (1996) (dalam Wang Sutrisno, 2000) berpendapat bahwa pengumuman *split* mengakibatkan harga saham mengalami kenaikan. Di pasar modal terdapat harga jual saham tertinggi (*Ask*) dan harga beli saham terendah (*Bid*) yang disebut *spread*. *Spread* yang merupakan persentase selisih antara *bid-price* dengan *ask-price* tersebut dikenal juga dengan *cost of transaction immediacy to investor* (Hamilton, 1991, seperti dikutip dalam Wang Sutrisno, 2000) *spread* dapat digunakan sebagai proksi ketidakseimbangan informasi yang dihadapi partisipan pasar modal. Harga saham di pasar modal juga mengalami pergerakan atau lonjakan naik turun yang disebut volatilitas harga saham.

2.2. Penelitian - penelitian terdahulu

Ada beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu, antara lain :

1. Copeland (1979)

Copeland (1979) melakukan terhadap 162 perusahaan yang tercatat di OTC (Over The Counter) untuk periode 1968 sampai 1976 dan menemukan adanya kenaikan yang signifikan secara statistik pada presentase *bid-ask spread* sebesar 4,95% sebelum *split* menjadi 6,79% setelah *split* (selama 40 hari perdagangan *ex-date*), sehingga terjadi penurunan likuiditas saham setelah aktifitas *split*. Persamaannya dengan penelitian ini adalah sama-sama meneliti variabel *spread* sebagai proksi analisis likuiditas saham. Sedangkan perbedaannya adalah pada sampelnya.

2. Baker dan Gallagher(1980)

Baker dan Gallagher (1980) mengadakan survey dan penelitian dengan tanya jawab langsung terhadap 100 CFO (*Chief Financial Office*) perusahaan yang sahamnya terdaftar di NYSE (*New York Stock Exchange*) dengan distribusi saham sebesar 25% atau lebih. Hasil survey tersebut adalah 94% dari sampel mengindikasikan bahwa perusahaan melakukan *split* agar tingkat perdagangan berada dalam kondisi yang lebih baik sehingga dapat menambah daya tarik investor untuk meningkatkan likuiditas perdagangan. Dengan demikian, aktifitas *split* dapat mempengaruhi pasar dalam bentuk kesejahteraan atau keuntungan bagi pemegang saham. Persamaannya dengan penelitian ini adalah sama-sama meneliti tingkat likuiditas saham dengan adanya aktifitas *split*. Sedangkan perbedaannya adalah pada sampelnya.

3. Murray (1985)

Murray (1985) melakukan penelitian terhadap 100 perusahaan yang melakukan split dan tercatat di OTC (*Over The Counter*), dengan periode waktu 1972-1976. penelitian ini menghasilkan tidak adanya perubahan presentase *spread* relatif terhadap *control group*, *split* tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan maupun *bid-ask spread*. Persamaannya dalam penelitian ini adalah sama-sama meneliti variabel *spread* dan volume perdagangan sebagai proksi analisis likuiditas saham. Sedangkan perbedaannya adalah pada sampelnya.

4. Wang Sutrisno (2000)

Wang Sutrisno (2000) melakukan penelitian mengenai pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham yang diukur dengan rata-rata harga saham, volume perdagangan, persentase *spread* dan *varians* (volatilitas) terhadap 15 sampel perusahaan yang melakukan *stock split* di BEJ selama bulan Juli 1995 sampai Juli 1997.

Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan hanya pada variabel harga saham, volume perdagangan dan persentase *spread*. Sedangkan pada variabel *varians* tidak dihasilkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah aktivitas *split*. Persamaannya dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan variabel harga saham, volume perdagangan, tingkat *spread* dan volatilitas harga saham (*varians*) sebagai proksi analisis likuiditas saham dan sama-sama menggunakan teknik

analisis model uji beda dua rata-rata. Sedangkan perbedaannya dengan penelitian ini adalah tidak menggunakan analisis model regresi.

2.3. Hipotesis

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu maka untuk menganalisis likuiditas saham diajukan hipotesis sebagai berikut :

Dalam penelitiannya Wang Sutrisno melakukan uji beda dua rata – rata terhadap harga saham menghasilkan t-hitung sebesar $-5,439$ (p-value $0,000$). Dengan tingkat signifikansi 5% hasil ini menunjukkan bahwa antara harga saham sebelum dengan sesudah split ada perbedaan yang signifikan. Berdasarkan teori tersebut, maka hipotesa yang dibuat adalah :

H1 : Terdapat perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*.

Dalam penelitiannya Wang Sutrisno melakukan uji beda dua rata – rata terhadap volume perdagangan menghasilkan t-hitung sebesar $2,662$ (p-value $0,016$). Pada tingkat signifikansi 5% , hasil ini menunjukkan bahwa antara volume perdagangan sebelum split dengan volume perdagangan sesudah split ada perbedaan yang signifikan. Berdasarkan teori tersebut, maka hipotesa yang dibuat adalah :

H2 : Terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang sahamnya terdaftar di BEJ pada periode tahun 2003 sampai dengan 2005. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* di tahun 2003 sampai 2005. Teknik penarikan sampel dilakukan secara purposive sampling, artinya bahwa populasi yang memenuhi kriteria tertentu sesuai yang dikehendaki oleh peneliti (Suhardi Sigit, 1999:68).

Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan merupakan saham-saham yang aktif diperdagangkan serta mengumumkan kebijakan *stock split* di tahun 2003 sampai 2005 namun tidak mengeluarkan kebijakan lainnya seperti *right issue*, *bonus share*, atau pengumuman perusahaan lainnya. Kondisi saham perusahaan tersebut juga tidak boleh dalam keadaan tidur (tidak terjadi transaksi perdagangan saham). Pembatasan ini dilakukan untuk menghindari adanya ambiguitas yang disampaikan oleh informasi-informasi tersebut (Howe & Lin, 1992, seperti dikutip dalam Wang Sutrisno, 2000). Berdasarkan beberapa kriteria seperti tersebut di atas, maka dari 31 perusahaan yang melakukan *stock split* selama periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2005, terdapat 30 perusahaan yang memenuhi persyaratan untuk menjadi sampel akhir dalam penelitian. Sedangkan 1 perusahaan lain dikeluarkan dari sampel

karena tidak memenuhi kriteria serta kurang lengkap data. Berikut ini 30 perusahaan yang memenuhi persyaratan untuk menjadi sampel penelitian :

Tabel 3.1. Perusahaan Yang Melakukan Stock Split Tahun 2003-2005

No	NAMA PERUSAHAAN	KODE	JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR	TANGGAL STOCK SPLIT	TAHUN STOCK SPLIT
1	Unilever indonesia Tbk	UNVR	6.867.000.000	13 September	2003
2	Selamat Sempurna Tbk	SMSM	1.038.935.040	8 Juli	2003
3	Pool Asuransi Indonesia Tbk	POOL	25.000.000	5 Desember	2003
4	Panin Life. Tbk	PNLF	8.902.468.105	28 Juli	2003
5	Panin Insurance. Tbk	PNIN	1.186.757.411	3 Juni	2003
6	Pan Brothers tex. Tbk	PBRX	307.200.000	10 januari	2003
7	Bank NISP. Tbk	NISP	2.006.195.896	10 Februari	2003
8	Enseval Putra Enseval Megatrading. Tbk	EPMT	1.824.000.000	11 Desember	2003
9	Clipan Finance Indonesia. Tbk	CFIN	463.606.040	2 Juli	2003
10	Asuransi Harta Aman Pratama. Tbk	AHAP	108.000.000	15 September	2003
11	TElekomunikasi Indonesia. Tbk	TLKM	10.079.999.640	28 September	2004
12	Sari Husada. Tbk	ISHDA	1.769.130.000	1 September	2004
13	Rig Tenders. Tbk	RIGS	548.217.000	18 Agustus	2004
14	Ramayana Lestari Sentosa. Tbk	RALS	5.600.000.000	22 Oktober	2004
15	KAlbe Farma. Tbk	KLBF	4.060.800.000	2 Januari	2004
16	Jakarta International Hotel & Dev. Tbk	JIHD	965.019.600	12 May	2004
17	Indosat. Tbk	ISAT	4.142.000.000	18 Maret	2004
18	Ekadharma Tape Industry. Tbk	EKAD	178.886.400	10 Februari	2004
19	Dafomas Abadi. Tbk	DAVO	4.961.484.528	17 Desember	2004
20	Dankos Laboratories. Tbk	DNKS	893.025.000	6 Februari	2004
21	Berlian Laju Tanker. Tbk	BLTA	2.072.181.488	9 November	2004
22	Bank Central Asia. Tbk	BBCA	6.080.574.780	8 Juni	2004
23	Bakrie Sumatra Plantations. Tbk	BSP	994.560.000	3 November	2004
24	Artha Pacific Secuenties. Tbk	APIC	2.520.427.500	13 Februari	2004
25	Tigaraksa Satria. Tbk	TGKA	787.279.500	24 Agustus	2004
26	Smart. Tbk	SMAR	1.189.440.000	14 Juni	2005
27	Prima Alloy Steel. Tbk	PRAS	470.400.000	19 September	2005
28	Humpuss Intermoda Transportasi. Tbk	HITS	1.800.000.000	12 Desember	2005
29	Hexindo Adiperkasa. Tbk	HEXA	672.000.000	24 Agustus	2005
30	Ciputra Surya. Tbk	CTRS	989.432.417	19 Juli	2005

Sumber : - *J S X Monthly Statistics 2003 - 2005*

3.2. Jenis dan Pengumpulan Data

Jenis data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan oleh pihak lain (sudah tersedia). Dalam penyusunan skripsi ini mengambil data dari pojok BEJ UJI. Adapun data yang diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2003 - 2005 yaitu perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* di tahun 2003 sampai tahun 2005 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Sumber data dalam penelitian ini diperoleh langsung dari pojok Bursa Efek Jakarta UJI yaitu dari *Indonesian J S X Monthly Statistics 2003 - 2005* selain itu data juga diperoleh dari hasil penelitian, buku-buku, koran harian bisnis Indonesia serta media lain yang mendukung penelitian ini.

Metode pengumpulan data dalam penyusunan skripsi menggunakan metode dokumentasi, yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang akan diteliti. Selain itu untuk memperoleh dan melengkapi teori-teori yang berkenaan dengan landasan teori dan pemecahan masalah serta hipotesis, maka dilakukan dengan membaca buku-buku ilmiah dan literatur-literatur yang berhubungan dengan penelitian atau melalui studi kepustakaan.

Langkah pertama yang perlu dilakukan dalam pengumpulan data sampel penelitian adalah mencari data tanggal peristiwa *Go Public*. Tanggal peristiwa *stock split* tersebut dinyatakan sebagai t_0 . Setelah t_0 ditentukan, dilanjutkan dengan menentukan 10 hari sebelum t_0 , kemudian 10 hari sesudah t_0 dengan memperhatikan tanggal kegiatan perdagangan saham di BEJ dan hari libur tidak dihitung.

3.3. Data Yang Diperlukan dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang meliputi :

- 1) Daftar perusahaan manufaktur dan tanggal pengumuman *stock split* dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2005 yang diperoleh dari BEJ dapat dilihat di lampiran 1.
- 2) Harga saham harian selama 21 hari bursa di sekitar pengumuman *stock split* yang dapat dilihat pada lampiran 2 terbagi dalam 10 hari sebelum, pada saat dan 10 hari sesudah aktivitas *stock split*.
- 3) Volume perdagangan selama 21 hari bursa di sekitar pengumuman *stock split* yang dapat dilihat pada lampiran 3 terbagi dalam 10 hari sebelum, pada saat dan 10 hari sesudah aktivitas *stock split*.

3.4. Variabel Penelitian

Variabel-variabel penelitian adalah sebagai berikut :

1. Harga saham (P_{it})

Harga saham adalah harga pasar (*market value*) yaitu harga yang terbentuk di pasar jual beli saham (Jogiyanto, 1998:69). Harga saham i pada tanggal t_0 setelah penutupan (*closing price*) selama sepuluh hari sebelum t_0 , kemudian sepuluh hari sesudah peristiwa *stock split* untuk tahun 2003, 2004, dan 2005. kemudian sepuluh hari sesudah aktivitas *stock split*. Harga saham ini diukur

dari harga penutupan saham harian selama periode penelitian yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta

2. Volume perdagangan

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan dipasar (Conroy et.al, 1990, seperti dikutip dalam Wang Sutrisno, 2000). Volume perdagangan diukur dari volume transaksi saham yang terjadi pada hari t , yang diperoleh dari data Bursa Efek Jakarta.

3.5. Teknik Analisis Data

1. Untuk menganalisa perbedaan harga saham dan volume perdagangan, sebelum dan sesudah *stock split* digunakan uji beda (*Paired Sample t test*) dengan tingkat kesalahan $\alpha = 5\%$, dengan hipotesis sebagai berikut :

- a. $H_{01} : \mu_1 = \mu_2$

Berarti harga saham sebelum *stock split* tidak berbeda secara signifikan dengan harga saham sesudah *stock split*.

$$H_{a1} : \mu_1 \neq \mu_2$$

Berarti harga saham sebelum *stock split* berbeda secara signifikan dengan harga sham sesudah *stock split*.

- b. $H_{02} : \mu_1 = \mu_2$

Berarti volume perdagangan sebelum *stock split* tidak berbeda secara signifikan dengan volume perdagangan sesudah *stock split*.

$$H_{a2} : \mu_1 \neq \mu_2$$

Berarti rata-rata volume perdagangan sebelum *stock split* berbeda secara signifikan dengan rata-rata volume perdagangan sesudah *stock split*.

2. Hipotesis diatas dibuktikan melalui nilai Tbk (Djarwanto P. S dan Pangestu Subagyo, 1998: 209), sampel kecil $n_1, n_2 < 30$. Nilai Tbk dirumuskan sebagai berikut :

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{\left\{ \frac{(n_1 - 1)S_1^2 + (n_2 - 1)S_2^2}{n_1 + n_2 - 2} \right\} \left\{ \frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2} \right\}}}$$

Dimana :

t = Nilai standar normal

\bar{X}_1 = Nilai variabel sebelum *stock split*

\bar{X}_2 = Nilai variabel sesudah *stock split*

n_2 = Banyaknya sampel sebelum *stock split*

S_1 = Simpangan baku sebelum *stock split*

S_2 = Simpangan baku sesudah *stock split*

3. Pengujian dilakukan dengan melihat signifikan t :

4. Jika signifikan $t < \alpha = 5\%$, maka :

Terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham, volume perdagangansaham sebelum dan sesudah *stock split*.

5. Jika signifikan $T_{bk} > \alpha = 5 \%$, maka :

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham dan volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split*.

Untuk mempermudah dalam menganalisa data, digunakan bantuan software SPSS 11,5 for Windows, untuk sampel berpasangan dengan menggunakan t-Test pair.

6. Setelah dilakukan pengujian hipotesis dengan uji beda dengan tingkat kesalahan $\alpha = 5 \%$, yaitu harga saham sebelum dan sesudah *stock split*, volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* dilanjutkan dengan membahas analisis likuiditas saham sesuai dengan teori-teori yang ada maupun penelitian-penelitian terdahulu.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini akan dibahas hasil penelitian dari perhitungan dan analisis terhadap sampel penelitian perusahaan yang melakukan *stock split* di tahun 2003 sampai tahun 2005 yang semuanya terdaftar di Bursa Efek Jakarta khususnya hasil pengamatan terhadap rata-rata harga saham dan rata-rata volume perdagangan, sebelum dan sesudah *stock split*. Untuk selanjutnya diadakan analisis guna mengetahui likuiditas sahamnya.

4.1. Analisis Data

Analisis statistik digunakan untuk membuktikan hipotesis penelitian. Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji t (Paired Sample T Test). Uji t digunakan untuk menjawab hipotesis pertama dan kedua.

1) Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah “**Terdapat perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split***”.

Dalam membuktikan / melakukan pengujian hipotesis pertama ini digunakan uji t (*paired sampel t test*) yaitu membandingkan nilai Harga saham pada hari-hari sebelum dan sesudah *stock split*.

Adapun rumusan pengujian hipotesisnya adalah :

Ho : $\mu_1 = \mu_2$ Tidak ada perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*

Ha : $\mu_1 \neq \mu_2$ Ada perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*

Kriteria pengujian yaitu :

Ho diterima jika sig - t (probabilitas) > 0,05

Ha diterima jika sig - t (probabilitas) \leq 0,05

Dari hasil perhitungan dengan bantuan SPSS 11 diperoleh hasil seperti tabel

4.1 berikut:

Tabel 4.1

Hasil Perbandingan Uji t Harga saham Sebelum dan Sesudah *stock split*

Periode	N	Sebelum	Sesudah	Perbedaan	t hitung	p-value	Keterangan
10	30	4349.17	1521.00	2828.17	3.118*	0.004	Signifikan
9	30	4343.83	1522.33	2821.50	3.132*	0.004	Signifikan
8	30	4347.17	1817.50	2529.67	2.808*	0.009	Signifikan
7	30	4343.83	1793.17	2550.67	2.839*	0.008	Signifikan
6	30	4332.67	1798.83	2533.83	2.849*	0.008	Signifikan
5	30	4280.17	1813.00	2467.17	2.800*	0.009	Signifikan
4	30	4318.17	1827.00	2491.17	2.819*	0.009	Signifikan
3	30	4273.33	1846.33	2427.00	2.765*	0.010	Signifikan
2	30	4358.67	1881.17	2477.50	2.804*	0.009	Signifikan
1	30	4371.67	2835.17	1536.50	3.031*	0.005	Signifikan
Keseluruhan	300	4331.87	1865.55	2466.32	9.132*	0.000	Signifikan

Keterangan :

* : Signifikan pada level signifikan 5%

Sumber : Data sekunder diolah, 2007

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa perbedaan Harga saham antara hari t-10 dengan t+10 menunjukkan adanya perbedaan Harga saham sebesar 2828,17 dimana Harga saham pada 10 hari sesudah *stock split* (1521) lebih rendah dibandingkan dengan Harga saham 10 hari sebelum *stock split* (4349,17). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil t hitung sebesar 3,118 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,004 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan harga saham 10 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan Harga saham antara hari t-9 dengan t+9 menunjukkan adanya perbedaan Harga saham sebesar 2821,5 dimana Harga saham pada 9 hari sesudah *stock split* (1522,33) lebih rendah dibandingkan dengan Harga saham 9 hari sebelum *stock split* (4343,83). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil t hitung sebesar 3,132 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,004 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan harga saham 9 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan Harga saham antara hari t-8 dengan t+8 menunjukkan adanya perbedaan Harga saham sebesar 2529,67 dimana Harga saham pada 8 hari sesudah *stock split* (1817,5) lebih rendah dibandingkan dengan Harga saham 8 hari sebelum *stock split* (4347,17). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil

t hitung sebesar 2,808 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,009 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan harga saham 8 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

Hasil perbedaan Harga saham antara hari t-7 dengan t+7 menunjukkan adanya perbedaan Harga saham sebesar 2550,67 dimana Harga saham pada 7 hari sesudah *stock split* (1793,17) lebih rendah dibandingkan dengan Harga saham 7 hari sebelum *stock split* (4343,83). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil t hitung sebesar 2,839 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,008 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan harga saham 7 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

Hasil perbedaan Harga saham antara hari t-6 dengan t+6 menunjukkan adanya perbedaan Harga saham sebesar 2533,83 dimana Harga saham pada 6 hari sesudah *stock split* (1798,83) lebih rendah dibandingkan dengan Harga saham 6 hari sebelum *stock split* (4332,67). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil t hitung sebesar 2,849 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,008 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan harga saham 6 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

Hasil perbedaan Harga saham antara hari t-5 dengan t+5 menunjukkan adanya perbedaan Harga saham sebesar 2467,17 dimana Harga saham pada 5 hari sesudah *stock split* (1813) lebih rendah dibandingkan dengan Harga

saham 5 hari sebelum *stock split* (4280,17). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil t hitung sebesar 2,800 dengan nilai probabilitas (Sig- t) sebesar 0,009 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan harga saham 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

Hasil perbedaan Harga saham antara hari $t-4$ dengan $t+4$ menunjukkan adanya perbedaan Harga saham sebesar 2491,17 dimana Harga saham pada 4 hari sesudah *stock split* (1827) lebih rendah dibandingkan dengan Harga saham 4 hari sebelum *stock split* (4318,17). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil t hitung sebesar 2,809 dengan nilai probabilitas (Sig- t) sebesar 0,009 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan harga saham 4 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan Harga saham antara hari $t-3$ dengan $t+3$ menunjukkan adanya perbedaan Harga saham sebesar 2427 dimana Harga saham pada 3 hari sesudah *stock split* (1846,33) lebih rendah dibandingkan dengan Harga saham 3 hari sebelum *stock split* (4273,33). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil t hitung sebesar 2,765 dengan nilai probabilitas (Sig- t) sebesar 0,010 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan harga saham 3 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan Harga saham antara hari t-2 dengan t+2 menunjukkan adanya perbedaan Harga saham sebesar 2477,50 dimana Harga saham pada 2 hari sesudah *stock split* (1881,17) lebih rendah dibandingkan dengan Harga saham 2 hari sebelum *stock split* (4358,67). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil t hitung sebesar 2,804 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,009 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan harga saham 2 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan Harga saham antara hari t-1 dengan t+1 menunjukkan adanya perbedaan Harga saham sebesar 1536,5 dimana Harga saham pada 1 hari sesudah *stock split* (2835,17) lebih rendah dibandingkan dengan Harga saham 1 hari sebelum *stock split* (4371,67). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil t hitung sebesar 3,031 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,005 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan harga saham 1 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

Hasil perbedaan Harga saham secara keseluruhan antara sebelum dan sesudah *stock split* menunjukkan adanya perbedaan Harga saham sebesar 2466,32 dimana Harga saham sesudah *stock split* (1865,55) lebih rendah dibandingkan dengan Harga saham sebelum *stock split* (4331,87). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil t hitung sebesar 9,132 dengan nilai probabilitas (Sig-t)

sebesar 0,000 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan harga saham antara sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

Dengan demikian hasil keseluruhan uji t , menunjukkan bahwa ada perbedaan antara harga saham antara sebelum dan sesudah *stock split* .

Dengan demikian hipotesis pertama yang diajukan dapat diterima.

2) Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah “Terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*”.

Dalam membuktikan / melakukan pengujian hipotesis kedua ini digunakan uji t (*paired sampel t test*) yaitu membandingkan nilai volume perdagangan saham sebelum *stock split* dengan volume perdagangan saham sesudah *stock split* .

Adapun rumusan pengujian hipotesisnya adalah :

Ho : $\mu_1 = \mu_2$ Tidak ada perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split* .

Ha : $\mu_1 \neq \mu_2$ Ada perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split* .

Kriteria pengujian yaitu :

Ho diterima jika sig - t (probabilitas) > 0,05

Ha diterima jika sig - t (probabilitas) $\leq 0,05$

Dari hasil perhitungan dengan bantuan SPSS 11 diperoleh hasil seperti tabel 4.3 berikut:

Tabel 4.2

Hasil Perbandingan Uji t Volume perdagangan saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Periode	N	Sebelum	Sesudah	Perbedaan	t hitung	p-value	Keterangan
10	30	2256583	5675467	-3418883	-1.934	0.063	Tidak Signifikan
9	30	1787167	7148833	-5361667	-2.360*	0.025	Signifikan
8	30	1832550	7791250	-5958700	-1.849	0.075	Tidak Signifikan
7	30	1600500	8021550	-6421050	-2.594*	0.015	Signifikan
6	30	2039167	7855850	-5816683	-2.160*	0.039	Signifikan
5	30	2233783	11894317	-9660533	-2.056*	0.049	Signifikan
4	30	2830383	7297333	-4466950	-2.022*	0.052	Tidak Signifikan
3	30	2113050	8642267	-6529217	-1.850	0.075	Tidak Signifikan
2	30	3267717	6889750	-3622033	-1.275	0.212	Tidak Signifikan
1	30	1767817	6301550	-4533733	-2.704*	0.011	Signifikan
Keseluruhan	300	2172872	7751817	-5578945	-6.201*	0.000	Signifikan

Keterangan : * Signifikan pada level 5%

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa perbedaan Volume perdagangan antara hari t-10 dengan t+10 menunjukkan adanya perbedaan Volume perdagangan sebesar 3418883 dimana Volume perdagangan pada 10 hari sesudah *stock split* (5675467) lebih tinggi dibandingkan dengan Volume perdagangan 10 hari sebelum *stock split* (2256583). Namun demikian perbedaan ini belum terbukti secara signifikan karena hasil t hitung sebesar -1,934 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,063 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan volume perdagangan 10 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan Volume perdagangan antara hari t-9 dengan t+9 menunjukkan adanya perbedaan Volume perdagangan sebesar 5361667 dimana Volume perdagangan pada 9 hari sesudah *stock split* (7148833) lebih tinggi dibandingkan dengan Volume perdagangan 9 hari sebelum *stock split* (1787167). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil t hitung sebesar -2,360 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,025 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan volume perdagangan 9 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan Volume perdagangan antara hari t-8 dengan t+8 menunjukkan adanya perbedaan Volume perdagangan sebesar 5958700 dimana Volume perdagangan pada 8 hari sesudah *stock split* (7791250) lebih tinggi dibandingkan dengan Volume perdagangan 8 hari sebelum *stock split* (1832550). Namun demikian perbedaan ini tidak terbukti secara signifikan karena hasil t hitung sebesar -1,849 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,075 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan volume perdagangan 8 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan Volume perdagangan antara hari t-7 dengan t+7 menunjukkan adanya perbedaan Volume perdagangan sebesar 6421050 dimana Volume perdagangan pada 7 hari sesudah *stock split* (8021550) lebih tinggi dibandingkan dengan Volume perdagangan 7 hari sebelum *stock split*.

(1600500). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil t hitung sebesar $-2,594$ dengan nilai probabilitas (Sig- t) sebesar $0,015$ yang nilainya dibawah level signifikan $0,05$. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan volume perdagangan 7 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

Hasil perbedaan Volume perdagangan antara hari $t-6$ dengan $t+6$ menunjukkan adanya perbedaan Volume perdagangan sebesar 9660533 dimana Volume perdagangan pada 6 hari sesudah *stock split* (7855850) lebih tinggi dibandingkan dengan Volume perdagangan 6 hari sebelum *stock split* (2039167). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil t hitung sebesar $-2,160$ dengan nilai probabilitas (Sig- t) sebesar $0,039$ yang nilainya dibawah level signifikan $0,05$. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan volume perdagangan 6 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

Hasil perbedaan Volume perdagangan antara hari $t-5$ dengan $t+5$ menunjukkan adanya perbedaan Volume perdagangan sebesar 9660533 dimana Volume perdagangan pada 5 hari sesudah *stock split* (11894317) lebih tinggi dibandingkan dengan Volume perdagangan 5 hari sebelum *stock split* (2233783). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil t hitung sebesar $-2,056$ dengan nilai probabilitas (Sig- t) sebesar $0,049$ yang nilainya dibawah level

signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan volume perdagangan 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

Hasil perbedaan Volume perdagangan antara hari t-4 dengan t+4 menunjukkan adanya perbedaan Volume perdagangan sebesar 4466950 dimana Volume perdagangan pada 4 hari sesudah *stock split* (7297333) lebih tinggi dibandingkan dengan Volume perdagangan 4 hari sebelum *stock split* (2830383). Namun demikian perbedaan ini tidak terbukti secara signifikan karena hasil t hitung sebesar -2,022 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,052 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan volume perdagangan 4 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan Volume perdagangan antara hari t-3 dengan t+3 menunjukkan adanya perbedaan Volume perdagangan sebesar 6529217 dimana Volume perdagangan pada 3 hari sesudah *stock split* (8642267) lebih tinggi dibandingkan dengan Volume perdagangan 3 hari sebelum *stock split* (2113050). Namun demikian perbedaan ini tidak terbukti secara signifikan karena hasil t hitung sebesar -1,850 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,075 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan volume perdagangan 3 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan Volume perdagangan antara hari t-2 dengan t+2 menunjukkan adanya perbedaan Volume perdagangan sebesar 3622033

dimana Volume perdagangan pada 2 hari sesudah *stock split* (3889750) lebih tinggi dibandingkan dengan Volume perdagangan 2 hari sebelum *stock split* (3267717). Namun demikian perbedaan ini tidak terbukti secara signifikan karena hasil *t* hitung sebesar -1,275 dengan nilai probabilitas (Sig-*t*) sebesar 0,212 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan volume perdagangan 2 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan Volume perdagangan antara hari *t-1* dengan *t+1* menunjukkan adanya perbedaan Volume perdagangan sebesar 4533733 dimana Volume perdagangan pada 1 hari sesudah *stock split* (6301550) lebih tinggi dibandingkan dengan Volume perdagangan 1 hari sebelum *stock split* (1767817). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil *t* hitung sebesar -2,704 dengan nilai probabilitas (Sig-*t*) sebesar 0,011 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan volume perdagangan 1 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hasil perbedaan Volume perdagangan secara keseluruhan antara sebelum dan sesudah aktivitas *stock split* menunjukkan adanya perbedaan Volume perdagangan sebesar 5578945 dimana Volume perdagangan pada periode sesudah *stock split* (7751817) lebih tinggi dibandingkan dengan Volume perdagangan periode sebelum *stock split* (2172872). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang

signifikan karena hasil t hitung sebesar $-6,201$ dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar $0,000$ yang nilainya dibawah level signifikan $0,05$. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan volume perdagangan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

Dengan demikian hasil keseluruhan uji t , menunjukkan bahwa ada perbedaan antara volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah aktivitas *stock split* Dengan demikian hipotesis kedua yang diajukan dapat diterima.



4.2. Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian seperti yang telah dijelaskan diatas menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan harga saham dan volume perdagangan antara sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil menunjukkan bahwa peristiwa *stock split* mengakibatkan harga saham turun secara signifikan, namun volume perdagangannya mengalami peningkatan yang signifikan. Dengan meningkatnya kegiatan perdagangan berarti jumlah saham yang diperdagangkan semakin banyak, begitu juga dengan jumlah pemegang saham. Sehingga dapat mempengaruhi likuiditas saham, setelah *stock split* yakni semakin meningkat (Lamoureux & Poon, 1987, seperti dikutip dalam Wang Sutrisno, 2000). Hal ini berarti *stock split* dapat memberikan sinyal yang informatif mengenai prospek perusahaan yang menguntungkan, karena investor hanya akan berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti segala sesuatunya dan akan melakukan perdagangan melalui *broker* yang menganalisis perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Hasil dari pengujian ini telah diringkas pada tabel 11 untuk hasil uji beda dua rata-rata. Dari hasil uji beda rata-rata yang diperoleh terlihat bahwa variabel harga saham dan volume perdagangan menolak hasil pengujian null (H_0) dan menerima hipotesis alternatif (H_a).

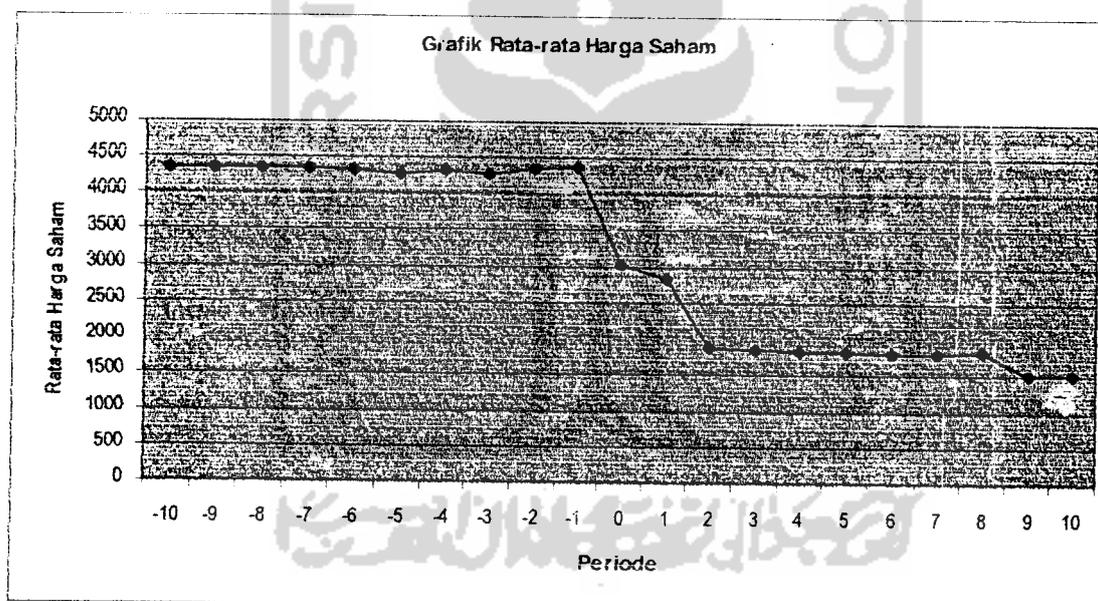
Berikut ini merupakan pembahasan hasil analisis pengujian hipotesis dari uji beda dua rata-rata yakni rata-rata harga saham dan rata-rata volume perdagangan.

4.2.1. Pengaruh *Stock split* terhadap Harga Saham

Untuk mengetahui apakah kebijakan *stock split* dapat mempengaruhi harga saham disepertar hari *split*, dapat dilihat di lampiran 2 yang menjelaskan harga saham untuk seluruh sampel, yaitu 10 hari sebelum *stock split* serta 10 hari sesudah *stock split*.

Gambar 2 dibawah ini menunjukkan rata-rata harga saham selama periode pengamatan:

Gambar 4.12. Grafik Pergerakan Harga Saham



Sumber : Lampiran 1

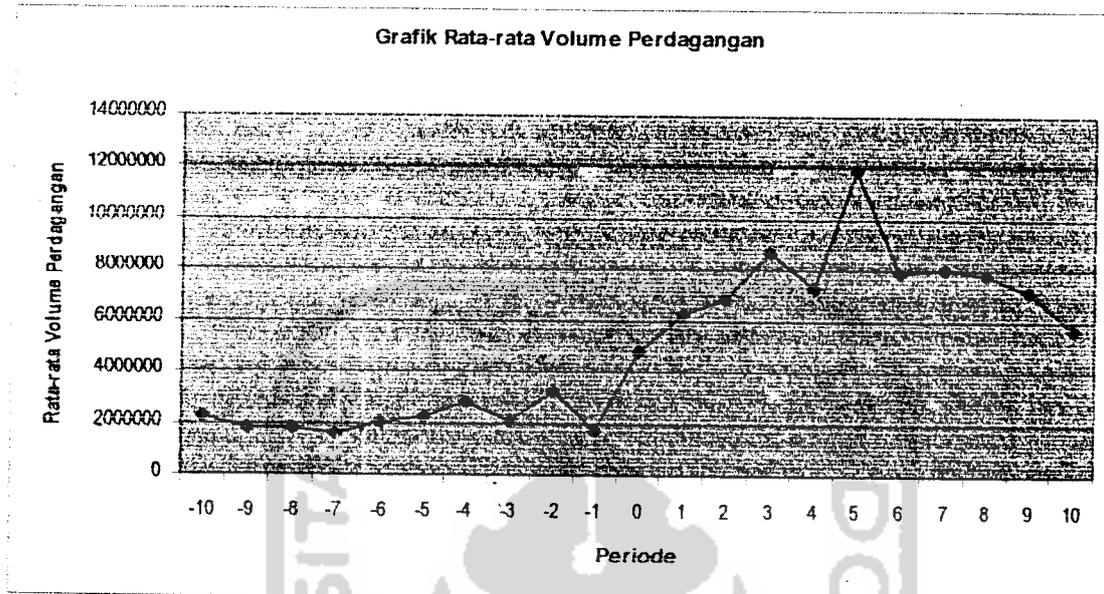
Berdasarkan gambar 2 hasil pengamatan yang diperoleh terhadap harga saham dapat diketahui bahwa harga saham mengalami penurunan setelah *stock split*. Hasil semacam ini menunjukkan adanya reaksi pasar terhadap kebijakan

split. Harga saham yang menurun dengan adanya *split* diharapkan akan menambah daya tarik investor akibat rendahnya harga saham tersebut. Hal ini berarti bahwa pasar menganggap kebijakan *split* cukup informatif. Dalam arti informasi tersebut (kebijakan *stock split*) berkaitan dengan perubahan harga saham disebut *split*, sehingga likuiditas saham menjadi meningkat setelah pengumuman *split* (*postsplit*). Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Lakonishok & Lev's (1987) (dalam Wang Sutrisno, 2000) yang berkesimpulan bahwa *split* mengakibatkan harga saham berada pada *normal trading range*. Motif utama perusahaan melakukan *split* adalah untuk mengarahkan harga saham pada tingkat perdagangan yang lebih baik (Baker & Powell, 1993, seperti dikutip dalam Wang Sutrisno, 2000).

4.2.2. Pengaruh *stock split* terhadap Volume Perdagangan

Gambar 3 dibawah ini menunjukkan rata-rata volume perdagangan selama periode pengamatan:

Gambar 3. Grafik Pergerakan Volume Perdagangan Saham



Sumber : lampiran 2

Berdasarkan gambar 3 hasil yang diperoleh dari pengamatan terhadap volume saham yang diperdagangkan diketahui bahwa pada saat hari-hari menjelang *split* terjadi ketidakstabilan kegiatan perdagangan. Hal ini disebabkan pada saat menjelang *split* investor masih diliputi ketidakstabilan laba dan prospek dividen dimasa yang akan datang. Volume saham yang diperdagangkan sesudah *split* (+1) mengalami kenaikan secara drastis, walaupun sesudah (+3) volume saham yang diperdagangkan kembali mengalami ketidakstabilan. Volume saham yang diperdagangkan setelah *split* tetap lebih besar dibanding sebelum terjadi *split* karena dengan menurunnya harga saham sesudah *split*, mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang diperdagangkan dan juga jumlah pemegang saham. Kondisi memungkinkan *trader* untuk tidak memegang saham terlalu lama,

sehingga saham tersebut cepat diperdagangkan. Peningkatan volume perdagangan ini menyebabkan likuiditas saham setelah pengumuman *split* (*postsplit*) meningkat. Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Lamoureux & Poon (1987) yaitu dengan meningkatnya kegiatan perdagangan karena harga saham turun, berarti jumlah saham yang diperdagangkan semakin banyak, begitu juga dengan jumlah pemegang saham. Sehingga dapat mempengaruhi likuiditas saham setelah *stock split* yakni semakin meningkat.

Dari hasil penelitian tersebut maka peristiwa *stock split* sesuai dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return masa depan yang substansial. Return yang meningkat tersebut merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang, bahwa manajemen memiliki informasi lebih tentang prospek perusahaan dibandingkan pihak luar (investor), dengan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi bagus.

Hasil penelitian ini juga telah membuktikan akan *Trading Range Theory* menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Teori ini menyatakan bahwa harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Tidak likuidnya saham-saham tersebut akan mempersempit gerak investor dalam berinvestasi, selain itu saham tidak likuid akan merugikan investor karena saham-saham tersebut tidak mudah diinvestasikan. Bagi emiten, likuiditas saham sangat penting karena saham yang tidak likuid akan berakibat dikeluarkannya saham tersebut dari pasar modal

(*delisting*). Pemecahan saham menyebabkan harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi. Survey yang dilakukan Baker dan Gallagher (1998) menunjukkan bahwa manajer cenderung untuk menyebutkan alasan likuiditas ini sebagai motivasi pemecahan saham (dikutip oleh Marwata 2001:153).



BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Dari analisis perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* di Bursa Efek Jakarta periode 2003-2005, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan yang signifikan harga saham antara sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham mengalami penurunan. Hal ini disebabkan karena tujuan utama dari *stock split* adalah menurunkan harga ketika harga dirasa terlalu mahal. Dengan menurunnya harga saham akan memiliki daya tarik investor untuk membeli saham-saham tersebut, karena harganya jauh lebih murah, sehingga mudah untuk mendapatkan *capital gain*.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan antara sebelum dan sesudah aktivitas *stock split* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Hasil menunjukkan bahwa terjadi peningkatan volume perdagangan saham setelah peristiwa *stock split*. Hal ini disebabkan karena transaksi saham menjadi lebih menarik, setelah harga menjadi lebih rendah yang ditunjukkan dengan nilai transaksi yang meningkat.

2. Keterbatasan dan Saran Penelitian Berikutnya

Berdasarkan kesimpulan hasil analisis likuiditas saham sebelum dan sesudah stock split di Bursa Efek Jakarta periode 2003-2005, dan atas keterbatasan penulis atas berbagai hal, dapat diajukan beberapa saran sebagai berikut:

2.1. Bagi investor atau calon investor:

Dengan informasi *stock split* investor atau calon investor harus memilih saham yang likuiditasnya meningkat. Dengan meningkatnya kegiatan perdagangan berarti jumlah saham yang diperdagangkan semakin banyak, begitu juga dengan jumlah pemegang saham. Sehingga dapat mempengaruhi likuiditas saham setelah *stock split* yakni semakin meningkat. Hal ini berarti *stock split* dapat memberikan sinyal yang informatif mengenai prospek perusahaan yang menguntungkan, karena investor hanya akan berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti segala sesuatunya dan akan melakukan perdagangan melalui *broker* yang menganalisis perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut.

2.2. Bagi penelitian berikutnya :

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya di bidang yang sama di masa yang akan datang untuk dikembangkan dan diperbaiki. Misalnya dengan memperbanyak sampel penelitian dan memperpanjang periode pengamatan karena akan memperjelas perbedaan masing-masing variabel dengan adanya aktifitas *split* yang berkaitan dengan likuiditas saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Anand S.Desai, 1998. *Changes In Trading Activity Following Stock Splits and Their Effect on Volatility and The Adverse Information Component of The Bid-Ask Spread*. The Journal of Financial Research vol. XXI, No.2, Pages 159-183.
- Baker, H.K, dan G.E. Powell, 1993. *Further Evidence on Managerial Motives for Stock Splits*. *Quartely Journal of Business and Economics* 32:20-30.
- Baker, W dan P. Gallagher, 1980. *Management View of Stock Split*. *Financial Management* 9:73-77.
- Bambang Riyanto, 1995. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, BPFE Yogyakarta.
- Barker, C.A., 1956. *Effective Stock Split*. *Harvard Business Review* 34:101-106.
- Brigham, E.F., LC, Gapenski, 1992. *Financial Management: Theory & Practice*. Orlando The Dryden Press.
- Conroy,R.M,R.S, Harris dan B.A. Benet, 1990. *The Effect of Stock Splits on Bid-Ask Spread*. *Journal of Finance* 4:1288-1289.
- Copeland, T.E., 1979. *Liquidity Changes Following Stock Split*. *Journal of Finance* 34:115-141.
- Djarwanto P S dan Pangestu Subagyo, 1998. *Statistic Inductif*. Edisi Ketiga BPFE Yogyakarta.
- Forjan,J.M.,dan M.S.Mc Corry, 1995. *Evidence on Behavior of Bid-Ask Spreads Surrounding Stock Split Announcement*. *Journal of Applied Business Research*, Vol 11 (4).
- Hamilton, J.I, 1991. *The Dealer and Market Concepts of Bid-Ask Spread*, *Journal of Financial Research* 14:129-139.
- Harzan Zein, 1997. *Koran Harian Bisnis Indonesia*. Edisi 2 Mei 1997.
- H. M. Jogiyanto, 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi I, Yogyakarta, BPFE Yogyakarta.
- Howe, J.S, and Ji-Chai Lin, 1992. *Dividend Policy and The Bid -Ask Spread: An Empirical Analysis*. *Journal of Finance Research* 15:1-10.

- Jakarta Stock Exchange Statistic. 2000-2003.
- Johnson, Keith, 1996. *Stock Split and Price Changes*. Journal of Finance 21:675-686.
- Koetin E A, 1994. *Suatu Pedoman Investasi Dalam Efek Indonesia*. Penerbit US Agency Jakarta.
- Lakonishok, J dan B. Lev, 1987. *Stock Split and Stock Dividends: Why, Who and When*. Journal of Finance Research 42:913-932.
- Lamoreux, C dan P. Poon, 1987. *The Market Reaction to Stock Split*. Journal of Finance 42:1347-1370.
- Murray, D., 1985. *Further Evidence on the Liquidity Effects of Stock Split and Stock Dividends*. Journal of Finance Research 8:59-67.
- Napa J. Awat, 1999. *Manajemen Keuangan Pendekatan Matematis*. Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama Jakarta, 1999.
- Sri Fatmawati dan Marwan Asri, 1999. *Pengaruh Stock Split Terhadap liquiditas Saham yang Diukur Dengan Besarnya Bid -Ask Spread di BEJ*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Oktober, Hal 93-110.
- Stoll, H.R., 1989. *Inferring The Components of the Bid-Ask Spread: Theory and Empirical Tests*. Journal of Finance, vol 44, 115-134.
- Suad Husnan, 1993. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga, Yogyakarta.
- , 1998. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat, Yogyakarta.
- , 1996. *Manajemen Keuangan Teori & Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, Yogyakarta.
- Sugiyono, 1997. *Statistika Untuk Penelitian*. Penerbit CV Alfabeta Bandung 1997.
- Suhardi Sigit, 1999. *Pengantar Metodologi Penelitian Sosial Bisnis Manajemen*. Fakultas Ekonomi Universitas Sarjana Wiyata Tamansiswa Yogyakarta.
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat 2001.

UU RI No. 8, 1995. *Pasar Modal*. Penerbit BP Cipta Jaya Jakarta.

Wang Sutrisno, 2000. *Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, September, Vol. 2. No.2: 1-13.



Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan Yang Melakukan Stock Split Tahun

2003-2005

No	NAMA PERUSAHAAN	KODE	JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR	TANGGAL STOCK SPLIT	TAHUN STOCK SPLIT
1	Unilever indonesia Tbk	UNVR	6.867.000.000	13 September	2003
2	Selamat Sempurna Tbk	SMSM	1.038.935.040	8 Juli	2003
3	Pool Asuransi Indonesia Tbk	POOL	25.000.000	5 Desember	2003
4	Panin Life. Tbk	PNLF	8.902.468.105	28 Juli	2003
5	Panin Insurance. Tbk	PNIN	1.186.757.411	3 Juni	2003
6	Pan Brothers rex. Tbk	PBRX	307.200.000	10 Januari	2003
7	Bank NISP. Tbk	NISP	2.006.195.896	10 Februari	2003
8	Enseval Putra Enseval Megatrading. Tbk	EPMT	1.824.000.000	11 Desember	2003
9	Clipan Finance Indonesia. Tbk	CFIN	463.606.040	2 Juli	2003
10	Asuransi Harta Aman Pratama. Tbk	AHAP	108.000.000	15 September	2003
11	TElekomunikasi Indonesia. Tbk	TLKM	10.079.999.640	28 September	2004
12	Sari Husada. Tbk	ISHDA	1.769.130.000	1 September	2004
13	Rig Tenders. Tbk	RIGS	548.217.000	18 Agustus	2004
14	Ramayana Lestari Sentosa. Tbk	RALS	5.600.000.000	22 Oktober	2004
15	KAlbe Farma. Tbk	KLBF	4.060.800.000	2 Januari	2004
16	Jakarta International Hotel & Dev. Tbk	JJHD	965.919.600	12 May	2004
17	Indosat. Tbk	ISAT	4.142.000.000	18 Maret	2004
18	Ekadharma Tape Industry. Tbk	EKAD	178.886.400	10 Februari	2004
19	Dafomas Abadi. Tbk	DAVO	4.961.484.528	17 Desember	2004
20	Dankos Laboratories. Tbk	DNKS	893.025.000	6 Februari	2004
21	Berlian Laju Tanker. Tbk	BLTA	2.072.181.488	9 November	2004
22	Bank Central Asia. Tbk	BBCA	6.080.574.780	8 Juni	2004
23	Bakrie Sumatra Plantations. Tbk	BSP	994.560.000	3 November	2004
24	Artha Pacific Secuenties. Tbk	APIC	2.520.427.500	13 Februari	2004
25	Tigaraksa Satria. Tbk	TGKA	787.279.500	24 Agustus	2004
26	Smart. Tbk	SMAR	1.189.440.000	14 Juni	2005
27	Prima Alloy Steel. Tbk	PRAS	470.400.000	19 September	2005
28	Humpuss Intermoda Transportasi. Tbk	HITS	1.800.000.000	12 Desember	2005
29	Hexindo Adiperkasa. Tbk	HEXA	672.000.000	24 Agustus	2005
30	Ciputra Surya. Tbk	CTRS	989.432.417	19 Juli	2005

Sumber : - *J S X Monthly Statistics 2003 - 2005*

KODE

LAMPIRAN 2
DATA HARGA SAHAM PADA PERIODE PENGAMATAN
CLOSING PRICE

No	Kode	-10	-9	-8	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	UNVR	27100	27000	27000	27100	27000	27050	27500	27400	27650	27800	28750	30250	3375	3425	3450	3400	3325	3200	3200	3300	3250
2	SMSM	1725	1725	1725	1725	1725	1725	1725	1725	1700	1700	1700	1750	325	335	335	335	325	325	325	325	315
3	POOL	1250	1250	1250	1250	1250	1250	1250	1250	1250	1250	1250	625	625	625	625	625	625	625	625	625	625
4	PNLF	400	420	420	415	420	420	420	425	425	415	420	420	415	435	110	105	105	115	115	115	100
5	PNIN	250	275	275	265	270	270	270	280	300	300	300	295	305	165	165	165	165	175	165	165	160
6	PBRX	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	1775	1825	365	365	365	365	350	350	325	325	325	300
7	NISP	320	345	345	375	385	400	420	425	425	350	400	415	415	380	280	200	210	215	220	225	225
8	EPMT	1550	1525	1400	1225	1350	1475	1650	1650	1850	1900	1825	1850	1900	390	385	400	400	400	395	390	385
9	CFIN	225	235	225	220	210	210	210	205	200	205	205	215	215	210	105	110	105	115	110	130	145
10	AHAP	4150	4150	4725	4600	5050	4650	4300	4200	4375	4000	390	415	415	330	350	380	335	325	320	325	315
11	TLKM	7950	8050	8200	8200	8250	8150	8450	8450	8300	8350	8350	4125	4125	4150	4200	4350	4400	4300	4275	4275	4350
12	SHDA	20000	20000	20500	20500	20500	20000	20500	20500	21000	21000	21000	21000	21000	21000	21000	20500	20200	20200	21000	21000	21000
13	RIGS	7950	7950	7650	7650	7650	7650	7950	7950	8600	8600	9900	9500	9300	9900	9900	9900	9900	9900	9900	1000	1000
14	RALS	4450	4400	4275	4375	4375	4350	4350	4325	4275	4150	875	875	850	850	850	850	850	850	825	800	825
15	KLBF	1000	1025	1025	1025	1050	1025	1025	1000	1000	1000	500	550	500	525	550	600	550	550	525	550	550
16	JHD	650	625	625	625	650	650	625	575	575	575	525	525	500	500	255	250	240	205	215	220	230
17	ISAT	18850	18800	18550	18300	18000	17400	17000	16650	16750	17450	3500	3800	3825	3750	3725	3675	3675	3775	3850	3825	3750
18	EKAD	975	1075	1050	1200	1200	1200	1275	1300	1275	1250	250	225	245	245	245	220	205	210	205	205	205
19	DAVO	1075	1075	1075	1050	1025	1025	1025	1025	1100	1100	220	200	200	200	200	200	200	195	200	200	200
20	DNKS	1525	1500	1500	1500	1500	1450	1475	1450	1475	1475	750	750	750	750	750	725	725	725	750	750	750
21	BLTA	1250	1250	1250	1250	1225	1150	1225	1250	1250	1225	625	625	625	650	675	700	750	800	800	800	800
22	BBCA	3725	3625	3675	3725	3700	3675	3675	3575	3450	3500	1775	1800	1800	1800	1775	1825	1800	1775	1775	1775	1775
23	UNSP	1600	1600	1650	1650	1700	1675	1600	1625	1850	1975	400	430	425	415	405	405	405	405	395	400	395
24	APIC	1675	1625	1625	1700	1725	1725	1725	1725	1725	1725	170	175	170	160	170	140	140	135	105	100	100
25	TGKA	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300
26	SMAR	4200	4200	4100	4100	3900	3900	3900	3900	3900	3900	880	950	860	930	1050	1050	1070	1060	1050	1040	1040
27	PRAS	790	850	860	800	800	800	870	840	840	860	175	175	175	175	150	150	150	150	145	145	150
28	HITS	3100	3100	3100	3100	2750	2800	2800	2800	2800	2800	560	560	560	560	560	570	570	570	560	560	560
29	HEXA	6400	6300	6000	6050	6000	6000	6000	5400	6100	6200	1210	1210	1200	1200	1250	1260	1230	1200	1200	1150	1170
30	CTRS	1340	1340	1340	1340	1320	1330	1330	1300	1320	1320	650	680	670	670	650	650	660	670	650	650	660

Sumber

- J S X Monthly Statistics 2003 - 2005

LAMPIRAN 2
DATA DAN RATA-RATA VOLUME PERDAGANGAN PADA PERIODE PENGAMATAN
VOLUME PERDAGANGAN

Kode	-10	-9	-8	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
UNVR	224000	298500	329000	177500	233500	171500	342500	48000	161500	157500	533000	379000	8632500	1.7E+07	4811000	3601500	2815000
SMSM	0	0	0	0	0	0	0	0	400500	104000	17000	497500	1970500	2172500	1923000	216500	162500
POOL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PNIF	0	187000	17500	3000	239000	55500	167000	203000	200500	129000	60500	139500	87000	280000	3314500	263500	130500
PNIN	2117500	1.1E+07	2174000	1935500	1279500	1740500	5600000	4371500	8590500	7378500	2671500	2953500	6913500	1.1E+07	3286500	9667500	4246500
PBRX	0	0	0	0	0	0	0	0	0	500	1000	0	0	0	50000	0	2500
NISP	2488500	167000	0	1355500	3465000	1429000	2500	5000	0	5000	756500	523000	0	65500	1.5E+07	110000	315000
EPMT	850000	475500	1416500	7232000	5064500	1567000	3426000	2534000	7887000	2082500	1920000	1067000	4114500	2.7E+07	5302500	1.8E+07	5982000
CFIN	4122500	6209000	6149500	7221000	1666000	2308500	1148500	2267000	1729500	2601000	5116000	8871000	6385000	8161000	1508500	2433500	1847000
AHAP	139500	73000	361500	794500	172500	817500	629500	80500	152500	2003000	1.4E+07	5399500	4194000	2.1E+07	1E+07	1.3E+07	2.1E+07
TLKM	4.4E+07	1.5E+07	2.6E+07	1.5E+07	1.9E+07	1.6E+07	4.1E+07	9350500	1.3E+07	4144000	1.1E+07	1.8E+07	5874000	8585500	2.2E+07	8.5E+07	2.5E+07
SHDA	1000	0	19000	90500	0	3500	500	1000	500	500	0	0	0	0	1500	500	15000
RIGS	0	0	1000	0	0	0	1500	0	8500	0	16000	39000	2000	1000	0	500	0
RAIS	1588500	675500	2436500	969500	1425000	846500	917500	929000	685000	1690500	2344000	1730500	2555000	205500	4061500	3516500	2029500
KLBF	676000	5961000	2967000	642500	1.1E+07	5481500	2063500	2018000	6507000	2302000	940000	1.7E+07	2.7E+07	2136000	2.6E+07	2.4E+07	2.3E+07
JHD	1865000	726500	1580000	2754000	1225500	2.1E+07	6590000	3965000	389500	2572500	3206500	4920000	4569000	1822000	8082500	3426000	6824000
ISAT	512000	809000	2150000	1827000	1205500	1059000	3759000	1402500	2523500	2985500	7410000	3E+07	1.5E+07	6001500	6963500	2762500	443000
EKAD	183000	491000	58000	670500	5000	23500	173500	152500	225500	10000	0	7500	25500	0	0	1500	471500
DAVO	53000	0	17500	224500	23000	0	0	84500	636000	332000	177500	131500	16500	58000	12500	0	36000
DNKS	384500	72500	525000	452500	3849500	4367000	2050000	570500	86000	552500	455000	1325000	781500	2457000	2670500	745000	10500
BLTA	3386500	1659000	1515000	1261500	4921500	4922000	9449500	9298500	483500	4376000	438000	9705000	920000	1.8E+07	1.3E+07	3.2E+07	5.9E+07
BBCA	4041500	7629500	5324000	3873000	3026000	676000	4206500	2.4E+07	4.4E+07	1.5E+07	2.5E+07	1.5E+07	8279500	6791500	7927000	1.5E+07	5.213500
UNSP	526500	482500	297000	37500	82500	540500	666000	406000	2478000	2846000	3526000	1.6E+07	1350000	1464000	3621000	2639500	3389000
APIC	0	78500	0	67000	44000	5000	5000	0	0	5000	6.1E+07	3.7E+07	4E+07	9.9E+07	5.6E+07	1.2E+08	6E+07
TGKA	0	0	1000	0	0	0	500	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SMAR	2500	0	1000	0	50000	0	3000	0	0	1000	7500	10000	33500	2485000	981500	124500	964000
PRAS	41000	282500	500	81000	0	2500	204500	34000	0	1500	0	0	0	0	10000	0	0
HITS	0	0	0	0	11000	15000	0	2500	2500	0	0	0	0	0	0	23500	0
HEXA	24000	234000	227500	5500	8000	69500	94000	96000	610000	32000	28000	17500	50500	90000	2116000	1696000	137500
CTRS	773000	1114000	1651000	1400500	3746500	3937000	1980000	1507000	6791500	1436000	4460500	1.9E+07	6.8E+07	2.4E+07	2.1E+07	1.7E+07	9019000
Rata-rata	2266583	1787167	1832550	1600500	2039167	2233783	2830383	2113050	3267717	1767817	4837033	6301550	6889750	8642267	7297333	1.2E+07	7856850

7	8	9	10
2838000	1417500	3079500	1827500
1665000	160000	397500	7417000
0	0	0	0
2592000	3761000	855500	1231000
5878000	2453500	7417000	3955500
25000	0	2500	4500
44500	1240000	20000	0
5982000	6240500	3707500	1676000
5472000	8062000	59E+0	4.1E+07
3.1E+07	15.7500	1407000	3034500
2.4E+07	2.5E+07	2.1E+0	1.9E+07
0	2000	0	0
0	7500	0	0
8229000	9644500	7654000	1.1E+07
3846000	6429500	2807000	2.3E+07
8744000	1.4E+07	6585000	1E+07
3237500	1.3E+07	6491500	1.2E+07
261000	1130000	10000	100000
15000	2500	0	0
145000	2704000	1000	0
4.6E+07	1.4E+07	2.8E+0	1.1E+07
1.8E+07	1.3E+07	1.7E+0	2843000
4425000	6259000	1837000	1442000
5.6E+07	9.7E+07	6682000	8496000
0	0	0	1000
48000	10000	10000	0
0	2500	500	63000
0	100000	50000	0
536500	1500	167500	178000
1.2E+07	77.8000	4.1E+07	1.2E+07
8021550	7791250	7148833	5675467



T-Test

LAMPIRAN 4

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	4349.1667	30	6441.53803	1176.05856
	H+10		3832.83554	699.77683
	H+10	30	1521.0000	
Pair 2	4343.8333	30	6423.59668	1172.78293
	H+9		3833.09606	699.82439
	H+9	30	1522.3333	
Pair 3	4347.1667	30	6443.48410	1176.41386
	H+8		4123.96063	752.92875
	H+8	30	1817.5000	
Pair 4	4343.8333	30	6437.38859	1175.30098
	H+7		3994.11452	729.22221
	H+7	30	1793.1667	
Pair 5	4332.6667	30	6404.73192	1169.33872
	H+6		3996.07020	729.57926
	H+6	30	1798.8333	
Pair 6	4280.1667	30	6320.89958	1154.03309
	H+5		4042.75610	738.10290
	H+5	30	1813.0000	
Pair 7	4318.1667	30	6398.44222	1168.19038
	H+4		4120.51357	752.29941
	H+4	30	1827.0000	
Pair 8	4273.3333	30	6359.41555	1161.06512
	H+3		4110.61807	750.49275
	H+3	30	1846.3333	
Pair 9	4358.6667	30	6450.58470	1177.71025
	H+2		4060.09399	741.26836
	H+2	30	1881.1667	
Pair 10	4371.6667	30	6521.63751	1190.68266
	H+1		6574.22402	1200.28360
	H+1	30	2835.1667	



Paired Samples Correlations

Pair	Correlation	N	Sig.
Pair 1	.638	30	.000
Pair 2	.642	30	.000
Pair 3	.643	30	.000
Pair 4	.645	30	.000
Pair 5	.650	30	.000
Pair 6	.646	30	.000
Pair 7	.654	30	.000
Pair 8	.655	30	.000
Pair 9	.662	30	.000
Pair 10	.910	30	.000

Paired Samples Test

Pair	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Pair 1	2828.1667	4968.71011	907.15820	972.8198	4683.5135	3.118	29	.004
Pair 2	2821.5000	4933.77402	900.77978	979.1985	4663.8015	3.132	29	.004
Pair 3	2529.6667	4934.42550	900.89872	687.1219	4372.2114	2.808	29	.009
Pair 4	2550.6667	4920.36019	898.33076	713.3740	4387.9594	2.839	29	.008
Pair 5	2533.8333	4871.58487	889.42564	714.7536	4352.9130	2.849	29	.008
Pair 6	2467.1667	4826.94515	881.27558	664.7557	4269.5776	2.800	29	.009
Pair 7	2491.1667	4840.63203	883.77445	683.6450	4298.6884	2.819	29	.009
Pair 8	2427.0000	4807.46969	877.71986	631.8613	4222.1387	2.765	29	.010
Pair 9	2477.5000	4839.20479	883.51387	670.5112	4284.4888	2.804	29	.009
Pair 10	1536.5000	2776.41798	506.90225	499.7685	2573.2315	3.031	29	.005

T-Test

Paired Samples Statistics

Pair 1	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
harga saham sebelum Stock Split	4331.8667	300	6323.08906	365.06372
harga saham sesudah Stock Split	1865.5500	300	4286.81528	247.49940

Paired Samples Correlations

Pair 1	N	Correlation	Sig.
harga saham sebelum Stock Split & harga saham sesudah Stock Split	300	.673	.000

Paired Samples Test

Pair 1	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
harga saham sebelum Stock Split - harga saham sesudah Stock Split	2466.3167	4677.75502	270.07031	1934.8373	2997.7960	9.132	299	.000

LAMPIRAN 5

T-Test

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Volume-10	2256583.3	30	7923674.5928	1446658.43761
Volume+10	5675466.7	30	9001859.4831	1643507.16613
Pair 2 Volume-9	1787166.7	30	3660533.7875	668318.97597
Volume+9	7148833.3	30	13619332.942	2486538.62348
Pair 3 Volume-8	1832550.0	30	4781913.1115	873053.89307
Volume+8	7791250.0	30	17921020.116	3271915.65709
Pair 4 Volume-7	1600500.0	30	3144722.8977	574145.22273
Volume+7	8021550.0	30	13906973.579	2539054.37861
Pair 5 Volume-6	2039166.7	30	3940951.4612	719516.00444
Volume+6	7855850.0	30	15713337.397	2868849.78194
Pair 6 Volume-5	2233783.3	30	4745366.5889	866381.44147
Volume+5	11894317	30	26694205.150	4873672.77179
Pair 7 Volume-4	2830383.3	30	7655168.7065	1397636.19403
Volume+4	7297333.3	30	11569930.558	2112370.65173
Pair 8 Volume-3	2113050.0	30	4825274.5899	880970.57968
Volume+3	8642266.7	30	18828139.990	3437532.32952
Pair 9 Volume-2	3267716.7	30	8412680.8478	1535938.35647
Volume+2	6889750.0	30	14480536.021	2643772.07453
Pair Volume-1	1767816.7	30	3107936.9681	567429.06159
Pair Volume+1	6301550.0	30	9708166.9204	1772460.67144

Paired Samples Correlations

Pair	Volume	N	Correlation	Sig.
Pair 1	Volume-10 & Volume+10	30	.351	.057
Pair 2	Volume-9 & Volume+9	30	.442	.015
Pair 3	Volume-8 & Volume+8	30	.189	.317
Pair 4	Volume-7 & Volume+7	30	.223	.236
Pair 5	Volume-6 & Volume+6	30	.362	.049
Pair 6	Volume-5 & Volume+5	30	.287	.124
Pair 7	Volume-4 & Volume+4	30	.260	.165
Pair 8	Volume-3 & Volume+3	30	.022	.906
Pair 9	Volume-2 & Volume+2	30	.158	.404
Pair 10	Volume-1 & Volume+1	30	.323	.080

Paired Samples Test

Pair	Volume	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	Volume-10 - Volume+10	-341888.3	9683142.8975	1767891.93084	-7034628.3	1968611.65	-1.934	29	.063
Pair 2	Volume-9 - Volume+9	-5361666.7	12444226.915	2271994.59731	-10008417	-714915.97	-2.360	29	.025
Pair 3	Volume-8 - Volume+8	-5958700.0	17653397.602	3223054.69447	-12550587	633187.00	-1.849	29	.075
Pair 4	Volume-7 - Volume+7	-6421050.0	13557070.062	2475171.02896	-11483343	-1358756.8	-2.594	29	.015
Pair 5	Volume-6 - Volume+6	-5816683.3	14750114.966	2692990.23088	-11324467	-308899.89	-2.160	29	.039
Pair 6	Volume-5 - Volume+5	-9660533.3	25734954.912	4698538.44057	-19270123	-50943.240	-2.056	29	.049
Pair 7	Volume-4 - Volume+4	-4466950.0	12098211.824	2208821.17379	-8984496.5	50596.5388	-2.022	29	.052
Pair 8	Volume-3 - Volume+3	-659216.7	19331378.047	3529410.60794	-13747672	689238.53	-1.850	29	.075
Pair 9	Volume-2 - Volume+2	-3622033.3	1555174.709	2839973.35809	-9430431.0	2186364.4	-1.275	29	.212
Pair 10	Volume-1 - Volume+1	-4533733.3	9183528.5925	167675.25587	-7962919.3	-1104547.4	-2.704	29	.011

T-Test

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Volume perdagangan sebelum Stock Split	2172871.7	300	5499312.2383	317502.94012
Volume perdagangan sesudah Stock Split	7751816.7	300	15755902.778	909667.47101

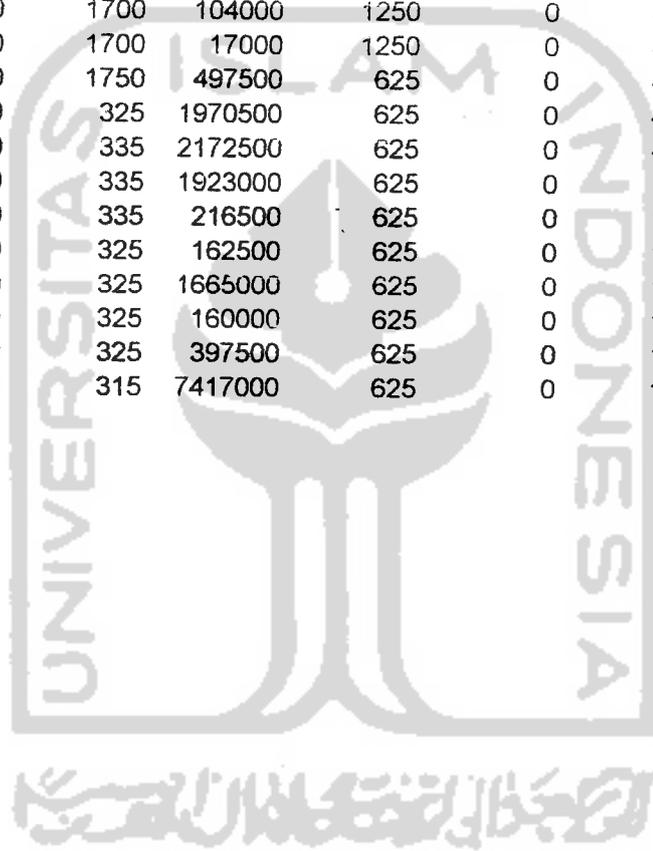
Paired Samples Correlations

Pair 1	N	Correlation	Sig.
Volume perdagangan sebelum Stock Split & Volume perdagangan sesudah Stock Split	300	.206	.000

Paired Samples Test

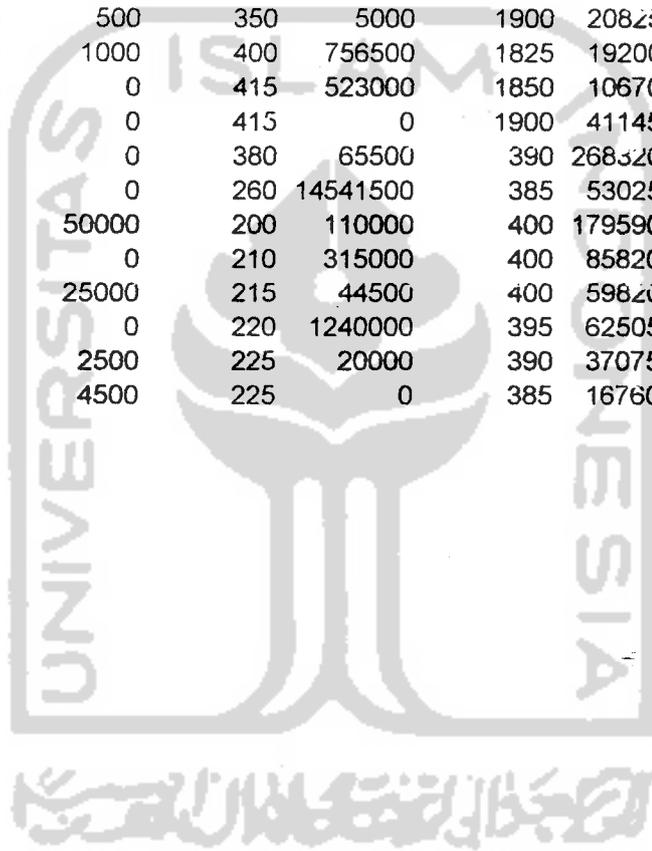
Pair 1	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Volume perdagangan sebelum Stock Split - Volume perdagangan sesudah Stock Split	-5578945.0	15583323.083	899703.57770	-7349498.4	-3808391.6	-6.201	299	.000

	1	2	3	4	5	6	7	8
UNVR		SMSM		POOL		PNLF		
27100	224000	1725	0	1250	0	400	0	
27000	298500	1725	0	1250	0	420	187000	
27000	329000	1725	0	1250	0	420	17500	
27100	177500	1725	0	1250	0	415	3000	
27000	233500	1725	0	1250	0	420	239000	
27050	171500	1725	0	1250	0	420	55500	
27500	342500	1725	0	1250	0	420	167000	
27400	48000	1725	0	1250	0	425	203000	
27650	161500	1700	400500	1250	0	425	200500	
27800	157500	1700	104000	1250	0	415	129000	
29750	533000	1700	17000	1250	0	420	60500	
30250	379000	1750	497500	625	0	420	139500	
3375	8632500	325	1970500	625	0	415	87000	
3425	16570000	335	2172500	625	0	435	280000	
3450	4811000	335	1923000	625	0	110	3314500	
3400	3601500	335	216500	625	0	105	263500	
3325	2815000	325	162500	625	0	105	130500	
3200	2838000	325	1665000	625	0	115	2592000	
3200	1417500	325	160000	625	0	115	3761000	
3300	3078500	325	397500	625	0	115	855500	
3250	1827500	315	7417000	625	0	100	1231000	



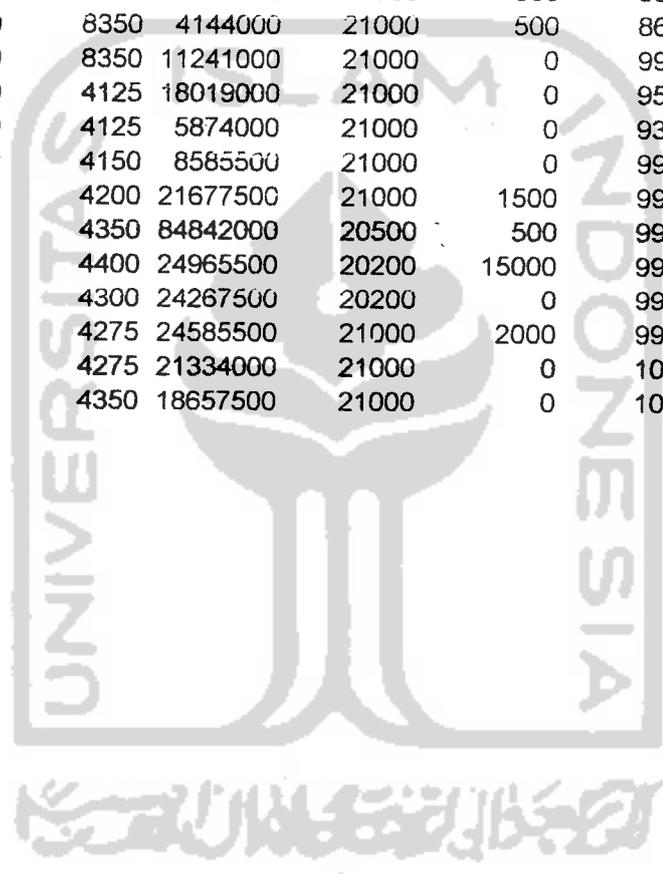
9 10 11 12 13 14 15 16 17

NIN	PBRX	NISP	EPMT	CFIN
250	2117500	2000	0 320 2488500	1550 850000 225
275	11026500	2000	0 345 167000	1525 475500 235
275	2174000	2000	0 345 0	1400 1416500 225
265	1935500	2000	0 375 1355500	1225 7232000 220
270	1279500	2000	0 385 3465000	1350 5064500 210
270	1740500	2000	0 400 1429000	1475 1567000 210
270	5600000	2000	0 420 2500	1650 3426000 210
280	4371500	2000	0 425 5000	1650 2534000 205
300	8590500	2000	0 425 0	1850 7887000 200
300	7378500	1775	500 350 5000	1900 2082500 205
300	2671500	1825	1000 400 756500	1825 1920000 205
295	2953500	365	0 415 523000	1850 1067000 215
305	6913500	365	0 415 0	1900 4114500 215
165	10934000	365	0 380 65500	390 26832000 210
165	3286500	365	0 260 14541500	385 5302500 105
165	9667500	350	50000 200 110000	400 17959000 110
165	4246500	350	0 210 315000	400 8582000 105
175	5878000	325	25000 215 44500	400 5982000 115
165	2453500	325	0 220 1240000	395 6250500 110
165	7417000	325	2500 225 20000	390 3707500 130
160	3953500	300	4500 225 0	385 1676000 145



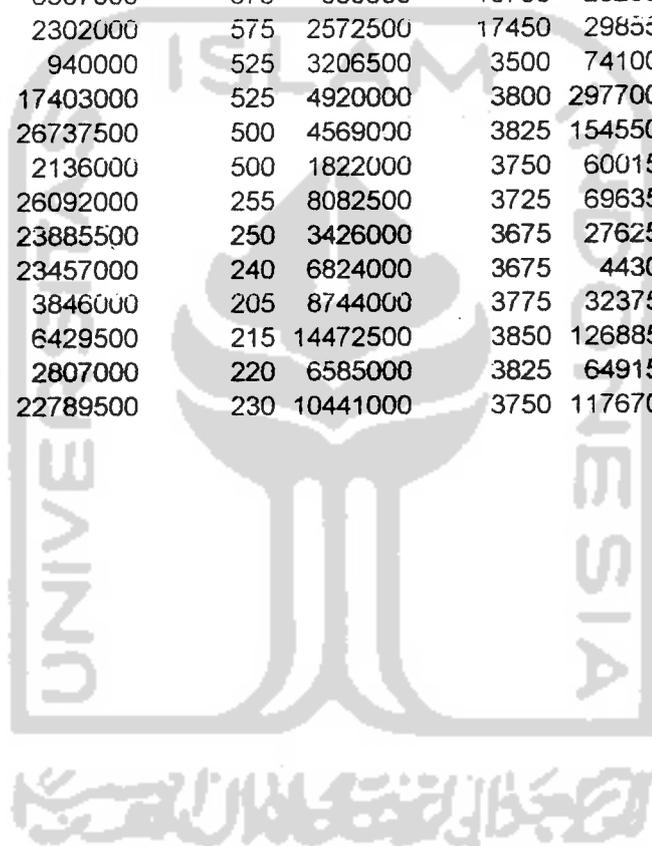
18 19 20 21 22 23 24 25 26

	AHAP		TLKM		SHDA		RIGS	
4122500	4150	139500	7950	43697500	20000	1000	7950	0
6209000	4150	73000	8050	14963000	20000	0	7950	0
6149500	4725	361500	8200	25757500	20500	19000	7650	1000
7221000	4600	794500	8200	14879000	20500	90500	7650	0
1666000	5050	172500	8250	18752500	20500	0	7650	0
2308500	4650	817500	8150	15826500	20000	3500	7650	0
1148500	4300	629500	8450	41431000	20500	500	7950	1500
267000	4200	80500	8450	9350500	20500	1000	7950	0
729500	4375	152500	8300	13298000	21000	500	8600	8500
601000	4000	2003000	8350	4144000	21000	500	8600	0
116000	390	13836000	8350	11241000	21000	0	9900	16000
371000	415	5399500	4125	18019000	21000	0	9500	39000
385000	415	4194000	4125	5874000	21000	0	9300	2000
61000	330	20850000	4150	8585500	21000	0	9900	1000
108500	350	10113000	4200	21677500	21000	1500	9900	0
333500	380	12917000	4350	84842000	20500	500	9900	500
147000	335	21400000	4400	24965500	20200	15000	9900	0
172000	325	31138500	4300	24267500	20200	0	9900	0
352000	320	1517500	4275	24585500	21000	2000	9900	7500
324000	325	1407000	4275	21334000	21000	0	1000	0
636500	315	3034500	4350	18657500	21000	0	1000	0



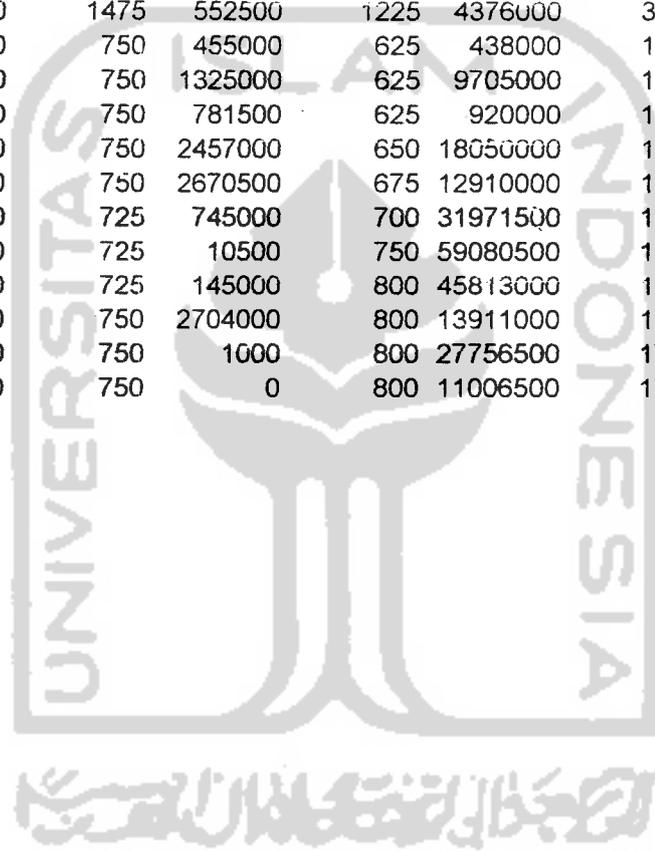
27 28 29 30 31 32 33 34 35

ALS	KLBF	JHD	ISAT	EKAD
4450	1588500	1000 676000	650 1865000	18850 512000 975
4400	675500	1025 5961000	625 726500	18800 809000 1075
4275	2436500	1025 2967000	625 1580000	18550 2150000 1050
4375	969500	1025 642500	625 2754000	18300 1827000 1200
4375	1425000	1050 10679500	650 1225500	18000 1205500 1200
4350	846500	1025 5481500	650 21147000	17400 1059000 1200
4350	917500	1025 2063500	625 6590000	17000 3759000 1275
4325	929000	1000 2018000	575 3965000	16650 1402500 1300
4275	685000	1000 6507000	575 389500	16750 2523500 1275
4150	1690500	1000 2302000	575 2572500	17450 2985500 1250
875	2344000	500 940000	525 3206500	3500 7410000 250
875	1730500	550 17403000	525 4920000	3800 29770000 225
850	2565000	500 26737500	500 4569000	3825 15455000 245
850	205500	525 2136000	500 1822000	3750 6001500 245
850	4061500	550 26092000	255 8082500	3725 6963500 245
850	3516500	600 23885500	250 3426000	3675 2762500 220
850	2029500	550 23457000	240 6824000	3675 443000 205
850	8229000	550 3846000	205 8744000	3775 3237500 210
825	9644500	525 6429500	215 14472500	3850 12688500 205
800	7654000	550 2807000	220 6585000	3825 6491500 205
825	10513000	550 22789500	230 10441000	3750 11767000 205



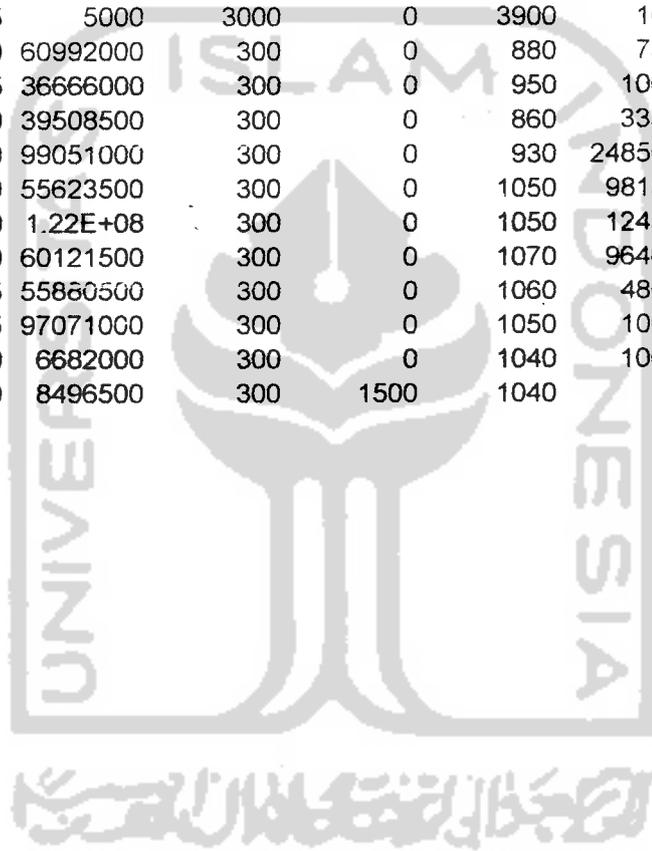
36 37 38 39 40 41 42 43 44

DAVO		DNKS		BLTA		BBCA		
183000	1075	53000	1525	384500	1250	3386500	3725	4041500
491000	1075	0	1500	72500	1250	1659000	3625	7629500
58000	1075	17500	1500	525000	1250	1515000	3675	5324000
670500	1050	224500	1500	452500	1250	1261500	3725	3873000
5000	1025	23000	1500	3849500	1225	4921500	3700	3026000
23500	1025	0	1450	4367000	1150	4922000	3675	676000
173500	1025	0	1475	2050000	1225	9449500	3675	4206500
152500	1025	84500	1450	570500	1250	9298500	3575	24065000
225500	1100	636000	1475	86000	1250	463500	3450	44204500
10000	1100	332000	1475	552500	1225	4376000	3500	15286500
0	220	177500	750	455000	625	438000	1775	24957500
7500	200	131500	750	1325000	625	9705000	1800	14714500
25500	200	16500	750	781500	625	920000	1800	8279500
0	200	58000	750	2457000	650	18050000	1800	6791500
0	200	12500	750	2670500	675	12910000	1775	7927000
1500	200	0	725	745000	700	31971500	1825	14881000
471500	200	36000	725	10500	750	59080500	1800	5213500
261000	195	15000	725	145000	800	45813000	1775	17507500
113000	200	2500	750	2704000	800	13911000	1775	13163000
10000	200	0	750	1000	800	27756500	1775	16593500
100000	200	0	750	0	800	11006500	1775	2843500



45 46 47 48 49 50 51 52 53

NSP	APIC	TGKA	SMAR	PRAS				
1600	526500	1675	0	3000	0	4200	2500	790
1600	482500	1625	78500	3000	0	4200	0	850
1650	297000	1625	0	3000	1000	4100	1000	860
1650	97500	1700	67000	3000	0	4100	0	800
1700	82500	1725	44000	3000	0	3900	50000	800
1675	540500	1725	5000	3000	0	3900	0	800
1600	666000	1725	5000	3000	500	3900	3000	870
1625	406000	1725	0	3000	0	3900	0	840
1850	2478000	1725	0	3000	0	3900	0	840
1975	2846000	1725	5000	3000	0	3900	1000	860
400	3526000	170	60992000	300	0	880	7500	175
430	15936500	175	36666000	300	0	950	10000	175
425	1350000	170	39508500	300	0	860	33500	175
415	1464000	160	99051000	300	0	930	2485000	175
405	3621000	170	55623500	300	0	1050	981500	150
405	2639500	140	1.22E+08	300	0	1050	124500	150
405	3389000	140	60121500	300	0	1070	964000	150
405	4425000	135	55860500	300	0	1060	48000	150
395	6259000	105	97071000	300	0	1050	10000	145
400	1837000	100	6682000	300	0	1040	10000	145
395	1442500	100	8496500	300	1500	1040	0	150



54 55 56 57 58 59 60

HITS		HEXA		CTRS	
41000	3100	0	6400	24000	1340 773000
282500	3100	0	6300	234000	1340 1114000
500	3100	0	6000	227500	1340 1651000
81000	3100	0	6050	5500	1340 1400500
0	2750	11000	6000	8000	1320 3746500
2500	2800	15000	6000	69500	1330 3937000
204500	2800	0	6000	94000	1330 1980000
34000	2800	2500	5400	96000	1300 1507000
0	2800	2500	6100	610000	1320 6791500
1500	2800	0	6200	32000	1320 1436000
0	560	0	1210	28000	650 4460500
0	560	0	1210	17500	680 18821500
0	560	0	1200	50500	670 68227500
0	560	0	1200	90000	670 24205000
10000	560	0	1250	2116000	650 21369000
0	570	23500	1260	1696000	650 16731500
0	570	0	1230	137500	660 9019000
0	570	0	1200	536500	670 12056000
2500	560	100000	1200	1500	650 7718000
500	560	50000	1150	167500	650 40576000
63000	560	0	1170	178000	660 12184000

