

**PENELITIAN TENTANG INFORMASI LABA DAN DIVIDEN  
KAS YANG DIBAWA OLEH PENGUMUMAN  
PEMECAHAN SAHAM**



Nama : Ibnu Haafidz Asshiddiqy  
Nomor Mahasiswa : 02312008

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2006**

**PENELITIAN TENTANG INFORMASI LABA DAN DIVIDEN  
KAS YANG DIBAWA OLEH PENGUMUMAN  
PEMECAHAN SAHAM**

SKRIPSI

disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai

derajat Strata-1 jurusan Akuntansi

Pada Fakultas Ekonomi UII



oleh :

Nama : Ibnu Haafidz Asshiddiqy

Nomor Mahasiswa : 02 312 008

**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,.....2006

Penyusun

(ibnu Haafidz Asshiddiqy)

## HALAMAN PENGESAHAN



Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing

Yogyakarta, Januari 2006

*Ace y Dings* 11/1/2006.

A handwritten signature in black ink, which appears to read 'Neni Meidawati', is written over the printed name.

( Dra. Neni Meidawati/MSi, Ak )

**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

**PENELITIAN TENTANG INFORMASI LABA DAN DIVIDEN KAS YANG DIBAWA  
OLEH PENGUMUMAN PEMECAHAN SAHAM**

**Disusun Oleh: IBNU HAAFIDZ ASSHIDDIQY**  
**Nomor mahasiswa: 02312008**

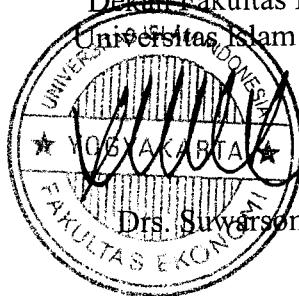
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 16 Februari 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Neni Meidawati, M.Si, Ak

Penguji : Drs. Sugeng Indardi, MBA



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono, MA



## KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb.

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas berkah, rahmat dan hidayah-Nya skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik. Tidak lupa sholawat serta salam untuk Nabi Besar Muhammad SAW.

Skripsi yang berjudul **“Penelitian Tentang Informasi Laba Dan Dividen Kas Yang Dibawa Oleh Pengumuman Pemecahan Saham”** ini disusun dalam rangka memenuhi persyaratan akademis untuk mencapai gelar Sarjana Strata I (SI) pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penelitian dan penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, maka perkenankanlah ucapan terima kasih dihaturkan secara khusus kepada :

1. Bapak Suwarsono, MA, selaku dekan Fakultas Ekonomi, UII Yogyakarta, yang telah memberikan ijin untuk menyusun skripsi ini sebagai tugas akhir.
2. Ibu Dra. Neni Meidawati, MSi, Ak, selaku dosen pembimbing utama yang dengan segala kesabarannya telah berkenan meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, arahan, kritik dan saran yang sangat berharga dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Papah dan Mamah yang tercinta, kakak-kakakku Mas Ucup dan Mbak Ratna serta adik-adikku Dik Ghany dan Dik Amiiq yang selalu memberikan dorongan, semangat doa, cinta dan kasih sayangnya.
4. My soulmate, Arista tersayang yang selalu mendukung dan mengingatkan, selalu mau dijadikan tempat curhat, yang selalu perhatian, makasih ya.
5. Teman-teman seperjuangan, pasukan turbo (Ray, Ogeb, Ucil, Obong, Arif), Debrian, Ryo, Pindhie, Ressa, anak-anak 02 akuntansi dan semua teman-teman yang tidak bisa disebutkan satu persatu, thanks banget atas semua bantuan dan dukungannya.

6. Anak-anak Wisma Ukhti 02 Ana, Lina, Mela, Dewi. Makasih ya atas semuanya.
7. Team olah data Bonny, Nanda, Novita. Tanpa bantuan kalian olah data skripsi ini lebih lama dari yang diharapkan.
8. Bogex, Mas Heru, Mbak Tutik, dan anak-anak Mancasan United. Makasih atas bantuan dan dukungannya.
9. Semua pihak yang tak mungkin disebutkan satu persatu.

Semoga amal dan kebaikan yang telah diberikan, mendapatkan balasan yang sesuai dari Allah SWT.

Penulis menyadari sepenuhnya penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu saran dan kritik yang membangun sangat diharapkan.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca dan memberikan tambahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

Wassalamualaikum wr.wb

Yogyakarta, ..... Januari 2006

Ibnu Haafidz Asshidiqy

## DAFTAR ISI

Halaman Judul .....	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme .....	ii
Halaman Pengesahan .....	iii
Berita Acara Ujian Skripsi .....	iv
Kata Pengantar .....	v
Daftar Isi .....	vii
Daftar Tabel .....	ix
Abstrak .....	x
<b>BAB 1 PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang Masalah .....	1
1.2. Pokok Masalah .....	4
1.3. Tujuan Penelitian .....	5
1.4. Manfaat Penelitian .....	5
1.5. Sistematika Pembahasan .....	6
<b>BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA .....</b>	<b>8</b>
2.1. Pengertian Investasi .....	8
2.2. Pasar Modal Indonesia .....	9
2.2.1. Pengertian Pasar Modal .....	9
2.2.2. Peran Pasar Modal Dalam Kegiatan Investasi .....	10
2.2.3. Instrumen Pasar Modal Di Indonesia .....	10
2.3. Stock Split / Pemecahan Saham .....	14
2.3.1. Tujuan dan Manfaat Pemecahan Saham .....	15
2.3.2. Perlakuan Akuntansi Pemecahan Saham .....	16
2.3.3. Kerugian Dilakukannya Pemecahan Saham .....	17
2.4. Tinjauan Penelitian Terdahulu .....	17
2.5. Hipotesis Penelitian .....	19
<b>BAB 3 METODE PENELITIAN .....</b>	<b>21</b>
3.1. Populasi dan Sampel Penelitian .....	21
3.2. Variabel dan Pengukurannya .....	24



BAB 4 ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	27
4.1. Analisis Deskriptif .....	27
4.2. Analisis Verifikatif .....	28
4.3. Uji Penyimpangan Asumsi Klasik .....	29
4.3.1. Uji Heteroskedastisitas .....	29
4.3.2 Uji Multikolinearitas .....	30
4.3.3 Uji Autokorelasi .....	30
4.4. Uji Hipotesis Pertama, Kedua dan Ketiga .....	31
4.4.1. Tabel <i>Correlations</i> .....	31
4.4.2. Tabel <i>Coefficients</i> .....	32
4.5. Uji Hipotesis Keempat .....	34
4.6. Keterbatasan Penelitian .....	35
BAB 5. KESIMPULAN DAN IMPLIKASI .....	36
5.1. Kesimpulan .....	36
5.2. Saran dan Implikasi .....	37
REFERENSI .....	38
LAMPIRAN	



## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
3.1 Perusahaan Objek Penelitian .....	22
4.1 <i>Descriptive Statistics</i> .....	27



## ABSTRAKSI

Penelitian ini dilakukan terhadap 69 perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham pada periode 1998-2002. Masalah penelitian ini adalah bagaimana hubungan reaksi pasar terhadap perubahan laba pada tahun sebelum dan setelah pengumuman pemecahan saham dan reaksi pasar terhadap adanya harapan pembayaran dividen kas dalam waktu dekat setelah pemecahan saham.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah reaksi pasar berhubungan positif pada perubahan laba baik sebelum maupun setelah pemecahan saham. Dan juga untuk melihat apakah perusahaan yang melakukan pemecahan saham membayar dividen kas dalam waktu yang dekat setelah pemecahan saham.

Sesuai dengan permasalahan yang diteliti maka variabel penelitian ini adalah *Market adjusted Return*, Perubahan laba pada tahun sebelum, pada saat dan setelah pengumuman pemecahan saham. Alat pengujian yang digunakan adalah uji korelasi dan regresi berganda. Sedangkan untuk melihat ada tidaknya pembayaran dividen kas dalam waktu dekat setelah pemecahan saham dengan mengamati ada tidaknya pembayaran dividen kas selama 2 tahun setelah pemecahan saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa reaksi pasar tidak berhubungan positif pada perubahan laba sebelum, pada saat dan setelah pemecahan saham dan tidak ada pembayaran dividen kas dalam waktu dekat, serta tidak mampu mempengaruhi pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi, sehingga penelitian ini menolak hipotesis pernyataan.

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal Indonesia merupakan salah satu wahana untuk menghimpun dana dan menyalurkan dana masyarakat. Hal itu berarti bahwa dalam pasar modal ada dua pihak yang berkepentingan, yaitu pemodal / investor dan emiten / penerbit saham. Pemodal sebagai pihak yang menginvestasikan dananya pada *financial asset* melalui pasar modal, dengan harapan mendapatkan keuntungan atas investasinya baik berupa deviden maupun berupa *capital gain*. Sedangkan emiten bisa memanfaatkan pasar modal untuk memperoleh sumber pembiayaan perusahaan yang selanjutnya juga diharapkan bisa menghasilkan pendapatan dan laba.

Informasi merupakan kebutuhan mendasar bagi para investor sebagai alat analisis dalam pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan ini berkaitan dengan pemilihan portofolio yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu. Informasi dapat mengurangi ketidakpastian, sehingga dalam pengambilan keputusan diharapkan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai. Oleh karena itu informasi yang lengkap, relevan dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor.

Permasalahan yang sering dijumpai oleh manajemen dalam pengambilan keputusan investasi adalah menentukan usulan investasi dana atau penanaman modal yang menguntungkan bagi perusahaan. Setiap penanaman modal yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan selalu dihadapkan pada faktor resiko. Perlu disadari

bahwa konsep dari resiko dan akibatnya dalam keputusan keuangan sangat kompleks. Para investor yang berhasil pada sekarang ini dalam setiap pengambilan keputusan tidak pernah lepas dari pertimbangan resiko, sehingga pengambilan keputusan yang dilakukan tidak semata-mata berdasarkan spekulasi.

Semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau resiko, artinya para pemodal tidak mengetahui dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukannya. Kecenderungan investasi yang beresiko mengharuskan pemodal untuk memilih investasi yang tidak hanya mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan tetapi juga harus bersedia menanggung resiko. Seorang investor harus menyadari bahwa keuntungan yang diharapkan mungkin dapat dicapai ataupun tidak dapat dicapai, ini adalah salah satu elemen dari resiko dalam proses pengambilan keputusan.

Dengan perkembangan teknologi yang begitu cepat, suatu informasi diharapkan akan terserap dengan cepat oleh investor yang akan melakukan keputusan investasi. Pengumuman *stock split* atau pemecahan saham dalam hal ini sebagai salah satu dari berbagai informasi yang bisa mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan, akan diteliti pengaruhnya terhadap dividen dan perubahan laba perusahaan pada tahun sebelum dan setelah pemecahan saham.

Menurut Brigham dkk. (1999), *Stock split* atau pemecahan saham merupakan salah satu bentuk informasi yang diberikan oleh emiten untuk menaikkan jumlah saham yang beredar. Distribusi saham sebagai akibat dari *stock split* tersebut hanya mempengaruhi perusahaan secara 'kosmetik' yakni hanya membagi *corporate cake*

dalam jumlah yang lebih kecil, Barker dan Powell (1993). Hal ini terjadi karena *stock split* dilakukan dengan memecah selembar saham menjadi dua atau lebih lembar saham yang beredar dengan cara menurunkan nilai pari saham sedangkan saldo saham dan laba ditahan sama. Ini artinya pengumuman *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis.

Penelitian *stock split* di negara maju, pada umumnya *stock split* dilakukan setelah terjadinya kenaikan harga saham (*stock price*) perusahaan dan *stock split* sendiri menyebabkan reaksi positif terhadap *stock price* selama tanggal pengumuman *stock split*. Tetapi reaksi pasar yang ditunjukkan tidak sepenuhnya hanya disebabkan oleh pengumuman *stock split* tetapi dapat juga disebabkan pasar efisien di negara maju dimana harga saham perusahaan juga merefleksikan informasi-informasi baru. Informasi yang dibawa oleh pemecahan saham tersebut tidak mudah diduga oleh investor karena manajer mempunyai motivasi yang berbeda-beda dalam memecah sahamnya. Motivasi manajer memecah sahamnya antara lain adalah meningkatkan jumlah pemegang saham, mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang ditargetkan, serta membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas. Walaupun pemecahan saham tidak secara langsung mempengaruhi arus kas perusahaan, namun karena manajer mempunyai alasan ketika memecah saham, maka pemecahan saham menjadi suatu hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor atau calon investor dapat mengambil keputusan untuk membeli atau melepas saham yang dimilikinya berdasarkan analisis mereka mengenai informasi apa yang terkandung dalam

pemecahan saham ketika mereka mencoba mengetahui alasan manajer melakukan pemecahan saham.

Di Bursa Efek Jakarta, pada tahun 1998 terdapat 20 perusahaan yang melakukan *stock split*, pada tahun 1999 terdapat 15 perusahaan, pada tahun 2000 terdapat 22 perusahaan, pada tahun 2001 terdapat 15 perusahaan dan pada tahun 2002 terdapat 12 perusahaan. Sehingga pada tahun 1998-2002 terdapat 84 perusahaan yang melakukan *stock split*. Penelitian ini bertujuan mengetahui ada / tidaknya pembayaran dividen kas setelah pemecahan saham. Dalam penelitian ini dilihat juga apakah ada hubungan antara reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham dan perubahan laba sebelum dan setelah pemecahan saham.

Berdasar pada latar belakang di atas, maka penulis mengambil judul

**“PENELITIAN TENTANG INFORMASI LABA DAN  
DIVIDEN KAS YANG DIBAWA OLEH PENGUMUMAN  
PEMECAHAN SAHAM”.**

## 1.2. Pokok Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang dipaparkan diatas, diketengahkan perumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah reaksi pasar berhubungan positif pada perubahan laba sebelum pengumuman pemecahan saham?

2. Apakah reaksi pasar berhubungan positif pada perubahan laba setelah pengumuman pemecahan saham?
3. Apakah ada pembayaran dividen kas dalam waktu dekat setelah pemecahan saham?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Melalui penelitian ini dapat mengetahui apakah reaksi pasar berhubungan positif pada perubahan laba baik sebelum maupun setelah pemecahan saham. Dan juga untuk melihat apakah perusahaan yang melakukan pemecahan saham membayar dividen kas dalam waktu yang dekat setelah pemecahan saham.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat bagi pihak-pihak seperti:

1. Bagi para investor dan calon investor, diharapkan dapat menyikapi dengan tepat mengenai adanya informasi pemecahan saham di Indonesia.
2. Bagi para manajer, keputusan untuk melakukan pemecahan saham dilakukan untuk menurunkan harga saham agar dapat terjangkau oleh investor dan calon investor sehingga akan menambah jumlah pemegang saham dan marketabilitas saham perusahaan menjadi lebih baik serta menggairahkan kembali perdagangan sahamnya.
3. Bagi peneliti, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi bagi para peneliti lain yang melakukan penelitian sejenis.



Dan sebagai media untuk pembelajaran bagi peneliti dalam menganalisis suatu peristiwa.

4. Bagi para akademis diharapkan dengan penelitian ini akan menambah ilmu pengetahuan tentang *stock split* atau *pemecahan saham*.

### 1.5. Sistematika Pembahasan

Pembahasan dalam penelitian ini terdiri dari 5 bab, dengan sistematika sebagai berikut:

#### **Bab I : Pendahuluan**

Pada bab ini akan diuraikan latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

#### **Bab II : Tinjauan Pustaka**

Bab ini akan membahas teori-teori yang menjadi dasar *stock split* antara lain mengenai pengertian investasi, pengertian pasar modal, peran pasar modal, instrumen pasar modal di Indonesia, pengertian *stock split*, tinjauan penelitian sebelumnya dan perumusan hipotesis.

#### **Bab III : Metodologi Penelitian**

Bab ini berisikan tentang populasi dan sampel penelitian, variabel yang dipakai dalam penelitian, data dan sumber data, serta teknik analisa data.

#### **Bab IV : Analisis Data**

Bab ini akan membahas analisa data meliputi, analisis deskriptif, pengujian hipotesis dan uji asumsi klasik.

## **Bab V : Kesimpulan dan Saran**

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



## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Pengertian Investasi**

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapat keuntungan dimasa-masa yang akan datang. Keputusan penanaman modal dapat dilakukan oleh orang-perorangan atau lembaga baik dalam jangka pendek maupun panjang yang mempunyai kelebihan dana, pihak ini disebut investor. Investasi dalam arti luas, berarti mengorbankan dana sekarang untuk dana pada masa yang akan datang (Sharpe, Alexander, Baierly, 1999 didalam skripsi Tutik Utaminingsih 2003)

Investasi dapat digolongkan dalam dua golongan yaitu:

1. Investasi berwujud

Yaitu bentuk investasi yang berhubungan dengan kondisi riil seperti emas, tanah, bangunan dan mesin serta barang tak bergerak lainnya.

2. Investasi tak berwujud

Yaitu investai dalam bentuk saham perusahaan, obligasi, surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan dan sebagainya.

## 2.2. Pasar Modal Indonesia

### 2.2.1. Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal secara umum menurut Keputusan Menteri keuangan RI no. 1548/kmk/90, tentang peraturan pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersil dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal (*capital market*) adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek.

Pasar modal adalah suatu pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok saling berhadapan tetapi mempunyai kepentingan yang saling mengisi. Yaitu calon pemodal / investor di satu pihak dari emiten yang membutuhkan dana jangka menengah dan jangka panjang di pihak lain, dengan kata lain tempat (dalam artian abstrak) bertemunya penawaran dan permintaan dana jangka menengah. Yang dimaksud dengan pemodal adalah perorangan / lembaga yang menanamkan dananya dalam efek, sedangkan emiten adalah perusahaan yang menerbitkan efek untuk ditawarkan kepada masyarakat.

Pasar modal merupakan salah satu alternatif sumber pendanaan bagi pihak-pihak yang membutuhkan modal (*borrowers*). Secara formal, pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka

panjang yang bisa diperjual-belikan baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, publik *authorities*, perusahaan swasta.

### 2.2.2. Peran pasar modal dalam kegiatan investasi

Baik pemodal maupun perusahaan sebagai emiten sama-sama membutuhkan suatu wahan yang berperan sebagai mediasi antara keduanya. Oleh karena itu, pasar modal sebagai salah satu wahana bagi investor dan emiten mempunyai beberapa peran diantaranya :

1. Memungkinkan pemodal untuk memilih berbagai alternatif aset sesuai keinginannya.
2. Perusahaan dapat dengan mudah memperoleh dana untuk membiayai kegiatan usahanya.
3. Sebagai wahana penyaluran dari pemodal (*lenders*) kepada perusahaan (*borrowers*) secara efisien.
4. Melalui mekanisme pasar modal mengalokasikan dana yang tersedia kepada pihak yang paling produktif, dapat menggunakan dana tersebut.

### 2.2.3. Instrumen Pasar Modal Di Indonesia

Instrumen pasar modal yang beredar di pasar modal Indonesia adalah sebagai berikut:

## 1. Saham

Saham adalah penyertaan modal dalam kepemilikan suatu perseroan terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten. Pemilik saham merupakan pemilik sebagian dari perusahaan tersebut. Ada dua macam jenis kepemilikan saham yaitu saham atas nama dan saham atas unjuk. Sekarang ini, saham yang diperdagangkan di Indonesia adalah saham atas nama, yaitu saham yang nama pemilik tertera di atas saham tersebut.

## 2. Obligasi

Obligasi pada dasarnya merupakan surat pengakuan utang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat. Jangka waktu obligasi telah ditetapkan dan disertai dengan pemberian imbalan bunga yang jumlah dan saat pembayarannya juga telah ditetapkan dalam perjanjian. Obligasi ini dapat diterbitkan baik oleh badan usaha milik negara (BUMN), swasta, pemerintah pusat atau daerah (BUMD)

## 3. Derivatif dari efek

### a. Right / Klaim

*Right* menunjukkan bukti hak memesan saham terlebih dahulu yang melekat pada saham yang memungkinkan para pemegang saham untuk membeli saham baru yang akan diterbitkan oleh perusahaan, sebelum saham-saham tersebut ditawarkan kepada pihak lain. Jika pemegang saham tidak bermaksud untuk menggunakan haknya (membeli saham), maka bukti *right* dapat diperjual-belikan di bursa.

b. Waran

Menurut peraturan Bapepam, waran adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan, yang memberi hak kepada pemegang saham untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu untuk enam bulan atau lebih. Waran memiliki karakteristik opsi yang hampir sama dengan sertifikat bukti *right*, dengan perbedaan utama pada jangka waktu. Sertifikat bukti *right* merupakan instrumen jangka pendek yaitu kurang dari 6 bulan, sedangkan waran adalah jangka panjang umumnya antara 6 bulan hingga 5 tahun.

c. Obligasi Konvertibel

Yaitu obligasi yang setelah jangka waktu tertentu dan selama masa tertentu, dengan perbandingan dan/atau harga tertentu, dapat ditukarkan menjadi saham perusahaan emiten.

d. Saham Dividen

Keuntungan perusahaan dapat dibagi dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham deviden. Dalam hal perusahaan tidak membagi deviden tunai, perusahaan dapat memberikan saham baru bagi pemegang saham. Dalam kasus ini bila perusahaan tidak membagi deviden tunai dan deviden tidak terealisasi oleh pemegang saham berarti kerugian riil bagi pemegang saham tersebut. Alasan perusahaan membagi deviden adalah karena perusahaan ingin menahan laba yang bersangkutan didalam perusahaan untuk digunakan sebagai modal kerja.

e. Saham Bonus

Perusahaan menerbitkan saham bonus yang dibagikan kepada pemegang saham lama. Pembagian saham bonus untuk memperkecil harga saham yang bersangkutan, yang akan menyebabkan dilusi (penurunan harga) karena penambahan saham baru tanpa memasukkan uang baru dalam perusahaan. Dengan harga saham diperkecil, maka pasar lebih luas. Karena lebih banyak investor mampu menjangkau harga yang relatif murah.

f. Sertifikat ADR/CDR

*American depository receipts* (ADR) atau *Continental depository receipts* (CDR) adalah suatu resi (tanda terima) yang memberikan bukti bahwa saham perusahaan asing, disimpan sebagai titipan atau berada dibawah penguasaan suatu bank Amerika. Hal ini dimaksudkan untuk mempermudah transaksi dan mempercepat pengalihan penerimaan manfaat dari suatu efek asing di Amerika.

g. Sertifikat Reksa Dana

Menurut UU No. 8/1995 Tentang Pasar Modal, reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal. Selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio oleh manajer investasi. Jadi sertifikat yang menjelaskan bahwa pemodal menitipkan uang kepada manajer investasi sebagai pengelola dana untuk diinvestasikan baik di pasar modal maupun di pasar uang. Ada 2 jenis reksa dana yaitu: reksa dana open end (terbuka), sertifikat ini bisa dijual kembali kepada manajer investasi, dan reksa dana close end (tertutup), sertifikat ini tidak bisa dijual kembali kepada manajer investasi tetapi dijual di pasar sekunder.



### 2.3. Stock Split / Pemecahan Saham

Pemecahan saham merupakan salah satu bentuk informasi yang diberikan oleh emiten untuk menaikkan jumlah saham yang beredar, Brigham dkk(1999). Aktifitas ini dilakukan dengan membagi selembar saham menjadi  $n$  lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah pemecahan saham adalah  $1/n$  dari harga sebelumnya. Dengan demikian jumlah lembar saham akan meningkat proporsional dengan penurunan nilai saham. Distribusi saham sebagai akibat dari pemecahan saham tersebut biasanya dilakukan pada saat harga dinilai terlalu tinggi sehingga mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Tujuan dari pemecahan saham adalah untuk menempatkan harga pasar saham dalam trading range tertentu.

Sebagian besar manajer perusahaan yang melakukan pemecahan saham percaya bahwa pemecahan saham akan mengembalikan harga saham pada kisaran perdagangan yang optimal yang selanjutnya dapat menambah daya tarik investor untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan. Hal ini akan mengubah *investor odd lot* menjadi *investor round lot*. *Investor odd lot* adalah investor yang membeli saham kurang dari 500 lembar saham ( $<1$  lot), sedangkan *investor round lot* adalah investor yang melakukan pembelian saham minimal 500 lembar saham atau minimal 1 lot, Mc Gough (1993) di dalam penelitian Sukardi (2004).

### 2.3.1. Tujuan dan manfaat pemecahan saham

Alasan pemecahan saham berhubungan dengan likuiditas harga sekuritas dan berhubungan dengan sinyal yang akan disampaikan oleh perusahaan ke publik. Pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai sinyalemen positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Para praktisi sudah lama berpendapat bahwa tujuan dilakukannya pemecahan saham adalah untuk menggerakkan saham ke dalam "cakupan harga yang optimal"

Menurut Hasan Zein (1997) di dalam skripsi Ary Wibawa (2002), alasan pemecahan saham adalah (a) manfaat psikologis pemodal dalam upaya meningkatkan likuiditas saham. Saham bonus dan pemecahan saham akan meningkatkan jumlah saham yang beredar, sehingga harga saham menjadi lebih rendah dan akan terjangkau oleh banyak pemodal. Akibatnya permintaan saham cenderung naik dan saham akan lebih aktif diperdagangkan di bursa. (b) Memanfaatkan psikologis pemodal tentang tingkat keuntungan yang lebih tinggi karena basis harga yang lebih rendah. Bila harga saham Rp 2000 kenaikan harga 1 poin (Rp 25) merupakan keuntungan 1,25%. Bila harga saham "hanya" Rp 1000 maka kenaikan harga yang sama (satu poin) akan memberi keuntungan 2,5%. (c) Pemecahan saham juga sering merupakan langkah persiapan menjelang merger dan akuisisi yang dilakukan dengan cara penukaran saham.

Menurut Mc Gough (1993) di dalam penelitian Sukardi (2004) alasan *stock split* adalah (a) Pemegang saham mempunyai saham yang jumlahnya berkali lipat jumlah semula, sesuai dengan faktor pemecahannya. Juga pemegang saham punya kesempatan untuk mendapatkan deviden dan juga kenaikan harga sejumlah kelipatan saham semula. (b) Naiknya hak suara, walaupun kenaikannya proporsional dengan hak semula. (c) Total cost per saham, meliputi komisi dan upaah yang harus dibayarkan menjadi setengah dari harga semula. (d) Tidak dikenai pajak karena tidak adanya penjualan yang terjadi dan penerimaan saham proporsional dengan saham semula dalam arti tidak terjadi penambahan nilai atau distribusi aset.

### 2.3.2. Perlakuan Akuntansi Pemecahan Saham

Pengertian tentang pemecahan saham tidak disebutkan dalam SAK, yang diatur hanyalah mengenai deviden saham yang dibagikan oleh perusahaan yang diatur dalam PSAK No 21 paragraf 23 tentang deviden saham.

Zaki Baridwaan (1992) menerangkan bahwa perubahan karena pemecahan saham hanya mengakibatkan jumlah saham saja yang berubah maka kejadian tersebut dicatat dengan cara memo atau dibuatkan jurnal untuk menutup rekening modal saham lama dan membuka rekening modal saham baru. Sedang menurut Mc Gough (1993) di dalam penelitian Sukardi (2004), ada penyesuaian yang harus dilakukan oleh manajemen pada Neraca (*Balaance Sheet*) dan laporan penerimaan (*Income Statement*). Jurnal harus dibuat pada bulan terjadinya pemecahan saham, yang akan mempengaruhi neraca pada laporan keuangan akhir bulan.

### 2.3.3. Kerugian dilakukannya pemecahan saham

Menurut Hasan Zein (1997) di dalam skripsi Ary Wibawa (2002), manfaat yang ilusionistis tersebut diatas harus dibeli dengan beberapa konsekuensi oleh pemodal. Biaya surat saham akan naik karena kepemilikan yang tadinya cukup selembat surat saham kemudian menjadi dua lembar. Biaya *back office* di perusahaan efek, biaya kliring, biaya kustodian dipengaruhi oleh jumlah fisik surat saham, dan biaya broker setelah pemecahan saham akan menjadi lebih tinggi.

Menurut Mc Gough (1993) di dalam penelitian Sukardi (2004) satu kerugian dilakukannya pemecahan saham bagi perusahaan adalah biaya pemecahan, yang termasuk didalamnya biaya transfer agen untuk proses sertifikat dan biaya lainnya, sedangkan bagi pemegang saham tidak ada kerugiannya.

## 2.4. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Asquith dkk. (1989) mengindikasikan bahwa return pengumuman pemecahan saham berhubungan positif dengan peningkatan laba selama dua tahun sebelum pemecahan saham. Penelitian Ball dan Brown (1968) di dalam penelitian Sukardi (2004) juga menemukan bahwa ada hubungan positif antara *unexpected* returns dan laba. Adanya hubungan yang positif antara return pengumuman pemecahan saham dan laba sebelum pemecahan saham menunjukkan bahwa reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham disebabkan adanya informasi laba yang positif. Penelitian Anggraini dan Jogiyanto (2000) menunjukkan bahwa pemecahan saham di Indonesia tidak membawa

informasi mengenai kenaikan laba pada tahun-tahun sebelum pengumuman pemecahan saham.

Penelitian Asquith dkk. (1989) menunjukkan bahwa return pengumuman pemecahan saham dan perubahan laba setelah tanggal pemecahan saham tidak mempunyai hubungan. Penelitian Anggraini dan Jogiyanto (2000) menunjukkan bahwa pada tahun setelah pengumuman pemecahan saham, reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham tidak berhubungan dan tidak signifikan. Namun penelitian Klein dan Peterson (1989) menunjukkan bahwa perbedaan besarnya revisi perkiraan laba antara perusahaan yang memecah saham dan perusahaan kontrol yang tidak memecah saham berhubungan positif dan signifikan terhadap *abnormal return* pada saat pengumuman pemecahan saham.

Penelitian Lakonishok dan Lev (1987) menunjukkan bahwa selama periode setelah pengumuman pemecahan saham, pertumbuhan dividen untuk sampel yang diuji secara umum lebih tinggi daripada sampel kontrol dan perbedaannya cenderung signifikan secara statistik. Penelitian Asquith dkk. (1989) menunjukkan dari 121 perusahaan sampel, 81 sampel (67%) tidak melakukan pembayaran dividen kas selama 5 tahun setelah pengumuman pemecahan saham. Dari sampel yang tersisa 40, rata-rata (median) jarak antara pengumuman pemecahan saham dan pembayaran dividen kas pertama adalah 32 (34) bulan. Hanya 11 (9%) perusahaan sampel yang membayar dividen kas dalam satu tahun dari tanggal pemecahan saham. Penelitian Anggraini dan Jogiyanto (2000) menunjukkan perusahaan yang membayarkan dividen kas kurang dari 1 tahun sebesar 51,72 %.

Dari beberapa penelitian sebelumnya terlihat masih ada ketidak pastian mengenai hasil penelitian yang didapat, karena setiap penelitian mendapatkan hasil yang berbeda-beda. Untuk itu dengan pengujian kembali diharapkan hasil penelitian ini dapat bermanfaat

## 2.5. Hipotesis Penelitian

Untuk menguji hubungan yang positif antara return pengumuman pemecahan saham dan laba pada tahun sebelum pemecahan saham menunjukkan bahwa reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham disebabkan adanya informasi laba yang positif. Maka dapat dibuat hipotesis nol sebagai berikut ini.

$H_{01}$ : Reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham tidak berhubungan positif pada perubahan laba sebelum pengumuman pemecahan saham.

Reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham berhubungan dengan perubahan laba pada tahun setelah pengumuman pemecahan saham dan perubahan laba adalah positif. Untuk mengujinya dapat dibuat hipotesis nol sebagai berikut ini.

$H_{02}$ : Reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham tidak berhubungan positif dengan perubahan laba setelah pengumuman pemecahan saham.

Reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham berhubungan dengan perubahan laba pada tahun pengumuman pemecahan saham dan perubahan laba adalah positif. Untuk mengujinya dapat dibuat hipotesis nol sebagai berikut ini.

$H_{03}$ : Reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham tidak berhubungan positif dengan perubahan laba pada tahun pengumuman pemecahan saham.

Dari penelitian sebelumnya menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan dividen untuk sampel yang diuji secara umum lebih tinggi daripada sampel kontrol dan perbedaannya cenderung signifikan secara statistik. Namun dari beberapa penelitian menunjukkan hasil yang tidak konsisten untuk pembayaran dividen kas dalam waktu dekat setelah pengumuman pemecahan saham. Sehingga akan diuji kembali harapan investor untuk mendapatkan dividen kas dalam waktu dekat setelah pengumuman pemecahan saham dengan hipotesis nol berikut ini.

$H_{01}$ : Setelah pemecahan saham tidak ada pembayaran dividen kas dalam waktu dekat.



*summary* (lampiran 6) terlihat angka DW sebesar 2,146. hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi karena nilai DW berada diantara du (1,689) sampai 4-du (4-1,689=2,311)

#### 4.4 Uji Hipotesis Pertama, Kedua dan Ketiga

Hipotesis pertama menyatakan bahwa reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham tidak berhubungan positif dengan perubahan laba sebelum pengumuman pemecahan saham. Hipotesis kedua menyatakan bahwa reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham tidak berhubungan positif dengan perubahan laba setelah pemecahan saham. Hipotesis ketiga menyatakan bahwa reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham tidak berhubungan positif dengan perubahan laba pada tahun pemecahan saham. Hipotesis pertama, kedua dan ketiga dianalisis menggunakan korelasi dan regresi berganda.

##### 4.4.1. Tabel *Correlations*

Hasil korelasi pada tabel *Pearsons Correlations* pada lampiran 6 memperlihatkan bahwa hubungan antara reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham dan perubahan laba tahun sebelum pemecahan saham sebesar 0,799 Demikian pula hubungan antara reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham dan pada tahun setelah pemecahan saham sebesar 0,340 sedangkan pada tahun terjadinya pemecahan saham adalah 0,529. Dari hasil korelasi tersebut dapat disimpulkan bahwa pada tahun sebelum pemecahan saham, tahun



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan

Populasi yang dipakai dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang melakukan *stock split* atau pemecahan saham pada tahun 1998 – 2002 dari data sekunder yang berasal dari Bursa Efek Jakarta. Jumlah perusahaan yang masuk dalam populasi ini adalah 84 perusahaan. Namun dari 84 perusahaan tersebut tidak semuanya diteliti.

Dari data yang telah dikumpulkan dipilih sampel perusahaan yang ditentukan dengan kriteria berikut ini :

1. Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2. Mengumumkan distribusi saham berupa pemecahan saham.
3. Tidak membayar dividen kas 10 hari sebelum atau pada saat pengumuman pemecahan saham. Hal ini menghindari adanya informasi lain yang mempengaruhi hasil penelitian ini.
4. Data harga saham dan IHSK tersedia.
5. Tanggal pengumuman pemecahan saham tersedia.

Tanggal pencatatan dan pembayaran dividen kas untuk melihat perusahaan yang tidak mengumumkan dividen kas sebelum dan pada saat pengumuman pemecahan saham (digunakan *recorded data*) dan untuk melihat pembayaran dividen kas setelah pemecahan saham (digunakan tanggal pembayaran).

Setelah mengalami beberapa proses pemilihan maka ada 69 perusahaan yang digunakan sebagai sampel pada penelitian ini. Berikut adalah nama-nama perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini beserta tanggal pengumuman *stock split* :

**Tabel 3.1**  
**Perusahaan Objek Penelitian**

No	Kode	Company Name	Listing Date
1	ASRM	Asuransi Ramayana	5-Oct-98
2	BRNA	Berlina Tbk	18-Aug-98
3	CPIN	Clipan Finance Indonesia Tbk	19-Oct-98
4	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	12-Oct-98
5	HPSB	Hotel Prapatan	21-Sep-98
6	IMAS	Indomobil Sukses International	27-Apr-98
7	MEDC	Medco Energi Corporation Tbk	18-Aug-98
8	MTDL	Metrodata Electronics	10-Aug-98
9	MYRX	Hanson Industri Utama Tbk	2-Nov-98
10	PWSI	Panca Wiratama Sakti Tbk	24-Jul-98
11	TKGA	Toko Gunung Agung	30-Mar-98
12	UGAR	Wahana Jaya Perkasa Tbk	12-Feb-98
13	SHID	Sahid Jaya Hotel	04-06-99
14	BBLD	BBL Dharmala Finance	26-07-99
15	IGAR	Igar Jaya	16-08-99
16	EKAD	Ekadharmata Tape	06-09-99
17	EPMT	Enseval Putra Megatrading	13-09-99
18	FASW	Fajar Surya Wisesa	20-09-99
19	DNKS	Dankos Laboratories	20-09-99
20	KLBF	Kalbe Farma	27-09-99
21	SSTM	Sunson Textile	27-09-99
22	BUDI	Budi Acid jaya	28-09-99
23	KKGI	Kurnia Kapuas	29-09-99
24	AGIS	AGIS Tbk	18-Feb-00
25	ASIA	Asiana multi kreasi	18-Dec-00

26	APLI	Asiaplast industri	16-Aug-00
27	ASGR	Astra Graphia	7-Mar-00
28	AHAP	Asuransi Harta Aman P	2-Oct-00
29	BASS	Bahtera Adimina Samudra	9-Oct-00
30	RMBA	Bentoel International Inv Tbk	25-Apr-00
31	BHIT	Bhakti Investama	8-Feb-00
32	ESTI	Evershine Textiles Industries	11-Dec-00
33	FAST	Fast Food Indonesia Tbk	5-Dec-00
34	INDF	Indofood sukses Makmur Tbk	29-Sep-00
35	INTA	Intraco Penta	6-Nov-00
36	MREI	Maskapai Reasuransi	8-Aug-00
37	MEDC	Medco Energi International	2-Jun-00
38	MIRA	Mitra Rajasa	14-Aug-00
39	MITI	Siwani Trimitra	9-Oct-00
40	SONA	Sona Topas Tourism Inds	7-Apr-00
41	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Inds	15-May-00
42	TRST	Trias Sentosa	9-Oct-00
43	TRIM	Trimegah Securities	24-Apr-00
44	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	6-Nov-00
45	UNTR	United Tractors	5-Sep-00
46	BBCA	Bank BCA	15-May-01
47	RAIS	Ramayana Lestari Sentosa	15-Feb-01
48	RMBA	Bentoel Internasional Investama	31-Jan-01
49	CPIN	Charoen Pokphand	15-Jan-01
50	DSFI	Dharma Samudra Fishing Industries	22-Jan-01
51	HMSP	HM Sampoerna	24-Sep-01
52	SDPC	Millenium Pharmacon Int	3-Sep-01
53	SRSN	Sarasa Nugraha	6-Aug-01
54	STTP	Siantar TOP	20-Dec-01
55	SUBA	Suba Indah	8-Jan-01
56	SMPL	Summit Plast Interbenua	31-Jul-01
57	SIMM	Surya Intrindo Makmur	30-Aug-01
58	TBLA	Tunas Baru Lampung	29-Oct-01
59	TURI	Tunas Ridean	6-Jul-01
60	ULTJ	Ultra Jaya Milk	16-Jan-01
61	ACAP	Andhi chandra Auto Prod. Tbk	07-Jan-02
62	BLTA	Berlian Laju tanker Tbk	06-Feb-02
63	VOKS	Voksel Electric Tbk	19-Mar-02
64	JAKA	Jaka Artha Graha Tbk	16-May-02
65	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk	29-May-02
66	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	02-Jul-02
67	PNBN	Bank Pan Indonesia	03-Sep-02
68	PANS	Panin Sekuritas Tbk	18-Sep-02
69	BBIA	Bank Buana Indonesia Tbk	18-Dec-02

### 3.2. Variabel dan Pengukurannya

Variabel-variabel yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut ini.

1. Perubahan laba adalah selisih laba per lembar saham tahun tertentu dengan laba per lembar saham tahun sebelumnya dibagi dengan harga. Dimana data laba didapatkan dari ICMD tahun 1999-2004. Perubahan laba dihitung dengan rumus:

$$\Delta \text{LABA}_{j,t} = (A_{j,t} - A_{j,t-1}) / P_j$$

Notasi :

T : -2, ..., +1

$\text{LABA}_{j,t}$  : perubahan laba per saham perusahaan j pada tahun t.

$A_{j,t}$  : laba bersih dikurangi laba/rugi kurs dibagi jumlah lembar saham yang beredar untuk perusahaan j pada tahun ke-t.

$P_j$  : harga saham perusahaan j dua hari sebelum pengumuman Pemecahan saham.

Contoh :

Pada perusahaan Asuransi Ramayana, Laba per lembar saham pada tahun 1996 adalah 702, tahun 1997 adalah 140, tahun 1998 adalah 184, tahun 1999 adalah 222. Sedangkan harga saham dua hari sebelum pengumuman adalah 3975, maka:

- Perubahan laba pada tahun sebelum pemecahan saham

$$\Delta \text{LABA}_{j,t} = (140 - 702) / 3975 = -0,14138$$

- Perubahan laba pada tahun sebelum pemecahan saham

$$\Delta \text{LABA}_{j,t} = (184 - 140) / 3975 = 0,01107$$

- Perubahan laba pada tahun sebelum pemecahan saham

$$\Delta \text{LABA}_{j,t} = (222 - 184) / 3975 = 0,00956$$

2. Reaksi pasar menggunakan indikator *market-adjusted return*. *Market adjusted return* adalah selisih antara return perusahaan dan return pasar. *Market adjusted return* dihitung selama satu hari sebelum dan hari pengumuman pemecahan saham. Rumus *Market adjusted return* adalah :

$$A_{j,h} = R_{j,h} - R_{m,h}$$

Notasi :

$A_{j,h}$  : *market-adjusted return* perusahaan j pada hari ke-h.

$R_{j,h}$  : return perusahaan j pada hari ke-h.

$R_{m,h}$  : return pasar pada hari ke-h.

Contoh:

- Return perusahaan Asuransi Ramayana :

$$R_{j,h} : (P - P_{t-1}) / P_{t-1}$$

$$R_{j,h} : (3975 - 3975) / 3975 = 0$$

- Data Return Pasar ( $R_{m,h}$ ) didapatkan dari BEJ, dimana return pasar pada tanggal 5 Oktober 1998 adalah  $-0,0073$ .

- Maka, *Market Adjusted Return* :

$$Ar_{j,h} = R_{j,h} - R_{m,h}$$

$$= 0 - (-0,0073) = 0,0073$$

3. Tanggal pengumuman dividen kas, indikatornya adalah tanggal pencatatan dan tanggal pembayaran dividen kas. Tanggal pencatatan adalah tanggal yang tercatat pada Bursa Efek Jakarta, sedangkan tanggal pembayaran dividen kas adalah tanggal pada saat dividen kas dibagikan ke investor.
4. Tanggal pengumuman pemecahan saham adalah tanggal pada waktu Bursa Efek Jakarta mengumumkan ada pemecahan saham.
5. Dalam penelitian ini untuk melihat reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham dengan perubahan laba dilakukan dengan menggunakan uji korelasi dan regresi. Sedangkan untuk melihat ada/tidaknya pembayaran dividen kas dalam waktu dekat setelah pemecahan saham dengan mengamati ada/tidaknya pembayaran dividen kas selama 2 tahun setelah tahun pemecahan saham.

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Analisis Deskriptif

Berikut akan dijelaskan analisis deskriptif yaitu menjelaskan data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Untuk lebih jelasnya disajikan pada tabel berikut:

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MAR	69	-.17	.09	-.0153	.05098
SBLM	69	-3.16	3.73	.0599	.86917
SAAT	69	-1.16	2.46	.0399	.43798
STLH	69	-.69	.89	.0081	.20088
Valid N (listwise)	69				

Dari tabel diatas dapat dijelaskan bahwa MAR (*market-adjusted return*) memiliki nilai minimum  $-0,17$  dan maksimum  $0,09$  yang artinya bahwa dari seluruh data *market adjusted returen* memiliki nilai terendah sebesar  $-0,17$  dan nilai tertinggi  $0,09$ . Nilai rata-rata sebesar  $-0,0153$ , sedangkan standar deviasi sebesar  $0,05098$  artinya ukuran penyebaran dari MAR adalah  $0,05098$  dari 64 sampel yang diteliti.

Pada variabel SEBELUM (perubahan laba pada tahun sebelum pengumuman *Stock Split*) memiliki nilai minimum  $-3,16$  dan maksimum  $3,73$  yang artinya bahwa dari seluruh data *market adjusted returen* memiliki nilai terendah sebesar  $-3,16$  dan

nilai tertinggi 3,73. Nilai rata-rata sebesar 0,0399, sedangkan standar deviasi sebesar 0,86917 artinya ukuran penyebaran dari MAR adalah 0,86917 dari 64 sampel yang diteliti.

Pada variabel SAAT (perubahan laba pada saat tahun pengumuman *Stock Split*) memiliki nilai minimum  $-1,16$  dan maksimum  $2,46$  yang artinya bahwa dari seluruh data *market adjusted return* memiliki nilai terendah sebesar  $-1,16$  dan nilai tertinggi  $2,46$ . Nilai rata-rata sebesar  $0,0399$  sedangkan standar deviasi sebesar  $0,43798$  artinya ukuran penyebaran dari MAR adalah  $0,43798$  dari 64 sampel yang diteliti.

Pada variabel SETELAH (perubahan laba pada tahun setelah pengumuman *Stock Split*) memiliki nilai minimum  $-0,69$  dan maksimum  $0,89$  yang artinya bahwa dari seluruh data *market adjusted return* memiliki nilai terendah sebesar  $-0,69$  dan nilai tertinggi  $0,89$ . Nilai rata-rata sebesar  $0,0081$  sedangkan standar deviasi sebesar  $0,20088$  artinya ukuran penyebaran dari MAR adalah  $0,20088$  dari 64 sampel yang diteliti.

#### 4.2. Analisis Verifikatif

Untuk mempermudah perhitungan regresi dari data yang cukup banyak, maka dalam penelitian ini menggunakan SPSS 11.0. pengujian ini dengan menggunakan korelasi berganda / korelasi bervariasi dan regresi linier. Fokusnya adalah kesignifikanan dan sifat pengaruh interaksi dua variabel independen yang ada dalam



persamaan. Jika koefisien regresi interaksi kurang dari 5%, menunjukkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini baik hipotesis 1,2 dan 3 didukung atau gagal ditolak.

### 4.3 Uji Penyimpangan Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara statistik sebenarnya model persamaan regresi yang diajukan sudah memenuhi syarat, dalam arti erat hubungan variabel bebas dengan variabel tidak bebasnya. Tetapi agar model persamaan tersebut dapat diterima secara ekonometrik maka harus melakukan uji penyimpangan asumsi klasik untuk mendapatkan model yang BLUE (Best Linear Unbiased Estimator) antara lain heteroskedastisitas, multikolinearitas dan autokorelasi.

#### 4.3.1 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah variasi residual tidak sama untuk semua pengamatan. Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan model karena varian gangguan berbeda antara satu observasi ke observasi lain

Untuk melakukan uji heteroskedastisitas dapat dilihat dari nilai signifikansi antar variabel bebas pada Tabel *Spearman's Correlations* (lampiran 6). Jika nilai signifikansi kurang dari **0,05** maka terjadi heteroskedastisitas. Berdasarkan tabel didapatkan angka signifikansi untuk variabel sebelum dengan saat adalah **0,328**. Angka signifikansi untuk variabel sebelum dengan setelah adalah **0,449**. Sedangkan angka signifikansi untuk variabel saat dengan setelah adalah **0,217**. Karena angka signifikansi dari korelasi antar variabel bebas lebih dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 4.3.2 Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah situasi adanya multi korelasi diantara variabel bebas satu dengan yang lainnya, atau dengan kata lain diantara variabel-variabel bebas tersebut dapat dibentuk hubungan antara variabel satu dengan yang lainnya. Model regresi dinyatakan terjadi multikolinearitas apabila koefisien antara variabel bebas nilai VIF  $> 10$ . Berdasarkan tabel *coefficients* (pada lampiran 6) nilai VIF pada variabel sebelum (perubahan laba pada tahun sebelum pengumuman pemecahan saham) adalah 1,034. Pada variabel saat (perubahan laba pada saat tahun pengumuman pemecahan saham) nilai VIF adalah 1,030. Dan pada variabel setelah (perubahan laba pada tahun setelah pengumuman pemecahan saham) nilai VIF adalah 1,007. Maka pada variabel bebas sebelum, saat dan setelah bebas dari multikolinearitas.

### 4.4.3 Uji Autokorelasi

Pengujian ada tidaknya autokorelasi dilakukan dengan metode Durbin-Watson. Panduan mengenai angka D-W ( Durbin watson ) untuk mendeteksi autokorelasi bisa dilihat pada tabel D-W.

Autokorelasi Positif	Ragu-Ragu	Tidak ada Autokorelasi	Ragu-Ragu	Autokorelasi Negatif
0	di	2	4-du	4
			4-di	

Dengan sampel berjumlah 69 dan jumlah variabel bebas adalah 3, maka didapat angka batas bawah (di) 1,480 dan batas atas (du) 1,689. Pada tabel *model*

*summary* (lampiran 6) terlihat angka DW sebesar 2,146. hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi karena nilai DW berada diantara du (1,689) sampai 4-du (4-1,689=2,311)

#### 4.4 Uji Hipotesis Pertama, Kedua dan Ketiga

Hipotesis pertama menyatakan bahwa reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham tidak berhubungan positif dengan perubahan laba sebelum pengumuman pemecahan saham. Hipotesis kedua menyatakan bahwa reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham tidak berhubungan positif dengan perubahan laba setelah pemecahan saham. Hipotesis ketiga menyatakan bahwa reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham tidak berhubungan positif dengan perubahan laba pada tahun pemecahan saham. Hipotesis pertama, kedua dan ketiga dianalisis menggunakan korelasi dan regresi berganda.

##### 4.4.1. Tabel *Correlations*

Hasil korelasi pada tabel *Pearsons Correlations* pada lampiran 6 memperlihatkan bahwa hubungan antara reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham dan perubahan laba tahun sebelum pemecahan saham sebesar 0,799 Demikian pula hubungan antara reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham dan pada tahun setelah pemecahan saham sebesar 0,340 sedangkan pada tahun terjadinya pemecahan saham adalah 0,529. Dari hasil korelasi tersebut dapat disimpulkan bahwa pada tahun sebelum pemecahan saham, tahun

pemecahan saham dan tahun setelah pemecahan saham, reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham tidak berhubungan dan tidak signifikan sehingga hipotesa pertama, kedua dan ketiga tidak berhasil ditolak.

Pada tabel *model summary* (lampiran 6) diperoleh **R Square = 0.019**. Artinya variabel bebas dapat menerangkan variabilitas sebesar 1,9% dari variabel dependen, sedangkan sisanya diterangkan oleh variabel lain (dengan R Square merupakan koefisien determinasi).

#### 4.4.2. Tabel *Coefficients*

Menguji signifikansi konstanta pada model linier (a).

Hipotesis:

H<sub>0</sub>: Koefisien regresi a tidak signifikan

H<sub>A</sub>: Koefisien regresi a signifikan

Berdasarkan tabel *coefficients* (pada lampiran 6) didapatkan nilai signifikansi untuk konstanta adalah **0,018**. Karena nilainya lebih besar dari taraf signifikansi **0.05** ( $\alpha$ ) maka **H<sub>0</sub> ditolak**.

Menguji signifikansi koefisien variabel bebas (b) pada model.

Hipotesis:

H<sub>0</sub>: Koefisien regresi b tidak signifikan

H<sub>A</sub>: Koefisien regresi b signifikan

Berdasarkan tabel *coefficients* (pada lampiran 6) didapatkan nilai signifikansi untuk variabel perubahan laba pada tahun sebelum pemecahan saham adalah **0,930**.

Nilai signifikansi untuk variabel perubahan laba pada tahun terjadinya pemecahan saham adalah **0,576**. Nilai signifikansi untuk variabel perubahan laba pada tahun setelah pemecahan saham adalah **0,365**. Karena nilai signifikansinya lebih besar dari taraf signifikansi **0.05** ( $\alpha$ ), baik untuk variabel sebelum, saat dan setelah maka **Ho diterima**.

Dengan demikian model regresi yang dapat dipakai adalah:

$$Y = -0,015 + 0,001 X_1 - 0,008 X_2 + 0,029 X_3$$

atau

$$MAR = -0,015 + 0,001 \text{ Sebelum} - 0,008 \text{ Saat} + 0,029 \text{ Setelah}$$

Berdasarkan analisis korelasi dan regresi yang telah dilakukan untuk menganalisis hipotesis pertama, kedua dan ketiga dapat dinyatakan bahwa pemecahan saham di Indonesia tidak membawa informasi mengenai kenaikan laba baik pada tahun sebelum pemecahan saham maupun pada tahun setelah pemecahan saham. Demikian pula tidak ada hubungan antara reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham dan perubahan laba. Hal ini dapat dijelaskan bahwa pada saat laba tidak mengalami pertumbuhan yang positif, banyak perusahaan-perusahaan di Indonesia yang justru memecah sahamnya. Pemecahan saham ini diduga lebih ditekankan pada alasan membawa harga saham pada tingkat harga saham yang lebih dapat dijangkau oleh investor sehingga dapat menggairahkan kembali perdagangan saham tersebut.

#### 4.5. Uji Hipotesis keempat

Hipotesis keempat menyatakan bahwa setelah pemecahan saham tidak ada pembayaran dividen kas dalam waktu dekat. Untuk menguji hipotesis ketiga ini dihitung berapa lama pembayaran dividen kas terjadi setelah tanggal pemecahan saham. Hasil perhitungan disajikan pada tabel lamanya pembayaran dividen kas (lampiran 7) pengamatan ada tidaknya pembayaran dividen kas dilakukan selama dua tahun setelah pemecahan saham.

Berdasarkan tabel lamanya pembayaran dividen kas dapat dibuat persentase dengan membagi data menjadi tiga kelompok yaitu perusahaan-perusahaan yang membayar dividen kas kurang dari satu tahun setelah tanggal pemecahan saham, dan perusahaan-perusahaan yang membayar dividen kas lebih dari satu tahun tetapi kurang dari dua tahun setelah tanggal pemecahan saham dan perusahaan-perusahaan yang membayar dividen kas lebih dari dua tahun setelah tanggal pemecahan saham. Hasil perhitungan menunjukkan perusahaan-perusahaan yang membayar dividen kas kurang dari satu tahun setelah tanggal pemecahan saham sebesar 44,93% (31 perusahaan dari total data 69 perusahaan). Perusahaan-perusahaan yang membayar dividen kas lebih dari satu tahun tetapi kurang dari dua tahun setelah tanggal pengumuman pemecahan saham sebesar 18,84% (13 perusahaan). Dan perusahaan-perusahaan yang membayar dividen kas lebih dari dua tahun sebesar 36,23% (25 perusahaan).

Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa sedikit perusahaan-perusahaan yang memberikan dividen kas dalam waktu dekat (kurang dari satu tahun) yaitu

sebesar 44,93%. Hal ini berarti tidak ada pembayaran dividen kas dalam waktu dekat setelah pemecahan saham, sehingga **hipotesis keempat tidak berhasil ditolak**.

#### 4.6. Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Digunakannya asumsi *Ceteris Paribus*, dimana pada periode pengamatan kondisi perekonomian sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal dalam hal ini kondisi kehidupan negara (meliputi politik, sosial, budaya dan pertahanan keamanan) yang tidak stabil, sehingga kondisi eksternal ini dianggap konstan.
2. Tidak adanya penggolongan sampel berdasarkan jenis perusahaan dan besar kecilnya perusahaan.



## BAB V

### KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

#### 5.1. Kesimpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham tidak berhubungan dengan perubahan laba pada tahun-tahun sebelum, setelah pemecahan saham dan pada tahun saat terjadinya pemecahan saham. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham tidak disebabkan adanya harapan pembayaran dividen kas dalam waktu dekat. Hal ini berarti reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham bukan disebabkan adanya informasi laba dan adanya harapan pembayaran dividen kas dalam waktu dekat, namun karena sebab lain. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Lakonishok dan Lev (1987) dan penelitian Anggraini dan Jogiyanto (2000), tetapi penelitian ini sesuai dengan penelitian Grinblatt dkk. (1984) dan Asquith dkk. (1989).

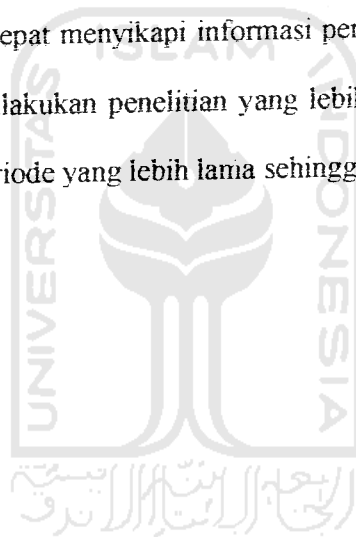
Bila dicermati, pada tahun terjadinya pemecahan saham ada pertumbuhan laba tetapi pertumbuhannya negatif dan signifikan. Hasil ini justru bertentangan dengan yang terjadi di Amerika. Pemecahan saham di Indonesia terjadi justru pada saat ada penurunan laba yang signifikan, sehingga diduga manajer melakukan kebijakan pemecahan saham untuk menurunkan harga saham agar dapat terjangkau oleh investor. Sehingga akan menambah jumlah pemegang saham dan marketabilitas saham perusahaan menjadi lebih baik serta menggairahkan kembali perdagangan sahamnya. Bila terjadi



peningkatan permintaan, maka harga saham akan naik dan kinerja manajerial akan terlihat lebih baik.

## 5.2. Saran dan Implikasi

Implikasi penelitian ini adalah menambah wawasan dan pengetahuan khususnya bagi investor bahwa informasi pemecahan saham di Indonesia tidak membawa informasi laba yang positif, namun karena tidak adanya pembayaran dividen kas dalam waktu dekat setelah tanggal pemecahan saham sehingga investor akan lebih tepat menyikapi informasi pemecahan saham yang ada. Di samping itu perlu dilakukan penelitian yang lebih lanjut dengan sampel yang lebih banyak dan periode yang lebih lama sehingga hasilnya akan lebih baik.



## REFERENSI

- Asquith, P., P. Healy dan K. Palepu. *Earnings and stock split*, The accounting review (Jully) 1989 : 387-403
- Anggraini, Wahyu dan Jogiyanto H.M. *Penelitian Tentang Informasi Laba dan Dividen Kas yang Dibawa Oleh Pengumuman Pemecahan Saham*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 2 No. 1, April 2000
- Baker, H., dan G. Powell. *Further evidence on managerial motives for stock split*. Quarterly Journal of Business and economics 32, 1993b :20-31
- Brigham F. Eugene dan Gapenski c. Louis dan Philip R. Daves. *Intermediate Financial Management*. The dryden Press Harcourt Brace College Publisher sixth Edition, 1999
- ICMD 2000 - 2004
- Klein LS and D.R Peterson. *Earnings forecast revisions associated with Stock Split Announcements*. The Journal of Accounting Research (Autumn) 1989 : 159-178
- Kusuma, Hadri dan Fitri Wulamdari. *Analisa Pengaruh Right Issue Terhadap Dividen dan Capital Gain Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ Tahun 1992-1999*. Jurnal Aplikasi Bisnis, Vol 4 Nomor 5, Februari 2003
- Martono dan Agus Harjito. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia 2001
- Miliasih, Retno. *Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Earning*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 2 No. 2, Agustus 2000
- Santosa, Agus. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE 2000

- Siegel, Joel G and Jae K. SHIM. *Kamus Istilah Akuntansi*. Jakarta: Elex Media Komputindo. 1996
- Sudarmanto. *Analisis Regresi Linear Ganda Dengan SPSS*. Edisi 1 Yogyakarta: Graha Ilmu. 2005
- Sukardi. *Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Abnormal return dan Likuiditas Saham : Analisis di BEJ*. Aplikasi Bisnis, Vol. 4 No. 5, Februari 2003
- Sukardi. *Reaksi Pasar Terhadap Stock Split*. Aplikasi Bisnis Vol. 1 No. 1, Juni 2000
- Utaminingsih, Tutik *Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham*. Skripsi 2003
- Wibawa, Ary. *Analisa Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas Saham di BEJ*. Skripsi 2002



## Lampiran 1

Data Perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 1998-2002

### STOCK SPLIT 1998

No	Company Name	Listing Date
1	Asuransi Ramayana	5-Oct-98
2	Aster Dharma Industry	5-Oct-98
3	Bank Papan Sejahtera Tbk	3-Aug-98
4	Berlina Tbk	18-Aug-98
5	Clipan Finance Indonesia Tbk	19-Oct-98
6	Dharmala Intiland Tbk	26-Jan-98
7	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	12-Oct-98
8	Hotel Prepatan	21-Sep-98
9	Bank Indovest Tbk	14-Sep-98
10	Indomobil Sukses International	27-Apr-98
11	Intan Wijaya Chemical Ind. Tbk	28-Sep-98
12	Intinusa Selareksa Tbk	13-Jul-98
13	Medco Energi Corporation Tbk	18-Aug-98
14	Metrodata Electronics	10-Aug-98
15	Hanson Industri Utama Tbk	2-Nov-98
16	Panca Wiratama Sakti Tbk	24-Jul-98
17	Bank Rama	10-Aug-98
18	Toko Gunung Agung	30-Mar-98
19	Bank Tamara Tbk	24-Aug-98
20	Wahana Java Perkasa Tbk	12-Feb-98

### STOCK SPLIT 1999

No	Company Name	Listing Date
1	Soedarpo Corp.	03-Feb-99
2	Bank Century Intervest Corp	01-Apr-99
3	Sahid Jaya Hotel	04-Jun-99
4	Suba Indah	09-Jun-99
5	BBL Dharmala Finance	26-Jul-99
6	Bank Global Intl	16-Aug-99
7	Igar Jaya	16-Aug-99
8	Ekadharna Tape	06-Sep-99
9	Enseval Putra Megatrading	13-Sep-99
10	Fajar Surya Wisesa	20-Sep-99
11	Dankos Laboratories	20-Sep-99
12	Kalbe Farma	27-Sep-99
13	Sunson Textile	27-Sep-99
14	Budi Acid jaya	28-Sep-99
15	Kurnia Kapuas	29-Sep-99

## STOCK SPLIT 2000

No	Company Name	Listing Date
1	AGIS Tbk	18-Feb-00
2	Asiana multi kreasi	18-Dec-00
3	Asiaplast industri	16-Aug-00
4	Astra Graphia	07-Mar-00
5	Asuransi Harta Aman P	02-Oct-00
6	Bahitera Adimina Samudra	09-Oct-00
7	Bentoel International Inv Tbk	25-Apr-00
8	Bhakti Investama	08-Feb-00
9	Evershine Textiles Industries	11-Dec-00
10	Fast Food Indonesia Tbk	05-Dec-00
11	Indofood sukses Makmur Tbk	29-Sep-00
12	Intraco Penta	06-Nov-00
13	Maskapai Reasuransi	08-Aug-00
14	Medeo Energi International	02-Jun-00
15	Mitra Rajasa	14-Aug-00
16	Siwani Trimitra	09-Oct-00
17	Sona Topas Tourism Inds	07-Apr-00
18	Tirta Mahakam Plywood Inds	15-May-00
19	Trias Sentosa	09-Oct-00
20	Trimegah Securities	24-Apr-00
21	Unilever Indonesia Tbk	06-Nov-00
22	United Tractors	05-Sep-00

## STOCK SPLIT 2001

No	Company Name	Listing Date
1	Bank BCA	15-May-01
2	Ramayana Lestari Sentosa	15-Feb-01
3	Bentoel Internasional Investama	31-Jan-01
4	Charoen Pokphand	15-Jan-01
5	Dharma Samudra Fishing Industries	22-Jan-01
6	IBM Sampoerna	24-Sep-01
7	Millenium Pharmacon Int	03-Sep-01
8	Sarasa Nugraha	06-Aug-01
9	Siantar TOP	20-Dec-01
10	Suba Indah	08-Jan-01
11	Summit Plast Interbenua	31-Jul-01
12	Surya Intrindo Makmur	30-Aug-01
13	Tunas Baru Lampung	29-Oct-01
14	Tunas Ridean	06-Jul-01
15	Ultra Java Milk	16-Jan-01

STOCK SPLIT 2002		
No	Company Name	Listing Date
1	Andhi chandra Auto Prod. Tbk	07-Jan-02
2	Berlian Laju tanker Tbk	06-Feb-02
3	Voksel Electric Tbk	19-Mar-02
4	Jaka Artha Graha Tbk	16-May-02
5	Asuransi Dayin Mitra Tbk	29-May-02
6	Fortune Mate Indonesia Tbk	02-Jul-02
7	Hexindo Adiperkasa Tbk	29-Jul-02
8	Mustika Ratu Tbk	02-Aug-02
9	Summarecon Agung Tbk	12-Aug-02
10	Bank Pan Indonesia	03-Sep-02
11	Panin Sekuritas Tbk	18-Sep-02
12	Bank Buana Indonesia Tbk	18-Dec-02



## Lampiran 2

Data sampel perusahaan yang melakukan *stock split* 1998-2002

No	Kode	Company Name 1998	Listing Date
1	ASRM	Asuransi Ramayana	5-Oct-98
2	BRNA	Berlina Tbk	18-Aug-98
3	CPIN	Clipan Finance Indonesia Tbk	19-Oct-98
4	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	12-Oct-98
5	HPSB	Hotel Prapatan	21-Sep-98
6	IMAS	Indomobil Sukses International	27-Apr-98
7	MEDC	Medco Energi Corporation Tbk	18-Aug-98
8	MTDL	Metrodata Electronics	10-Aug-98
9	MYRX	Hanson Industri Utama Tbk	2-Nov-98
10	PWSI	Panca Wiratama Sakti Tbk	24-Jul-98
11	TKGA	Toko Gunung Agung	30-Mar-98
12	UGAR	Wahana Jaya Perkasa Tbk	12-Feb-98

No	Kode	Company Name 1999	Listing Date
1	SHID	Sahid Jaya Hotel	04-06-99
2	BBLD	BBL Dharmala Finance	26-07-99
3	IGAR	Igar Jaya	16-08-99
4	EKAD	Ekadharna Tape	06-09-99
5	EPMT	Enseval Putra Megatrading	13-09-99
6	FASW	Fajar Surya Wisesa	20-09-99
7	DNKS	Dankos Laboratories	20-09-99
8	KLBF	Kalbe Farma	27-09-99
9	SSTM	Sunson Textile	27-09-99
10	BUDI	Budi Acid jaya	28-09-99
11	KKGI	Kurnia Kapuas	29-09-99

No	Kode	Company Name 2000	Listing Date
1	AGIS	AGIS Tbk	18-Feb-00
2	ASIA	Asiana multi kreasi	18-Dec-00
3	APLI	Asiaplast industri	16-Aug-00
4	ASGR	Astra Graphia	7-Mar-00
5	AHAP	Asuransi Harta Aman P	2-Oct-00
6	BASS	Bahtera Adimina Samudra	9-Oct-00
7	RMBA	Bentoel International Inv Tbk	25-Apr-00
8	BHIT	Bhakti Investama	8-Feb-00
9	ESTI	Evershine Textiles Industries	11-Dec-00
10	FAST	Fast Food Indonesia Tbk	5-Dec-00
11	INDF	Indofood sukses Makmur Tbk	29-Sep-00
12	INTA	Intraco Penta	6-Nov-00
13	MREI	Maskapai Reasuransi	8-Aug-00

14	MEDC	Medco Energi International	2-Jun-00
15	MIRA	Mitra Rajasa	14-Aug-00
16	MITI	Siwani Trimitra	9-Oct-00
17	SONA	Sona Topas Tourism Inds	7-Apr-00
18	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Inds	15-May-00
19	TRST	Trias Sentosa	9-Oct-00
20	TRIM	Trimegah Securities	24-Apr-00
21	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	6-Nov-00
22	UNTR	United Tractors	5-Sep-00

No	Kode	Company Name 2001	Listing Date
1	BBCA	Bank BCA	15-May-01
2	RALS	Ramayana Lestari Sentosa	15-Feb-01
3	RMBA	Bentoel Internasional Investama	31-Jan-01
4	CPIN	Charoen Pokphand	15-Jan-01
5	DSFI	Dharma Samudra Fishing Industries	22-Jan-01
6	HMSP	HM Sampoerna	24-Sep-01
7	SDPC	Millenium Pharmacon Int	3-Sep-01
8	SRSN	Sarasa Nugraha	6-Aug-01
9	STTP	Siantar TOP	20-Dec-01
10	SUBA	Suba Indah	8-Jan-01
11	SMPL	Summit Plast Interbenua	31-Jul-01
12	SIMM	Surya Intrindo Makmur	30-Aug-01
13	TBLA	Tunas Baru Lampung	29-Oct-01
14	TURI	Tunas Ridean	6-Jul-01
15	ULTJ	Ultra Jaya Milk	16-Jan-01

No	Kode	Company Name 2002	Listing Date
1	ACAP	Andhi chandra Auto Prod. Tbk	07-Jan-02
2	BLTA	Berlian Laju tanker Tbk	06-Feb-02
3	VOKS	Voksel Electric Tbk	19-Mar-02
4	JAKA	Jaka Artha Graha Tbk	16-May-02
5	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk	29-May-02
6	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	02-Jul-02
7	PNBN	Bank Pan Indonesia	03-Sep-02
8	PANS	Panin Sekuritas Tbk	18-Sep-02
9	BBIA	Bank Buana Indonesia Tbk	18-Dec-02



## Lampiran 3

Data laba perusahaan yang melakukan *stock split*

<i>Stock Split</i>			<i>Earnings Per Share</i>			
<i>No</i>	<i>Kode</i>	<i>Company Name 1998</i>	<i>1996</i>	<i>1997</i>	<i>1998</i>	<i>1999</i>
1	ASRM	Asuransi Ramayana	702	140	184	222
2	BRNA	Berlina Tbk	398	110	88	305
3	CPIN	Clipan Finance Indonesia Tbk	1	41	-35	10
4	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	201	302	421	255
5	HPSB	Hotel Prapatan	-27	-440	-335	2
6	IMAS	Indomobil Sukses International	429	-405	-603	99
7	MEDC	Medco Energi Corporation Tbk	233	278	1026	53
8	MTDL	Metrodata Electronics	788	675	-137	77
9	MYRX	Hanson Industri Utama Tbk	47	-320	-215	-132
10	PWSI	Panca Wiratama Sakti Tbk	-62	-427	-795	-530
11	TKGA	Toko Gunung Agung	-213	-773	-458	45
12	UGAR	Wahana Jaya Perkasa Tbk	-402	51	12	-116
<i>No</i>	<i>Kode</i>	<i>Company Name 1999</i>	<i>1997</i>	<i>1998</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>
1	SHID	Sahid Jaya Hotel	15	-8	33	-121
2	BBLD	BBL Dharmala Finance	-1611	-1806	348	1126
3	IGAR	Igar Jaya	55	266	275	200
4	EKAD	Ekadharna Tape	209	483	277	136
5	EPMT	Enseval Putra Megatrading	-156	-171	88	-44
6	FASW	Fajar Surya Wisesa	-795	-1415	311	-53
7	DNKS	Dankos Laboratories	7	-98	79	51
8	KLBF	Kalbe Farma	-190	-234	97	-7
9	SSTM	Sunson Textile	33	22	48	50
10	BUDI	Budi Acid jaya	-59	13	77	-75
11	KKGI	Kurnia Kapuas	-77	357	55	45

<i>Stock Split</i>			<i>Earnings Per Share</i>			
<i>No</i>	<i>Kode</i>	<i>Company Name 2000</i>	<i>1998</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>	<i>2001</i>
1	AGIS	AGIS Tbk	60	29	7	1
2	ASIA	Asiana multi kreasi	-626	-155	-23	-78
3	APLI	Asiaplast industri	10	11	4	4
4	ASGR	Astra Graphia	-244	38	15	20
5	AHAP	Asuransi Harta Aman P	143	85	196	337
6	BASS	Bahtera Adimina Samudra	8035	72	122	21
7	RMBA	Bentoei International Inv Tbk	24	878	74	33
8	BHIT	Bhakti Investama	-144	38	43	20
9	ESTI	Evershine Textiles Industries	61	343	2	15
10	FAST	Fast Food Indonesia Tbk	-299	274	59	58

11	INDF	Indofood sukses Makmur Tbk	250	762	71	82
12	INTA	Intraco Penta	2	508	64	88
13	MREI	Maskapai Reasuransi	125	77	18	105
14	MEDC	Medco Energi International	1026	53	172	224
15	MIRA	Mitra Rajasa	-409	-14	-45	7
16	MITI	Siwani Trimitra	-1355	-30	-81	-13
17	SONA	Sona Topas Tourism Inds	54	114	8	20
18	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Inds	83	47	21	17
19	TRST	Trias Sentosa	-215	506	-75	138
20	TRIM	Trimegah Securities	72	10	4	7
21	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2659	6986	1066	1162
22	UNTR	United Tractors	-5207	827	4	154
<b>No</b>	<b>Kode</b>	<b>Company Name 2001</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
1	BBCA	Bank BCA	218	612	1049	845
2	RALS	Ramayana Lestari Sentosa	149	184	229	214
3	RMBA	Bentoel Internasional Investama	878	74	44	15
4	CPIN	Charoen Pokphand	182	92	85	93
5	DSFI	Dharma Samudra Fishing Industries	40	19	19	-11
6	HMSP	HM Sampoerna	1522	219	212	371
7	SDPC	Millenium Pharmacon Int	163	-12	-21	-6
8	SRSN	Sarasa Nugraha	18	8	7	-7
9	STTP	Siantar TOP	308	27	17	23
10	SUBA	Suba Indah	-43	-5	2	-10
11	SMPL	Summit Plast Interbenua	659	18	11	-3
12	SIMM	Surya Intrindo Makmur	148	16	5	-7
13	TBLA	Tunas Baru Lampung	356	1	-5	27
14	TURI	Tunas Ridean	92	68	57	53
15	ULTJ	Ultra Jaya Milk	6	16	16	10

<b>No</b>	<b>Kode</b>	<b>Company Name 2002</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
1	ACAP	Andhi chandra Auto Prod. Tbk	17	19	14	17
2	BLTA	Berlian Laju tanker Tbk	55	55	51	72
3	VOKS	Voksel Electric Tbk	146	-153	86	-122
4	JAKA	Jaka Artha Graha Tbk	1	5	4	1
5	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk	236	48	59	53
6	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	67	5	-7	-23
7	PNBN	Bank Pan Indonesia	10	1	7	28
8	PANS	Panin Sekuritas Tbk	63	30	39	59
9	BBIA	Bank Buana Indonesia Tbk	98	96	84	44

11	Indofood sukses Makmur Tbk	3810	4025	850	840	-0.0118	0.0140	-0.02575
12	Intraco Penta	1050	1050	550	525	-0.0455	0.0133	-0.05871
13	Maskapai Reasuransi	1800	2200	1090	895	-0.1789	-0.0111	-0.16776
14	Medco Energi International	4050	4250	900	850	-0.0556	-0.0217	-0.03382
15	Mitra Rajasa	765	750	415	425	0.0241	-0.0034	0.02751
16	Siwani Trimitra	355	395	195	190	-0.0256	-0.0157	-0.00992
17	Sona Topas Tourism Inds	975	975	525	500	-0.0476	0.0118	-0.05938
18	Tirta Mahakam Plywood Inds	2000	2000	450	475	0.0556	-0.0198	0.07539
19	Trias Sentosa	500	535	105	105	0.0000	-0.0157	0.01572
20	Trimegah Securities	9050	9425	1000	975	-0.0250	0.0085	-0.03346
21	Unilever Indonesia Tbk	144000	148000	14000	14050	0.0036	0.0133	-0.00969
22	United Tractors	1850	1875	490	490	0.0000	0.0065	-0.00645

2001								
1	Bank BCA	1725	1725	875	900	0.0286	0.0070	0.02153
2	Ramayana Lestari Sentosa	5500	5200	2800	2650	-0.0536	0.0402	-0.09376
3	Bentoel Internasional Investama	525	475	165	165	0.0000	0.0223	-0.02231
4	Charoen Pokphand	2600	2600	525	525	0.0000	0.0113	-0.01132
5	Dharma Samudra Fishing Industries	3150	3075	625	625	0.0000	0.0154	-0.01543
6	HM Sampoerna	17350	17300	3300	3325	0.0076	-0.0097	0.01731
7	Millenium Pharmacon Int	750	750	150	150	0.0000	-0.0064	0.00638
8	Sarasa Nugraha	1700	1600	140	130	-0.0714	-0.0100	-0.06146
9	Siantar TOP	1350	1450	270	265	-0.0185	0.0073	-0.02586
10	Suba Indah	180	200	90	90	0.0000	-0.0073	0.00729
11	Summit Plast Interbenua	1600	1650	365	390	0.0685	-0.0114	0.07987
12	Surya Intrindo Makmur	2475	2450	485	480	-0.0103	-0.0081	-0.00226
13	Tunas Baru Lampung	1200	1175	295	295	0.0000	-0.0090	0.00901
14	Tunas Ridean	1700	1650	310	315	0.0161	0.0044	0.01178
15	Ultra Jaya Milk	1250	1225	240	235	-0.0208	0.0076	-0.02839

2002								
1	Andhi chandra Auto Prod. Tbk	1875	1875	345	325	-0.0580	0.0092	-0.06717
2	Berlian Laju tanker Tbk	2075	2100	525	500	-0.0476	-0.0095	-0.03812
3	Voksel Electric Tbk	300	360	195	175	-0.1026	0.0042	-0.10676
4	Jaka Artha Graha Tbk	1900	1900	195	200	0.0256	-0.0170	0.04264
5	Asuransi Dayin Mitra Tbk	420	415	215	205	-0.0465	0.0138	-0.06031
6	Fortune Mate Indonesia Tbk	1050	1050	200	210	0.0500	-0.0172	0.06720
7	Bank Pan Indonesia	480	470	175	170	-0.0286	-0.0227	-0.00587
8	Panin Sekuritas Tbk	250	240	120	115	-0.0417	-0.0189	-0.02277
9	Bank Buana Indonesia Tbk	1400	1400	700	700	0.0000	-0.0099	0.00990

## Lampiran 5

## Data Perubahan Laba dan MAR

Stock Split 1998		Perubahan Laba pada Tahun			
No	Company Name	sbl	saat	stlh	MAR
1	Asuransi Ramayana	-0.14138	0.01107	0.00956	0.00728
2	Berlina Tbk	-0.52364	-0.04	0.39455	0.02599
3	Clipan Finance Indonesia Tbk	0.26667	-0.50667	0.3	0.00347
4	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	0.14429	0.17	-0.23714	-0.00845
5	Hotel Prapatan	-0.51625	0.13125	0.42125	0.05461
6	Indomobil Sukses International	-0.21662	-0.05143	0.18234	0.00987
7	Medco Energi Corporation Tbk	0.01765	0.29333	-0.38157	-0.0916571
8	Metrodata Elektronik	-0.05947	-0.42737	0.11263	0.00577
9	Hanson Industri Utama Tbk	-0.06439	0.01842	0.01456	-0.0851998
10	Panca Wiratama Sakti Tbk	-0.20278	-0.20444	0.14722	-0.01215
11	Toko Gunung Agung	-0.26667	0.15	0.23952	0.00124
12	Wahana Jaya Perkasa Tbk	0.453	-0.039	-0.128	0.09295
<b>1999</b>					
1	Sahid Jaya Hotel	-0.06133	0.10933	-0.41067	-0.04222
2	BBL Dharmala Finance	-0.22286	2.46171	0.88914	-0.0647471
3	Igar Jaya	0.07153	0.00305	-0.02542	-0.1160811
4	Ekadharna Tape	0.14421	-0.10842	-0.07421	0.04382
5	Enseval Putra Megatrading	-0.0125	0.21583	-0.11	-0.0862941
6	Fajar Surya Wisesa	-0.62	1.72600	-0.364	0.05673
7	Dankos Laboratories	-0.04118	0.06941	-0.01098	-0.11827
8	Kalbe Farma	-0.01408	0.10592	-0.03328	0.0482583
9	Sunson Textile	-0.01073	0.02537	0.00195	0.00478
10	Budi Acid jaya	0.02571	0.02286	-0.05429	-0.12748
11	Kurnia Kapuas	0.35429	-0.24653	-0.00816	0.0052
<b>2000</b>					
1	AGIS Tbk	-0.01968	-0.01397	-0.00381	-0.036037
2	Asiana multi kreasi	2.94375	0.82500	-0.34375	0.01211
3	Asiaplast industri	0.00062	-0.00436	0.00	-0.0060982
4	Astra Graphia	0.03481	-0.00284	0.00062	-0.01803
5	Asuransi Harta Aman P	-0.01657	0.03171	0.04029	-0.02588
6	Bahtera Adimina Samudra	-3.15992	0.01984	-0.04008	0.0240533
7	Bentoel International Inv Tbk	0.10047	-0.09459	-0.00482	-0.0110933
8	Bhakti Investama	0.07583	0.00208	-0.00958	0.01026
9	Evershine Textiles Industries	0.29684	-0.35895	0.01368	-0.03607
10	Fast Food Indonesia Tbk	0.06032	-0.02263	-0.00011	-0.00356
11	Indofood sukses Makmur Tbk	0.13438	-0.18136	0.00289	-0.0257547
12	Intraco Penta	0.48190	-0.42286	0.02286	-0.0587145
13	Maskapai Reasuransi	-0.02667	-0.03278	0.04833	-0.1677591
14	Medco Energi International	-0.24025	0.02938	0.01284	-0.0338156
15	Mitra Rajasa	0.51634	-0.04052	0.06797	0.0275064
16	Siwani Trimitra	3.73239	-0.14366	0.19155	-0.009921

17	Sona Topas Tourism Inds	0.06154	-0.10872	0.01231	-0.059379
18	Tirta Mahakam Plywood Inds	-0.018	-0.013	-0.002	0.0753856
19	Trias Sentosa	1.44200	-1.162	0.426	0.01572
20	Trimegah Securities	-0.00685	-0.00066	0.00033	-0.03346
21	Unilever Indonesia Tbk	0.03005	-0.04111	0.00067	-0.0096886
22	United Tractors	3.26162	-0.44486	0.08108	-0.00645
<b>2001</b>					
1	Bank BCA	0.22841	0.25333	-0.11826	0.0215314
2	Ramayana Lestari Sentosa	0.00636	0.00818	-0.00273	-0.0937614
3	Bentoel Internasional Investama	-1.53143	-0.05714	-0.05524	-0.02231
4	Charoen Pokphand	-0.03462	-0.00269	0.00308	-0.01132
5	Dharma Samudra Fishing Industries	-0.00667	0.00	-0.00952	-0.01543
6	HM Sampoerna	-0.0751	-0.0004	0.00916	0.0173058
7	Millenium Pharmacon Int	-0.23333	-0.01200	0.02	0.00638
8	Sarasa Nugraha	-0.00588	-0.00059	-0.00824	-0.0614586
9	Siantar TOP	-0.20815	-0.00741	0.00444	-0.0258585
10	Suba Indah	0.21111	0.03889	-0.06667	0.00729
11	Summit Plast Interbenua	-0.40063	-0.00438	-0.00875	0.0798732
12	Surya Intrindo Makmur	-0.05333	-0.00444	-0.00485	-0.0022593
13	Tunas Baru Lampung	-0.29583	-0.005	0.02667	0.00901
14	Tunas Ridean	-0.01412	-0.00647	-0.00235	0.011779
15	Ultra Jaya Milk	0.008	0.00	-0.00480	-0.0283933
<b>2002</b>					
1	Andhi chandra Auto Prod. Tbk	0.0011	-0.0027	0.0016	-0.067171
2	Berlian Laju tanker Tbk	0.0000	-0.0019	0.0101	-0.038119
3	Voksel Electric Tbk	-0.9967	0.7967	-0.6933	-0.1067641
4	Jaka Artha Graha Tbk	0.0021	-0.0005	-0.0016	0.042641
5	Asuransi Dayin Mitra Tbk	-0.4476	0.0262	-0.0143	-0.0603116
6	Fortune Mate Indonesia Tbk	-0.0590	-0.0114	-0.0152	0.0672
7	Bank Pan Indonesia	-0.0188	0.0125	0.0438	-0.0058714
8	Panin Sekuritas Tbk	-0.1320	0.0360	0.0800	-0.0227667
9	Bank Buana Indonesia Tbk	-0.0014	-0.0086	-0.0286	0.0099

## Lampiran 6

### 1. Tabel descriptive statistic

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MAR	69	-.17	.09	-.0153	.05098
SBLM	69	-3.16	3.73	.0599	.66917
SAAT	69	-1.16	2.46	.0399	.43798
STLH	69	-.69	.89	.0081	.20088
Valid N (listwise)	69				

### 2. Tabel Korelasi

#### a) Pearsons Correlations

Correlations

		MAR	SBLM	SAAT	STLH
MAR	Pearson Correlation	1	.031	-.077	.117
	Sig. (2-tailed)		.799	.529	.340
	N	69	69	69	69
SBLM	Pearson Correlation	.031	1	-.168	.075
	Sig. (2-tailed)	.799		.167	.539
	N	69	69	69	69
SAAT	Pearson Correlation	-.077	-.168	1	-.046
	Sig. (2-tailed)	.529	.167		.705
	N	69	69	69	69
STLH	Pearson Correlation	.117	.075	-.046	1
	Sig. (2-tailed)	.340	.539	.705	
	N	69	69	69	69

#### b) Spearman Correlations

Correlations

			MAR	SBLM	SAAT	STLH
Spearman's rho	MAR	Correlation Coefficient	1.000	-.012	-.157	.002
		Sig. (2-tailed)		.922	.198	.990
		N	69	69	69	69
	SBLM	Correlation Coefficient	-.012	1.000	-.332**	-.093
		Sig. (2-tailed)	.922		.328	.449
		N	69	69	69	69
	SAAT	Correlation Coefficient	-.157	-.332**	1.000	-.416**
		Sig. (2-tailed)	.198	.328		.217
		N	69	69	69	69
	STLH	Correlation Coefficient	.002	-.093	-.416**	1.000
		Sig. (2-tailed)	.990	.449	.217	
		N	69	69	69	69

\*\* . Correlation is significant at the .01 level (2-tailed).

## 3. Tabel Model Summary

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.137 <sup>a</sup>	.019	-.026	.05165	2.146

a. Predictors: (Constant), STLH, SAAT, SBLM

b. Dependent Variable: MAR

## 4. Tabel Coefficients

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
(Constant)	-1.528E-02	.006		-2.436	.018				.967	1.034
SBLM	6.422E-04	.007	.011	.088	.930	.031	.011	.011	.970	1.030
SAAT	-8.162E-03	.015	-.070	-.562	.576	-.077	-.070	-.069	.993	1.007
STLH	2.854E-02	.031	.112	.912	.365	.117	.112	.112		

a. Dependent Variable: MAR

## 5. Tabel Anova

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.003	3	.001	.416	.742 <sup>a</sup>
	Residual	.173	65	.003		
	Total	.177	68			

a. Predictors: (Constant), STLH, SAAT, SBLM

b. Dependent Variable: MAR

## Lampiran 7

Tabel Lamanya Pembayaran Deviden Kas

No	Nama Perusahaan	Tanggal <i>stock split</i>	Tanggal Pembayaran	Lamanya
1	Asuransi Ramayana	5-Oct-98	9-Jul-99	227 hari
2	Berlina Tbk	18-Aug-98	30-Sep-99	408 hari
3	Clipan Finance Indonesia Tbk	19-Oct-98	10-May-00	568 hari
4	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	12-Oct-98	14-Sep-00	695 hari
5	Hotel Prapatan	21-Sep-98	> 2 tahun	> 2 tahun
6	Indomobil Sukses International	27-Apr-98	> 2 tahun	> 2 tahun
7	Medco Energi Corporation Tbk	18-Aug-98	3-Aug-00	716 hari
8	Metrodata Electronics	10-Aug-98	17-Feb-00	556 hari
9	Hanson Industri Utama Tbk	2-Nov-98	> 2 tahun	> 2 tahun
10	Panca Wiratama Sakti Tbk	24-Jul-98	> 2 tahun	> 2 tahun
11	Toko Gunung Agung	30-Mar-98	> 2 tahun	> 2 tahun
12	Wahana Jaya Perkasa Tbk	12-Feb-98	> 2 tahun	> 2 tahun
13	Sahid Jaya Hotel	04-06-99	> 2 tahun	> 2 tahun
14	BBL Dharmala Finance	26-07-99	> 2 tahun	> 2 tahun
15	Igar Jaya	16-08-99	27-Aug-99	11 hari
16	Ekadharma Tape	06-09-99	19-Jun-00	287 hari
17	Enseval Putra Megatrading	13-09-99	14-Nov-00	438 hari
18	Fajar Surya Wisesa	20-09-99	28-Mar-00	190 hari
19	Dankos Laboratories	20-09-99	9-Aug-00	324 hari
20	Kalbe Farma	27-09-99	6-Dec-00	436 hari
21	Sunson Textile	27-09-99	4-Aug-00	312 hari
22	Budi Acid jaya	28-09-99	18-Apr-00	203 hari
23	Kurnia Kapuas	29-09-99	21-Sep-00	358 hari
24	AGIS Tbk	18-Feb-00	> 2 tahun	> 2 tahun
25	Asiana multi kreasi	18-Dec-00	> 2 tahun	> 2 tahun
26	Asiaplast industri	16-Aug-00	> 2 tahun	> 2 tahun
27	Astra Graphia	7-Mar-00	12-Jul-00	127 hari
28	Asuransi Harta Aman P	2-Oct-00	20-Jul-00	291 hari
29	Bahtera Adimina Samudra	9-Oct-00	7-Aug-01	302 hari
30	Bentoel International Inv Tbk	25-Apr-00	26-Jul-00	92 hari
31	Bhakti Investama	8-Feb-00	23-Aug-01	562 hari
32	Evershine Textiles Industries	11-Dec-00	24-Jul-01	225 hari
33	Fast Food Indonesia Tbk	5-Dec-00	7-Aug-01	245 hari
34	Indofood sukses Makmur Tbk	29-Sep-00	31-Jul-01	305 hari
35	Intraco Penta	6-Nov-00	15-Aug-01	282 hari
36	Maskapai Reasuransi	8-Aug-00	11-Jul-01	337 hari
37	Medco Energi International	2-Jun-00	3-Aug-00	62 hari
38	Mitra Rajasa	14-Aug-00	> 2 tahun	> 2 tahun
39	Siwani Trimitra	9-Oct-00	> 2 tahun	> 2 tahun
40	Sona Topas Tourism Inds	7-Apr-00	17-Jan-01	285 hari



41	Tirta Mahakam Plywood Inds	15-May-00	8-Aug-01	450 hari
42	Trias Sentosa	9-Oct-00	> 2 tahun	> 2 tahun
43	Trimegah Securities	24-Apr-00	6-Jun-00	109 hari
44	Unilever Indonesia Tbk	6-Nov-00	18-Dec-00	323 hari
45	United Tractors	5-Sep-00	> 2 tahun	> 2 tahun
46	Bank BCA	15-May-01	4-Dec-01	203 hari
47	Ramayana Lestari Sentosa	15-Feb-01	25-Jul-01	161 hari
48	Bentoel Internasional Investama	31-Jan-01	> 2 tahun	> 2 tahun
49	Charoen Pokphand	15-Jan-01	15-Aug-02	577 hari
50	Dharma Samudra Fishing Industries	22-Jan-01	20-Sep-01	241 hari
51	HM Sampoerna	24-Sep-01	27-Aug-02	337 hari
52	Millenium Pharmacon Int	3-Sep-01	> 2 tahun	> 2 tahun
53	Sarasa Nugraha	6-Aug-01	> 2 tahun	> 2 tahun
54	Siantar TOP	20-Dec-01	> 2 tahun	> 2 tahun
55	Suba Indah	8-Jan-01	> 2 tahun	> 2 tahun
56	Summit Plast Interbenua	31-Jul-01	> 2 tahun	> 2 tahun
57	Surya Intrindo Makmur	30-Aug-01	> 2 tahun	> 2 tahun
58	Tunas Baru Lampung	29-Oct-01	20-Aug-03	660 hari
59	Tunas Ridean	6-Jul-01	1-Aug-02	390 hari
60	Ultra Jaya Milk	16-Jan-01	>2 tahun	>2 tahun
61	Andhi chandra Auto Prod. Tbk	07-Jan-02	6-Jun-02	150 hari
62	Berlian Laju tanker Tbk	06-Feb-02	28-Jun-02	142 hari
63	Voksel Electric Tbk	19-Mar-02	>2 tahun	>2 tahun
64	Jaka Artha Graha Tbk	16-May-02	15-Jan-04	609 hari
65	Asuransi Dayin Mitra Tbk	29-May-02	18-Jul-02	50 hari
66	Fortune Mate Indonesia Tbk	02-Jul-02	>2 tahun	>2 tahun
67	Bank Pan Indonesia	03-Sep-02	5-Aug-03	336 hari
68	Panin Sekuritas Tbk	18-Sep-02	28-Aug-03	344 hari
69	Bank Buana Indonesia Tbk	18-Dec-02	10-Mar-03	82 hari