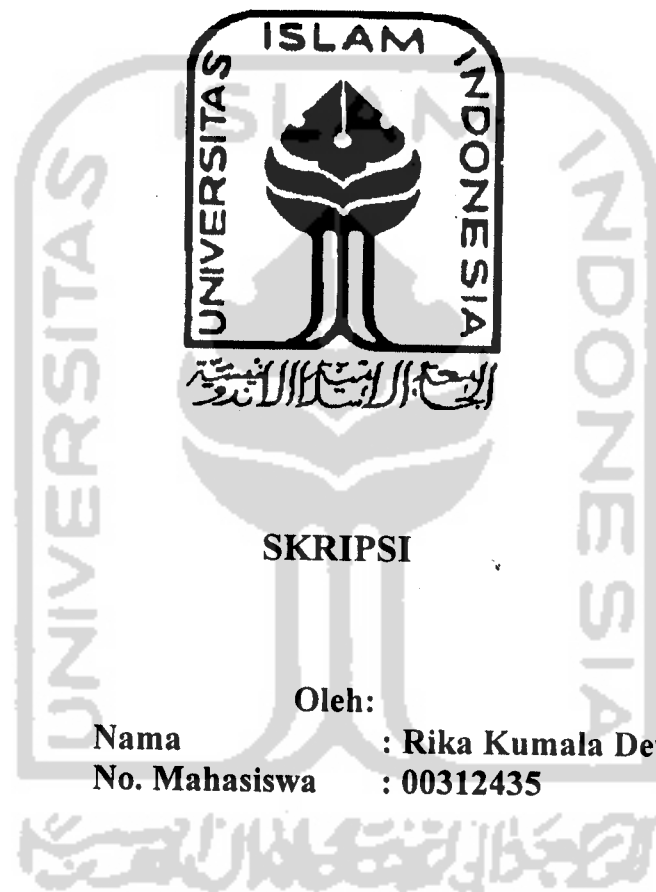


**ANALISIS TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM DAN
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM
SEBELUM DAN SETELAH *STOCK SPLIT*
DI BURSA EFEK JAKARTA
TAHUN 2003-2004**



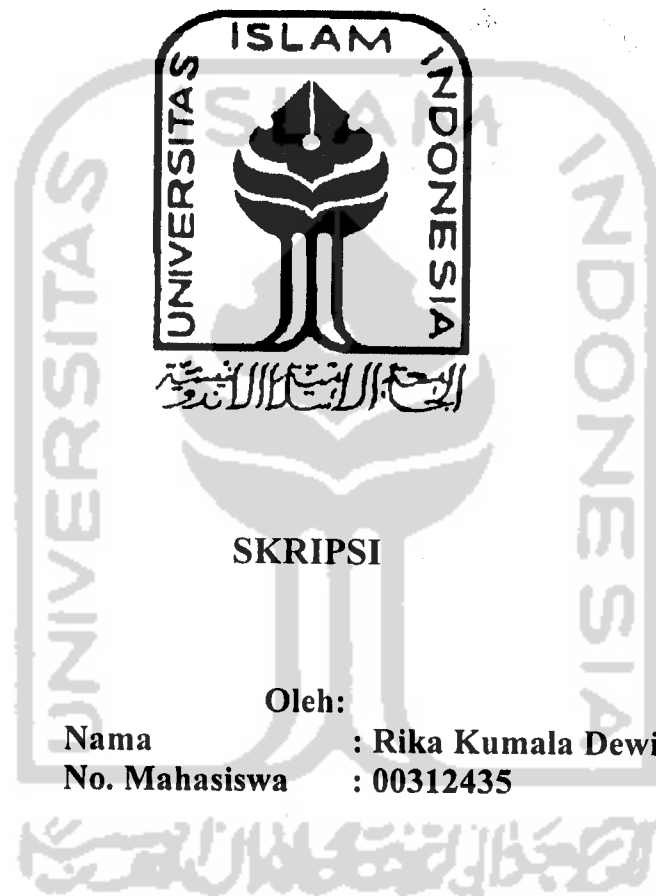
SKRIPSI

Oleh:

Nama : Rika Kumala Dewi
No. Mahasiswa : 00312435

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

**ANALISIS TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM DAN
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM
SEBELUM DAN SETELAH *STOCK SPLIT*
DI BURSA EFEK JAKARTA
TAHUN 2003-2004**



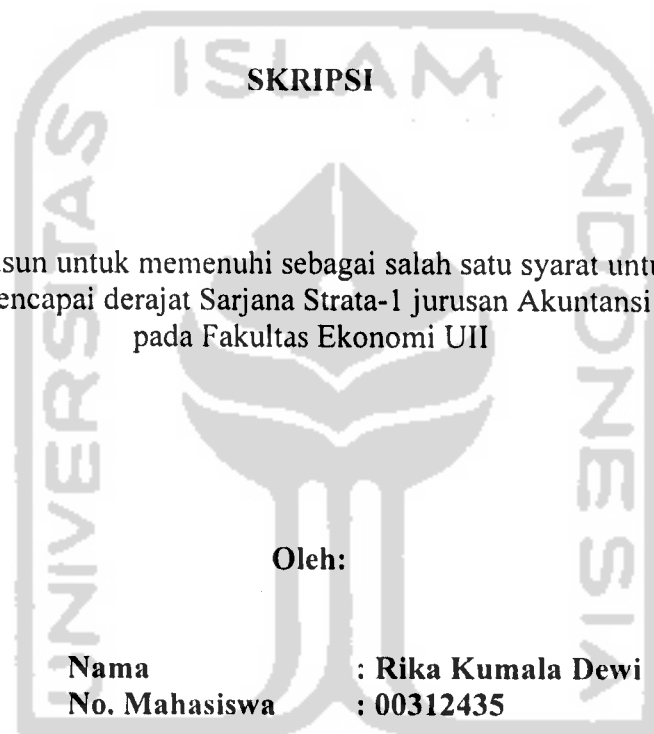
SKRIPSI

Oleh:

Nama : Rika Kumala Dewi
No. Mahasiswa : 00312435

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

**ANALISIS TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM DAN
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM
SEBELUM DAN SETELAH *STOCK SPLIT*
DI BURSA EFEK JAKARTA
TAHUN 2003-2004**



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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



Yogyakarta, Mei 2006
Penyusun

(Rika Kumala Dewi)

**ANALISIS TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM DAN
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN
SETELAH PENGARUH *STOCK SPLIT*
DI BURSA EFEK JAKARTA
TAHUN 2003-2004**



Hasil Penelitian

diajukan oleh:

Nama : Rika Kumala Dewi
No. Mahasiswa : 00312435
Jurusan : Akuntansi



Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing
Pada tanggal.....
Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink is located below the text. The signature is stylized and appears to read 'Johan Arifin'.

(Drs. Johan Arifin, M.Si.)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**Analisis Terhadap Perubahan Harga Saham Dan Volume
Perdagangan Saham Sebelum Dan Setelah Stock Split**

Disusun Oleh: RIKA KUMALA DEWI
Nomor mahasiswa: 00312435

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 15 Juni 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Drs. Johan Arifin, M.Si

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



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



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

MOTTO

“...Janganlah berputus asa dari rahmat Allah, karena hanya orang kafir yang berputus dari rahmat-Nya”
(QS. Surat Yusuf:87)

“...Allah SWT akan mengangkat orang yang beriman dan berpengetahuan diantaramu beberapa tingkat lebih tinggi...”
(QS. Al Mujadilah:11)

“Hai orang-orang yang beriman minta tolonglah kamu dengan sabar dan sembahyanglah, sesungguhnya Allah beserta orang yang sabar”
(QS. Al Baqoroh:153)

“Dan janganlah engkau mengikuti apa yang engkau tak mempunyai pengetahuan tentangnya...”
(QS Al Isra:36)

“Janganlah kamu merasa kalah sebelum bertanding, tapi jadikanlah prinsip kita tetap bertanding walaupun untuk sebuah kekalahan atau kegagalan”
(Hadist Nabi)

“...Barang siapa yang menghendaki (sukses hidup) di dunia, maka hendaklah ia berilmu, dan barang siapa menghendaki (sukses hidup) di akhirat hendaklah ia berilmu, barang siapa menghendaki (sukses hidup keduanya) maka hendaklah ia berilmu...”
(Al Hadist)

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillahirobbil'alamiin, puji dan syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan segala karunia-Nya sehingga tugas akhir ini dapat terselesaikan walaupun tidak sesuai waktu yang diharapkan. Tidak terkira kebahagiaan penulis karena segala pengorbanan baik secara mental, fisik, dan lain-lainnya telah membuahkan karya ini.

Seluruh daya dan upaya penulis dalam menghasilkan karya ini tidak lepas dari kemudahan-kemudahan dari Allah SWT dalam wujud bantuan-bantuan yang penulis terima dari banyak pihak. Oleh karena itu penulis ingin mengucapkan rasa terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Drs. H. Suwarsono, MA, selaku Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Drs. Johan Arifin, M.Si., selaku Dosen Pembimbing Skripsi, yang telah meluangkan waktu, pikiran serta memberikan bimbingan dan pengarahan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
3. Drs. H. Hadri Kusuma, MBA, DBA, selaku Dosen Pembimbing Akademik.
4. Pengajar serta segenap karyawan FE UII Yogyakarta, yang telah banyak membantu penulis selama proses menuntut ilmu hingga kelancaran dalam penulisan skripsi di FE UII.
5. Kedua orang tuaku, terima kasih atas segala dukungan, semangat dan kasih sayang yang diberikan selama ini, juga atas doa-doanya.

6. Dan semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu, atas segala bantuannya terima kasih.

Penulis menyadari skripsi ini jauh dari sempurna, namun penulis berharap semoga dapat bermanfaat bagi semua pihak dan semoga Allah SWT senantiasa memberikan jalan yang lurus, terang, bagi kita semua.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.



Yogyakarta, Mei 2006

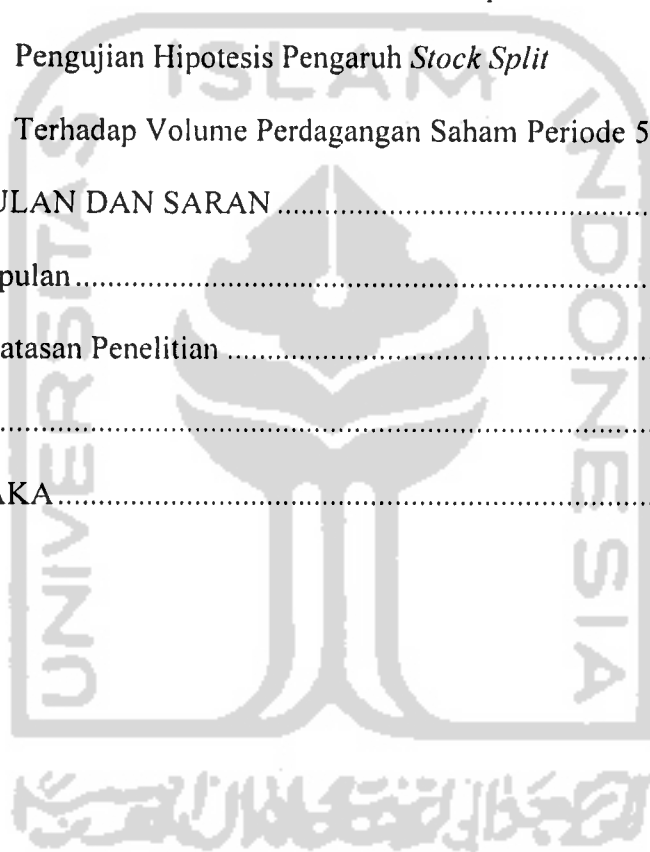
Rika Kumala Dewi

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Sampul Depan Skripsi.....	i
Halaman Judul Skripsi.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Halaman Berita Acara Skripsi	v
Halaman Motto	vi
Halaman Persembahan.....	vii
Kata Pengantar.....	viii
Daftar Isi	x
Daftar Tabel	xiii
Daftar Lampiran.....	xiv
Abstrak.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah.....	6
1.3. Tujuan penelitian	6
1.4. Manfaat penelitian	6
1.5. Sistematika Penulisan	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	9
2.1. Informasi Pasar Modal.....	9
2.2. Pemecahan Saham	10
2.2.1. Perlakuan Akuntansi Pemecahan Saham.....	10

2.2.2. Pengertian Pemecahan Saham	11
2.2.3. Jenis Pemecahan Saham	11
2.2.4. Teori Motivasi Pemecahan Saham	12
2.3. Pasar Modal dan Para Pelakunya.....	14
2.4. Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	16
2.5. Efek dari <i>Stock Split</i>	21
2.6. Formulasi Hipotesis.....	22
BAB III METODE PENELITIAN	25
3.1 Populasi dan Penentuan Sampel.....	25
3.2 Data dan Sumber Data.....	27
3.3 Periode Pengamatan.....	29
3.4 Identifikasi Variabel dan Pengukurannya.....	29
3.4.1 Perubahan Harga Saham.....	30
3.4.2 Volume Perdagangan Saham.....	31
3.5 Pengujian Hipotesa	33
3.5.1. Pengujian Hipotesa Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Perubahan Harga Saham Periode Sebelum dan Setelah <i>Stock split</i>	33
3.5.2 Pengujian Hipotesa Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Volume Perdagangan Saham Periode Sebelum dan Setelah <i>Stock Split</i>	34
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	36
4.1. Analisis Deskriptif.....	37

4.1.1. Perubahan Harga Saham.....	37
4.1.2. <i>Trading Volume Activity</i> (TVA).....	39
4.2. Pengujian Hipotesis40
4.2.1. Pengujian Hipotesis Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Perubahan Harga Saham Periode 5 Hari Sebelum dan 5 Hari Sesudah <i>Stock Split</i>40
4.2.2. Pengujian Hipotesis Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Volume Perdagangan Saham Periode 5 Hari	43
BABV KESIMPULAN DAN SARAN	46
5.1. Kesimpulan.....	46
5.2. Keterbatasan Penelitian	47
5.3. Saran	48
DAFTAR PUSTAKA.....	50



DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
3.1. Distribusi Sampel Penelitian	26
3.2. Sumber Pengumpulan Data	28
4.1. Data Deskriptif Variabel Return Saham	37
4.2. Data Deskriptif Variabel TVA Saham.....	39
4.3. T-test sampel Berpasangan Return Saham	41
4.4. T-test sampel Berpasangan TVA.....	43



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Data Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> Tahun 2003.....	52
2. Data Perusahaan Yang Melakukan <i>Stock Split</i> Tahun 2004.....	53
3. Data Perusahaan Yang Digunakan Sebagai Sampel Tahun 2003	54
4. Data Perusahaan Yang Digunakan Sebagai Sampel Tahun 2004	55
5. Daftar Harga Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2003.....	56
6. Daftar Harga Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2004	57
7. Daftar Volume Perdagangan Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2003.....	58
8. Daftar Volume Perdagangan Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2004.....	59
9. Daftar Jumlah Saham Beredar Untuk Sampel Perusahaan Tahun 2003.....	60
10. Daftar Jumlah Saham Beredar Untuk Sampel Perusahaan Tahun 2004.....	61
11. Return Saham harian Untuk Sampel Tahun 2003	62
12. Return Saham harian Untuk Sampel Tahun 2004	63
13. Total Volume Aktivitas Perdagangan Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2003	64
14. Total Volume Aktivitas Perdagangan Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2004	65

15. T-test Uji Beda Dua Rata-rata Return Saham 2003.....	66
16.T-test Uji Beda Dua Rata-rata Return Saham 2004	67
17. T-test Uji Beda Dua Rata-rata Return Saham 2003-2004	68
18.T-test Uji Beda Dua Rata-rata TVA 2003	69
19.T-test Uji Beda Dua Rata-rata TVA 2004	70
20. T-test Uji Beda Dua Rata-rata TVA 2003-2004.....	71



ABSTRAK

Stock split telah lama menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk diteliti. Hal ini dibuktikan oleh banyaknya penelitian mengenai *stock split* dengan fokus penelitian yang berbeda-beda. Penelitian ini merupakan replikasi penelitian sebelumnya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui/menguji ada tidaknya (1) perbedaan rata-rata perubahan harga saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split* di BEJ, dan (2) perbedaan rata-rata volume perdagangan saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split* di BEJ. Periode pengamatan adalah dari Januari 2003 sampai dengan Desember 2004. Sampel yang dipilih adalah perusahaan yang memiliki kriteria: (1) terdaftar di BEJ (minimal 5 hari sebelum tanggal pengumuman pemecahan saham), (2) sahamnya aktif diperdagangkan di BEJ (minimal 5 hari sebelum tanggal pengumuman pemecahan saham), (3) tidak melakukan kebijakan lainnya seperti *warrant*, *right issue*, deviden saham dan pengumuman lainnya selama periode pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut didapat sampel sebanyak 10 perusahaan untuk tahun 2003 dan 12 perusahaan untuk tahun 2004. Data yang digunakan diperoleh dari Pojok BEJ MM UII Yogyakarta. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji beda dua rata-rata.

Hasil penelitian ini menunjukkan: (1) Tahun 2003 pengumuman *stock split* berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Sedangkan di tahun 2004 pengumuman *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Untuk tahun gabungan 2003-2004 pengumuman *stock split* berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. (2) Pengumuman *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham baik di tahun 2003, 2004 maupun untuk tahun gabungan 2003-2004.

Kata kunci: *Stock split*, Perubahan harga saham, Volume perdagangan saham.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Mc. Nichols dan David (1990) menegaskan bahwa investor melihat peristiwa *stock split* sebagai suatu informasi yang menghasilkan berita baik, sehingga para investor mengartikan *stock split* sebagai signal positif karena mendeskripsikan optimisme perusahaan atas laba di masa yang akan datang. Alasan sinyal yang positif ini didukung oleh kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik (Jogiyanto, 2003:419). Menurut Copeland, *stock split* mengandung biaya yang harus dibayar oleh perusahaan, oleh karena itu hanya perusahaan yang memiliki prospek yang bagus saja yang mampu menanggung biaya tersebut dan sebagai akibatnya pasar akan bereaksi positif terhadap *stock split* (Jogiyanto, 2003:419)

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

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

Berdasarkan uraian tersebut maka penulis dengan memanfaatkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta tertarik mengkaji secara empiris terhadap ada tidaknya perubahan harga dan volume perdagangan saham sebelum dan setelah *stock split*. Oleh karena itu penulis melakukan penelitian dengan judul: "ANALISIS TERHADAP PERUBAHAN HARGA DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SETELAH *STOCK SPLIT* DI BURSA EFEK JAKARTA TAHUN 2003-2004".

1.2. Perumusan Masalah

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

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata perubahan harga saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split* di BEJ?
2. Terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split* di BEJ?

1.3. Tujuan penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui/menguji ada tidaknya perbedaan rata-rata perubahan harga saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split* di BEJ.
2. Untuk mengetahui/menguji ada tidaknya perbedaan rata-rata volume perdagangan saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split* di BEJ.

1.4. Manfaat penelitian

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

1. Bagi para praktisi pasar modal: diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pemikiran dalam membuat keputusan dan membuat kebijakan perusahaan yang telah go publik.

2. Bagi investor: hasil penelitian bisa digunakan sebagai tambahan referensi untuk dipertimbangkan dalam keputusan investasi.
3. Bagi peneliti: hasil penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai dasar pengembangan lebih lanjut.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang digunakan dalam skripsi ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

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

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

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

BAB III METODE PENELITIAN

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

BAB IV ANALISIS DATA DAN PENGUJIAN HIPOTESIS

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

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bagian akhir dari penulisan skripsi ini, oleh karena itu di dalam bab ini disampaikan beberapa kesimpulan serta saran yang relevan dengan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam bab 1V.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Informasi Pasar Modal

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

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

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

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

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

2.2. Pemecahan Saham

2.2.1. Perlakuan Akuntansi Pemecahan Saham

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

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

menurun menjadi 1/2 (setengah) dari harga pokok semula. Dalam hal pemecahan saham tidak ada pendapatan yang diakui oleh pemegang saham.

2.2.2. Pengertian Pemecahan Saham

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

2.2.3. Jenis Pemecahan Saham

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

1. *Split-up* (pemecahan naik) merupakan penurunan nilai nominal per lembar saham yang dapat mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar, misalnya pemecahan saham dengan rasio 2:1, 3:1, dan 4:1.
2. *Split-down* atau *reverse split* (pemecahan turun) merupakan peningkatan nilai nominal yang dapat mengurangi saham yang beredar, misalnya pemecahan saham dengan rasio 1:2, 1:3, 1:4.

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

Mc. Gough (1993) mengatakan bahwa pasar modal Amerika yang diwakili oleh *New York Stock Exchange (NYSE)* juga mengatur kebijakan mengenai pemegang saham. NYSE membedakan pemecahan saham menjadi dua yaitu pemecahan saham sebagian (*partial stock split*), dan pemecahan saham penuh (*full stock split*). Pemecahan saham sebagian adalah tambahan distribusi saham yang beredar 25% atau lebih tetapi kurang dari 100% dari jumlah saham beredar yang lama. Pemecahan saham penuh adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 100% atau lebih dari jumlah saham beredar yang lama.

2.2.4. Teori Motivasi Pemecahan Saham

Kebijakan pemecahan saham merupakan suatu fenomena yang masih membingungkan bagi analisa keuangan. Ada sebagian peneliti yang menyimpulkan bahwa pemecahan saham tidak mempunyai dampak terhadap perubahan harga

saham dan likuiditas perdagangan saham, namun ada sebagian peneliti yang menyimpulkan bahwa pemecahan saham ternyata mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga dan likuiditas perdagangan saham. Secara teoritis motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan pemecahan saham serta efek yang ditimbulkan tertuang dalam beberapa teori. Di antaranya ada dua teori utama yang mendominasi literatur pemecahan saham, yaitu *signaling theory* dan *trading theory*.

1. *Signaling Theory*

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

untuk benar-benar melakukan analisa setepat mungkin agar harga saham berada pada tingkat perdagangan optimal serta mampu memberi informasi yang menguntungkan bagi perusahaan dan investor. Sebaliknya perusahaan yang tidak memiliki prospek yang baik yang mencoba memberikan sinyal tidak valid lewat pemecahan saham akan tidak mampu menanggung biaya tersebut.

2. *Trading Range theory*

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

2.3. Pasar Modal dan Para Pelakunya

Pasar modal atau bursa efek merupakan salah satu jenis pasar dimana para pemodal bertemu untuk menjual atau membeli surat berharga/efek. Surat berharga yang biasanya diperdagangkan dalam pasar modal dalam bentuk saham, obligasi,

Indonesia semakin pesat dengan dilaksanakannya otomatisasi perdagangan efek (Winarto, 1997). Beberapa pelaku yang terdapat dalam sebuah pasar modal antara lain emiten swasta, pemegang saham, BAPEPAM sebagai pengawas dan penyelenggara. Pelaku tersebut dalam menjalankan fungsinya terkait satu dengan yang lain, sehingga pasar modal dapat berjalan dengan baik.

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

2.4. Tinjauan Penelitian Terdahulu

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

1. Adanya *abnormal return* positif yang signifikan berbeda dengan nol pada saat terjadinya *stock split*. Hal ini berarti *stock split* memberikan informasi ke pasar, sehingga pasar bereaksi. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Klein dan Peterson (1989) dan Lakonishok dan Lev (1987), yang juga memperoleh kesimpulan *stock split* memberikan informasi ke pasar mengenai prospek perusahaan yang akan membaik.

2. Rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* tidak memiliki perbedaan yang signifikan, yang berarti pasar langsung menyerap informasi yang ada dalam *stock split*, sehingga setelah *stock split* dilakukan rata-rata *abnormal return* dengan segera kembali sama dengan rata-rata *abnormal return* sebelum *stock split* terjadi.

Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999). Penelitian Sri Fatmawati dan Marwan Asri berfokus pada efek pemecahan saham yang berhubungan dengan likuiditas saham yang diukur berdasarkan *bid-ask spread*. Penelitian ini menggunakan sampel 30 perusahaan yang mengumumkan *stock split* pada Bursa Efek Jakarta selama periode Juni 1995 sampai dengan Juni 1997. Penelitian ini menggunakan variabel harga saham, volume perdagangan, volume *turn over* dan *bid-ask spread*. Hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Adanya perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.
2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah pemecahan saham.
3. Adanya perbedaan yang signifikan antara volume *turn over* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.
4. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *volatilitas* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.
5. Terdapat perbedaan yang signifikan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pemecahan saham.

6. Level dari spread adalah negatif yang merupakan efek dari harga saham, volume perdagangan, dan *volatilitas* saham.

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

1. Pemecahan saham berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga saham relatif. Harga saham setelah 4,5 bulan pemecahan saham akan menurun, sehingga bila para investor memegang saham tersebut sejak 7,5 bulan sebelum tanggal pemecahan saham sampai dengan 4,5 bulan setelah pemecahan saham akan mengalami kerugian. Oleh karena itu sebaiknya para investor menjual saham yang dipecah tersebut sebelum 4,5 bulan setelah tanggal pemecahan agar tidak mengalami kerugian. Sedangkan investor potensial baru sebaiknya membeli saham yang dipecah tersebut setelah 4,5 bulan tanggal pemecahan karena harga pasarnya akan lebih rendah bila dibandingkan pada saat pemecahan. Hal ini menunjukkan bahwa di Indonesia keputusan untuk melakukan pemecahan saham akan merugikan para investor lama yang telah memiliki saham yang dipecah sejak 8,5 bulan sebelum pemecahan.
2. Variabel deviden dan perubahan deviden memberikan pengaruh yang positif signifikan pada perubahan harga saham relatif. Artinya informasi deviden memberikan pengaruh yang positif kepada para investor. Oleh karena itu dianjurkan bagi perusahaan yang melakukan pemecahan saham sebaiknya juga meningkatkan deviden yang akan dibayarkan, sehingga penurunan harga

saham setelah pemecahan saham tidak mencapai posisi harga yang terlalu rendah.

3. Variabel harga per saham dan perubahan laba per saham tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada perubahan harga saham relatif. Hasil ini menunjukkan bahwa pada periode pengamatan dalam penelitian ini informasi laba per saham tidak memberikan pengaruh yang signifikan bagi para investor.
4. Variabel indeks harga industri sebenarnya tidak diikutsertakan dalam penelitian ini, namun Ewijaya dan Nur Indriantoro menyajikan hasil analisis regresi apabila variabel ini diikutsertakan walaupun sampel yang digunakan sangat sedikit. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel ini tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada perubahan harga relatif. Ewijaya dan Nur Indriantoro tidak dapat menarik suatu kesimpulan dari penggunaan variabel ini karena pengujian terhadap variabel ini belum memenuhi secara statistik.

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

1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum pemecahan saham dan setelah pemecahan saham dan diikuti kenaikan *earning*. Ini artinya pengumuman pemecahan saham dari perusahaan yang diikuti dengan kenaikan *earning* tidak akan mengakibatkan pasar bereaksi secara positif pada minggu pertama setelah pengumuman pemecahan saham.

2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas perdagangan saham sebelum pemecahan saham dan setelah pemecahan saham. Hal ini dapat disebabkan karena preferensi investor mengenai informasi perusahaan melalui kebijakan pemecahan saham dianggap tetap, baik sebelum maupun setelah pemecahan saham.

Arief Bambang Riyadi (2003). Penelitian ini menguji pengaruh *stock split* terhadap perubahan harga saham dan volume perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta. Sampel yang digunakan sebanyak 15 emiten dengan mengambil kurun waktu Januari 2001 sampai dengan Desember 2002. Penelitian ini menyimpulkan bahwa:

1. Pengumuman *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Hal ini dapat dilihat pada periode pengamatan dalam penelitian ini ternyata tidak terdapat perbedaan rata-rata return saham dan hasil ini menunjukkan bahwa informasi pemecahan saham tidak memberikan pengaruh yang signifikan bagi para investor, sehingga tidak menyebabkan reaksi pasar.
2. Pengumuman *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham. Hal ini dapat dilihat dalam periode pengamatan dalam penelitian ini bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata total volume perdagangan saham yang berarti bahwa informasi pemecahan saham tidak memberikan pengaruh yang signifikan bagi para investor. Kondisi ini menunjukkan bahwa informasi pemecahan saham tidak mempengaruhi jumlah pemegang saham, namun lebih pada jumlah kepemilikan saham.

2.5. Efek dari *Stock Split*

Terdapat beberapa efek yang mungkin terjadi setelah adanya kebijakan pemecahan saham antara lain:

1. Tujuan utama dari pemecahan saham adalah untuk menjaga agar harga saham tidak terlalu tinggi (mahal), sehingga preferensi investor terhadap saham tersebut akan tetap tinggi dan banyak investor potensial kecil yang mampu melakukan transaksi atas saham tersebut.
2. Seiring dengan adanya kebijakan pemecahan saham, maka jumlah pemegang saham akan meningkat. Hal ini disebabkan karena harga saham menurun, volatilitas harga saham menjadi lebih besar sehingga menarik investor untuk memperbanyak jumlah saham yang dimiliki.
3. Adanya peningkatan jumlah pemegang saham akan meningkatkan likuiditas saham, karena volume perdagangan saham akan berubah.
4. Penurunan harga saham akan membantu meningkatkan daya tarik investor *add lot* (investor yang membeli saham di bawah 500 lembar) menjadi investor *round lot* (investor yang membeli saham minimal 500 lembar/1 lot).
5. Adanya peluang keuntungan (*yield*). Hal ini dikarenakan adanya penurunan harga saham. Misal harga saham sebuah perusahaan sebelum melakukan *stock split* sebesar Rp. 1000,-, dan setelah *stock split* menjadi Rp. 525,-. Jika harga saham tersebut mengalami kenaikan satu poin saja, misal sebesar Rp. 25,-, maka akan menghasilkan perubahan *yield* sebesar 2,5% untuk harga saham Rp. 1000,- dan 4,762% untuk harga Rp. 525,-.

6. Biaya broker setelah adanya *stock split* akan menjadi semakin tinggi. Dengan semakin tinggi biaya broker dan rendahnya harga saham akan meningkatkan biaya yang dikeluarkan perusahaan akibat *stock split*. Tingginya biaya broker ini merupakan daya tarik bagi broker untuk benar-benar melakukan analisa setepat mungkin agar harga saham berada pada tingkat perdagangan yang optimal serta mampu memberi informasi yang menguntungkan bagi perusahaan dan investor.
7. Konsekuensi dari melakukan kebijakan *stock split* bagi para pemodal adalah biaya surat saham akan naik karena kepemilikan yang tadinya diwakili oleh selembar surat saham akan menjadi n lembar surat saham, sesuai dengan faktor *split* (n). Biaya *back office* di perusahaan efek, biaya kliring dan biaya kustodian akan dipengaruhi oleh jumlah fisik surat berharga.

2.6. Formulasi Hipotesis

Fluktuasi harga saham di pasar modal dapat dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran terhadap harga saham. Selain itu informasi yang beredar di bursa pasar modal akan mempengaruhi harga saham yang ditawarkan pada publik dan berbagai isu lainnya yang secara langsung dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan dimasa depan

Harga saham suatu perusahaan pada tingkat tertentu dapat menjadi sangat tinggi hal ini dapat disebabkan oleh adanya kecenderungan bahwa perusahaan yang bersangkutan memiliki prospek yang baik dimasa datang. Kenaikan harga saham yang terlalu tinggi, akan menyebabkan permintaan terhadap pembelian

saham tersebut mengalami penurunan dan pada akhirnya dapat menyebabkan harga saham perusahaan tersebut menjadi statis tidak fluktuatif, sehingga menimbulkan efek seolah-olah harga saham sulit untuk meningkat lagi. Untuk menghindari kondisi tersebut maka upaya yang dilakukan suatu perusahaan adalah menempatkan kembali harga saham pada jangkauan tertentu. Atau dengan kata lain perusahaan harus berusaha menurunkan harga saham pada kisaran harga yang menarik minat investor untuk membelinya. Salah satu langkah yang diambil perusahaan yaitu melalui *stock split*. Dengan adanya *stock split* maka harga saham dapat terjangkau oleh investor, sehingga akan mendorong untuk melakukan transaksi atas saham tersebut dengan kata lain permintaan terhadap pembelian saham tersebut mengalami peningkatan lagi dan pada akhirnya menyebabkan harga saham perusahaan tersebut menjadi fluktuatif lagi. Oleh karena itu dapat dihipotesiskan:

Ha1 : Terdapat perbedaan rata-rata perubahan harga saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*.

Artinya bahwa informasi *stock split* atau pemecahan saham berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*.

Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan dan sebaliknya. Namun jika harga saham terlalu tinggi akan mempengaruhi kemampuan para investor untuk membeli saham, sehingga menimbulkan efek seolah-olah harga saham sulit untuk meningkat lagi.

Menurut *trading range theory* harga saham yang dinilai terlalu tinggi akan menyebabkan berkurangnya aktivitas saham untuk diperdagangkan. Dengan adanya pemecahan saham harga saham akan dinilai tidak terlalu tinggi sehingga akan meningkatkan kemampuan para investor untuk melakukan transaksi, terutama para investor kecil. Dengan kata lain volume perdagangan sahamnya juga ikut meningkat. Block dan Hirt (1992) menegaskan bahwa tujuan utama dilakukannya *stock split* adalah untuk menempatkan saham dalam kisaran perdagangan yang lebih populer (*populer trading range*), dimana melibatkan banyak pembeli. Dengan harga saham yang terjangkau oleh investor, maka akan mendorong investor untuk membelinya. Hal ini akan menyebabkan saham perusahaan tersebut kembali aktif dan likuid lagi. Oleh karena itu dapat dihipotesiskan :

Ha 2: Terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*.

Artinya bahwa informasi *stock split* atau pemecahan saham berpengaruh signifikan terhadap aktivitas perdagangan saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua saham perusahaan yang tercatat di bursa efek Jakarta dan dilaporkan dalam *Indonesia Capital Market Directory* 2003 serta melakukan *stock split* antara Januari 2003 sampai dengan Desember 2004. Metode penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan metode berdasarkan kriteria yang sesuai dengan ruang lingkup penelitian agar penelitian dapat dijalankan.

Sampel yang diambil adalah saham-saham perusahaan yang tercatat di BEJ dengan pertimbangan bahwa BEJ merupakan bursa terbesar di Indonesia, selain itu juga karena lengkapnya data dan kemudahan dalam perolehan data sedangkan sampel yang dipilih adalah saham perusahaan yang terdaftar di BEJ dan melakukan kebijakan pemecahan saham. Periode pengamatan adalah dari Januari 2003 sampai dengan Desember 2004.

Sampel yang dipilih adalah perusahaan yang memiliki kriteria:

- a. Perusahaan (emiten) yang terdaftar di BEJ (minimal 5 hari sebelum tanggal pengumuman pemecahan saham).
- b. Perusahaan (emiten) yang sahamnya aktif diperdagangkan di BEJ (minimal 5 hari sebelum tanggal pengumuman pemecahan saham).

- c. Perusahaan (emiten) hanya melakukan kebijakan *stock split* dan tidak melakukan kebijakan lainnya seperti *warrant*, *right issue*, *deviden saham* dan pengumuman lainnya selama periode pengamatan.
- d. Perusahaan (emiten) yang melakukan publikasi pemecahan saham. Pemecahan saham yang dilakukan terbatas dari 2003 sampai dengan 2004.

Tanggal publikasi pemecahan saham sebenarnya terdiri dari dua kejadian yaitu tanggal pengumuman dan pencatatan di BEJ. Dalam penelitian ini penulis mengacu pada metode pemilihan tanggal pengumuman di BEJ. Alasan pemilihan tanggal pengumuman karena pada tanggal tersebut, para pemegang saham dan pasar telah mendapatkan informasi pemecahan saham tersebut sehingga reaksi pasar dapat diketahui.

Tabel 3.1
Distribusi Sampel Penelitian

Tahun	Populasi	Sampel Awal	Sampel Akhir	Keterangan
2003	323	17	10	7 sampel melakukan kebijakan lain
2004	330	22	12	10 sampel melakukan kebijakan lain

Beberapa tahapan metodologi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini mencakup antara lain.

1. Mengidentifikasi tanggal terjadinya peristiwa pengumuman *stock split* di BEJ.
2. Menentukan periode pengamatan yaitu lima hari sebelum dan lima hari sesudah tanggal pengumuman pemecahan saham.

3. Mengumpulkan data harga penutupan saham harian, volume perdagangan saham harian dan jumlah saham perusahaan yang beredar lima hari sebelum dan lima hari sesudah tanggal pengumuman pemecahan saham pada Januari 2003 sampai dengan Desember 2004.
4. Membuat perbandingan statistik mengenai rata-rata return saham dan volume perdagangan saham selama periode pengamatan yaitu lima hari sebelum dan lima hari sesudah tanggal pemecahan saham untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara dua periode pengamatan.

3.2 Data dan Sumber Data

Data yang dibutuhkan adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh tidak secara langsung dari subyek yang diteliti, namun data yang diperoleh dari pihak lain dalam laporan yang dipublikasikan oleh BEJ, literatur-literatur maupun media cetak lainnya.

Adapun data yang diperlukan meliputi:

1. Data perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan tanggal pengumuman pemecahan saham untuk masing-masing emiten antara Januari 2003 sampai dengan Desember 2004.
2. Pengumuman lain yang dapat mempengaruhi spesifikasi sampel seperti *stock deviden*, *bonus share*, *right issue*, *buy back*, dan *warrant*.
3. Data harga saham harian 5 hari sebelum, pada tanggal pengumuman, dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman pemecahan saham (*stock split*). Harga saham

yang digunakan adalah harga saham penutupan (*closing price*) pada tanggal tersebut.

4. Data volume perdagangan saham dan jumlah saham perusahaan yang beredar 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*.

Tabel 3.2
Sumber Pengumpulan Data

Data yang diperlukan	Sumber Data
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nama perusahaan yang melakukan kebijakan <i>stock split</i> dan tanggal pengumumannya 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Jakarta Stock Exchange Statistics 2003, 2004 ▪ Divisi Riset dan Pengembangan BEJ
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Pengumuman lain yang dilakukan seperti <i>stock deviden, right issue, bonus share, buy back</i>, dan <i>warrant</i>. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Indonesian Capital Market Directory 2004, 2005 ▪ Jakarta Stock Exchange statistics 2003, 2004
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Harga penutupan saham harian, volume penjualan saham dan jumlah saham yang beredar. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Daftar Kurs Efek Harian BEJ

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Studi pustaka, yaitu penelitian dan pengumpulan data yang dilakukan dengan cara membaca, memahami dan mengumpulkan data dari literatur yang relevan.
2. Download data, yaitu pengambilan data sekunder dari *pojok BEJ* Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, serta situs-situs internet yang menyediakan informasi tentang pasar modal.

akan memberikan sinyal yang diharapkan oleh perusahaan (emiten) kepada investor sehingga akan mempengaruhi likuiditas saham perusahaan seiring dengan meningkatnya harga saham dan volume perdagangan. Dalam penelitian ini menggunakan dua variabel. Kedua variabel tersebut adalah perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Berikut penjelasan tentang kedua variabel tersebut:

3.4.1 Perubahan Harga Saham

Informasi dalam pasar modal akan sangat berharga bagi para pelaku pasar modal dan institusi yang berkaitan dengan BEJ, Bapepam, dan IAI. Perilaku para pelaku pasar modal khususnya investor, sangat dipengaruhi oleh pergerakan harga saham suatu perusahaan dan informasi yang menyebabkan perubahan harga saham tersebut. Perubahan harga saham akan merubah kesempatan yang akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Secara umum perubahan harga saham akan mempengaruhi perilaku konsumsi dan investasi dari para investor. Berdasarkan penjelasan di atas, penulis berpendapat bahwa variabel perubahan harga saham merupakan variabel yang sangat penting dan dapat mencerminkan berbagai informasi yang terjadi di pasar modal. Adapun langkah-langkah yang dilakukan dalam pengukuran variabel harga saham tersebut adalah sebagai berikut:

- Rata-rata perubahan harga saham dapat diukur menggunakan rumus:

1. Perubahan harga saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal

pemecahan saham, dapat diukur dengan menggunakan rumus return saham sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = Return saham sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$P_{i,t}$ = Harga saham sekarang

$P_{i,t-1}$ = Harga saham sebelumnya

2. Setelah masing-masing *return* saham diketahui, kemudian dihitung rata-rata return saham dengan rumus:

$$\bar{X}R_{it} = \frac{\sum_{j=ti}^{12} R_{it}}{n}$$

keterangan :

$\sum_{j=ti}^{12} R_{it}$ = Jumlah return saham sekuritas ke-i periode estimasi ke-t

$\bar{X}R_{it}$ = Rata-rata return saham sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

n = Lamanya periode pengamatan

3.4.2 Volume perdagangan saham

Volume perdagangan saham mencerminkan likuiditas saham suatu perusahaan. Volume perdagangan saham diartikan sebagai suatu aktivitas dari saham yang diperdagangkan. Volume perdagangan saham yang besar

menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut aktif untuk diperdagangkan yang berarti bahwa saham perusahaan tersebut likuid.

Likuiditas suatu asset diartikan sebagai berapa cepat asset tersebut dapat dikonversikan menjadi uang kas. Semakin cepat asset tersebut dapat berubah menjadi uang kas maka semakin tinggi likuiditasnya, yang berlaku juga terhadap likuiditas saham. Dalam kondisi normal, jika return saham mengalami peningkatan, maka likuiditas saham juga akan meningkat karena adanya peningkatan return, maka investor yang bertransaksi akan semakin banyak.

Langkah-langkah yang dapat dilakukan dengan pengukuran likuiditas saham adalah sebagai berikut:

▪ **Likuiditas saham dapat diukur menggunakan rumus:**

$$1. \text{TVA}_{i,t} = \frac{\text{saham perusahaan yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{saham perusahaan yang beredar (listing) pada waktu } t}$$

Keterangan:

$\text{TV A}_{i,t}$ = total volume aktivitas perusahaan i pada waktu t

i = nama perusahaan sampel

t = pada waktu tertentu

2. Setelah masing-masing volume perorangan saham diketahui, maka kemudian dihitung rata-rata volume perdagangan saham dengan cara:

$$\bar{\text{XTVA}}_{i,t} = \frac{\sum_{i=1}^{ik} \text{TVA}_i}{n}$$

Keterangan :

$\bar{X}TVA_{it}$ = Rata-rata total volume aktifitas perusahaan i pada waktu t

$\sum_{i=1}^{ik} TVA_i$ = Jumlah total volume aktifitas perusahaan i

n = Lamanya periode pengamatan

3.5 Pengujian Hipotesa

3.5.1. Pengujian Hipotesa Pengaruh *Stock Splt* Terhadap Perubahan Harga Saham Periode Sebelum dan Setelah *Stock Split*

Berdasarkan pendapat Copeland (1979) yang menyatakan bahwa tujuan utama *stock split* adalah agar harga saham tidak terlalu tinggi, sehingga akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Dengan kata lain pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara kebijakan pemecahan saham dengan perubahan harga saham. Langkah-langkah yang ditempuh:

1. Penentuan Hipotesa Objektif (H_0) dan Hipotesa Alternatif (H_a)

H_{01} = tidak ada perbedaan rata-rata perubahan harga saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham.

H_{a1} = terdapat perbedaan rata-rata perubahan harga saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham.

Secara matematis dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$H_{01} : \bar{X}_t = -5, \dots, -1 \quad = \quad \bar{X}_t = +1, \dots, +5$$

$$H_{a1} : \bar{X}_t = -5, \dots, -1 \quad \neq \quad \bar{X}_t = +1, \dots, +5$$

2. Kemudian menghitung return saham dan rata-rata return saham untuk 11 periode pengamatan.
3. Melakukan analisis deskriptif untuk mendapatkan data deskriptif dengan menggunakan program aplikasi SPSS 13 for window.
4. Melakukan uji t atau uji beda dua rata-rata sampel berpasangan antara dua periode yang diperbandingkan (5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham) dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ untuk mengetahui apakah *stock split* berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga.
5. Menentukan apakah hipotesa diterima/ditolak, jika nilai probabilitas yang diperoleh lebih besar dari 5% maka H_0 diterima dan H_a ditolak, menunjukkan bahwa perbedaan tidak signifikan, jika nilai probabilitas yang diperoleh lebih kecil dari 5% maka H_0 ditolak dan H_a diterima, menunjukkan perbedaan yang signifikan.

3.5.2 Pengujian Hipotesa Pengaruh *Stock Split* Terhadap Volume Perdagangan Saham Periode Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Berdasarkan pendapat Copeland (1979) bahwa *stock split* adalah sebagai aksi yang dilakukan perusahaan yang memuat informasi diasumsikan mempengaruhi keputusan menjual dan membeli investor, dimana pengaruh tersebut dapat dilihat pada aktivitas perdagangan saham. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *stock split* terhadap perubahan volume perdagangan saham. Langkah-langkah yang ditempuh:

1. Penentuan Hipotesa Objektif (H_0) dan Hipotesa Alternatif (H_a)

H_0 = tidak ada perbedaan pada rata-rata volume perdagangan saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham.

H_a = terdapat perbedaan pada rata-rata volume perdagangan saham antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham.

Secara matematis dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$H_0 : \bar{X}_t = -5, \dots, -1 = \bar{X}_t = +1, \dots, +5$$

$$H_a : \bar{X}_t = -5, \dots, -1 \neq \bar{X}_t = +1, \dots, +5$$

2. Kemudian menghitung volume perdagangan saham dan rata-rata volume perdagangan saham untuk 11 periode pengamatan.
3. Melakukan analisis deskriptif untuk mendapatkan data deskriptif dengan menggunakan program aplikasi SPSS 13 for window.
4. Melakukan uji t atau uji beda dua rata-rata sampel berpasangan antara dua periode yang diperbandingkan (5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham) dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ untuk mengetahui apakah *stock split* berpengaruh secara signifikan terhadap perdagangan saham.
5. Menentukan apakah hipotesa diterima/ditolak, jika nilai probabilitas yang diperoleh lebih besar dari 5% maka H_0 diterima dan H_a ditolak, menunjukkan bahwa perbedaan tidak signifikan, jika nilai probabilitas yang diperoleh lebih kecil dari 5% maka H_0 ditolak dan H_a diterima, menunjukkan perbedaan yang signifikan.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PENGUJIAN HIPOTESIS

Dalam bab ini disajikan analisis data serta pengujian terhadap hipotesis penelitian yang diajukan. Analisis data dalam penelitian pada dasarnya terdiri atas dua bagian. Bagian pertama merupakan analisis data yang bersifat deskriptif sedangkan analisis data bagian kedua merupakan analisis data yang bertujuan untuk menguji hipotesis. Dalam pengujian ini teknik pengolahan data yang digunakan adalah t-test : *Paired Two Sample For Means*. Pengolahan data menggunakan program aplikasi SPSS 13 for window. Mengenai hasil pengolahan data dalam penelitian ini dapat dilihat pada lampiran.

Seperti yang telah diterangkan dalam bab III, analisis data dapat dilakukan dalam beberapa langkah yang terlebih dahulu melalui pengukuran variabel untuk mendapatkan data deskriptif yang akan digunakan dalam pengujian hipotesa. Langkah- langkah yang dilakukan dalam analisis data adalah sebagai berikut:

1. Menghitung rata-rata return saham dan rata-rata TVA untuk 11 periode pengamatan dengan menggunakan rumus return saham dan TVA saham. Hasil perhitungan rata-rata return saham dan rata-rata TVA dapat dilihat pada lampiran 11-14
2. Melakukan analisis deskriptif untuk mendapatkan data deskriptif dengan menggunakan program aplikasi SPSS 13 for window.
3. Melakukan pengujian hipotesa dengan menggunakan uji beda dua rata-rata return saham dari dua periode yang diperbandingkan (antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham).

4. Melakukan pengujian hipotesa dengan menggunakan uji beda dua rata-rata TVA saham dari dua periode yang diperbandingkan (antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham).

4.1. Analisis Deskriptif

Uji statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara menceritakan/menjabarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan untuk berlaku umum/generalisasi. Dalam penelitian ini menjabarkan statistik deskriptif berupa mean dan standar deviasi.

4.1.1. Perubahan Harga Saham

Data deskriptif hasil perbandingan return saham dan rata-ratanya dicari melalui analisis deskriptif dengan menggunakan program aplikasi SPSS 13 for window dan hasil dari analisis tersebut dapat dilihat pada tabel 4.1 dan 4.2

Tabel 4.1
Data Deskriptif Variabel Return Saham

Tahun	Hari	Perubahan Harga	Standar Deviasi
2003	t-5	-0.00206	0.24013
	t-4	-0.01124	
	t-3	-0.02769	
	t-2	-0.54021	
	t-1	0.02195	
	t+1	-0.06132	0.02934
	t+2	0.00075	
	t+3	0.01603	
	t+4	-0.01094	
	t+5	-0.00417	

Tahun	Hari	Perubahan Harga	Standar Deviasi
2004	t-5	-0.01251	0.01761
	t-4	0.00063	
	t-3	-0.00910	
	t-2	0.01063	
	t-1	-0.03639	
	t+1	0.00910	0.01535
	t+2	-0.00990	
	t+3	-0.01997	
	t+4	0.00562	
	t+5	-0.02583	

Sumber: Data sekunder diolah.

Berdasarkan tabel deskriptif variabel return saham 2003 menunjukkan bahwa nilai minimal dari rata-rata return saham periode sebelum terjadinya *stock split* tahun 2003 sebesar -0.54021 terjadi pada 2 hari sebelum *stock split* (*mean-2*); sedangkan nilai maksimalnya adalah 0,02195 terjadi pada 1 hari sebelum *stock split* (*mean-1*) dengan standar deviasi 0.24013. Nilai minimal rata-rata return saham periode setelah pengumuman *stock split* tahun 2003 sebesar -0.06132 terjadi pada 1 hari setelah *stock split* (*mean+1*), sedangkan nilai maksimal adalah 0.01603 terjadi pada 3 hari setelah *stock split* (*mean+3*) dengan standar deviasi 0.02934.

Nilai minimal rata-rata return saham periode sebelum terjadinya *stock split* tahun 2004 sebesar -0.03639 terjadi pada 1 hari sebelum *stock split* (*mean-1*); sedangkan nilai maksimalnya sebesar 0.01063 terjadi pada 2 hari sebelum *stock split* (*mean-2*) dengan standar deviasi 0.01761. Nilai minimal rata-rata return saham periode setelah pengumuman *stock split* sebesar -0.02583 terjadi pada 5 hari setelah *stock split* (*mean+5*), sedangkan nilai maksimalnya adalah 0.00910 terjadi pada 1 hari setelah *stock split* (*mean+1*) dengan standar deviasi 0.01535.

4.1.2. Trading Volume Activity (TVA)

Tabel 4.2
Data Deskriptif Variabel TVA Saham

Tahun	Hari	TVA	Standar Deviasi
2003	t-5	0.00329201	0.05255822
	t-4	0.00322043	
	t-3	0.02090679	
	t-2	0.12433640	
	t-1	0.00460223	
	t+1	0.01613554	0.00577184
	t+2	0.00866716	
	t+3	0.01613546	
	t+4	0.02018214	
	t+5	0.02422660	
2004	t-5	0.00146478	0.00044227
	t-4	0.00163969	
	t-3	0.00116976	
	t-2	0.00190151	
	t-1	0.00233379	
	t+1	0.00313860	0.00100242
	t+2	0.00207338	
	t+3	0.00408896	
	t+4	0.00283440	
	t+5	0.00458821	

Nilai minimal dari rata-rata TVA periode sebelum terjadinya *stock split* tahun 2003 sebesar 0.00322043 terjadi pada 4 hari sebelum *stock split* (*mean-4*); sedangkan nilai maksimalnya adalah 0.12433640 terjadi pada 2 hari sebelum *stock split* (*mean-2*) dengan standar deviasi 0.05255822. Nilai minimal rata-rata TVA saham periode setelah pengumuman *stock split* tahun 2003 sebesar 0.00866716 terjadi pada 2 hari setelah *stock split* (*mean+2*) sedangkan nilai maksimalnya adalah 0.02422660 terjadi pada 5 hari setelah *stock split* (*mean+5*) dengan standar deviasi 0.00577184.

Nilai minimal dari rata-rata TVA saham periode sebelum terjadinya *stock split* tahun 2004 sebesar 0.00116976 terjadi pada 3 hari sebelum *stock split* (*mean-3*); sedangkan nilai maksimalnya adalah 0.00233379 terjadi pada 1 hari sebelum *stock split* (*mean-1*) dengan standar deviasi 0.00044227. Nilai minimal rata-rata TVA saham periode setelah pengumuman *stock split* tahun 2004 sebesar 0.00207338 terjadi pada 2 hari setelah *stock split* (*mean+2*) dan nilai maksimalnya adalah 0.00458821 terjadi pada 5 hari setelah *stock split* (*mean+5*) dengan standar deviasi 0.00100242.

4.2. Pengujian Hipotesis

4.2.1. Pengujian Hipotesis Pengaruh Stock Split Terhadap Perubahan Harga Saham Periode 5 Hari Sebelum dan 5 Hari Sesudah *Stock Split*

Setelah melakukan perhitungan return saham harian dan rata-rata return saham selama periode pengamatan, kemudian dilakukan uji hipotesa. Pengujian yang dilaksanakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh signifikan *stock split* terhadap perubahan harga saham, adalah dengan melakukan uji beda dua rata-rata data berpasangan (t-Test : *Paired Two Sample For Means*).

Pengolahan data menggunakan program aplikasi SPSS 13 for window. Mengenai hasil dari pengolahan data dengan menggunakan uji beda dua rata-rata sampel berpasangan dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.3
T-test Sampel Berpasangan Return Saham

Tahun	Rata-rata Return Saham Sebelum <i>Stock split</i> (%)	Rata-rata Return Saham Sesudah <i>Stock split</i> (%)	Selisih	p
2003	-0.11185	-0.01193	-0.09992	0.005
2004	-0.00935	-0.00820	-0.00115	0.925
2003-2004	-0.05594	-0.00989	-0.04605	0.014

Sumber: Data sekunder diolah.

Berdasarkan tabel 4.5 hasil perubahan harga saham tahun 2003 menunjukkan bahwa rata-rata perubahan harga saham sebelum *stock split* lebih kecil daripada rata-rata return saham sesudah *stock split*. Nilai selisih antara keduanya sebesar 0.09992 yang kemudian nilai ini diuji untuk mengetahui tingkat signifikansi. Hasil pengujian menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.005 yang lebih kecil dari 5%, berarti bahwa **“terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata perubahan harga saham pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*”** atau H_a diterima dan H_0 ditolak. Artinya kebijakan *stock split* berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ewijaya dan Nur Indriantoro (1999), Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999). Hal ini dimungkinkan karena beberapa faktor, antara lain :

1. *Stock split* merupakan suatu kebijakan pemecahan saham karena harga saham dinilai terlalu tinggi. Semakin bertambahnya jumlah saham akan menurunkan harga saham tersebut dan akan mempengaruhi penawaran yang menyebabkan reaksi pasar.

2. Meningkatnya biaya transaksi per lembar saham yang disebabkan nilai transaksi yang lebih kecil, para investor harus membayar biaya transaksi yang sama sehingga akan menurunkan likuiditas saham yang berakibat pada penurunan harga saham.

Perhitungan perubahan harga saham untuk tahun 2004 menunjukkan bahwa rata-rata perubahan harga saham sebelum *stock split* lebih kecil daripada rata-rata perubahan harga saham sesudah *stock split*. Nilai selisih antara keduanya sebesar 0.00115 yang kemudian nilai ini diuji untuk mengetahui tingkat signifikansi. Hasil pengujian menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.925 yang lebih besar dari 5%, yang berarti bahwa **“tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata perubahan harga saham pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*”** atau H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya kebijakan *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Arief Bambang Riyadi (2003). Hal ini dimungkinkan karena beberapa faktor antara lain :

- Preferensi investor mengenai informasi perusahaan melalui kebijakan pemecahan saham dianggap tetap, baik sebelum dan sesudah *stock split*, sehingga tidak mempengaruhi penawaran terhadap harga saham.

Sementara itu untuk tahun gabungan 2003-2004 memperlihatkan bahwa rata-rata perubahan harga saham sebelum *stock split* lebih kecil daripada rata-rata perubahan harga saham sesudah *stock split*. Nilai selisih antara keduanya sebesar 0.04605 yang kemudian akan diuji untuk mengetahui tingkat signifikansi. Hasil pengujian menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.014 yang lebih kecil dari 5%

stock split. Hasil selisih antara volume berpasangan saham sebelum *stock split* dan volume perdagangan saham sesudah *stock split* sebesar 0.02327974 yang akan diuji untuk mengetahui tingkat signifikansi. Hasil pengujian menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.318 yang lebih besar dari 5% berarti bahwa “**tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume perdagangan saham pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah stock split**” atau H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya kebijakan pemecahan saham tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham atau pasar tidak bereaksi dengan adanya pengumuman kebijakan *stock split*. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999), Sukardi (2003), Arief Bambang Riyadi (2003). Hal ini dimungkinkan karena beberapa faktor, antara lain:

1. Perusahaan yang melakukan pengumuman kebijakan *stock split* kurang/bahkan tidak diminati oleh para investor dengan alasan perusahaan kurang memiliki prospek yang baik dalam peningkatan deviden dan peningkatan laba untuk masa yang akan datang.
2. Banyak pemegang saham yang menahan kepemilikan sahamnya, dengan kata lain pemegang saham tidak menjual saham hasil pemecahan, sehingga investor baru belum atau bahkan tidak dapat masuk untuk melakukan transaksi yang akhirnya tidak ada transaksi jual beli saham yang menyebabkan perubahan volume perdagangan saham.
3. Preferensi investor mengenai informasi perusahaan melalui kebijakan *stock split* dianggap tetap, baik sebelum maupun sesudah *stock split*.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Pengumuman kebijakan *stock split* merupakan salah satu informasi publik yang wajib diumumkan oleh perusahaan. Kebijakan *stock split* tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham namun merupakan informasi yang sangat penting bagi investor. Berdasarkan pembahasan pada bab IV dapat disimpulkan bahwa :

1. Tahun 2003 pengumuman *stock split* berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Hal ini dapat dilihat pada periode pengamatan di dalam penelitian ini ternyata terdapat perbedaan rata-rata return saham dan hasil ini menunjukkan bahwa informasi pemecahan saham memberikan pengaruh yang signifikan bagi para investor. Sedangkan di tahun 2004 pengumuman *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham, hal ini dapat dilihat pada periode pengamatan di dalam penelitian ini bahwa ternyata tidak terdapat perbedaan pada rata-rata return sahamnya dan hasil ini menunjukkan bahwa informasi pemecahan saham tidak memberikan pengaruh yang signifikan bagi para investor. Untuk tahun gabungan 2003-2004 pengumuman *stock split* berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Hal ini juga dapat dilihat pada periode pengamatannya yang tidak terdapat perbedaan pada rata-rata return sahamnya, hal ini menunjukkan informasi pemecahan saham

memberikan pengaruh yang signifikan bagi para investor, sehingga tidak menyebabkan reaksi pasar.

2. Pengumuman *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham baik di tahun 2003, 2004 maupun untuk tahun gabungan 2003-2004. Hal ini dapat dilihat dalam periode pengamatan dalam penelitian ini bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan saham yang berarti bahwa informasi pemecahan saham tidak memberikan pengaruh yang signifikan bagi para investor. Kondisi ini menunjukkan bahwa informasi pemecahan saham tidak mempengaruhi jumlah pemegang saham, namun lebih pada jumlah kepemilikan saham oleh investor lama.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini peneliti menghadapi beberapa masalah yang menjadi keterbatasan:

1. Penelitian ini tidak mengelompokkan sampel perusahaan menurut kelompok industri yang ada di Bursa Efek Jakarta. Untuk mengetahui industri mana yang terpengaruh dan yang tidak terpengaruh oleh pengumuman *stock split*.
2. Dalam penelitian ini tidak mengikutsertakan perusahaan yang tidak mempublikasikan informasi *stock split* yang disebut kelompok pengawas yang berfungsi sebagai pembanding, apakah pengumuman *stock split* ini

DAFTAR PUSTAKA

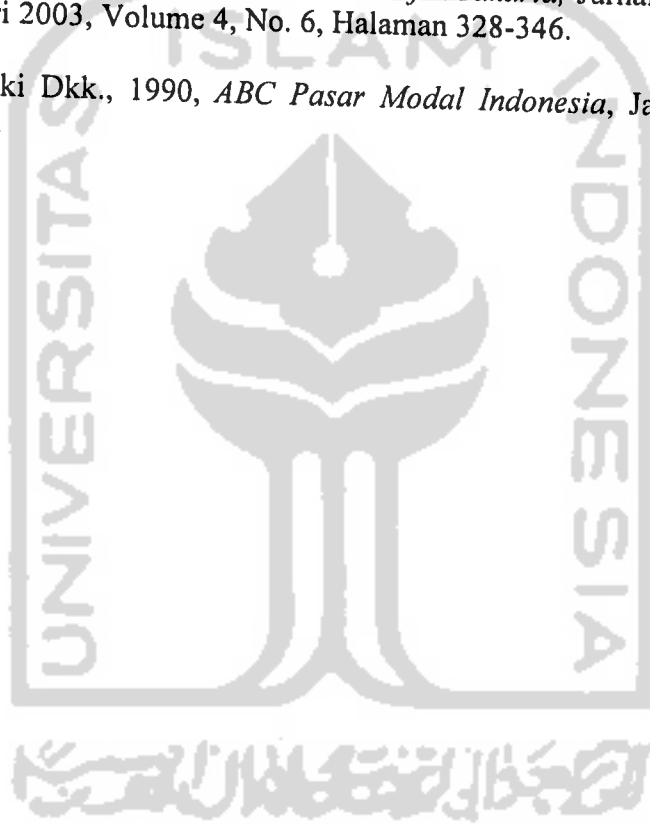
- Arief Bambang R, *Analisa Pengaruh Stock split Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi Sarjana, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2003.
- Baridwan, Zaki, 1999, *Intermediate Accounting*, Edisi 7, Yogyakarta: BPFE UGM.
- Beams, Floyd A., 1998. *Akuntansi Lanjutan Di Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E.F., Gapenski, L.C., And Daves P.R., 1999, *Intermediate Financial Management*, Sixth Edition, The Dryden Press.
- Copeland, Thomas E, 1979, *Liquidity Changes Following Stock Splits*, The Journal Of Finance, March 115-141.
- Ewijaya, Nur Indriantoro, 1999, *Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*, Jurnal Akuntansi Indonesia, Edisi Januari.
- Hendriksen, Eldon, S. 1996, *Accounting Theory*, Jilid 2, Edisi 4, Jakarta: Erlangga.
- Husnan, Suad, 1994, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kedua, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- IAI, 2002, *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba.
- Jogiyanto, 2003, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPFE.
- Konrandus, Johanes, 1999, *Gelombang Stock Split Melanda Bej*, Bisnis Indonesia, 18 Oktober 1999.
- Kontan, 1997, *Kecenderungan Stock Split Melanda Bursa Efek Jakarta*, No. 38, Tahun I, Halaman 5.
- Marwata, 2001, *Kinerja Keuangan Harga Saham Dan Pemecahan Saham*, Journal Riset Akuntansi Indonesia. No. 2. Vol IV, Mei 151-164.
- Nichols, M., And David A., 1990, *Stock Dividend, Stock Split, And Signaling*, *Journal Of Finance*, No. 3 Vol. XLV, July, 233-246.

Rahardjo, S., 1998, *Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham*. Inpublished, Yogyakarta, Pasca Sarjana UGM.

Sri Farmawati, Marwan Asri, 1999, *Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Yang Diukur Dengan Besarnya Bid-Ask Spread Di Bursa Efek Jakarta, Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 1999, Vol 14, No. 4, Halaman 93-110.

Sukardi, 2003, *Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Abnormal Return Dan Likuiditas Saham: Analisis Di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Aplikasi Bisnis, Februari 2003, Volume 4, No. 6, Halaman 328-346.

Usman, Marzuki Dkk., 1990, *ABC Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: LPPI dan ISSEEI.



Lampiran 1

Daftar Perusahaan yang Melakukan Stock Split Tahun 2003

No	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman
1.	Pan Brothers, Tbk	14 Januari 2003
2.	Bank Danamon, Tbk	24 Januari 2003
3.	Bank NISP, Tbk	13 Februari 2003
4.	Sinar Mas Multiartha, Tbk	06 Februari 2003
5.	Cipta Panelutama, Tbk	25 Februari 2003
6.	Bakrie Finance Corporation	10 Maret 2003
7.	Panin Insurance, Tbk	5 Juni 2003
8.	Clipan Finance Indonesia, Tbk	4 Juli 2003
9.	Selamat Sempurna, Tbk	10 Juli 2003
10.	Panin Life, Tbk	30 Juli 2003
11.	Unilever Indonesia, Tbk	05 September 2003
12.	Asuransi Harta Aman Pratama, Tbk	17 September 2003
13.	Suka Indah, Tbk	03 Oktober 2003
14.	Central Korporindo International, Tbk	21 November 2003
15.	Pool Advista Indonesia, Tbk	04 Desember 2003
16.	Enseval Putera Megatrading, Tbk	15 Desember 2003
17.	Bank Negara Indonesia, Tbk	30 Desember 2003

Lampiran 2

Daftar Perusahaan yang Melakukan Stock Split Tahun 2004

No	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman
1.	Kalbe Farma, Tbk	06 Januari 2004
2.	Dankos Laboratories, Tbk	10 Februari 2004
3.	Ekadharma Tape Industries, Tbk	12 Februari 2004
4.	Artha Pasific Securities, Tbk	17 Februari 20004
5.	Plastpack Prima Industries, tbk	23 Maret 2004
6.	Indosat, Tbk	23 Maret 2004
7.	Unit Capital Indonesia, Tbk	4 Maret 2004
8.	Harka Yasa Profilia, Tbk	-
9.	Jakarta International Hotel & Development	14 Mei 2004
10.	Siegad Produce, Tbk	-
11.	Bank Niaga, Tbk	25 Mei 2004
12.	Bank Permata, Tbk	10 Juni 2004
13.	Bank Central Asia, Tbk	10 Juni 1004
14.	International Nickel Indonesia, Tbk	5 Agustus 2004
15.	Rio Tenders Indonesia, Tbk	20 Agustus 2004
16.	Sari Husada, Tbk	03 September 2004
17.	Bakrie Sumatra Plantanon, Tbk	05 November 2004
18.	Berlian laju Tanker, Tbk	26 November 2004
19.	Ramayana Lestari Sentosa, Tbk	26 November 2004
20.	Davomas Abadi, Tbk	21 Desember 2004
22.	Telekomunikasi Indonesia, Tbk	28 September 2004

Lampiran 3

Daftar Perusahaan Yang Digunakan Sebagai Sampel Tahun 2003

No	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman
1.	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	17 September 2003
2.	Clipan Finance Indonesia Tbk	04 Juli 2003
3.	Enseval Putra Megatrading Tbk	15 Desember 2003
4.	Bank NISP Tbk	13 Februari 2003
5.	Pan Brothers Tbk	14 Januari 2003
6.	Panin Insurance Tbk	05 Juni 2003
7.	Panin Life Tbk	04 Desember 2003
8.	Pool Advista Indonesia Tbk	30 Juli 2003
9.	Selamat Sempurna Tbk	10 Juli 2003
10.	Unilever Indonesia Tbk	05 September 2003



Lampiran 4

Daftar Perusahaan Yang Digunakan Sebagai Sampel Tahun 2004

No	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman
1.	Artha Pacific Securities Tbk	17 Februari 2004
2.	Bakrie Sumatra Plantation Tbk	05 November 2004
3.	Bank Central Asia Tbk	10 Juni 2004
4.	Dankos Laboratories Tbk	10 Februari 2004
5.	Davomas Abadi Tbk	21 Desember 2004
6.	Ekadharma Tape Industries Tbk	12 Februari 2004
7.	International Nickel Indonesia Tbk	05 Agustus 2004
8.	Indosat Tbk	23 Maret 2004
9.	Jakarta International Hotel & Developer Tbk	14 Maret 2004
10.	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	26 November 2004
11.	Rig Tenders Tbk	20 Agustus 2004
12.	Telekomunikasi Indonesia Tbk	28 September 2004



Lampiran 5

Daftar Harga Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2003

No.	Nama Perusahaan	t										
		-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	4200	4375	4000	390	415	415	330	350	380	335	325
2	Clipan Finance Indonesia Tbk	215	215	210	105	110	105	115	110	130	145	145
3	Enseval Putra Megatrading Tbk	1825	1850	1900	390	385	400	400	400	395	390	385
3	Bank NISP Tbk	415	380	260	200	210	215	220	225	225	220	220
5	Pan Brothers Tbk	2000	1775	1825	365	365	365	365	350	350	325	325
6	Panin Insurance Tbk	300	295	305	165	165	165	165	175	165	165	160
7	Panin UFE Tbk	410	400	405	400	410	405	400	400	400	400	400
8	Pool Advista Indonesia Tbk	1250	1250	1250	1250	1250	1250	625	625	625	625	625
9	Selamat Sempurna Tbk	1700	1700	1750	325	335	335	335	325	325	325	325
10	Unilever Indonesia Tbk	27800	29750	30250	3375	3425	3450	3400	3325	3200	3200	3300

Lampiran 6

Daftar Harga Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2004

No.	Nama Perusahaan	t										
		-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	Artha Pacific Securities Tbk	1725	1725	1725	1725	1725	140	175	170	160	170	140
2	Bakrie Sumatra Plantation	1675	1600	1625	1850	1975	400	430	425	415	405	405
3	Bank Central Asia Tbk	120	120	115	105	105	100	115	115	105	105	105
4	Dankos Laboratories Tbk	1450	1475	1450	1475	1475	450	750	750	450	750	725
5	Davomas Abadi Tbk	1025	1025	1025	1100	1100	220	200	200	200	200	200
6	Ekadharmia Tape Ind Tbk	1200	1275	1300	1275	1250	250	225	245	245	245	220
7	International Nickel Indonesia Tbk	34350	34200	34400	34550	34300	8750	8750	8700	8600	8400	8050
8	Indosat Tbk	17400	17000	16650	16750	17450	3500	3800	3825	3750	3725	3675
9	Jakarta International Hotel Tbk	525	525	500	500	255	250	240	205	215	220	230
10	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	4350	4350	4325	4275	4150	875	875	850	850	850	850
11	Rig Tenders Tbk	9900	9900	9900	9900	9900	1000	1000	1000	900	900	900
12	Telekomunikasi Indonesia Tbk	8450	8450	8300	8350	8350	4125	4125	4125	4200	4350	4400

INDONESIA

Daftar Volume Perdagangan Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2003

No.	Nama Perusahaan	t										
		-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	80.500	152.500	2.003.000	13.836.000	5.339.500	4.194.000	20.850.000	10.113.000	12.917.000	21.400	31.138.500
2	Clipan Finance Indonesia Tbk	8.871.000	6.385.000	8.161.000	1.508.500	2.433.500	1.847.000	5.472.000	8.052.000	59.024.000	40.636.500	15.519.500
3	Enseval Putra Megatrading Tbk	1.920.000	1.067.000	4.114.500	26.832.000	5.302.500	17.959.000	8.582.000	5.982.000	6.251	3.707.500	1.676.000
3	Bank NISP Tbk	0	65.500	14.541.500	110.000	315.000	44.500	1.240.000	20.000	0.000	10.500	0.000
5	Pan Brothers Tbk	0	500	1.000	0	0.000	0.000	0.000	50.000	0.000	25.000	0.000
6	Panin Insurance Tbk	2.671.500	2.953.500	6.913.500	10.934.000	3.286.500	9.667.500	4.246.500	5.878.000	2.453.500	7.417.000	3.953.500
7	Panin UFE Tbk	25.500	274.500	77.500	297.500	170.000	12.000	292.000	258.000	43.000	119.500	0.000
8	Pool Advista Indonesia Tbk	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
9	Selamat Sempurna Tbk	104.000	17.000	497.500	1.970.500	2.172.500	1.923.000	216.500	162.500	1.665.000	160.000	397.500
10	Unilever Indonesia Tbk	157.500	533.000	379.000	8.632.500	16.570.000	4.811.000	3.601.500	2.815.000	2.838.000	1.417.500	3.078.500

Daftar Volume Perdagangan Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2004

No.	Nama Perusahaan	t										
		-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	Artha Pacific Securities Tbk	5000	5000	0	0	5000	60,992,000	36,666,000	39,508,500	99,051,000	55,623,500	122,363,500
2	Bakrie Sumatra Plantation Tbk	540.500	666.000	406.000	2,478,000	2,846,000	3,526,000	15,936,500	1,350,000	1,464,000	3,621,000	2,639,500
3	Bank Central Asia Tbk	0	0	208.500	162.500	0	515.000	276.000	0	122.5	0	67.000
3	Dankos Laboratories Tbk	4,367,000	2,050,000	570.500	86.000	552.500	455.000	1,352,000	781.500	2,457,000	2,670,500	745
5	Davomas Abadi Tbk	0	0	84.500	636.000	332.000	177.500	131.500	16.500	58.000	12.500	0
6	Ekadharna Tape Ind Tbk	23.500	173.500	152.500	225.500	10.000	0	7.500	25.500	0	0	1.500
7	International Nickel Indonesia Tbk	226.000	120.500	45.000	484.000	429.000	902.000	1,101,000	819.500	1,305,500	161.500	1121.000
8	Indosat Tbk	1,059,000	3,759,000	1,402,500	2,523,500	2,985,500	7,410,000	29,770,000	15,455,000	6,001,500	6,963,500	2,762,500
9	Jakarta International Hotel Tbk	3,206,500	4,920,000	4,569,000	1,822,000	8,082,500	3,426,000	6,824,000	8,744,000	14,472,500	6,585,000	10441.000
10	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	846.500	917.500	929.000	685.000	1,690,500	2,344,000	1,730,500	2,565,000	205.500	4,061,500	3,516,500
11	Rig Tenders Tbk	0	500	0	0	7.500	0	0	0	30	20	0
12	Telekomunikasi Indonesia Tbk	41,431,000	9,350,500	13,298,000	4,144,000	11,241,000	18,019,000	5,874,000	8,585,500	21,677,400	84,842,000	24,965,500

Daftar Jumlah Saham Beredar Untuk Sampel Perusahaan Tahun 2003

No.	Nama Perusahaan	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	12,000,000	12,000,000	12,000,000	12,000,000	12,000,000	140,000,000	140,000,000	140,000,000	140,000,000	140,000,000	140,000,000
2	Cilpan Finance Indonesia Tbk	463,606,040	463,606,040	463,606,040	463,606,040	463,606,040	927,212,080	927,212,080	927,212,080	927,212,080	927,212,080	927,212,080
3	Enseval Putra Megatrading Tbk	456,000,000	456,000,000	456,000,000	456,000,000	456,000,000	2,280,000,000	2,280,000,000	2,280,000,000	2,280,000,000	2,280,000,000	2,280,000,000
4	Bank NISP Tbk	2,006,195,896	2,006,195,896	2,006,195,896	2,006,195,896	2,006,195,896	4,012,391,792	4,012,391,792	4,012,391,792	4,012,391,792	4,012,391,792	4,012,391,792
5	Pan Brothers Tbk	75,800,000	75,800,000	75,800,000	75,800,000	75,800,000	384,000,000	384,000,000	384,000,000	384,000,000	384,000,000	384,000,000
6	Panin Insurance Tbk	1,186,757,411	1,186,757,411	1,186,757,411	1,186,757,411	1,186,757,411	2,373,514,822	2,373,514,822	2,373,514,822	2,373,514,822	2,373,514,822	2,373,514,822
7	Panin UFE Tbk	2,994,156,035	2,994,156,035	2,994,156,035	2,994,156,035	2,994,156,035	11,976,624,140	11,976,624,140	11,976,624,140	11,976,624,140	11,976,624,140	11,976,624,140
8	Pool Advista Indonesia Tbk	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	1298,668,800	1298,668,800	1298,668,800	1298,668,800	1298,668,800	1298,668,800
9	Selamat Sempurna Tbk	259,733,760	259,733,760	259,733,760	259,733,760	259,733,760	7,630,000,000	7,630,000,000	7,630,000,000	7,630,000,000	7,630,000,000	7,630,000,000
10	Unilever Indonesia Tbk	703,000,000	703,000,000	703,000,000	703,000,000	703,000,000	50,000,000	50,000,000	50,000,000	50,000,000	50,000,000	50,000,000



Daftar Jumlah Saham Beredar Untuk Sampel Perusahaan Tahun 2004

No.	Nama Perusahaan	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	Artha Pacific Securities Tbk	280,047,500	280,047,500	280,047,500	280,047,500	280,047,500	2,800,475,000	2,800,475,000	2,800,475,000	2,800,475,000	2,800,475,000	2,800,475,000
2	Bakrie Sumatra Plantation Tbk	248,640,000	248,640,000	248,640,000	248,640,000	248,640,000	1,243,200,000	1,243,200,000	1,243,200,000	1,243,200,000	1,243,200,000	1,243,200,000
3	Bank Central Asia Tbk	6,080,386,780	6,080,386,780	6,080,386,780	6,080,386,780	6,080,386,780	12,161,189,560	12,161,189,560	12,161,189,560	12,161,189,560	12,161,189,560	12,161,189,560
4	Dankos Laboratories Tbk	893,025,000	893,025,000	893,025,000	893,025,000	893,025,000	1,786,050,000	1,786,050,000	1,786,050,000	1,786,050,000	1,786,050,000	1,786,050,000
5	Davomas Abadi Tbk	1,240,371,132	1,240,371,132	1,240,371,132	1,240,371,132	1,240,371,132	6,201,855,660	6,201,855,660	6,201,855,660	6,201,855,660	6,201,855,660	6,201,855,660
6	Elkadharma Tape Ind Tbk	44,721,600	44,721,600	44,721,600	44,721,600	44,721,600	223,608,000	223,608,000	223,608,000	223,608,000	223,608,000	223,608,000
7	Internasional Nickel Indonesia Tbk	248,408,468	248,408,468	248,408,468	248,408,468	248,408,468	993,633,872	993,633,872	993,633,872	993,633,872	993,633,872	993,633,872
8	Indosat Tbk	1,035,500,000	1,035,500,000	1,035,500,000	1,035,500,000	1,035,500,000	5,117,500,000	5,117,500,000	5,117,500,000	5,117,500,000	5,117,500,000	5,117,500,000
9	Jakarta Internasional Hotel & Dev. Tbk	965,019,600	965,019,600	965,019,600	965,019,600	965,019,600	1,930,039,200	1,930,039,200	1,930,039,200	1,930,039,200	1,930,039,200	1,930,039,200
10	Ramsyana Lestari Seniosa Tbk	1,400,000,000	1,400,000,000	1,400,000,000	1,400,000,000	1,400,000,000	7,000,000,000	7,000,000,000	7,000,000,000	7,000,000,000	7,000,000,000	7,000,000,000
11	Rig Tendras Tbk	60,913,000	60,913,000	60,913,000	60,913,000	60,913,000	609,130,000	609,130,000	609,130,000	609,130,000	609,130,000	609,130,000
12	Telekomunikasi Indonesia Tbk	10,079,999,640	10,079,999,640	10,079,999,640	10,079,999,640	10,079,999,640	20,159,999,280	20,159,999,280	20,159,999,280	20,159,999,280	20,159,999,280	20,159,999,280

Lampiran 11

Return Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2003

No.	Nama Perusahaan	t									
		-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5
1	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	-0.02326	0.04167	-0.08571	-0.90250	0.06410	-0.20482	0.06061	0.08571	-0.11842	-0.02985
2	Clipan Finance Indonesia Tbk	0.04878	0.00000	-0.02326	-0.50000	0.04762	0.09524	-0.04348	0.18182	0.11538	0.00000
3	Enseval Putra Megatrading Tbk	-0.03947	0.01370	0.02703	-0.79474	-0.01282	0.00000	0.00000	-0.01250	-0.01266	-0.01282
3	Bank NISP Tbk	0.00000	-0.08434	-0.31579	-0.23077	0.05000	0.02326	0.02273	0.00000	-0.02222	0.00000
5	Pan Brothers Tbk	0.00000	-0.11250	0.02817	-0.80000	0.00000	0.00000	-0.04110	0.00000	-0.07143	0.00000
6	Panin Insurance Tbk	0.00000	-0.01667	0.03390	-0.45902	0.00000	0.00000	0.06061	-0.05714	0.00000	-0.03030
7	Panin UFE Tbk	-0.01205	-0.02439	0.01250	-0.01235	0.02500	-0.01235	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
8	Pool Advista Indonesia Tbk	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.50000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
9	Selamat Sempurna Tbk	0.00000	0.00000	0.02941	-0.81429	0.03077	0.00000	-0.02985	0.00000	0.00000	0.00000
10	Unilever Indonesia Tbk	0.00542	0.07014	0.01681	-0.88843	0.01481	-0.01449	-0.02206	-0.03759	0.00000	0.03125
	JUMLAH	-0.02058	-0.11239	-0.27695	-5.40208	0.21949	-0.61316	0.00746	0.16030	-0.10935	-0.04172
	RATA-RATA			-0.11185					-0.01193		

Return Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2004

No.	Nama Perusahaan	t									
		-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5
1	Artha Pacific Securities Tbk	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.25000	-0.02857	-0.05882	0.06250	-0.17647
2	Bakrie Sumatra Plantation Tbk	-0.01471	-0.04478	0.01563	0.13846	0.06757	0.07500	-0.01163	-0.02353	-0.02410	0.00000
3	Bank Central Asia Tbk	0.00000	0.00000	-0.04167	-0.08696	0.00000	0.15000	0.00000	-0.08696	0.00000	0.00000
4	Dankos Laboratories Tbk	-0.03333	0.01724	-0.01695	0.01724	0.00000	0.66667	0.00000	-0.40000	0.66667	-0.03333
5	Davomas Abadi Tbk	0.00000	0.00000	0.00000	0.07317	0.00000	-0.09091	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
6	Ekadharna Tape Ind Tbk	0.00000	0.06250	0.01961	-0.01923	-0.01961	-0.10000	0.08889	0.00000	0.00000	-0.10204
7	International Nickel Indonesia Tbk	-0.01293	-0.00437	0.00585	0.00436	-0.00724	0.00000	-0.00571	-0.01149	-0.02326	-0.04167
8	Indosat Tbk	-0.03333	-0.02299	-0.02059	0.00601	0.04179	0.08571	0.00658	-0.01961	-0.00667	-0.01342
9	Jakarta International Htl Tbk	-0.08696	0.00000	-0.04762	0.00000	-0.49000	-0.04000	-0.14583	0.04878	0.02326	0.04545
10	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	-0.00571	0.00000	-0.00575	-0.01156	-0.02924	0.00000	-0.02857	0.00000	0.00000	0.00000
11	Rig Tenders Tbk	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.10000	0.00000	0.00000
12	Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.03681	0.00000	-0.01775	0.00602	0.00000	0.00000	0.00000	0.01818	0.03571	0.01149
	JUMLAH	-0.15016	0.00761	-0.10924	0.12752	-0.43672	0.99647	-0.12485	-0.63345	0.73412	-0.30999
	RATA-RATA			-0.11220					0.13246		

Lampiran 13

Total Volume Aktivitas Perdagangan Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2003

No.	Nama Perusahaan	-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5
1	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.00671	0.01271	0.16692	1.15300	0.44996	0.14893	0.07224	0.09226	0.15286	0.22242
2	Clipan Finance Indonesia Tbk	0.01913	0.01377	0.01760	0.00326	0.00525	0.00590	0.00868	0.06366	0.04383	0.01674
3	Enseval Putra Megatrading Tbk	0.00421	0.00234	0.00902	0.05884	0.01163	0.00376	0.00262	0.00274	0.00163	0.00074
3	Bank NISP Tbk	0.00000	0.00003	0.00725	0.00003	0.00016	0.00031	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
5	Pan Brothers Tbk	0.00000	0.00001	0.00001	0.00000	0.00000	0.00000	0.00013	0.00000	0.00007	0.00000
6	Panin Insurance Tbk	0.00225	0.00249	0.00583	0.00921	0.00277	0.00179	0.00248	0.00103	0.00312	0.00167
7	Panin UFE Tbk	0.00001	0.00009	0.00003	0.00010	0.00006	0.00002	0.00002	0.00000	0.00001	0.00000
8	Pool Advista Indonesia Tbk	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
9	Selamat Sempurna Tbk	0.00040	0.00007	0.00192	0.00759	0.00836	0.00017	0.00013	0.00128	0.00012	0.00031
10	Unilever Indonesia Tbk	0.00021	0.00070	0.00050	0.01131	0.02172	0.00047	0.00037	0.00037	0.00019	0.00040
	JUMLAH	0.03292	0.03220	0.20907	1.24335	0.49990	0.16136	0.08667	0.16135	0.20182	0.24227
	RATA-RATA			0.40349					0.17069		

Total Volume Aktivitas Perdagangan Saham Harian Untuk Sampel Tahun 2004

No.	Nama Perusahaan	t									
		-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5
1	Artha Pacific Securities Tbk	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.02941	-0.02857	-0.05882	0.06250	-0.17647
2	Bakrie Sumatra Plantation Tbk	-0.01471	-0.04478	0.01563	0.13846	0.06757	0.07500	-0.01163	-0.02353	-0.02410	0.00000
3	Bank Central Asia Tbk	0.00000	0.00000	-0.04167	-0.08696	0.00000	0.15000	0.00000	-0.08696	0.00000	0.00000
3	Dankos Laboratories Tbk	-0.03333	0.01724	-0.01695	0.01724	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.03333
5	Davomas Abadi Tbk	0.00000	0.00000	0.00000	0.07317	0.00000	-0.09091	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
6	Ekadharna Tape Ind Tbk	0.00000	0.06250	0.01961	-0.01923	-0.01961	-0.10000	0.08889	0.00000	0.00000	0.00000
7	International Nickel Indonesia Tbk	-0.01293	-0.00437	0.00585	0.00436	-0.00724	0.00000	-0.00571	-0.01149	0.00000	-0.10204
8	Indosat Tbk	-0.03333	-0.02299	-0.02059	0.00601	0.04179	0.08571	0.00658	-0.01961	-0.00067	-0.04167
9	Jakarta International Hotel Tbk	-0.08696	0.00000	-0.04762	0.00000	-0.49000	-0.04000	-0.14583	0.04878	0.02326	-0.01342
10	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	-0.00571	0.00000	0.00575	-0.01156	-0.02924	0.00000	-0.02857	0.00000	0.00000	0.04545
11	Rig Tenders Tbk	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
12	Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.03681	0.00000	-0.01775	0.00602	0.00000	0.00000	0.00606	0.01205	0.00000	0.00000
	JUMLAH	-0.15016	0.00760	-0.09774	0.12751	-0.43673	0.10921	-0.11878	-0.13958	0.03571	0.01149
	RATA-RATA			-0.10990					-0.07714	0.07344	-0.30999

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	DP_SBL	-.11185	10	.06729057	.02127915
	DP_STL	-.01193	10	.04201613	.01328667

Paired Samples Correlations

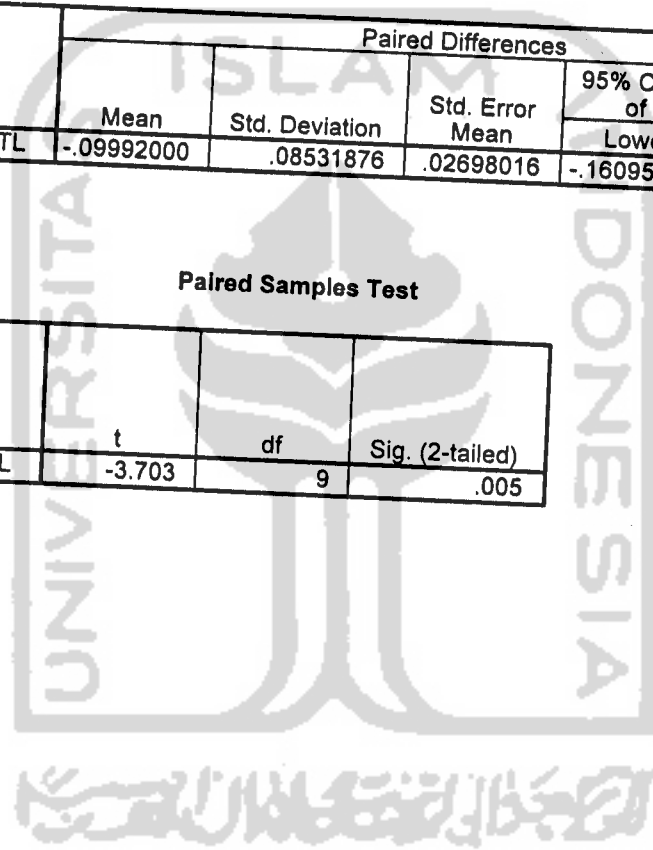
Pair 1	DP_SBL & DP_STL	N	Correlation	Sig.
Pair 1	DP_SBL & DP_STL	10	-.174	.630

Paired Samples Test

		Paired Differences				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Pair 1	DP_SBL - DP_STL	-.09992000	.08531876	.02698016	-.16095336	-.03888664

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	DP_SBL - DP_STL	-3.703	9	.005



Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	DP_SBL	-.00935	12	.03901591	.01126292
	DP_STL	-.00820	12	.01538441	.00444110

Paired Samples Correlations

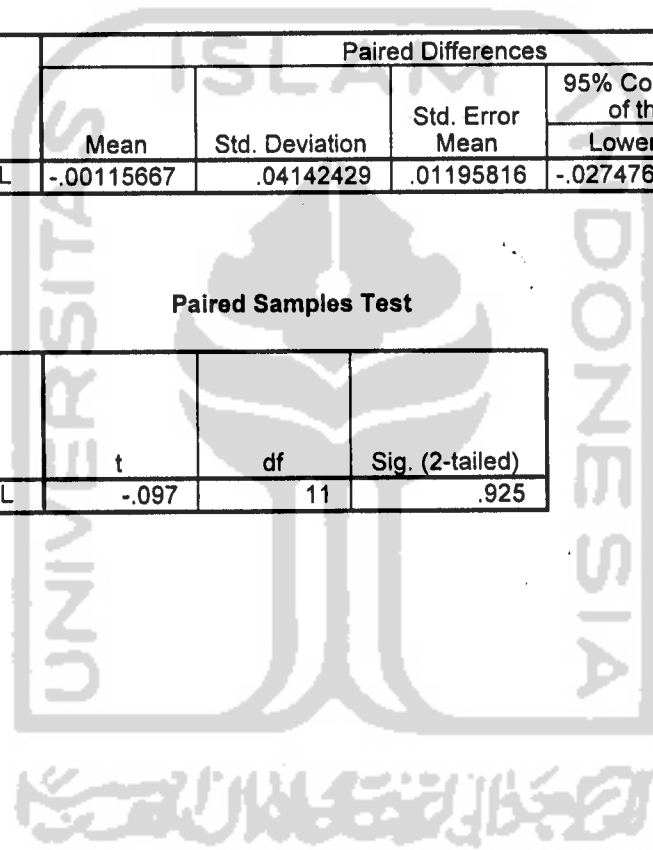
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	DP_SBL & DP_STL	12	.036	.912

Paired Samples Test

		Paired Differences				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Pair 1	DP_SBL - DP_STL	-.00115667	.04142429	.01195816	-.02747640	.02516307

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	DP_SBL - DP_STL	-.097	11	.925



Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	DP_SBL	-.05594	22	.07393785	.01576360
	DP_STL	-.00989	22	.02973519	.00633956

Paired Samples Correlations

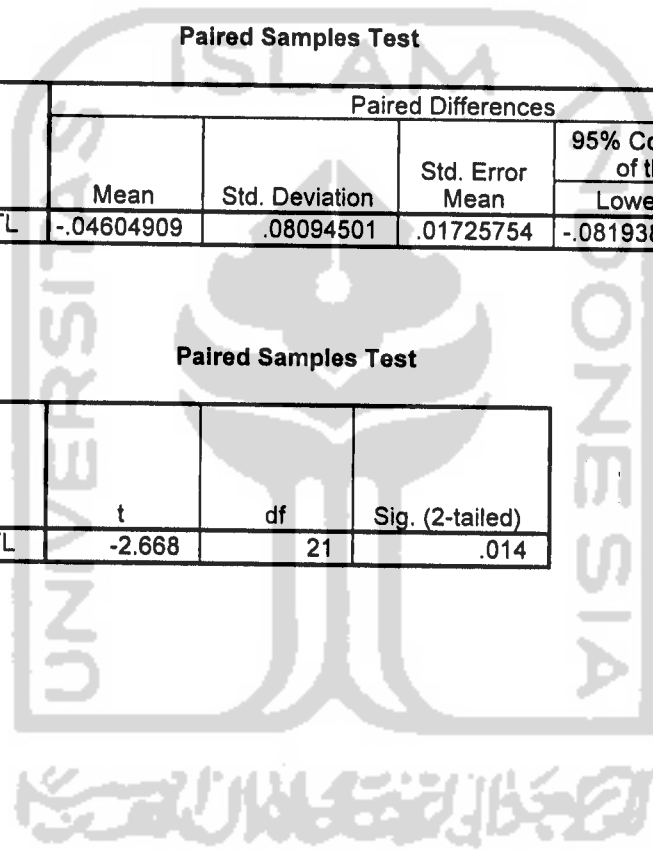
	N	Correlation	Sig.
Pair 1 DP_SBL & DP_STL	22	-.046	.840

Paired Samples Test

		Paired Differences				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Pair 1	DP_SBL - DP_STL	-.04604909	.08094501	.01725754	-.08193810	-.01016008

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	DP_SBL - DP_STL	-2.668	21	.014



Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA_SBL	.04034912	10	.11170445	.03532405
	TVA_STL	.01706938	10	.04325534	.01367854

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVA_SBL & TVA_STL	10	.984	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA_SBL - TVA_STL	.02327974500	.06957876452	.02200273727

Paired Samples Test

		Paired Differences		t
		95% Confidence Interval of the Difference		
		Lower	Upper	
Pair 1	TVA_SBL - TVA_STL	-.02649390471	.07305339471	1.058

Paired Samples Test

		df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	TVA_SBL - TVA_STL	9	.318

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA_SBL	.00170191	12	.00184264415	.00053193
	TVA_STL	.00334471	12	.00708022130	.00204388

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVA_SBL & TVA_STL	12	-.086	.791

Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA_SBL - TVA_STL	-.00164280	.00746754	.00215569

Paired Samples Test

		Paired Differences		t
		95% Confidence Interval of the Difference		
		Lower	Upper	
Pair 1	TVA_SBL - TVA_STL	-.00638745	.00310184	-.762

Paired Samples Test

		df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	TVA_SBL - TVA_STL	11	.462

Paired Samples Statistics

Pair		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
1	TVA_SBL	.01926882	22	.07574558	.01614901
	TVA_STL	.00958320	22	.02961507	.00631395

Paired Samples Correlations

Pair		N	Correlation	Sig.
1	TVA_SBL & TVA_STL	22	.969	.000

Paired Samples Test

Pair		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
1	TVA_SBL - TVA_STL	.00968563	.04759564	.01014742

Paired Samples Test

Pair		Paired Differences		t
		95% Confidence Interval of the Difference		
		Lower	Upper	
1	TVA_SBL - TVA_STL	-.01141710	.03078835	.954

Paired Samples Test

Pair		df	Sig. (2-tailed)
1	TVA_SBL - TVA_STL	21	.351