

**ANALISIS PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP
HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN *GO
PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (SI)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

**CHOTYAHANI HASNA RIZKA FORTUNA
NIM. C2C604190**

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2010**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Chotyahani Hasna Rizka Fortuna
NIM : C2C604190
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *STOCK SPLIT*
TERHADAP HARGA SAHAM PADA
PERUSAHAAN *GO PUBLIK* DI BURSA EFEK
INDONESIA**
Dosen Pembimbing : Bapak Drs. H. Sudarno, Msi., Ph.D., Akt.,

Semarang, 1 juli 2010

Dosen Pembimbing

Drs. H. Sudarno, Msi., Ph.D., Akt.

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Chotyahani Hasna Rizka Fortuna

NIM : C2c604190

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Sripsi : **ANALISIS PENGARUH *STOCK SPIT* TERHADAP
HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN *GO*
PUBLIK DI BURSA EFEK INDONESIA**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal

10 Agustus 2010

Tim penguji :

1. Drs. H. Sudarno, Msi., Ph.D., Akt (.....)
2. Drs. P. Basuki Hadiprajitno MBA.,M.Acc.,Akt (.....)
3. Wahyu Meiranto SE.,Msi.,Akt (.....)

PERNYATAAN KEORISINALAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini, saya, Chotyahani Hasna Rizka Fortuna, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: Analisis Pengaruh *Stock Split* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Go Publik* di Bursa Efek Indonesia, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 1 Juli 2010

Yang membuat pernyataan,

(Chotyahani Hasna Rizka Fortuna)

NIM : C2C604190

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Bahkan sekalipun kita sudah berada di jalur yang benar, kita akan tertinggal jika hanya berpangku tangan..



Kupersembahkan kepada :

*Mama, yang membantu si penulis bangkit
Papa, yang selalu berdoa untukku
Vica dan salma tersayang*

Herly Purnama, yang membuatnya selesai

Maaf karena membuat kalian menunggu begitu lama

Dan untuk almamaterku tercinta

ABSTRACT

Stock split is a cosmetic or actions that have no economic value should not change stock prices. However, some researchers concluded that a stock split turned out to have a significant influence on stock price movements. The stock split carried out on the basis of two theories. According to the Trading Range Theory, stock prices are high is the driving force for the company to split its shares with the hope of increasing the liquidity of stock trading, putting the stock on the optimal trading range and will be more and more investors are investing. Signaling Theory states that a stock split is the conveyance of information about performance and prospects to the market. This study aims to obtain empirical evidence about the impact of stock splits on stock prices relative.

Data were taken from 30 companies in Jakarta Stock Exchange is a stock split during the years 2006-2008. Stock price data of each company during the five days before and five days after the stock split. The analysis technique used to test the hypothesis salts are Wilcoxon Signed Rank Test (Wilcoxon Signed Rank Test) with a confident level of 95 percent ($\alpha = 0.05$).

The results showed that when tested on the total sample as a whole stock split did not bring significant impact stock price. Special but the stock price goes up then raise the price of a stock split shares. Medium to share prices falling stock prices reduce the stock split.

Keywords: stock split, stock Cosmetics, Signaling theory, trading range theory, liquidity.

ABSTRAK

Pemecahan saham merupakan kosmetika saham atau tindakan yang tidak memiliki nilai ekonomis yang seharusnya tidak merubah harga saham. Namun sebagian peneliti menyimpulkan bahwa pemecahan saham ternyata mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham. Pemecahan saham dilakukan atas dasar dua teori. Menurut *Trading Range Theory*, harga saham yang tinggi merupakan pendorong bagi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham dengan harapan akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham, menempatkan saham tersebut pada rentang perdagangan yang optimal dan akan semakin banyak investor yang berinvestasi. *Signaling Theory* menyatakan bahwa pemecahan saham merupakan alat pembawa informasi mengenai kinerja dan prospek perusahaan ke pasar. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai dampak pemecahan saham terhadap harga saham relatif.

Data penelitian diambil dari 30 perusahaan di Bursa Efek Jakarta yang melakukan pemecahan saham selama tahun 2006-2008. Data harga saham masing-masing perusahaan selama lima hari sebelum dan lima hari sesudah pemecahan saham. Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah Uji Peringkat Bertanda Wilcoxon (*Wilcoxon Signed Rank Test*) dengan confident level 95 persen ($\alpha = 0,05$).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa apabila diuji pada total sampel secara keseluruhan *stock split* tidak membawa pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Namun khusus harga saham yang naik maka pemecahan saham menaikkan harga saham. Sedang untuk harga saham yang turun pemecahan saham menurunkan harga saham.

Kata kunci: Pemecahan saham, Kosmetika saham, *Signaling theory*, *Trading range theory*, likuiditas.

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT, kesejahteraan dan kedamaian darinya semoga tercurah bagi Rasulullah SAW beserta keluarga, sahabat, dan pengikutnya, atas limpahan rahmat yang tak ternilai serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi dengan judul “Pengaruh *Stock Split* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Go Publik* di Bursa Efek Indonesia ”

Adapun skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Studi Program Sarjana Srata-1 Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Banyak sekali kendala dalam penyusunan skripsi ini, namun dorongan dan nasehat dari berbagai pihak sangat membantu penyelesaian penyusunan skripsi ini. Untuk itu, penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. DR. H.M Chabachib, Msi., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
2. Drs. H. Sudarno, Msi., Ph.D., Akt., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Program Studi Ekstensi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang, sekaligus selaku dosen pembimbing, terima kasih atas bimbingan dan arahannya yang murah hati selama ini.
3. Prof. H Imam Ghozali, Mcom., Ph.D., Akt., selaku dosen wali.
4. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Undip, terimakasih atas ilmu yang telah diberikan, dan seluruh Tata Usaha Fakultas Ekonomi Ekstensi Universitas Diponegoro.

5. Mama, yang telah memberikan dukungan dan bantuan lebih dari yang aku butuhkan. Dan papa. Tanpa kalian aku tidak akan menjadi mahasiswa.
6. Kedua adik perempuanku tersayang, Aisyana Vica dan Salma Adhenia, yang selalu memberikan dukungan tiada akhir kepada usahaku apapun bentuknya.
7. Herly Purnama. Melebihi kesabarannya, yang selalu menjagaiku dengan penuh sayang. Yang selalu *ngomel*, tapi tanpa kamu, skripsiku, kuliahku, entah kapan selesai.
8. Eyang mama-Eyang Papa, Papa-mama kakak, para om dan tante, Ayuk, Mas Bik, sepupu-sepupu kecilku, dan kepada semua keluarga yang istimewa dalam hidupku, atas semua dukungan dan antusiasme yang telah mereka berikan selama bertahun-tahun.
9. Bobby Roynaldy yang kukasihi, untuk segalanya, selalu. Untuk yang kau tau dan yang tidak kau tau.
10. Sahabat-sahabatku selamanya. Bersama siapa aku membangun mimpi tentang hidup. Terimakasih kepada Fadila Mahanani, yang menyisihkan waktu untuk mendorong dan menemani. kepada Verra Kartika Ratna, yang selalu ada untukku. Untuk Yanti, Putri dan Fina.
11. Untuk Phiersa Andaruty yang selalu tau aku lebih dari aku, atas inspirasi dan pandangan bijaknya nya yang luar biasa.
12. Sen Yung, karena membuatnya menjadi indah. Kau tahu apa yang kau lakukan untuk membantuku sejak awal.
13. Mas Prima, yang membantuku ini itu.

14. Fajar, yang pada suatu hari yang mengejutkan mengusulkan supaya aku menulis tentang ini. Dan Bontor. Kalian lelaki lelakiku yang akan selalu kurindukan.
15. Untuk Dewi, atas pertolongan, saran, ketrampilan dan kebaikannya. Dan Maya teman menyanyiku.
16. Sebagai tambahan, untuk kebaikan-kebaikan yang terlalu banyak untuk disebutkan satu-persatu yang telah membantu dalam menyusun skripsi ini.

Akhir kata penulis mengharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Semarang, 1 Juli 2010

Penulis,

Chotyahani Hasna Rizka Fortuna

DAFTAR ISI

	Halaman
JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
ABSTRACT	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	4
1.3.1 Tujuan Penelitian	4
1.3.2 Manfaat Penelitian	5
1.3.3 Sistematika Penulisan	5
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Teori Pemecahan Saham	7
2.1.1 Trading Range Theory dan Signaling Theory ...	7
2.1.2 Pengertian Pemecahan Saham	9
2.1.3 Jenis-jenis Pemecahan Saham	11
2.1.4 Tujuan Pemecahan Saham	13
2.1.5 Manfaat Pemecahan Saham	14
2.2 Teori saham	15
2.2.1 Harga Saham	15
2.2.2 Harga Saham dan Pembentukannya	16
2.2.3 Efisiensi Pasar Modal	18
2.2.4 Reaksi Pasar Terhadap Pemecahan Saham	20
2.3 Penelitian Terdahulu	23
2.4 Kerangka Pemikiran	25
2.5 Hipotesis	27

BAB III	METODE PENELITIAN	
3.1	Definisi Operasional Variabel	29
3.2	Penentuan Populasi dan Sampel	30
3.2.1	Populasi Penelitian	30
3.2.2	Penentuan Populasi dan Sampel.....	31
3.3	Jenis dan Sumber Data	33
3.4	Metode Pengumpulan Data	34
3.5	Metode Analisis Data	34
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1	Gambaran Umum Perusahaan Sampel	36
4.2	Analisis Harga Saham Relatif.....	37
4.3	Diskripsi Hasil Pengujian Uji Beda.....	41
4.3.1	Uji Beda Harga Pasar Saham Relatif Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham	41
4.3.2	Uji Beda Penurunan Harga Pasar Saham Relatif Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham	42
4.3.3	Uji Beda Kenaikan Harga Pasar Saham Relatif Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham	42
4.3.4	Uji Beda Harga Pasar Relatif keseluruhan Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham	43
4.4	Pembahasan	45
BAB V	PENUTUP	
5.1	Kesimpulan	50
5.2	Keterbatasan Penelitian	52
5.3	Saran	52
	DAFTAR PUSTAKA	54
	LAMPIRAN-LAMPIRAN	56

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Kode Saham dan Tanggal Pengumuman Pemecahan Saham Perusahaan Sampel	40
Tabel 4.2 Rata-rata Harga Pasar Saham Relatif Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham	42
Tabel 4.3 Hasil Uji Beda Harga Pasar Relatif Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham	47

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	27
------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Harga Pasar Saham Emiten Selama Lima Hari Sebelum sampai Lima Hari Sesudah Pemecahan Saham	56
Lampiran B Nilai Nominal Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham.....	57
Lampiran C Hasil Perhitungan Harga Pasar Saham Relatif Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham	58
Lampiran D Output Wilcoxon Signed Rank Test Harga Pasar Saham Relatif Emiten	59
Lampiran E Output Wilcoxon Signed Rank Test Harga Pasar Saham Relatif Total Saham	89

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dewasa ini semakin banyak perusahaan yang *go public* dan mendaftarkan sahamnya di pasar modal. Pasar modal bukan hanya menguntungkan bagi perusahaan yang membutuhkan dana. Pasar modal juga memberikan wahana investasi bagi investor, pihak yang kelebihan dana, untuk dapat menginvestasikan uangnya dengan harapan memperoleh *return*. Investor memilih pada perusahaan mana mereka menanamkan uangnya agar memperoleh keuntungan maksimal. Maka perusahaan yang berprospek baik sahamnya akan sangat diminati.

Salah satu faktor lain yang mempengaruhi besarnya permintaan saham dan penawaran saham adalah tingkat harga saham tersebut. Apabila harga saham dinilai terlalu tinggi oleh pasar, maka jumlah permintaan akan berkurang. Sebaliknya, bila pasar menilai terlalu rendah, jumlah permintaan akan meningkat. Tingginya harga saham akan mengurangi kemampuan investor untuk membeli saham tersebut, sehingga harga saham yang tinggi tersebut akan menurun sampai tercipta posisi keseimbangan yang baru. Cara yang dilakukan emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal adalah dengan melakukan pemecahan saham (Ewijaya dan Nur Indrianto,1999).

Pemecahan saham merupakan fenomena yang membingungkan. Secara sederhana pemecahan saham (*stock split*) berarti memecah selembar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru adalah $1/n$ dari harga saham sebelum pemecahan.

Alasan utama perusahaan yang melakukan *stock split* adalah supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi. Dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas perdagangannya (Jogiyanto,416).

Menurut Marwata (2001), Pemecahan saham (*stock split*) berarti memecah selembar saham menjadi n lembar saham. Pemecahan saham menyebabkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah modal. Harga per lembar saham baru setelah pemecahan saham adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelum *split*. Pemecahan saham merupakan kosmetika saham, dalam arti bahwa tindakan tersebut merupakan upaya pemolesan saham agar kelihatan lebih menarik di mata investor sekalipun tidak meningkatkan kemakmuran bagi investor. Tindakan pemecahan saham akan menimbulkan efek fatamorgana bagi investor, yaitu investor akan merasa seolah-olah menjadi lebih makmur karena memegang saham lebih banyak. Jadi, pemecahan saham merupakan tindakan yang tidak memiliki nilai ekonomis. Namun, banyak peristiwa pemecahan saham di pasar modal memberikan indikasi bahwa pemecahan saham merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal.

Apabila *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis, pertanyaannya: mengapa banyak perusahaan dan emiten melakukan *stock split*? motivasi apa yang mendorong mereka melakukannya? Banyak sekali hipotesis yang sudah diajukan

untuk menjelaskan mengapa perusahaan melakukan *stock split*. Hasil penelitian sebelumnya memberikan hasil yang tidak konsisten. Sebagian peneliti menyimpulkan bahwa pemecahan saham tidak mempunyai dampak terhadap saham, namun ada sebagian peneliti yang menyimpulkan bahwa ternyata *stock split* mempunyai pengaruh yang signifikan.

Menurut Baker dan Gallagher (dikutip dari Marwata, 2001) salah satu tujuan *stock split* adalah untuk mengembalikan harga per lembar saham pada tingkat perdagangan yang optimal sehingga meningkatkan likuiditas. Dampak split terhadap keuntungan investor dijelaskan pula oleh Grinblatt, Masulis dan Titman (1984) menyatakan bahwa disekitar pengumuman split menunjukkan adanya perilaku harga saham yang *abnormal*. Hal ini bertentangan dengan teori yang mengatakan bahwa *stock split* hanya merupakan kosmetika serta tidak memiliki nilai ekonomis.

Penelitian serupa juga pernah dilakukan oleh Ewijaya dan Nur Indriantoro (1999), mereka melakukan penelitian terhadap 40 perusahaan yang melakukan pemecahan saham. Mereka menyimpulkan bahwa pemecahan saham mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap perubahan harga saham relatif. Mereka juga menemukan deviden dan perubahannya berpengaruh positif signifikan pada perubahan harga saham relatif. Namun laba per saham dan perubahannya tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham relatif. Sementara itu, variabel indeks harga saham industri dan perubahannya tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham relatif.

Penelitian ini mengambil data dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan ini berdasarkan pemikiran bahwa BEI merupakan bursa efek terbesar di Indonesia dan cukup mewakili profil perusahaan-perusahaan besar di Indonesia.

Mengacu pada berbagai penelitian yang telah dilakukan, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak pemecahan saham terhadap harga saham yang difokuskan pada perubahan harga saham relatif sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Berdasarkan pandangan di atas maka penelitian ini berjudul : “ Analisis Pengaruh *Stock Split* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Go public* di Bursa Efek Indonesia ”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan sebelumnya, pokok permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah : “Apakah ada perbedaan harga saham relatif sebelum dan sesudah *stock split*?”

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai apakah aktifitas *stock split* hanya merupakan kosmetika atau membawa dampak yang signifikan terhadap harga saham sehingga mempunyai pengaruh bagi kemakmuran pemegang saham.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Memberikan masukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan investasi dalam pasar modal.
2. Memberikan masukan kepada perusahaan ketika akan melakukan proses pemecahan saham.
3. Dapat menjadi referensi dan pedoman bagi penelitian-penelitian selanjutnya, terutama yang berkaitan dengan masalah pemecahan saham.

1.4 Sistematika Penulisan

Penulisan dalam penelitian ini akan disusun berdasarkan sistematika sebagai berikut:

Bab I : Pendahuluan

Dalam bab ini akan diuraikan secara garis besar mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah yang diangkat dalam penelitian, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab II : Tinjauan Pustaka

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai teori-teori yang melandasi penelitian ini. Di dalamnya terdapat penelitian-penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

Bab III : Metode Penelitian

Bab ini berisi tentang variabel penelitian dan definisi operasional variabel yang diperlukan dalam penelitian, penentuan besarnya sampel, jenis dan sumber

data, metode pengumpulan data dan metode analisis yang akan digunakan untuk pengujian data.

Bab IV : Hasil dan Pembahasan

Dalam bab ini akan dijelaskan tentang diskripsi objek penelitian meliputi perkembangan pasar modal Indonesia, keadaan PT. Bursa Efek Indonesia, gambaran umum perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian, dan analisis data disertai dengan pembahasannya.

Bab V : Penutup

Dalam bab ini akan ditarik kesimpulan tentang hasil penelitian serta saran yang sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Pemecahan Saham

2.1.1 *Trading Range Theory* dan *Signaling Theory*

Secara teoritis motivasi yang melatar belakangi perusahaan melakukan *stock split* tertuang dalam beberapa teori, antara lain *Trading Range Theory* dan *Signaling Theory* (Mason, Helen B, and Roger M. Shelor,1998 dalam Rohana, Jeannet, dan Mukhlisin 2003) :

1. Trading Range Theory

Menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga tetap banyak orang yang mau memperjual-belikannya yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Menurut teori ini, *stock split* akan meningkatkan likuiditas saham. Harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga makin banyak investor bertransaksi (Marwata,2001). Dengan kata lain, harga saham yang terlalu tinggi mendorong perusahaan melakukan pemecahan saham.

Hasil penelitian Ikenberry et. al (1996) dalam Marwata (2001) mengatakan pemecahan saham mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah. Survei yang dilakukan Baker dan Gallagher (1980) dalam Rozef (1998) menunjukkan bahwa manajer cenderung menyebutkan alasan likuiditas ini sebagai motivasi *stock split*.

Namun Copeland,1979 (dalam Rohana, Jeannet, dan Mukhlisin,2003) melaporkan pendapat yang berlawanan dengan pendapat diatas. Ia menemukan bahwa likuiditas saham akan menurun setelah pemecahan saham karena meningkatnya biaya transaksi per lembar saham. Dengan nilai transaksi lebih kecil investor harus membayar biaya transaksi yang sama.

2. *Signaling Theory*

Menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan *stock split* adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik. Jadi ketika pasar bereaksi terhadap pengumuman stock split, reaksi ini semata-mata karena mengetahui prospek masa depan perusahaan yang bersangkutan. Pemecahan saham dapat mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal yang positif lebih dulu mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Signaling Theory menyatakan bahwa bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang *substansial*. *Return* yang meningkat tersebut dapat diprediksi dan

merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan laba jangka panjang (Bar-Josef dan Brown dalam Marwata,2001).

Pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai sinyal yang diberikan manajemen bahwa perusahaan memiliki prospek bagus dimasa depan. Manajemen mempunyai informasi lebih tentang prospek perusahaan dibanding dengan investor. Pemecahan saham merupakan upaya manajemen untuk menarik perhatian investor. Pemecahan saham memerlukan biaya dan hanya perusahaan berprospek baguslah yang sanggup melakukannya. Sebaliknya jika perusahaan yang tidak mempunyai prospek yang baik mencoba memberikan sinyal tidak *valid* lewat *stock split* akan tidak mampu menanggung biaya tersebut. Sehingga bukannya *stock split* akan meningkatkan harga sekuritasnya tetapi akan menurunkannya jika pasar cukup canggih untuk mengetahuinya (Jogiyanto,419). Pasar akan merespon sinyal yang positif jika pemberi sinyal *kredibile*. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya pasar.

Dalam model *signaling* yang dikembangkan oleh Brennan dan Copeland (1988), pemecahan saham memerlukan biaya yang cukup tinggi namun merupakan sinyal yang efektif untuk menyampaikan prospek masa depan perusahaan. Pemecahan saham menjadi mahal karena meningkatkan biaya administrasi penerbitan saham dan biaya transaksi investor.

2.1.2 Pengertian Pemecahan Saham

Pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah selebar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru adalah $1/n$ dari harga sebelumnya (Jogiyanto, 2015). Investor akan menerima sejumlah n yang sama dari tiap lembar saham yang dimiliki sebelumnya. Nilai nominal saham tersebut adalah $1/n$ dari nilai nominal saham sebelumnya. Dengan demikian total ekuitas yang dimiliki perusahaan sebenarnya adalah sama. Pemecahan saham menimbulkan efek fatamorgana. Investor merasa lebih makmur karena seolah-olah memiliki jumlah lembar saham yang lebih banyak.

Menurut Ewijaya dan Nur Indrianto (1999) *stock split* adalah perubahan nominal per lembar saham dan menambah jumlah lembar saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahannya. Pemecahan saham biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi sehingga mengurangi kemampuan investor untuk membelinya.

Apabila harga pasar saham tinggi dan dirasakan bahwa harga saham lebih rendah akan menghasilkan pasaran yang lebih baik dan distribusi kepemilikan yang lebih luas, perusahaan dapat mengesahkan untuk mengganti saham yang beredar dengan jumlah lembar saham yang lebih banyak, sehingga menurunkan harga per lembar sahamnya.

Hal ini serupa dengan McNichols dan Dravid dalam Marwata (2001) yang menyatakan bahwa pemecahan saham merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu. Dengan mengarahkan harga

saham pada remtang tertentu, diharapkan semakin banyak partisipan pasar yang akan terlibat dalam perdagangan.

Jogianto et. al. (2000) berpendapat bahwa pemecahan saham hanya mengganti saham beredar dengan jumlah saham yang lebih banyak dengan cara menurunkan nilai parinya sedangkan saldo modal saham dan laba ditahan tetap sama. Oleh karena itu, pemecahan saham tidak mempengaruhi arus kas perusahaan. Jika suatu pengumuman tidak memiliki nilai ekonomis, untuk pasar yang efisien seharusnya pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman tersebut. Namun, jika *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis, pertanyaannya adalah kenapa perusahaan melakukannya, Walaupun pemecahan saham tidak secara langsung mempengaruhi arus kas perusahaan, namun manajer mempunyai alasan ketika memecah saham. Maka pemecahan saham menjadi suatu hal yang perlu dipertimbangkan oleh para investor atau calon investor dalam mengambil keputusan. Para investor dan 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.

2.1.3 Jenis-jenis Pemecahan Saham

Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yang dilakukan (Ewijaya dan Nur Indriantoro,1999) :

1. Pemecahan naik (*split-up*)

Adalah penurunan nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, 1:10 dan sebagainya.

2. Pemecahan turun (*split down* atau *reverse split*)

Adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham turun dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, 10:1 dan sebagainya.

Reverse split dilakukan karena harga saham dipasar dirasa sudah terlalu murah. *Reverse split* di Indonesia sangat jarang dilakukan. *Reverse split* pernah dilakukan sekali di Indonesia oleh PT. BNII Tbk pada bulan Juni 2002. Dilakukan untuk memenuhi salah satu ketentuan BEI tentang harga teoritis sebelum melakukan *right issue*, yaitu tidak dibawah 100. Harga saham BNII pada tanggal 12 juni 2002 (sehari sebelum *reverse*) adalah 20. BNII melakukan *Reverse split* tersebut dengan factor pemecahan 10:1 (Saleh Basir dan Hendy M.F,119)

McGough dalam Ewijaya dan Nur indrianto (1999) mengatakan bahwa pasar modal Amerika yang diwakili New York Stock Exchange (NYSE) juga mengatur mengenai pemecahan saham. NYSC 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 sebesar 25% atau lebih tapi kurang dari 100% dari jumlah saham lama yang

beredar. Pemecahan saham penuh adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 100% atau lebih dari jumlah saham lama yang beredar.

2.1.4 Tujuan Pemecahan Saham

Tujuan utama emiten melakukan pemecahan saham adalah untuk mengarahkan harga sahamnya pada titik optimal sehingga likuiditas saham meningkat dan distribusinya menjadi lebih luas (Dolley,1993 dalam Sri fatmawati dan Marwan Asri,1999). Harapannya adalah untuk mendorong tingkat transaksi yang terjadi sehingga penjualan saham meningkat.

Stock split dipercaya dapat membangunkan “saham tidur”. Kemungkinan penyebab saham tidur adalah (Saleh Basir dan Hendy M. F,136) :

1. Saham tersebut cukup prospektif dalam memberikan dividen yang teratur sehingga diminati investor jangka panjang. Pemegang saham jadi tidak tertarik melepas sahamnya.
2. Saham tidak menarik dan tidak berprospek.

Baker dan Gallanger (dalam Fatmawati dan Asri,1999) melakukan tanya jawab terhadap 100 CFO perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam NYSE dengan distribusi 25% atau lebih. Hasil survey menunjukkan bahwa 94% dari sampel mengindikasikan bahwa perusahaan melakukan pemecahan saham agar tingkat perdagangan berada pada kondisi yang lebih baik sehingga dapat menambah daya tarik investor dan meningkatkan likuiditas perdagangan.

Beberapa alasan manajer perusahaan melakukan *stock split* antara lain (Keown, Scott, Martin, Petty,1996 dalam Rohana, Jeannet, dan Mukhlisin,2003) :

1. Supaya harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham dan meningkatkan likuiditas saham.
2. Untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan.
3. Untuk membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas.

2.1.5 Manfaat Pemecahan Saham

Beberapa pelaku pasar khususnya emiten berpendapat bahwa aktivitas split dapat memberikan manfaat besar bagi perusahaan. Harga saham setelah *stock split* akan menjadi lebih rendah sehingga menambah daya tarik bagi investor.

McGough dalam Ewijaya dan Nur Indriantoro (1999) mengemukakan bahwa manfaat yang pada umumnya diperoleh dari pemecahan saham yaitu :

1. Menurunnya harga saham yang kemudian akan membantu meningkatkan daya tarik investor.
2. Membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan.
3. Mengubah para investor *odd lot* (investor yang membeli saham dibawah 1 lot/500 lembar) menjadi investor *round lot* (investor yang membeli saham minimal 1 lot/500 lembar).

Stock split dianggap memberikan sinyal positif bagi pasar. Pengumuman *stock split* mengindikasikan bahwa perusahaan menyampaikan prospek yang baik yang akan meningkatkan kesejahteraan investor. *Stock split* membutuhkan biaya yang besar sehingga tidak semua perusahaan dapat melakukannya. Hanya

perusahaan berprospek baiklah yang mampu melakukannya. Karena itu sinyal ini dianggap *valid*. Meskipun *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis, sinyal positif yang mengiringi pengumuman *stock split* membuat pasar memberikan reaksi positif terhadap pengumuman tersebut.

Selain bagi perusahaan, *stock split* juga dipercaya beberapa pihak membawa keuntungan bagi investor, baik itu investor lama maupun investor baru. Keuntungan *stock split* bagi investor adalah (<http://swisscash-net.blogspot.com>):

1. Bagi investor lama:

Secara tidak langsung investor lama yang jumlah sahamnya belum banyak akan berkesempatan untuk memperoleh bonus tambahan karena untuk memperoleh bonus tambahan diperlukan minimal 1000 saham.

2. Bagi investor baru:

Jika sebelumnya calon investor belum mampu membeli saham emiten, dengan adanya *stock split* yang mengakibatkan saham menjadi lebih murah maka calon investor jadi mampu membelinya.

2.2 Teori Saham

2.2.1 Harga Saham

Harga saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar-belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan. Untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual ataupun membeli saham.

Menurut Ang (1997) nilai dari suatu saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi menjadi tiga jenis:

1. Nilai Nominal (*Par Value*)
2. Harga Dasar (*Base Price*)
3. Nilai Pasar (*Market Price*)

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum pada saham, yang berfungsi untuk tujuan akuntansi. Ketentuan nilai nominal saham sesuai dengan UUPT No. 1/1995 harus dalam mata uang rupiah, jika tanpa nilai nominal maka saham itu tidak dapat diperdagangkan. Nilai nominal ini merupakan modal per lembar saham yang secara hukum harus ditahan di perusahaan untuk proteksi pada kreditor yang tidak dapat diambil pemegang saham (Keiso dan Weygandt, 1996).

Harga dasar adalah harga yang berfungsi dalam perhitungan indeks harga saham. Harga ini akan berubah sesuai dengan aksi emiten yang dilakukan, seperti *right issue*, *stock split*, dan lain-lain. Untuk saham baru harga dasar adalah harga saham pada pasar perdana.

Harga pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Jogiyanto, h88). Harga pasar merupakan harga yang paling mudah diketahui. Harga pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa. Jika pasar bursa sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham.

2.2.2 Harga Saham dan Pembentukannya

Harga saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan. Untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham tersebut dalam pengambilan keputusan untuk menjual ataupun membeli saham (Lorie et. al dalam Sutrisno et. al, 2000).

Harga saham di bursa sangat ditentukan oleh kekuatan pasar., yang berarti kekuatan permintaan dan penawaran. Karena permintaan dan penawaran atas saham berfluktuasi setiap harinya maka harga saham pun akan mengikuti pola fluktuasi tersebut. Pada kondisi dimana permintaan saham lebih banyak, harga saham akan cenderung meningkat, sedangkan pada kondisi dimana penawaran saham lebih banyak, harga saham akan cenderung menurun.

Faktor-faktor yang menentukan harga saham di pasar adalah (Suad Husnan, 1993) :

1. Taksiran akan penghasilan yang diterima.
2. Besarnya tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor, yang mana dipengaruhi oleh keuntungan bebas resiko yang ditanggung investor.

Harga saham mencerminkan prestasi emiten, pergerakan harga saham searah dengan kinerja emiten. apabila kinerja emiten baik, maka harga sahamnya juga cenderung akan naik. Harga saham dan pergerakannya merupakan faktor yang penting dalam investasi pasar modal. Harga saham juga mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka perusahaan tersebut dinilai semakin tinggi pula. Begitu juga sebaliknya. Melalui penilaian saham inilah para

investor akan bisa memutuskan untuk menentukan strategi investasi melalui keputusan untuk membeli, menjual atau mempertahankan sahamnya.

Oleh karena itu setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya. Harga saham yang terlalu rendah seringkali diartikan bahwa kinerja perusahaan tersebut kurang baik. Namun, bila harganya terlalu tinggi dapat mempengaruhi kemampuan investor untuk membeli saham sehingga saham menjadi kurang likuid dan membuat harga saham sulit untuk meningkat lagi. Untuk itulah banyak perusahaan melakukan *split* terhadap sahamnya. Tujuannya adalah untuk meningkatkan daya beli investor dan harga saham tersebut.

2.2.3 Efisiensi Pasar Modal

Bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan baru merupakan hal yang penting. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien (Jogiyanto,370).

Secara umum, efisiensi pasar adalah hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi (Beaver,1989). Bentuk efisiensi pasar ditentukan oleh informasi yang tersedia. Informasi yang tercermin dalam harga saham akan menentukan bentuk pasar efisien yang dapat dicapai.

Menurut Fama,1970 (dalam Jogiyanto,2003) terdapat tiga bentuk efisiensi pasar :

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

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Jika pasar efisien dalam bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan. Termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi tersebut dapat berupa pengumuman laba, pengumuman dividen, pengumuman pergantian pemimpin perusahaan, pengumuman merger dan akuisisi, peraturan pemerintah yang ber dampak pada perusahaan emiten, pengumuman-pengumuman pendanaan, pengumuman *joint venture*, dan lain sebagainya. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu yang lama.

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

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang sifatnya *privat*. Jika pasar efisien bentuk kuat, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi *privat*.

2.3 Reaksi Pasar Terhadap Pemecahan Saham

Reaksi pasar terhadap *stock split* dapat dilihat dari berbagai sudut pandang. Aktifitas pemecahan saham dapat mempengaruhi pasar dalam bentuk harga saham, likuiditas saham, keuntungan pemegang saham, sinyal yang informatif dan resiko saham. Penelitian-penelitian tentang pengaruh *stock split* telah banyak dilakukan dan menunjukkan hasil yang variatif. Penelitian tentang pengaruh stock split terhadap harga saham pernah dilakukan oleh Bar dan Brown (1977), Charest (1978), Foster dan Vickey (1979), Woolright (1983) dan Grinblatt et. al. (1984) yang menyimpulkan harga saham bereaksi positif terhadap pengumuman *stock split*.

Fama et. al. (1969) dan Barker (1956) dalam Ewijaya dan Nur Indriantoro (1999) juga melakukan penelitian serupa yang menunjukkan setelah adanya pemecahan saham harga saham naik. Namun kenaikan tersebut tidak disebabkan oleh *stock split* melainkan lebih dipengaruhi oleh pengumuman dividen oleh perusahaan yang melakukan pemecahan saham. Namun menurut Johnson (1966) harga saham bereaksi positif signifikan terhadap pengumuman *stock split* namun

dividen tidak signifikan mempengaruhi harga saham. Asquith et. al. (1989) juga menyatakan bahwa harga saham bereaksi positif terhadap *stock split* tetapi bukan karena informasi pembagian dividen.

Barker (1956) dan Lamoureux dan Poon (1987) dalam Sri Farmawati dan Marwan Asri (1999) menyimpulkan bahwa jumlah pemegang saham menjadi lebih banyak setelah *split*. Kenaikan tersebut disebabkan karena dengan menurunnya harga, volatilitas harga saham menjadi bertambah besar sehingga menarik investor untuk memperbanyak jumlah saham yang dipegang. Dengan demikian likuiditas saham meningkat akibat semakin banyak investor yang dapat menjual atau membeli saham. Bertolak belakang dengan penelitian tersebut, Copeland (1979), Conroy, Harris dan Benet (1990) menemukan adanya penurunan likuiditas setelah *split* dengan masing-masing menggunakan volume perdagangan dan *bid ask spread* sebagai proaksi.

Model Brennan dan Hughes (1991) dalam Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999) berasumsi bahwa investor hanya akan berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui secara pasti segala sesuatunya (*know about*) dan akan melakukan perdagangan melalui *broker* yang menganalisis perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Aktifitas *split* yang dilakukan oleh perusahaan akan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal bahwa manajer memiliki informasi yang menguntungkan dimana *abnormal return* yang positif di sekitar pengumuman *split*. Semakin tinggi tingkat komisi saham dengan semakin rendahnya harga saham menyebabkan bertambahnya biaya yang harus dikeluarkan perusahaan yang perusahaan akibat *stock split*. Tingkat komisi saham

yang semakin tinggi merupakan daya tarik atau insentif bagi *broker* untuk benar-benar melakukan analisis setepat mungkin agar harga saham berada pada tingkat perdagangan yang optimal serta mampu memberikan informasi yang menguntungkan bagi investor.

Bila ditinjau kaitan pemecahan saham dengan resiko saham, Bar-Yosef dan Brown (1977) dalam Sri Fatmawari dan Marwan asri (1999) menyimpulkan bahwa resiko sistematis dari *stock split* mengalami penurunan pada bulan-bulan setelah *split*. Hal ini disebabkan karena pada saat menjelang *stock split* investor diliputi ketidakpastian mengenai kestabilan laba dan prospek dividen dimasa yang akan datang. Namun Brennan dan Copeland menemukan adanya resiko sistematis yang lebih besar di hari pengumuman *split* dan *ex-date* daripada peningkatan yang permanen.

Pemecahan saham menyediakan sinyal yang dapat dipercaya mengenai kinerja yang akan datang karena jika perusahaan yang tidak mempunyai informasi memecah sahamnya, perusahaan tersebut akan mengeluarkan biaya transaksi. Biaya yang dikeluarkan ini akan mengurangi keuntungan perusahaan tersebut sehingga bila tidak diimbangi dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan maka perusahaan tidak akan memecah sahamnya (Januar Eko Prasetyo dan Endah Prastiwi,2007).

Stock split juga dapat memberikan sinyal yang informatif mengenai prospek perusahaan yang menguntungkan. Aktifitas *split* memberikan sinyal yang mahal terhadap informasi manajer karena biaya perdagangan tergantung pada

besarnya harga saham dimana kedua variabel itu mempunyai hubungan yang negatif (Brennan dan Copeland, 1988 dalam Wang Sutrisno et.al (2000)

Penelitian Ye (1999) dalam Januar Eko dan Endah Ruliyati (2007) yang menguji kemungkinan kejutan laba dan keakuratan perkiraan laba dapat diprediksi dengan menggunakan informasi pemecahan saham. Pemecahan saham diharapkan menjadi prediktor yang baik karena *attention effects*. *Attention hypothesis* adalah bentuk khusus dari teori sinyal. *Attention hypothesis* menyarankan bahwa ketika perusahaan memecah sahamnya, banyak analisis mulai menelusurinya. Hasilnya adalah kesalahan perkiraan laba menurun setelah pemecahan saham, dan sinyal perkiraan laba lebih informatif untuk perusahaan yang memecah sahamnya daripada yang tidak memecah sahamnya. *Attention effect* yang diberikan adalah perusahaan mengumumkan pemecahan saham karena mereka dinilai terlalu rendah oleh pasar. Implikasinya adalah kejutan laba yang positif lebih mungkin untuk perusahaan yang memecah saham.

Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima. Reaksi pasar ini ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan. Meskipun pemecahan saham dinyatakan tidak memiliki nilai ekonomis, kandungan informasi didalamnya mendorong pasar untuk bereaksi pada pengumuman pemecahan saham.

2.4 Penelitian Terdahulu

1. Fama et. al (1969) menemukan bahwa harga saham meningkat pada periode menjelang pemecahan saham diumumkan. pengaruh pemecahan saham akan semata-mata disebabkan oleh informasi tentang perubahan dividen.
2. Barker (1956) menemukan bahwa setelah pemecahan saham dilakukan ternyata harga saham meningkat. Namun yang perlu digarisbawahi adalah kenaikan harga saham tersebut bukan disebabkan oleh pemecahan saham melainkan lebih dipengaruhi oleh pengumuman dividen oleh perusahaan-perusahaan yang melakukan pemecahan saham tersebut.
3. Johnson (1966) menemukan harga saham bereaksi positif signifikan terhadap pengumuman *stock split* namun dividen tidak signifikan mempengaruhi harga saham.
4. Asquith, Paul, Healy, dan Palepu (1989) juga menyatakan bahwa harga saham bereaksi positif terhadap *stock split* tetapi bukan karena informasi pembagian dividen. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel ternyata tidak membagikan dividen selama 5 tahun terakhir menjelang pemecahan saham. Setelah perusahaan tersebut melakukan pemecahan saham, harga saham bereaksi positif signifikan. Dari penelitian mereka dapat disimpulkan bahwa reaksi pasar yang positif lebih disebabkan karena kemungkinan peningkatan laba akuntansi.
5. Ewijaya dan Nur Indriantoro (1999) menyimpulkan bahwa pemecahan saham berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga saham relatif.

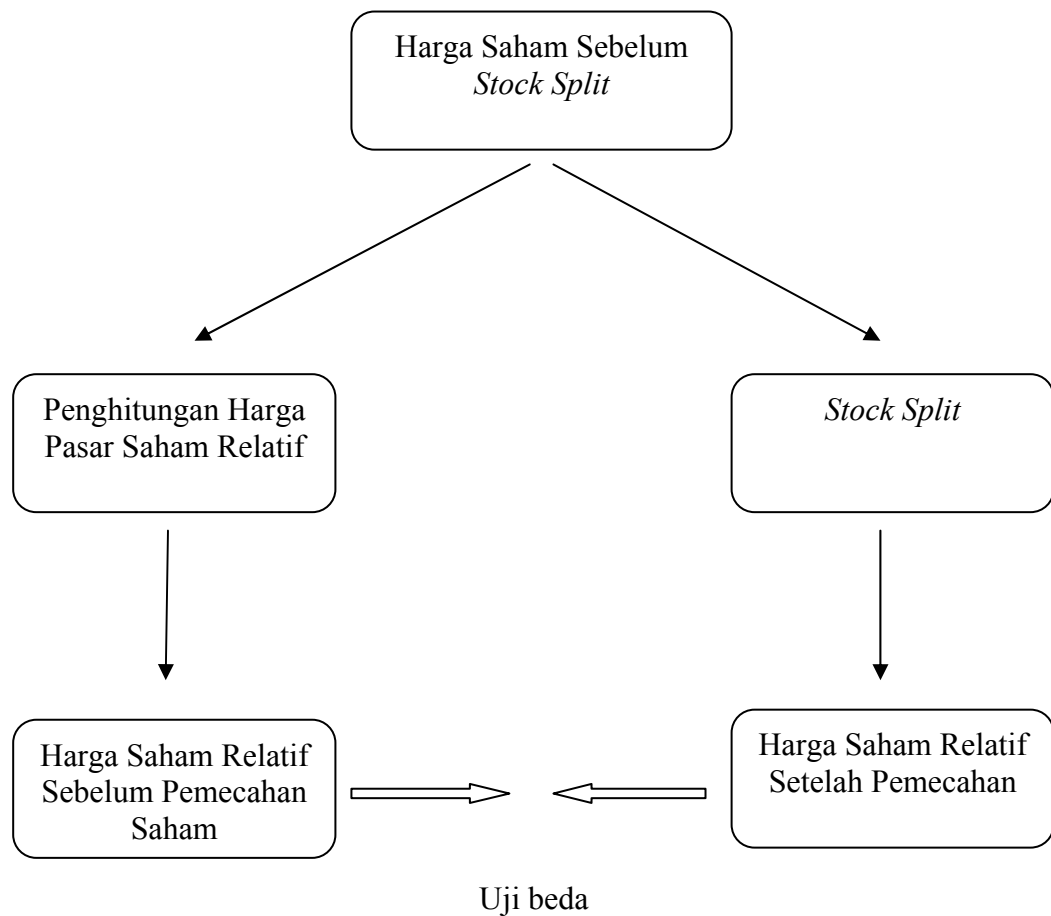
6. Wang Sutrisno (2000) menyimpulkan bahwa aktifitas *split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan *presentase spread*, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *varians* saham dan *abnormal return*.
7. Anggraini dan Jogianto (2000) menunjukkan bahwa dalam pada tahun-tahun sebelum pemecahan saham tidak ada pertumbuhan laba yang signifikan, demikian juga setelah pemecahan saham tidak ada pertumbuhan laba yang signifikan. Bila dicermati pada tahun terjadinya pemecahan saham ada pertumbuhan laba tetapi pertumbuhannya negatif dan signifikan. Reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham tidak ada hubungannya dengan perubahan laba pada tahun-tahun sebelum dan setelah pemecahan saham. Bahkan pada tahun pemecahan saham itu sendiri.

2.5 Kerangka Pemikiran

Pemecahan saham merupakan fenomena ekonomi yang membingungkan. Secara teori, pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis, namun kenyataannya peristiwa pemecahan saham seringkali membawa dampak yang signifikan. Salah satunya terhadap perubahan harga saham. Para pelaku pasar modal sangat dipengaruhi oleh perubahan harga saham tersebut. Pertanyaan tentang mengapa manajemen memutuskan memecah sahamnya merupakan sinyal yang kemudian ditafsirkan investor mengenai informasi-informasi yang terkandung dalam pengumuman pemecahan saham tersebut. Hal tersebut akan mempengaruhi investor dalam melakukan transaksi, baik dalam penjualan

maupun pembelian saham sehingga akan menyebabkan perubahan harga saham. Harga saham yang rendah setelah pemecahan akan memicu daya beli dan meningkatkan likuiditas saham yang kemudian menyebabkan permintaan pasar akan saham tersebut naik sehingga meningkatkan harga saham. Ini adalah harapan perusahaan. Satu hal lagi, pemecahan saham membawa asumsi investor bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham pastilah berprospek baik. Hal ini karena ketika perusahaan tersebut berani memecah sahamnya, konsekuensi yang harus ditanggung adalah besarnya *servicing cost* yang tidak sedikit. Namun, apabila perusahaan yang berprospek kurang baik memecah sahamnya untuk mengelabui investor maka harapan mereka akan kenaikan harga saham tidak akan berhasil jika pasar cukup canggih untuk mengetahuinya.

Pada dasarnya, pemecahan saham berarti menurunkan nilai nominal saham yang otomatis akan menurunkan harga saham tersebut. Namun penelitian sebelumnya menemukan bahwa ternyata harga pasar saham tersebut mengalami kenaikan jika dibanding sebelum pengumuman pemecahan saham. Terjadinya peningkatan permintaan karena harga saham lebih murah membuat harga saham naik. Untuk mengetahui apakah informasi pemecahan saham dapat mempengaruhi harga saham, maka dilakukan pengujian terhadap harga saham relatif sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Kerangka pemikirannya adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.6 Hipotesis

Pemecahan saham merupakan kegiatan yang bersifat fatamorgana. Pemecahan saham tidak mempengaruhi nilai suatu saham. Apabila pasar efisien, seharusnya *split* ini tidak mempengaruhi harga saham. Namun kenyataannya harga saham seringkali mengalami perubahan setelah *split*. Perubahan tersebut bisa berupa kenaikan atau penurunan harga saham. Berdasarkan *Trading Range Theory* yang telah diuraikan sebelumnya, kenaikan harga saham kemungkinan

dikarenakan harga saham yang rendah menyebabkan daya beli saham naik sehingga likuiditas meningkat dan membuat harga saham meningkat pula. Segangkan berdasar *Signaling Theory* , *stock split* mengidikasikan sinyal positif tentang kinerja perusahaan. Kegiatan *stock split* membutuhkan biaya yang tidak sedikit sehingga pasar menilai perusahaan yang mampu melakukan split merupakan perusahaan yang kondisi keuangannya baik. Pemecahan saham merupakan upaya manajemen untuk menarik perhatian investor. Pasar akan merespon sinyal positif jika pemberi sinyal *credible*. Apabila perusahaan yang melakukan *split* kinerja masa lalunya tidak bagus maka tidak akan dipercaya pasar. *Stock split* kemungkinan malah akan menurunkan harga saham, jika pasar cukup canggih untuk mengetahuinya.

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian dapat dirumuskan dengan hipotesis sebagai berikut :

- Ho : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham relatif sebelum pengumuman pemecahan saham dan sesudah pengumuman pemecahan saham.
- Ha : Terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham relatif sebelum pengumuman pemecahan saham dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Definisi Operasional Variabel

Merupakan penjelasan suatu variabel-variabel ke dalam indikator yang lebih terperinci, sehingga variabel tersebut dapat diketahui ukurannya. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan penulis adalah:

1. Harga Pasar Saham Relatif Sebelum Pengumuman Pemecahan Saham

Harga pasar saham relatif sebelum pemecahan saham adalah perbandingan antara harga saham sebelum *stock split* dengan hasil perbandingan antara nilai nominal saham sebelum *stock split* dengan nilai nominal saham tersebut setelah *stock split*. Harga saham yang digunakan adalah *closing price* harian emiten yang melakukan pemecahan saham selama 5 hari sebelum pemecahan saham.

Formulasinya adalah sebagai berikut :

$$HR = \frac{P}{\left(\frac{N_t}{N_{t+1}} \right)}$$

Keterangan :

HR = Harga Pasar saham relatif sebelum pemecahan saham

P = Harga sebelum pemecahan saham

N_t = Nilai nominal saham sebelum pemecahan saham

N_{t+1} = Nilai nominal saham setelah pemecahan saham

2. Harga Pasar Saham Relatif Setelah Pengumuman Pemecahan Saham

Harga pasar saham relatif setelah pemecahan saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang terjadi setelah *stock split*. Harga saham yang digunakan adalah *closing price* harian dari emiten yang melakukan pemecahan saham 5 hari sesudah pemecahan saham.

Formulasinya adalah sebagai berikut :

$$HRs = Ps$$

Keterangan :

HRs = Harga pasar saham relatif setelah pemecahan saham

Ps = Harga saham setelah pemecahan saham

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

3.2.1 Populasi penelitian

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan. Instrumen itu dapat berupa ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan dan sarana berinvestasi bagi *stakeholder*.

Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dikenal pula dengan sebutan Indonesia Stock Exchange (ISX) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta dengan Bursa Efek Surabaya. Demi efektifitas operasional dan transaksi, pemerintah memutuskan untuk menggabung keduanya. BEI mulai beroperasi pada 1 Desember 2007. BEI menggunakan sistem otomatis yang disebut *Jakarta Automated Trading Sistem (JATS)*. Sistem ini mulai dioperasikan pada tanggal 22

Mei 1995. JATS memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar sehingga menjamin kegiatan pasar yang *fair* dan transparan dibanding sistem manual. JATS mampu menangani 50.000 transaksi setiap harinya dibanding dengan sistem manual yang hanya mampu menangani 3.800 transaksi.

Sasaran dari JATS ini adalah (Jogianto,46):

1. Meningkatkan kapasitas untuk mengantisipasi pertumbuhan pasar yang diperkirakan dimasa mendatang sistem manual sudah tidak memadai.
2. Meningkatkan integritas dan likuiditas
3. Meningkatkan pamor pasar modal kita dengan meletakkan BEI setara dengan pasar modal lain di dunia.

Pada bulan Juli tahun 2000, BEI menerapkan perdagangan tanpa warat (*Stripless Trading*) dengan tujuan meningkatkan likuiditas pasar dan mengurangi peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham serta mempercepat proses pemalsuan transaksi. Tahun 2002 BEI juga mulai menerapkan perdagangan jarak jauh (*Remote Trading*) sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan.

Bursa Efek Indonesia Berpusat di Kawasan Niaga Sudirman Jl.Jendral Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan.

3.2.2 Penentuan Populasi dan Sampel

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dampak pengumuman pemecahan saham terhadap perubahan harga pasar saham relatif. Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode sensus. Pemilihan metode

ini karena semua perusahaan yang *listing* di BEI yang melakukan *stock split* pada periode penelitian tidak berjumlah terlalu banyak sehingga seluruh anggota populasi dapat dijadikan sampel penelitian. Di dalam metode sensus, sampel penelitian adalah seluruh anggota populasi. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dan merupakan saham-saham yang aktif diperdagangkan (minimal 5 hari perdagangan selama periode penelitian) serta mengumumkan *stock split* selama periode penelitian yaitu tahun 2006 sampai dengan 2008 namun tidak mengeluarkan kebijakan lain seperti *stock dividend* (dividen saham), *right issue*, *bonus share* (saham bonus), atau pengumuman perusahaan lain. Pembatasan tersebut untuk menghindari adanya ambiguitas yang disampaikan oleh informasi-informasi tersebut (Howe & Lin dalam Sri Fatmawati dan Marwan Asri, 1999). Jangka waktu penelitian yang dilakukan adalah selama 5 hari diseperti *stock split*. Berarti sebelas hari, dimulai sejak 5 hari sebelum (h-5) sampai lima hari sesudah (h+5). Jangka waktu pengamatan pada penelitian ini ditentukan seperti penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999), dengan maksud untuk mengetahui kecepatan reaksi investor dalam menanggapi pengumuman pemecahan saham. Pemilihan 11 hari sebagai periode penelitian dengan pertimbangan selama 5 hari diperkirakan perubahan harga saham sudah merefleksikan pengaruh aktifitas *stock split*. Jika terlalu lama dkhawatirkan akan terjadi kerancuan mengenai apakah perubahan harga saham murni merupakan pengaruh *stock split* atau dikarenakan hal lain diluar *stock split*. Kemungkinan

perusahaan juga dapat melakukan kebijakan lain misalnya *stock dividend* atau *right issue*.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari data historik dari Bursa Efek Indonesia, melalui pengutipan data dan keterangan dari pihak yang berkompeten.

Data-data tersebut meliputi :

1. Nama emiten yang melakukan pemecahan saham selama periode penelitian yaitu tahun 2006-2008
2. Tanggal pengumuman dari emiten yang melakukan aktifitas pemecahan saham
3. *Closing Price* (harga saham penutupan) harian tiap emiten yang melakukan pemecahan saham selama 5 hari sebelum pengumuman pemecahan saham
4. *Closing Price* (harga saham penutupan) harian tiap emiten yang melakukan pemecahan saham selama 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham
5. Nilai nominal saham sebelum pengumuman pemecahan saham
6. Nilai nominal saham setelah pengumuman pemecahan saham

Sumber data penelitian diperoleh dari :

- Indonesian Capital Market Directory tahun 2006-2008
- Pojok BEI Universitas Diponegoro
- Literatur-literatur yang terkait dengan penelitian pemecahan saham

3.4 Metode Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang relevan sehingga dapat dijadikan landasan dalam proses analisis, maka penulis menggunakan pengumpulan data dengan metode pendokumentasian. Metode ini merupakan metode pengumpulan data dengan cara mencatat dokumen-dokumen yang berhubungan dengan pemecahan saham seperti nama emiten yang melakukan pemecahan saham, tanggal pengumuman pemecahan saham, kode saham emiten, harga saham emiten selama *event window*, dan nilai nominal saham emiten sebelum maupun sesudah pemecahan saham, serta data-data yang berhubungan dengan karakteristik masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian maupun data-data pendukung lain.

3.5 Metode Analisis Data

Analisis data sangat diperlukan oleh suatu penelitian yang bertujuan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan peneliti dalam rangka menyelesaikan masalah tertentu. Metode yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah **Uji Peringkat Bertanda Wilcoxon (Wilcoxon Signed Rank Test)** dengan pertimbangan bahwa metode statistik ini tidak memerlukan uji normalitas data.

Beberapa tahapan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Dicatat tanggal pengumuman pemecahan saham
2. Dihitung besarnya harga pasar saham relatif selama 5 hari sebelum pemecahan saham untuk masing-masing sampel penelitian

3. Dihitung harga perbandingan harga pasar saham relatif selama 5 hari setelah pemecahan saham untuk masing-masing sampel penelitian
4. Untuk setiap pasangan nilai pengamatan dihitung selisih harga pasar saham relatif sebelum pengumuman pemecahan dan sesudah pemecahan saham.

Formulasinya adalah :

$$D = x_2 - x_1$$

Keterangan :

D = Selisih harga pasar saham relatif setelah pengumuman pemecahan saham dengan sebelum pengumuman pemecahan saham.

X₁ = Harga pasar saham relatif setelah pengumuman pemecahan saham

X₂ = Harga pasar saham relatif sebelum pengumuman pemecahan saham

5. Dilakukan penjenjangan terhadap nilai D dalam harga mutlaknya (mengabaikan tanda positif dan negatif)
6. Diberikan tanda positif atau negatif pada nilai jenjang sesuai dengan tanda positif atau negatif nilai D pada mulanya.
7. Menjumlahkan nilai-nilai jenjang positif dan negatif secara terpisah
8. Menentukan nilai T yaitu jumlah nilai jenjang yang lebih kecil dengan mengabaikan tanda positif atau negatif.
9. Tingkat signifikansi (α) pada penelitian ini ditentukan sebesar 5 % secara 2 arah
10. Menentukan kriteria pengujian hipotesis :
 - Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_a diterima atau H_0 ditolak

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan aktivitas *stock split* pada periode *penelitian* yaitu tahun 2006 sampai 2008. Perusahaan yang melakukan *stock split* sebanyak 30 perusahaan. Perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2008 adalah sebanyak 10 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2007 adalah sebanyak 11 perusahaan. Dan perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2006 adalah sebanyak 9 perusahaan. Adapun perusahaan tersebut kode sahamnya serta tanggal melakukan pengumuman pemecahan saham adalah sebagai berikut ditunjukkan pada tabel 4.1:

Tabel 4.1
Kode Saham dan Tanggal Pengumuman Pemecahan Saham
Perusahaan Sampel

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pemecahan Saham
1	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk	28-Jan-08
2	DOID	PT. Delta Dunia Tbk	15-Apr-08
3	INCO	PT. International Nickel Indonesia Tbk	15-Jan-08
4	MAPI	PT. Mitra Rajasa Tbk	30-May-08
5	PANS	PT. Panin Sekuritas Tbk	21-Jan-08
6	WEHA	PT. Panorama Sentrawisata Tbk	11-Feb-08
7	SIIP	PT. Suryainti Tbk	12-Mar-2008
8	BRNA	PT. Berlina Tbk	4-Aug-2008
9	ICON	PT. Island Concepts Tbk	10-Dec-08
10	TINS	PT. Timah Tbk	8-Aug-2008
11	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	27-Jul-07
12	CPIN	PT. Charoen Phoekpand Tbk	1-Nov-07
13	DAVO	PT. Davomas Abadi Tbk	28-May-07
14	BMTR	PT. Global Mediacom Tbk	24-Apr-07
15	HADE	PT. Hortus Danavest Tbk	10-Sep-07
16	HITS	PT. Humpuss Tbk	11-Sep-07
17	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk	12-Dec-07
18	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk	5-Jan-07
19	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk	19-Sep-07
20	SMCB	PT. Holcim Indonesia Tbk	7-Aug-07
21	SOBI	PT. Sorini Agro Tbk	22-Aug-07
22	APOL	PT. Arpeni Pratama Tbk	24-Nov-06
23	CNKO	PT. Central Korporindo Tbk	2-Oct-06
24	EKAD	PT. Ekadharna Tbk	19-Oct-06
25	INTA	PT. Intraco Penta Tbk	16-Jan-06
26	JRPT	PT. Jaya Real Property Tbk	14-Aug-06
27	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk	28-Aug-06
28	PJAA	PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk	11-Jul-06
29	PLIN	PT. Plaza Indonesia Tbk	26-Dec-06
30	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	29-Sep-06

Sumber : Indonesian Capital Market Directory

4.2 Analisis Harga Saham Relatif

Berdasarkan data harga saham masing-masing perusahaan sampel selama lima hari sebelum sampai lima hari sesudah pemecahan saham yang dapat dilihat

pada lampiran A, nilai nominal saham masing-masing perusahaan sampel selama lima hari sebelum sampai lima hari sesudah pemecahan saham yang dapat dilihat pada lampiran B, maka besarnya harga saham relatif saham perusahaan sebelum pengumuman pemecahan saham yang dapat diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$HR = \frac{P}{\left(\frac{Nt}{Nt+1} \right)}$$

Sedangkan variabel harga pasar saham relatif sesudah pemecahan saham dapat diperoleh berdasarkan harga saham sesudah pemecahan saham. Hasil perhitungan harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham dapat dilihat dalam lampiran C.

Berdasarkan data perhitungan harga pasar saham relatif selama lima hari sebelum sampai lima hari sesudah pemecahan saham maka dalam tabel 4.2 berikut ini disajikan rata-rata harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham:

Tabel 4.2
Rata-rata Harga Pasar Saham Relatif
Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham

No	Kode	Nama Perusahaan	Sebelum (-5hari)	Sesudah (+5hari)	Prosentase Kenaikan /Penurunan	Ket
1	BBCA	PT. Bank Central Asia	3365.00	3560	5.8 %	Naik
2	DOID	PT. Delta Dunia Tbk	651.00	702	7.8 %	Naik
3	MAPI	PT. Mitra Rajasa Tbk	253.00	488	92.9 %	Naik
4	PANS	PT. Panin Sekuritas Tbk	654.00	662	1.2 %	Naik
5	WEHA	PT. Panorama Sentrawisata Tbk	153.00	453	196.1 %	Naik
6	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	1055.00	1094	3.7 %	Naik
7	CPIN	PT. Charoen Phoekpand Tbk	702.00	736	4.8 %	Naik
8	BMTR	PT. Global Mediacom Tbk	1040.00	1164	11.9%	Naik
9	HITS	PT. Humpuss Tbk	795.00	832	4.7 %	Naik
10	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk	428.00	1056	146.7 %	Naik
11	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk	356.80	886	148.3 %	Naik
12	SMCB	PT. Holcim Indonesia Tbk	190.80	946	395.8 %	Naik
13	CNKO	PT. Central Korporindo Tbk	13.50	26	92.6 %	Naik
14	INTA	PT. Intraco Penta Tbk	247.20	578	133.8 %	Naik
15	PJAA	PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk	878.50	934	6.3 %	Naik
16	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	75.20	774	929.3 %	Naik
17	ICON	PT. Island Concepts Tbk	435.00	435	0.0	Tidak ada beda
18	INCO	PT. International Nickel Indonesia Tbk	24385.00	8980	(63.2 %)	Turun
19	SIIP	PT. Suryainti Tbk	452.50	404	(10.7 %)	Turun
20	BRNA	PT. Berlina Tbk	591.00	548	(7.3 %)	Turun
21	TINS	PT. Timah Tbk	3041.00	2360	(22.4 %)	Turun
22	DAVO	PT. Davomas Abadi Tbk	295.00	283	(4.1 %)	Turun
23	HADE	PT. Hortus Danavest Tbk	404.00	388	(4.0 %)	Turun
24	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk	394.60	388	(1.7 %)	Turun
25	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk	576.00	485	(15.8 %)	Turun
26	SOBI	PT. Sorini Agro Tbk	1842.50	724	(60.7 %)	Turun
27	APOL	PT. Arpeni Pratama Tbk	749.00	690	(7.9 %)	Turun
28	EKAD	PT. Ekadharma Tbk	172.50	170	(1.4 %)	Turun
29	JRPT	PT. Jaya Real Property Tbk	1567.50	580	(63.0 %)	Turun
30	PLIN	PT. Plaza Indonesia Tbk	2600.00	1090	(58.1 %)	Turun
	Total saham yang mengalami kenaikan		10858,00	14891,00		
	Rata-rata		678,63	930,69	37,1%	Naik
	Standar Deviasi		791,57	756,13		
	Total saham yang mengalami penurunan		37505,60	17525,00		
	Rata-rata		2678,97	1251,79	(53,27%)	Turun
	Standar Deviasi		1251,79	2288,69		
	Total keseluruhan		48363,6	32416		
	Rata-rata		1612,12	1080,53	(32,97%)	Turun
	Standar Deviasi		4383,98	1634,13		

Sumber : Data sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 4.2 dapat dilihat bahwa total rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham adalah Rp. 48.363,6 dan Rp. 32.416. Sedangkan nilai rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham adalah Rp. 1612,12 dan Rp. 1.080,53 dan nilai standar deviasi harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham adalah 4383,98 dan 1634,13.

Berdasarkan tabel 4.2 dapat dilihat pula bahwa total rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham pada saham yang mengalami kenaikan saja adalah Rp. 10.858 dan Rp. 14.891. Sedangkan nilai rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham pada saham yang mengalami kenaikan adalah Rp. 678,63 dan Rp. 930,69 dan nilai standar deviasi harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham adalah 791,57 dan 756,13.

Berdasarkan tabel 4.2 dapat dilihat pula bahwa total rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham pada saham yang mengalami penurunan saja adalah Rp. 37.505,6 dan Rp. 17.525. Sedangkan nilai rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham pada saham yang mengalami kenaikan adalah Rp. 2.678,97 dan Rp. 1.251,79 dan nilai standar deviasi harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham adalah 1251,79 dan 2288,69.

Untuk kajian lebih lanjut pada tabel 4.2 diatas juga telah dicantumkan rasio kenaikan dan penurunan harga saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. apabila diamati masing masing perusahaan, nilai rata-rata saham relatif sesudah dan rata-rata saham relatif sebelum pemecahan saham yang mengalami kenaikan ada 16 perusahaan dan yang mengalami penurunan ada 13 perusahaan. Serta ada satu perusahaan yang tidak mengalami perubahan harga pasar saham relatifnya. Perusahaan yang mengalami kenaikan terbesar adalah PT. Temposcan

Pacific Tbk sedangkan yang mengalami penurunan terbesar adalah PT. Internasional Nickel Tbk dan perusahaan yang relatif stabil hanya PT. Island Concept Tbk.

Pemecahan saham merupakan salah satu kebijakan manajemen atau strategi perusahaan, sehingga yang terpenting untuk diketahui adalah apakah pemecahan saham tersebut direspon positif oleh pasar yang ditunjukkan dengan harga saham sesudah pemecahan saham yang stabil bahkan diharapkan harga saham tersebut akan meningkat.

4.3 Deskripsi Hasil Pengujian Uji Beda

4.3.1 Uji Beda Harga Pasar Relatif Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham

Uji beda harga pasar saham relatif dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham. Data yang diujibedakan adalah harga pasar saham relatif perusahaan sampel selama lima hari sebelum dan lima hari sesudah pemecahan saham (yang terdapat pada lampiran C), dengan *convident level* 95% ($\alpha = 0,05$). Analisa data menggunakan uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test* dengan menggunakan program SPSS. Pengujian dilakukan pada masing masing perusahaan sampel pada 30 perusahaan yang menjadi sampel penelitian untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara harga pasar relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham. Adapun pengujiannya dapat dilihat pada lampiran D.

4.3.2 Uji Beda Penurunan Harga Pasar Relatif Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham

Pengujian berikutnya adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara harga pasar relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham yang mengalami penurunan. Data yang diujibedakan adalah harga pasar saham relatif perusahaan sampel yang mengalami penurunan lima hari sebelum dan lima hari sesudah *stock split*. Analisa data menggunakan uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test*. Adapun pengujian dapat dilihat pada lampiran E

Dari hasil pengujian terhadap penurunan rata-rata harga pasar saham relatif perusahaan sampel sebelum dan sesudah pemecahan saham yang mengalami penurunan diperoleh nilai Z sebesar -3,180 dengan signifikansi sebesar 0,001. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (5%), maka dapat dikatakan H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara penurunan rata-rata harga pasar saham relatif perusahaan sampel sebelum dan sesudah pemecahan saham.

4.3.3 Uji Beda Kenaikan Harga Pasar Relatif Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham

Pengujian ketiga untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara harga pasar relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham yang mengalami kenaikan. Data yang diujibedakan adalah harga pasar saham relatif perusahaan sampel yang mengalami kenaikan lima hari sebelum dan lima hari sesudah *stock split*. Analisa data menggunakan uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test*. Adapun pengujian dapat dilihat pada lampiran E.

Dari hasil pengujian terhadap rata-rata harga pasar saham relatif perusahaan sampel sebelum dan sesudah pemecahan saham yang mengalami kenaikan diperoleh nilai Z sebesar -3,516 dengan signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (5%), maka dapat dikatakan H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kenaikan rata-rata harga pasar saham relatif perusahaan sampel sebelum dan sesudah pemecahan saham.

4.3.4 Uji Beda Harga Pasar Relatif keseluruhan Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham

Uji beda harga pasar saham relatif keseluruhan dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham secara keseluruhan. Data yang diujibedakan adalah harga pasar saham relatif perusahaan sampel selama lima hari sebelum dan lima hari sesudah pemecahan saham. Analisa data menggunakan uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test*. Pengujian dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara harga pasar relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham. Adapun pengujiannya dapat dilihat pada lampiran E.

Dari hasil pengujian terhadap rata-rata harga pasar saham relatif perusahaan sampel sebelum dan sesudah pemecahan saham diperoleh nilai Z sebesar -0,465 dengan signifikansi sebesar 0,642. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (5%), maka dapat dikatakan H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga pasar saham relatif perusahaan sampel sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Untuk lebih jelasnya, hasil pengujian untuk masing-masing perusahaan, perusahaan yang mengalami penurunan, perusahaan yang mengalami kenaikan, dan semua perusahaan sampel secara keseluruhan dapat dilihat pada tabel 4.3:

Tabel 4.3
Hasil Uji Beda Harga Pasar Relatif
Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham

No	Nama Perusahaan	Hasil Uji Beda		Keterangan
		Z	p-value	
1	PT. Bank Central Asia	-1,826	0,068	Tidak ada beda
2	PT. Delta Dunia Tbk	-1,753	0,080	Tidak ada beda
3	PT. Mitra Rajasa Tbk	-2,060	0,039	Ada beda
4	PT. Panin Sekuritas Tbk	-0,557	0,557	Tidak ada beda
5	PT. Panorama Sentrawisata Tbk	-2,030	0,042	Ada beda
6	PT. AKR Corporindo Tbk	-2,023	0,043	Ada beda
7	PT. Charoen Phoekpand Tbk	-2,023	0,043	Ada beda
8	PT. Global Mediacom Tbk	-2,032	0,042	Ada beda
9	PT. Humpuss Tbk	-2,032	0,042	Ada beda
10	PT. Lippo Karawaci Tbk	-2,070	0,038	Ada beda
11	PT. Lippo Karawaci Tbk	-2,060	0,039	Ada beda
12	PT. Holcim Indonesia Tbk	-2,032	0,042	Ada beda
13	PT. Central Korporindo Tbk	-2,060	0,039	Ada beda
14	PT. Intraco Penta Tbk	-2,023	0,043	Ada beda
15	PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk	-0,271	0,786	Tidak ada beda
16	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	-2,023	0,043	Ada beda
17	PT. Island Concepts Tbk	0,00	1,000	Tidak ada beda
18	PT. International Nickel Indonesia Tbk	-2,023	0,043	Ada beda
19	PT. Suryainti Tbk	-2,023	0,043	Ada beda
20	PT. Berlina Tbk	-2,032	0,042	Ada beda
21	PT. Timah Tbk	-2,023	0,043	Ada beda
22	PT. Davomas Abadi Tbk	-2,121	0,034	Ada beda
23	PT. Hortus Danavest Tbk	-1,342	0,180	Tidak ada beda
24	PT. Jaya Pari Steel Tbk	-0,542	0,588	Tidak ada beda
25	PT. Pakuwon Jati Tbk	-2,060	0,039	Ada beda
26	PT. Sorini Agro Tbk	-2,032	0,042	Ada Beda
27	PT. Arpeni Pratama Tbk	-1,761	0,078	Tidak ada beda
28	PT. Ekadharma Tbk	-0,736	0,461	Tidak ada beda
29	PT. Jaya Real Property Tbk	-2,032	0,042	Ada beda
30	PT. Plaza Indonesia Tbk	-0,060	0,039	Ada beda
Penurunan Harga Saham Relatif		-3,180	0,001	Ada beda
Kenaikan Harga Saham Relatif		-3,516	0,000	Ada beda
Keseluruhan Harga Saham Relatif		-0,465	0,642	Tidak ada Beda

Sumber : data sekunder yang diolah

Dari tabel 4.3 dapat diketahui bahwa perusahaan sampel yang tidak terdapat perbedaan harga pasar relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham 9 perusahaan, hal ini dikarenakan nilai signifikansi z hitung lebih besar dari 0,05 (5%). Sedangkan yang terdapat perbedaan harga pasar relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham ada 21 perusahaan, hal ini dikarenakan nilai signifikansi z hitung lebih kecil dari 0,05 (5%).

Dari tabel 4.3 juga diketahui bahwa terdapat perbedaan antara kenaikan dan penurunan rata-rata harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah adanya pemecahan saham. Namun hasil hasil pengujian secara keseluruhan harga pasar saham relatif menunjukkan tidak terdapat perbedaan antara keseluruhan rata-rata harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah adanya pemecahan saham.

4.4 Pembahasan

Berdasarkan output SPSS, hasil uji beda harga pasar saham relatif selama lima hari sebelum dan lima hari sesudah pemecahan saham terhadap 30 perusahaan sampel diketahui 9 perusahaan menunjukkan tidak terdapat perbedaan harga pasar relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham sedangkan sebanyak 21 perusahaan diketahui terdapat perbedaan harga pasar relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hasil penelitian juga menunjukkan sebanyak 16 perusahaan yang harga sahamnya mengalami kenaikan setelah pemecahan saham. Dari 16 perusahaan tersebut 12 diantaranya terdapat perbedaan yang signifikan. maka dapat dikatakan H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga pasar saham relatif perusahaan sampel yang mengalami kenaikan sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Sedangkan 13 perusahaan lainnya mengalami penurunan harga pasar saham relatifnya setelah pengumuman pemecahan saham. Dari 13 perusahaan tersebut 9 diantaranya terdapat perbedaan yang signifikan. Maka dapat dikatakan H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga pasar saham relatif perusahaan sampel yang mengalami penurunan sebelum dan sesudah pemecahan saham. Sedangkan secara keseluruhan diketahui bahwa dari hasil pengujian terhadap rata-rata harga pasar saham relatif perusahaan sampel sebelum dan sesudah pemecahan saham diperoleh nilai Z sebesar -0,465 dengan signifikansi sebesar 0,642. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (5%), maka dapat dikatakan H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga pasar saham relatif perusahaan sampel sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hal ini dikarenakan jumlah perusahaan yang harga pasar saham relatifnya mengalami kenaikan dan penurunan hampir sama sehingga nilai kenaikan dan penurunannya saling menutupi.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Wang Sutrisno (2000) yang menyimpulkan bahwa aktifitas *split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Pengujian secara keseluruhan menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga pasar saham relatif. Namun ketika pengujian dilakukan pada saham yang mengalami kenaikan atau penurunan saja hasilnya menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan antara harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Pemecahan saham merupakan salah satu bentuk *corporate action* yang dilakukan perusahaan. Pemecahan saham memiliki tujuan untuk meningkatkan transaksi yang terjadi karena dengan adanya pemecahan saham akan menurunkan harga saham yang kemudian meningkatkan daya tarik investor sehingga jumlah

saham yang diperdagangkan akan bertambah dengan harapan terjadi peningkatan harga saham. *Corporate action* mengenai pemecahan saham sering dikaitkan dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan sinyal yang informatif kepada investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Bila dikaitkan dengan harga saham, apabila semakin tinggi setelah adanya aktifitas pemecahan saham, maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Berdasarkan hasil analisis dalam penelitian ini, jika diuji berdasarkan total harga pasar saham relatif secara keseluruhan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga pasar saham relatif sebelum pemecahan saham dan sesudah pemecahan saham. Berarti hasil penelitian ini tidak konsisten dengan *Signaling Theory*. Namun ketika pengujian dilakukan pada saham yang mengalami kenaikan saja atau penurunan saja, hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hal ini konsisten dengan *Signaling Theory*. Jika dikaji lebih lanjut, hasil keseluruhan yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan dikarenakan nilai kenaikan dan penurunan yang hampir sama sehingga hasilnya saling menutupi.

Menurut *Trading Range Theory*, dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga banyak investor yang mampu bertransaksi. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang tertentu, diharapkan semakin banyak partisipan pasar akan terlibat dalam perdagangan dan akan meningkatkan likuiditas saham di bursa. Pemecahan saham yang dilakukan perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan transaksi yang terjadi karena

dengan adanya pemecahan saham akan menurunkan harga saham yang kemudian meningkatkan daya tarik investor sehingga jumlah saham yang diperdagangkan akan bertambah dengan harapan terjadi peningkatan harga saham. Berdasarkan hasil pengujian terhadap total harga pasar saham relatif secara keseluruhan menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham relatif sebelum pemecahan saham dan sesudah pemecahan saham. Berarti hasil penelitian ini tidak konsisten dengan *Trading Range Theory*. Namun ketika pengujian dilakukan pada saham yang mengalami kenaikan saja atau penurunan saja, hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham. hal ini konsisten dengan *Trading Range Theory*. Jika dikaji lebih lanjut, hasil keseluruhan yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan dikarenakan nilai kenaikan dan penurunan yang hampir sama sehingga hasilnya saling menutupi.

Uraian diatas telah menjelaskan bahwa pemecahan saham yang dilakukan oleh emiten memberikan dampak yang berarti terhadap harga pasar saham relatif. Namun demikian masih banyak faktor lain yang mempengaruhi perubahan harga saham. Beberapa faktor diluar pemecahan saham dapat menjadi penyebabnya. Faktor tersebut dapat berasal dari internal perusahaan seperti kepemimpinan dan pengaruh struktur industrinya, kinerja perusahaan, prospek perusahaan dan lain sebagainya. Dapat juga berasal dari faktor eksternal perusahaan seperti ketidakstabilan ekonomi dan politik di Indonesia, persepsi pasar terhadap fundamental yang melekat pada suatu saham, kebijakan regulator maupun isu-isu yang dapat mempengaruhi reaksi pasar. Faktor-faktor tersebut diyakini dapat

mempengaruhi investor untuk melakukan transaksi, baik penjualan maupun pembelian saham sehingga akan menyebabkan perubahan harga saham.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan terhadap 30 emiten selama lima hari sebelum sampai lima hari sesudah pemecahan saham pada tahun 2006-2008 di Bursa Efek Indonesia dapat disimpulkan bahwa :

1. Berdasarkan hasil statistik menggunakan uji beda Wilcoxon Signed Rank Test pada kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$) menunjukkan 9 perusahaan diketahui tidak terdapat perbedaan harga pasar relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham dan sebanyak 21 perusahaan diketahui terdapat perbedaan harga pasar relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham. Namun apabila pengujian dilakukan terhadap total harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham secara keseluruhan diketahui bahwa dari hasil pengujian diperoleh nilai Z sebesar -0,465 dengan signifikansi sebesar 0,642. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (5%) artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga pasar saham relatif perusahaan sampel sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hal ini dikarenakan jumlah perusahaan yang harga pasar saham relatifnya mengalami kenaikan dan penurunan hampir sama sehingga nilai kenaikan dan penurunannya saling menutupi.
2. Berdasarkan hasil statistik menggunakan uji beda Wilcoxon Signed Rank Test pada kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$) menunjukkan terdapat 16 perusahaan yang harga pasar saham relatifnya mengalami kenaikan dan 12 diantaranya

diketahui terdapat perbedaan harga pasar relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham dan sebanyak 4 perusahaan diketahui tidak terdapat perbedaan harga pasar relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham. Apabila pengujian dilakukan terhadap total harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham yang mengalami kenaikan diketahui bahwa dari hasil pengujian diperoleh nilai Z sebesar -3,516 dengan signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (5%), artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara kenaikan rata-rata harga pasar saham relatif perusahaan sampel sebelum dan sesudah pemecahan saham. Maka dapat disimpulkan khusus harga saham yang naik maka pemecahan saham menaikkan harga saham.

3. Berdasarkan hasil statistik menggunakan uji beda Wilcoxon Signed Rank Test pada kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$) menunjukkan terdapat 13 perusahaan yang harga pasar saham relatifnya mengalami penurunan dan 9 diantaranya diketahui terdapat perbedaan harga pasar relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham dan sebanyak 4 perusahaan diketahui tidak terdapat perbedaan harga pasar relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham. Apabila pengujian dilakukan terhadap total harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham yang mengalami penurunan diketahui bahwa dari hasil pengujian diperoleh nilai diperoleh nilai Z sebesar -3,180 dengan signifikansi sebesar 0,001. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (5%), artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara penurunan rata-rata harga pasar saham relatif perusahaan sampel sebelum dan sesudah pemecahan saham. Maka dapat disimpulkan khusus harga saham yang turun maka pemecahan saham menurunkan harga saham.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik lagi. Penelitian ini hanya menampilkan harga saham sebagai satu-satunya variabel penelitian. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan peneliti dapat menguji kembali variabel-variabel lain yang dipengaruhi pemecahan saham seperti dividen dan laba. Penelitian berikutnya juga dapat mencantumkan laba/rugi perusahaan serta volume perdagangan saham untuk memperjelas pembuktian teori.

5.3 Saran

Saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini agar mendapatkan hasil yang lebih baik adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor:

Dalam melakukan keputusan investasinya, para investor sebaiknya memperhatikan kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan seperti pengumuman pemecahan saham karena dengan adanya informasi pemecahan saham tersebut investor dapat menggunakannya sebagai acuan untuk mengambil keputusan investasi yang tepat guna memperoleh keuntungan. Selain itu, investor hendaknya mempertimbangkan faktor-faktor eksternal seperti faktor ekonomi dan politik, kondisi pasar, karena hal ini secara tidak langsung akan mempengaruhi harga saham.

2. Bagi emiten:

Hasil penelitian ini memberikan masukan bagi emiten bahwa aktifitas pemecahan saham tidak menjamin bahwa harga saham akan meningkat sesuai

dengan tujuannya. Oleh karena itu emiten perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang melatar-belakangi hal tersebut seperti kuatnya dominasi faktor-faktor eksternal misalnya ketidakstabilan politik dan ekonomi Indonesia daripada faktor-faktor internal yang berimbas pada sentimen pasar, dan isu-isu menyesatkan yang dapat mempengaruhi reaksi pasar.

3. Bagi penelitian yang akan datang:

Untuk penelitian selanjutnya diharapkan peneliti dapat menguji kembali variabel-variabel lain yang dipengaruhi pemecahan saham seperti dividen dan laba dengan memperpanjang periode pengamatan yang akan lebih mencerminkan reaksi pasar serta menggunakan metode yang berbeda. Penelitian berikutnya juga dapat mencantumkan laba/rugi perusahaan serta volume perdagangan saham untuk memperjelas pembuktian teori sehingga akan membuat penelitian yang akan datang menjadi lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

2006. 2007. 2008. Indonesian Capital Market Directory

2006. 2007. 2008 Jakarta Stock Exchange Statistics

2006. 2007. 2008 JSX Watch

Ang, Robert 1997. Buku Pintar Indonesia (The Intellegent Guide to Indonesia Capotal Market), Semarang: Mediasoft Indonesia.

Anggraini, Wahyu dan Jogianto. 2000. "Penelitian Tentang Informasi Laba dan Deviden kas yang Dibawa Oleh Pengumuman Pemecahan Saham." Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Volume 2, No.1.

Basir, Saleh dan Fakhrudin, Hendy,2005. Aksi Korporasi (Stretegi Untuk Meningkatkan Nilai Saham Melalui Aksi Korposasi), Jakarta: Salemba Empat

Darmadji. Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy, 2008. Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab, Jakarta: Salemba Empat.

Eko, Prasetya dan Ruliyanti, E. 2007. "Kandungan Informasi Laba Dan Deviden Kas Terhadap Pengumuman Pemecahan Saham."Jurnal Keuangan Dan Perbankan. Tahun XI, No.1.

Ewijaya dan Indriantoro, Nur. 1999. "Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham," Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Volume 2, No.1.

Fatmawati,Sri dan Asri, Marwan. 1999. "Pengaruh Stock Split Terhadap LikuiditasSaham yang Diukur dengan Besarnya Bid-Ask Spread di Bursa Efek Jakarta," Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Volume 14, No.4.

Ghozali, Imam dan Castellan, John. 2002, Statistik Nonparametrik Dan Aplikasi Dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hari, Yulia. 2008. "Analisis Perbedaan Kineja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Stock Split." Skripsi Universitas Semarang.

Husnan, Suad, 1993, Dasar Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, AMP Yogyakarta: YKPN.

- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis*, Yogyakarta: BPFE.
- Khomsiyah dan Sulisty. 2001. "Factor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan, dan Keputusan Memecah Saham (Stock Split) : Aplikasi Analisis Diskriminasi," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Volume 16, No.4.
- Khrisna, Aghastia dan Sulistiyanto, Sri. 2005. "Pengaruh Earning per Share dan Dividen per Share Pada Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham," *Modus* Volume 17.
- Marwata. 2001. "Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham," *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Volume 4, No.2.
- Miliasih, Retno. 2000. "Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Earning," *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Volume 2, No.2.
- Sunariyah, 2000, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Supranto, J. 2001. *Statistik Teori Dan Aplikasi*. Jakarta: Erlangga.
- Sutrisno, Wang et.al. 2000. "Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Volume 2, No.2.

Lampiran A

HARGA PASAR SAHAM EMITEN SELAMA LIMA HARI SEBELUM SAMPAI LIMA HARI SESUDAH PEMECAHAN SAHAM

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TANGGAL	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H-0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	BBCA	PT. Bank Central Asia	28-Jan-08	6600	6300	6650	6900	7200	3600	3575	3525	3550	3550	3600
2	DOID	PT. Delta Dunia Tbk	15-Apr-08	1310	1290	1300	1320	1290	650	650	690	700	740	730
3	INCO	PT. International Nickel Indonesia Tbk	15-Jan-08	97350	96000	96000	99350	99000	10050	9450	9800	9400	8550	7700
4	MAPI	PT. Mitra Rajasa Tbk	30-May-08	510	520	500	500	500	480	500	500	480	480	480
5	PANS	PT. Panin Sekuritas Tbk	21-Jan-08	1350	1300	1300	1300	1290	650	650	650	670	670	670
6	WEHA	PT. Panorama Sentrawisata Tbk	11-Feb-08	445	445	460	480	465	460	455	450	445	460	455
7	SIIP	PT. Suryainti Tbk	12-Mar-2008	1800	1820	1830	1810	1790	450	405	415	400	400	400
8	BRNA	PT. Berlina Tbk	4-Aug-2008	1170	1170	1170	1200	1200	600	530	540	540	590	540
9	ICON	PT. Island Concepts Tbk	10-Dec-08	870	870	870	870	870	435	435	435	435	435	435
10	TINS	PT. Timah Tbk	8-Aug-2008	32.100	31.600	29.900	29.050	29.400	2.975	2.600	2.300	2.200	2.400	2.300
11	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	27-Jul-07	5075	5200	5300	5300	5500	1120	1090	1100	1080	1090	1110
12	CPIN	PT. Charoen Phoeopard Tbk	1-Nov-07	1.370	1.360	1.410	1.410	1.470	720	710	720	750	760	740
13	DAVO	PT. Davomas Abadi Tbk	28-May-07	580	580	580	600	610	290	280	280	280	290	285
14	BMTR	PT. Global Mediacom Tbk	24-Apr-07	5.200	5.250	5.150	5.150	5.250	1.190	1.120	1.130	1.190	1.200	1.180
15	HADE	PT. Hortus Danavest Tbk	10-Sep-07	800	800	800	800	840	375	400	400	400	370	370
16	HITS	PT. Humpuss Tbk	11-Sep-07	1.590	1.590	1.590	1.590	1.590	800	800	800	830	850	880
17	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk	12-Dec-07	1.900	1.940	2.000	2.075	1.950	420	400	400	390	380	370
18	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk	5-Jan-07	1.070	1.070	1.070	1.070	1.070	1.060	1.060	1.060	1.050	1.060	1.050
19	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk	19-Sep-07	3.000	3.000	2.800	2.800	2.800	560	520	520	480	455	450
20	SMCB	PT. Holcim Indonesia Tbk	7-Aug-07	1.010	960	960	940	900	890	950	940	920	970	950
21	SOBI	PT. Sorini Agro Tbk	22-Aug-07	3.825	3.600	3.600	3.800	3.600	730	730	730	730	720	710
22	APOL	PT. Arpeni Pratama Tbk	24-Nov-06	1.440	1.510	1.530	1.520	1.490	700	730	690	690	670	670
23	CNKO	PT. Central Korporindo Tbk	2-Oct-06	30	25	25	25	30	25	25	25	25	25	30
24	EKAD	PT. Ekadharmas Tbk	19-Oct-06	350	365	340	335	335	170	170	170	170	170	170
25	INTA	PT. Intraco Penta Tbk	16-Jan-06	630	640	620	600	600	590	580	570	590	590	560
26	JRPT	PT. Jaya Real Property Tbk	14-Aug-06	3.300	3.300	3.225	2.950	2.900	580	580	580	580	580	580
27	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk	28-Aug-06	900	900	900	880	880	880	880	880	880	890	900
28	PJAA	PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk	11-Jul-06	1.860	2.040	2.025	1.900	960	960	970	970	930	910	890
29	PLIN	PT. Plaza Indonesia Tbk	26-Dec-06	5.200	5.200	5.200	5.200	5.200	1.040	1.040	1.100	1.100	1.100	1.110
30	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	29-Sep-06	770	760	740	750	740	740	740	760	760	810	800

Lampiran B

NILAI NOMINAL SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PEMECAHAN SAHAM

NO	NO	NAMA PERUSAHAAN	TANGGAL PEMECAHAN SAHAM	NILAI NOMINAL	
				SEBELUM	SESUDAH
1	BBCA	PT. Bank Central Asia	28-Jan-08	500	250
2	DOID	PT. Delta Dunia Tbk	15-Apr-08	100	50
3	INCO	PT. International Nickel Indonesia Tbk	15-Jan-08	100	25
4	MAPI	PT. Mitra Rajasa Tbk	30-May-08	250	125
5	PANS	PT. Panin Sekuritas Tbk	21-Jan-08	250	125
6	WEHA	PT. Panorama Sentrawisata Tbk	11-Feb-08	150	50
7	SIIP	PT. Suryainti Tbk	12-Mar-2008	500	125
8	BRNA	PT. Berlina Tbk	4-Aug-2008	500	250
9	ICON	PT. Island Concepts Tbk	10-Dec-08	112	56
10	TINS	PT. Timah Tbk	8-Aug-2008	500	50
11	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	27-Jul-07	500	100
12	CPIN	PT. Charoen Phoekpand Tbk	1-Nov-07	100	50
13	DAVO	PT. Davomas Abadi Tbk	28-May-07	1000	500
14	BMTR	PT. Global Mediacom Tbk	24-Apr-07	500	100
15	HADE	PT. Hortus Danavest Tbk	10-Sep-07	200	100
16	HITS	PT. Humpuss Tbk	11-Sep-07	100	50
17	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk	12-Dec-07	500	100
18	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk	5-Jan-07	250	100
19	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk	19-Sep-07	500	100
20	SMCB	PT. Holcim Indonesia Tbk	7-Aug-07	500	100
21	SOBI	PT. Sorini Agro Tbk	22-Aug-07	1000	500
22	APOL	PT. Arpeni Pratama Tbk	24-Nov-06	1000	500
23	CNKO	PT. Central Korporindo Tbk	2-Oct-06	100	50
24	EKAD	PT. Ekadharma Tbk	19-Oct-06	100	50
25	INTA	PT. Intraco Penta Tbk	16-Jan-06	250	100
26	JRPT	PT. Jaya Real Property Tbk	14-Aug-06	1000	500
27	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk	28-Aug-06	250	100
28	PJAA	PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk	11-Jul-06	500	250
29	PLIN	PT. Plaza Indonesia Tbk	26-Dec-06	200	100
30	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	29-Sep-06	500	50

Lampiran C

HARGA PASAR SAHAM RELATIF SEBELUM DAN SESUDAH PEMECAHAN SAHAM

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TANGGAL	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H-0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	BBCA	PT. Bank Central Asia	28-Jan-08	3300,00	3150	3325	3450	3600	3600	3575	3525	3550	3550	3600
2	DOID	PT. Delta Dunia Tbk	15-Apr-08	655,00	645	650	660	645	650	650	690	700	740	730
3	INCO	PT. International Nickel Indonesia Tbk	15-Jan-08	24337,50	24000	24000	24837,5	24750	10050	9450	9800	9400	8550	7700
4	MAPI	PT. Mitra Rajasa Tbk	30-May-08	255,00	260	250	250	250	480	500	500	480	480	480
5	PANS	PT. Panin Sekuritas Tbk	21-Jan-08	675,00	650	650	650	645	650	650	650	670	670	670
6	WEHA	PT. Panorama Sentrawisata Tbk	11-Feb-08	148,33	148,33	153,33	160	155	460	455	450	445	460	455
7	SIIP	PT. Suryainti Tbk	12-Mar-08	450,00	455	457,5	452,5	447,5	450	405	415	400	400	400
8	BRNA	PT. Berlina Tbk	4-Aug-08	585,00	585	585	600	600	600	530	540	540	590	540
9	ICON	PT. Island Concepts Tbk	10-Dec-08	435,00	435	435	435	435	435	435	435	435	435	435
10	TINS	PT. Timah Tbk	8-Aug-08	3210,00	3160	2990	2905	2940	2.975	2.600	2.300	2.200	2.400	2.300
11	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	27-Jul-07	1015,00	1040	1060	1060	1100	1120	1090	1100	1080	1090	1110
12	CPIN	PT. Charoen Phoekpand Tbk	1-Nov-07	685,00	680	705	705	735	720	710	720	750	760	740
13	DAVO	PT. Davomas Abadi Tbk	28-May-07	290,00	290	290	300	305	290	280	280	280	290	285
14	BMTR	PT. Global Mediacom Tbk	24-Apr-07	1040,00	1050	1030	1030	1050	1.190	1.120	1.130	1.190	1.200	1.180
15	HADE	PT. Hortus Danavest Tbk	10-Sep-07	400,00	400	400	400	420	375	400	400	400	370	370
16	HITS	PT. Humpuss Tbk	11-Sep-07	795,00	795	795	795	795	800	800	800	830	850	880
17	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk	12-Dec-07	380,00	388	400	415	390	420	400	400	390	380	370
18	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk	5-Jan-07	428,00	428	428	428	428	1.060	1.060	1.060	1.050	1.060	1.050
19	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk	19-Sep-07	600,00	600	560	560	560	560	520	520	480	455	450
20	SMCB	PT. Holcim Indonesia Tbk	7-Aug-07	202,00	192	192	188	180	890	950	940	920	970	950
21	SOBI	PT. Sorini Agro Tbk	22-Aug-07	1912,50	1800	1800	1900	1800	730	730	730	730	720	710
22	APOL	PT. Arpeni Pratama Tbk	24-Nov-06	720,00	755	765	760	745	700	730	690	690	670	670
23	CNKO	PT. Central Korporindo Tbk	2-Oct-06	15,00	12,5	12,5	12,5	15	25	25	25	25	25	30
24	EKAD	PT. Ekadharna Tbk	19-Oct-06	175,00	182,5	170	167,5	167,5	170	170	170	170	170	170
25	INTA	PT. Intraco Penta Tbk	16-Jan-06	252,00	256	248	240	240	590	580	570	590	590	560
26	JRPT	PT. Jaya Real Property Tbk	14-Aug-06	1650,00	1650	1612,5	1475	1450	580	580	580	580	580	580
27	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk	28-Aug-06	360,00	360	360	352	352	880	880	880	880	890	900
28	PJAA	PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk	11-Jul-06	930,00	1020	1012,5	950	480	960	970	970	930	910	890
29	PLIN	PT. Plaza Indonesia Tbk	26-Dec-06	2600,00	2600	2600	2600	2600	1.040	1.040	1.100	1.100	1.100	1.110
30	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	29-Sep-06	77,00	76	74	75	74	740	740	760	760	810	800

**OUTPUT WILCOXON SIGNED RANKS TEST
HARGA PASAR SAHAM RELATIF
EMITEN**

1. PT BANK CENTRAL ASIA TBK

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	3365.0000	169.18924	3150.00	3600.00
SESUDAH	5	3560.0000	28.50439	3525.00	3600.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	0 ^a	.00	.00
Positive Ranks	4 ^b	2.50	10.00
Ties	1 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-1.826 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.068

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

2. PT DELTA DUNIA TBK

59

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	651.0000	6.51920	645.00	660.00
SESUDAH	5	702.0000	35.63706	650.00	740.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	1 ^a	1.00	1.00
Positive Ranks	4 ^b	3.50	14.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-1.753 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.080

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

3. PT INTERNATIONAL NICKEL INDONESIA TBK

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	24385.00	398.96350	24000.00	24837.50
SESUDAH	5	8980.0000	850.44106	7700.00	9800.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	5 ^a	3.00	15.00
Positive Ranks	0 ^b	.00	.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.023 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.043

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

4. PT MITRA RAJASA TBK

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	253.0000	4.47214	250.00	260.00
SESUDAH	5	488.0000	10.95445	480.00	500.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	0 ^a	.00	.00
Positive Ranks	5 ^b	3.00	15.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.060 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.039

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

5. PT PANIN SEKURITAS TBK

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	654.0000	11.93734	645.00	675.00
SESUDAH	5	662.0000	10.95445	650.00	670.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	1 ^a	3.50	3.50
Positive Ranks	3 ^b	2.17	6.50
Ties	1 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-.557 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.577

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

6. PT PANORAMA SENTRAWISATA TBK

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	153.0000	4.91596	148.33	160.00
SESUDAH	5	453.0000	5.70088	445.00	460.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	0 ^a	.00	.00
Positive Ranks	5 ^b	3.00	15.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.032 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.042

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

7. PT SURYAINTI TBK**Descriptive Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	452.5000	3.95285	447.50	457.50
SESUDAH	5	404.0000	6.51920	400.00	415.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	5 ^a	3.00	15.00
Positive Ranks	0 ^b	.00	.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.023 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.043

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

8. PT BERLINA TBK

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	591.0000	8.21584	585.00	600.00
SESUDAH	5	548.0000	23.87467	530.00	590.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	5 ^a	3.00	15.00
Positive Ranks	0 ^b	.00	.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.032 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.042

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

9. PT ISLAND CONCEPTS TBK

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	435.0000	.00000	435.00	435.00
SESUDAH	5	435.0000	.00000	435.00	435.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	0 ^a	.00	.00
Positive Ranks	0 ^b	.00	.00
Ties	5 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	.000 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000

a. The sum of negative ranks equals the sum of positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

10. PT TIMAH TBK

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	3041.0000	136.03308	2905.00	3210.00
SESUDAH	5	2360.0000	151.65751	2200.00	2600.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	5 ^a	3.00	15.00
Positive Ranks	0 ^b	.00	.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.023 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.043

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

11. PT AKR CORPORINDO TBK**Descriptive Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	1055.0000	31.22499	1015.00	1100.00
SESUDAH	5	1094.0000	11.40175	1080.00	1110.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	0 ^a	.00	.00
Positive Ranks	5 ^b	3.00	15.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.023 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.043

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

12. PT CHAROEN PHOEKPAND TBK**Descriptive Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	702.0000	21.67948	680.00	735.00
SESUDAH	5	736.0000	20.73644	710.00	760.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	0 ^a	.00	.00
Positive Ranks	5 ^b	3.00	15.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.023 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.043

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

13. PT. DAVOMAS ABADI TBK

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	295.0000	7.07107	290.00	305.00
SESUDAH	5	283.0000	4.47214	280.00	290.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	5 ^a	3.00	15.00
Positive Ranks	0 ^b	.00	.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.121 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.034

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

14. PT GLOBAL MEDIACOM TBK

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	1040.0000	10.00000	1030.00	1050.00
SESUDAH	5	1164.0000	36.46917	1120.00	1200.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	0 ^a	.00	.00
Positive Ranks	5 ^b	3.00	15.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.032 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.042

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

15. PT HORTUS DANAVEST TBK

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	404.0000	8.94427	400.00	420.00
SESUDAH	5	388.0000	16.43168	370.00	400.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	2 ^a	1.50	3.00
Positive Ranks	0 ^b	.00	.00
Ties	3 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-1.342 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.180

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

16. PT HUMPUSS TBK

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	795.0000	.00000	795.00	795.00
SESUDAH	5	832.0000	34.20526	800.00	880.00

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM	Negative Ranks	0 ^a	.00	.00
	Positive Ranks	5 ^b	3.00	15.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.032 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.042

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

17. PT JAYA PARI STEEL TBK

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	394.6000	13.44619	380.00	415.00
SESUDAH	5	388.0000	13.03840	370.00	400.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	3 ^a	3.17	9.50
Positive Ranks	2 ^b	2.75	5.50
Ties	0 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-.542 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.588

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

18. PT LIPPO KARAWACI TBK

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	428.0000	.00000	428.00	428.00
SESUDAH	5	1056.0000	5.47723	1050.00	1060.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	0 ^a	.00	.00
Positive Ranks	5 ^b	3.00	15.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.070 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.038

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

19. PT PAKUWON JATI TBK

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	576.0000	21.90890	560.00	600.00
SESUDAH	5	485.0000	33.91165	450.00	520.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	5 ^a	3.00	15.00
Positive Ranks	0 ^b	.00	.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.060 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.039

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

20. PT HOLCIM INDONESIA TBK

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	1842.5000	58.36309	1800.00	1912.50
SESUDAH	5	724.0000	8.94427	710.00	730.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	5 ^a	3.00	15.00
Positive Ranks	0 ^b	.00	.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.032 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.042

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

21. PT SORINI AGRO TBK**Descriptive Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	1842.5000	58.36309	1800.00	1912.50
SESUDAH	5	724.0000	8.94427	710.00	730.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	5 ^a	3.00	15.00
Positive Ranks	0 ^b	.00	.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.032 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.042

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

22. PT ARPENI PRATAMA TBK**Descriptive Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	749.0000	17.81853	720.00	765.00
SESUDAH	5	690.0000	24.49490	670.00	730.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	4 ^a	3.50	14.00
Positive Ranks	1 ^b	1.00	1.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-1.761 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.078

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

23. PT CENTRAL KORPORINDO TBK

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	13.5000	1.36931	12.50	15.00
SESUDAH	5	26.0000	2.23607	25.00	30.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	0 ^a	.00	.00
Positive Ranks	5 ^b	3.00	15.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

- a. SESUDAH < SEBELUM
 b. SESUDAH > SEBELUM
 c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.060 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.039

- a. Based on negative ranks.
 b. Wilcoxon Signed Ranks Test

24. PT EKA DHARMA TBK

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	172.5000	6.37377	167.50	182.50
SESUDAH	5	170.0000	.00000	170.00	170.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	2 ^a	3.50	7.00
Positive Ranks	2 ^b	1.50	3.00
Ties	1 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-.736 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.461

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

25. PT INTRACO PENTA TBK

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	247.2000	7.15542	240.00	256.00
SESUDAH	5	578.0000	13.03840	560.00	590.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	0 ^a	.00	.00
Positive Ranks	5 ^b	3.00	15.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.023 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.043

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

26. PT JAYA REAL PROPERTY TBK**Descriptive Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	1567.5000	97.46794	1450.00	1650.00
SESUDAH	5	580.0000	.00000	580.00	580.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	5 ^a	3.00	15.00
Positive Ranks	0 ^b	.00	.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

- a. SESUDAH < SEBELUM
 b. SESUDAH > SEBELUM
 c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.032 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.042

- a. Based on positive ranks.
 b. Wilcoxon Signed Ranks Test

27. PT LIPPO KARAWACI TBK**Descriptive Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	356.8000	4.38178	352.00	360.00
SESUDAH	5	886.0000	8.94427	880.00	900.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	0 ^a	.00	.00
Positive Ranks	5 ^b	3.00	15.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.060 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.039

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

28. PT PEMBANGUNAN JAYA ANCOL TBK**Descriptive Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	878.5000	226.13326	480.00	1020.00
SESUDAH	5	934.0000	35.77709	890.00	970.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	3 ^a	2.83	8.50
Positive Ranks	2 ^b	3.25	6.50
Ties	0 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-.271 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.786

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

29. PT PLAZA INDONESIA TBK**Descriptive Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	2600.0000	.00000	2600.00	2600.00
SESUDAH	5	1090.0000	28.28427	1040.00	1110.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	5 ^a	3.00	15.00
Positive Ranks	0 ^b	.00	.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.060 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.039

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

30. PT TEMPO SCAN PACIFIC TBK

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SEBELUM	5	75.2000	1.30384	74.00	77.00
SESUDAH	5	774.0000	29.66479	740.00	810.00

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	0 ^a	.00	.00
Positive Ranks	5 ^b	3.00	15.00
Ties	0 ^c		
Total	5		

- a. SESUDAH < SEBELUM
 b. SESUDAH > SEBELUM
 c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.023 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.043

- a. Based on negative ranks.
 b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Lampiran E

OUTPUT WILCOXON SIGNED RANKS TEST HARGA PASAR SAHAM RELATIF TOTAL SAHAM

1. HARGA PASAR SAHAM RELATIF KESELURUHAN

Test Statistics^b

	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
Sesudah - Sebelum	-.465 ^a	.642

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

2. HARGA PASAR SAHAM RELATIF YANG MENGALAMI KENAIKAN

Test Statistics^b

	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
Sesudah - Sebelum	-3.516 ^a	.000

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

3. HARGA PASAR SAHAM RELATIF YANG MENGALAMI PENURUNAN

Test Statistics^b

	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
Sesudah - Sebelum	-3.180 ^a	.001

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test