

**ANALISIS PENGARUH PEMECAHAN SAHAM
(STOCK SPLIT) TERHADAP VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM DAN ABNORMAL
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2007 – 2009**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

DISUSUN OLEH :

I GUSTI AYU MILA W
NIM. C2A606052

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2010**

PENGESAHAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : I GUSTI AYU MILA W

Nomor Induk Mahasiswa : C2A606052

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Judul Skripsi : **Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Volume Perdagangan Saham Dan Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2007 – 2009**

Dosen Pembimbing : Erman Denny Arfianto, SE, MM

Semarang, 05 November 2010

Dosen Pembimbing



(Erman Denny Arfianto, SE, MM)
NIK. 19761205200321001

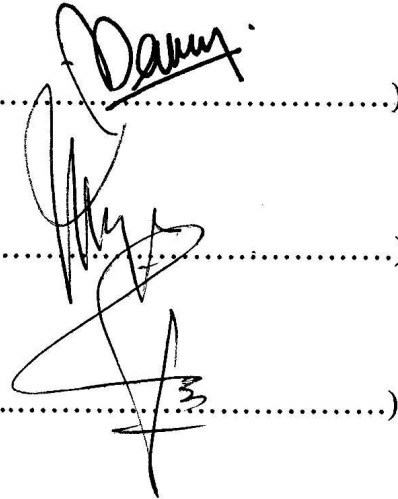
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : I GUSTI AYU MILA W
Nomor Induk Mahasiswa : C2A606052
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen
Judul Skripsi : **Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*)
Terhadap Volume Perdagangan Saham Dan
Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Yang
Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2007 – 2009**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 25 November 2010

Tim Penguji :

1. Erman Denny Arfianto, SE, MM (.....)
2. Dra. Endang Tri Widyarti., MM (.....)
3. Drs. Prasetiono., Msi (.....)



The image shows three handwritten signatures in black ink, each placed over a dotted line corresponding to one of the examiners listed on the left. The top signature is clearly legible and appears to be 'Denny'. The middle and bottom signatures are more stylized and less legible.

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, I GUSTI AYU MILA W, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (STOCK SPLIT) TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN ABNORMAL RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2007 – 2009, 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 symbol 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 diatas, 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, 5 November 2010

Yang membuat pernyataan,



I GUSTI AYU MILA W

NIM: C2A606052

ABSTRAK

Kenaikan harga yang terlalu tinggi, akan menyebabkan permintaan terhadap pembelian saham tersebut mengalami penurunan dan pada akhirnya dapat menyebabkan harga saham tersebut menjadi tidak fluk-tuatif lagi. Untuk menghindari kondisi tersebut, maka yang dilakukan oleh perusahaan adalah menurunkan harga saham pada kisaran harga yang menarik minat investor untuk membeli yaitu melalui pemecahan saham (*stock split*). Pada dasarnya penelitian mengenai *stock split* sudah sering dilakukan. Namun permasalahan dalam penelitian ini adalah adanya hasil penelitian yang berbeda-beda, maka diperlukan penelitian lebih lanjut.

Penelitian ini dilakukan pada 23 perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan pemecahan saham pada tahun 2007 – 2009. Penelitian ini menggunakan analisis uji beda dua rata-rata dengan periode pengamatan (*event window*) adalah 20 hari yaitu $t = -10$ (10 hari sebelum *stock split*) dan $t = 10$ (10 hari sesudah *stock split*). Dan periode estimasi (*estimation period*) adalah 100 hari, yaitu dari $t-110$ hingga $t-10$ sebelum *event date*. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Berdasarkan hasil penelitian ini bahwa pada hipotesis pertama tidak ada pengaruh signifikan rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah pemecahan saham. Sedangkan hipotesis kedua menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham. Artinya volume perdagangan saham dan *abnormal return* tidak mendapatkan reaksi dari pasar.

Kata kunci: *stock split*, *abnormal return* saham, volume perdagangan saham.

KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya kepada penulis, sehingga dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul : “Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEJ Tahun 2007 – 2009.” Dalam penyusunan skripsi ini tentunya tidak terlepas dari berbagai kesulitan, namun berkat bimbingan, bantuan dan dorongan dari berbagai pihak maka penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini, dan tentunya saran kritik dari pembaca sangat diharapkan untuk memperbaiki kekurangan pada skripsi ini. Dengan kerendahan hati dan rasa ikhlas, perkenalkanlah penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu penulis dalam penyusunan laporan ini, sehingga penulis dapat mengatasi kesulitan dalam pembuatan skripsi ini, tidak lupa penulis mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada yang terhormat

1. Bapak DR. H. Mochamad Chabachib, MSi Akt, selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Erman Denny Arfianto, SE, MM, selaku pembimbing yang telah banyak memberikan bimbingan, pengarahan dan saran hingga terselesainya skripsi ini.
3. Ibu Dr. Hj. Indi Djastuti, MS, selaku dosen wali atas segala bantuan, motivasi dan bimbingan selama penulis kuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
4. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang sangat bermanfaat.
5. Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang selalu sabar dalam memberikan bantuan selama masa perkuliahan.
6. Mama dan papa, kakak-kakakku, serta keluarga besar yang selalu memberikan kasih sayang, motivasi, doa dan bantuan baik moril maupun materiil.
7. “My beloved” IGede Gusnantara atas semua cinta, kasih sayang, kepercayaan, kesabaran serta pengorbanan yang telah diberikan. You Are My Inspiration.

8. Kristin, Regina, Lidyana, Devi untuk tahun-tahun persahabatan yang penuh kenangan dan waktu-waktu indah yang kita habiskan bersama.
9. Wida yang selalu mendengarkan curhatku dari ospek sampai sekarang dan memberikanku semangat dan motivasi. Dan seluruh teman-teman Management B angkatan 2006 yang tidak bisa disebutkan satu persatu disini. Semoga kompak selalu.
10. Untuk teman-teman KKN "Team Alibi" thank's atas persahabatan kalian selama KKN, terutama Arnis dan Mbak Nikmah yang selalu memberikan semangat untuk belajar. Dan semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu. Terima kasih.

Semoga Tuhan Yang Maha Esa memberikan pahala yang setimpal atas amal dan budi luhur tersebut. Penulis menyadari bahwa masih terdapat banyak kekurangan dalam penyusunan Karya Tulis Ilmiah ini, untuk itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari pembaca demi kesempurnaan karya Tulis Ilmiah ini. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca dan dapat memberikan sumbangan bagi pengembangan dan kemajuan ilmu pengetahuan khususnya dibidang Ekonomi.

Semarang, 05 November 2010



Penulis

I Gusti Ayu Mila W

DAFTAR ISI

	HALAMAN
Judul.....	i
Halaman Pengesahan.....	ii
Halaman Pengesahan Kelulusan Ujian.....	iii
Pernyataan Orisinalitas Skripsi.....	iv
Abstraksi.....	v
Kata Pengantar.....	vi
Daftar Tabel.....	xi
Daftar Gambar.....	xii
Daftar Lampiran.....	xiii
BAB I : PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	6
1.3. Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian.....	7
1.3.1. Tujuan Penelitian.....	7
1.3.2. Kegunaan Penelitian.....	7
1.4. Sistematika Penulisan.....	8
BAB II : TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1. Landasan Teori.....	10
2.1.1. Pemecahan Saham.....	10
2.1.2. Teori Pemecahan Saham.....	11
2.1.3. Jenis Pemecahan Saham.....	12
2.1.4. Event Study (Studi Peristiwa).....	13

2.1.5. Likuiditas Saham.....	14
2.1.6. Return Saham dan Abnormal Return.....	15
2.1.7. Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Volume Perdagangan.....	19
2.1.8. Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Return Saham.....	20
2.2. Penelitian Terdahulu.....	21
2.3. Kerangka Pemikiran.....	24
2.4. Hipotesis.....	26
BAB III : METODOLOGI PENELITIAN.....	27
3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	27
3.2. Penentuan Sampel.....	30
3.3. Jenis dan Sumber Data.....	32
3.4. Metode Pengumpulan Data.....	33
3.5. Metode Analisis.....	33
BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN.....	41
4.1. Deskripsi Obyek Penelitian.....	41
4.1.1. Sekilas Gambaran Mengenai BEI.....	41
4.1.2. Profil Perusahaan Yang Dijadikan Sampel.....	42
4.2. Analisis Data.....	55
4.2.1. Analisis Aktivitas Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham.....	55
4.2.2. Analisis Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham.....	61
BAB V : PENUTUP.....	70
5.1. Kesimpulan.....	70

5.2. Keterbatasan Penelitian.....	71
5.3. Saran.....	71
Daftar Pustaka.....	73
Lampiran.....	75

DAFTAR TABEL

	HALAMAN
Tabel 2.1 : Penelitian Terdahulu.....	23
Tabel 3.1 : Daftar Perusahaan Yang Melakukan Pemecahan Saham di BEI	31
Tabel 4.1 : Klasifikasi Berdasarkan Jenis Perusahaan.....	54
Tabel 4.2 : Rata-rata Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham.....	56
Tabel 4.3 : Hasil Uji Normalitas TVA.....	58
Tabel 4.4 : Hasil Uji Wilcoxon Terhadap Trading Volume Activity (TVA) Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham.....	59
Tabel 4.5 : Rata-rata Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham.....	62
Tabel 4.6 : Hasil Uji t Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham.....	65
Tabel 4.7 : Hasil Uji Normalitas Abnormal Return.....	67
Tabel 4.8 : Hasil Uji <i>Wilcoxon</i> Terhadap Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemecahan saham.....	68

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 : Kerangka Pemikiran Teoritis.....	26
Gambar 3.2 : Jendela Peristiwa dan Tanggal Pengumuman <i>Stock Split</i>	35
Gambar 4.1 : Nilai Rata-Rata TVA Pada Peristiwa Pemecahan Saham.....	57
Gambar 4.3: Nilai Rata-Rata Abnormal Return Pada Peristiwa Pemecahan Saham.....	63

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A : Data Perusahaan Yang Melakukan Pemecahan Saham Di BEI	75
Lampiran B : Hasil Perhitungan Abnormal Return (ARit)	76
Lampiran C : Hasil Perhitungan Alpha (α) dan Beta (β)	82
Lampiran D : Hasil Perhitungan Volume Perdagangan (TVA)	83
Lampiran E : Hasil Uji Return Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham	85
Lampiran F : Hasil Uji TVA Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham	91

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal sebagai lembaga piranti investasi memiliki fungsi ekonomi dan keuangan yang semakin di perlukan oleh masyarakat sebagai media alternatif dan penghimpun dana (Suad Husnan, 1994). Para investor yang bertransaksi di lantai bursa untuk membuat suatu keputusan dalam memilih portofolio investasi yang menguntungkan, maka investor memerlukan informasi. Salah satu informasi yang tersedia adalah pengumuman *stock split* atau pemecahan saham. Pemecahan saham merupakan aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan yang Go Publik untuk menaikkan jumlah saham yang beredar (Brigham dan Gapenski, 1994) dimana aktivitas tersebut biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai informasi yang berarti oleh investor untuk melakukan keputusan. Dengan pemecahan saham maka harga saham akan menjadi lebih rendah sehingga akan lebih mudah dijangkau oleh investor kecil, hal ini akan menimbulkan permintaan saham meningkat dan saham akan menjadi lebih likuid.

Dengan harga yang lebih rendah akan menghasilkan return yang lebih tinggi dibanding dengan harga semula. Misalnya harga sebuah saham sebelum pemecahan saham Rp.1.000 dan setelah pemecahan saham menjadi Rp.600

(dengan split ratio 1:2). Jika tidak terjadi sebelum pemecahan saham Rp.1000 dan sesudah pemecahan saham Rp.600, maka pemecahan saham hanya mengubah nilai nominal atau nilai yang sudah ditetapkan dan jumlah saham yang beredar, kejadian ini tidak dicatat dalam ayat jurnal. Walaupun akun-akun tidak terpengaruh, namun rincian mengenai pemecahan saham biasanya diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Seharusnya harga yang terjadi dengan adanya pemecahan saham adalah Rp.500 tapi karena mekanisme pasar, harga yang terbentuk adalah Rp.600, maka kenaikan harga saham Rp.100 akan meningkatkan return bagi investor, oleh karena itu pemecahan saham akan menjadi lebih menarik. Dengan adanya informasi berupa pemecahan saham, investor akan mengantisipasinya dengan membeli saham, dengan harapan untuk memperoleh return yang lebih tinggi yaitu setelah pemecahan saham dilakukan.

Cara yang dilakukan oleh emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal yaitu dengan pemecahan saham (*Stock Split-up*). Sehingga diharapkan daya tarik investor meningkat terutama untuk investor kecil (Ewijaya, 1999). Pendapat lain yang mengutarakan bahwa untuk menstabilkan harga saham dengan melakukan *Stock Split* adalah "alasan perusahaan melakukan pemecahan adalah untuk menyesuaikan harga pasar dari saham perusahaan pada tingkat dimana lebih banyak individu dapat menginvestasikan saham sehingga dapat meningkatkan jumlah saham yang beredar dan membuatnya lebih dapat dipasarkan. Contohnya IBM, pernah melakukan *stock split* dengan maksud untuk

memperoleh dana yang lebih luas atas sahamnya dengan menambah daya pemasaran sahamnya" (Keiso dan Weygaman, 1995). Manfaat *split* secara tidak langsung nampak pada laporan perusahaan, yaitu dampak yang ditimbulkan dari sinyal yang ditimbulkan di bursa.

Pemecahan saham ini tidak mempengaruhi modal yang disetor, tapi yang terjadi hanyalah pemecahan nilai nominal saham menjadi lebih kecil sehingga saham akan meningkat. Pemecahan saham juga tidak akan mempengaruhi aliran kas perusahaan, dengan demikian peristiwa pengumuman pemecahan saham seharusnya tidak memiliki nilai ekonomis menurut Van Horne dan Wachowicz (1997) secara teoritis pemecahan saham tidak menambah nilai perusahaan dimana para investor menerima kepemilikan atas tambahan saham biasa, namun proporsi kepemilikan perusahaan tidak berubah. Harga pasar saham seharusnya menurun secara seimbang, sehingga total nilai setiap kepemilikan pemegang saham tetap sama. Hartono (1998) menyatakan bahwa jika pasar efisien, suatu pengumuman yang tidak mempunyai nilai ekonomis tidak akan mengakibatkan reaksi pasar atas pengumuman peristiwa tersebut sebaliknya jika pasar bereaksi untuk pengumuman yang tidak memiliki nilai ekonomis berarti pasar tersebut belum efisien karena tidak dapat membedakan pengumuman yang berisi informasi ekonomis dengan informasi yang tidak ekonomis.

Meskipun secara teoritis pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis tapi banyak peristiwa pemecahan saham dipasar modal menunjukkan bahwa pemecahan saham merupakan peristiwa yang penting dalam praktik

pasar modal. Pemecahan saham yang menjadikan harga saham menjadi lebih murah diharapkan akan mampu menjaga tingkat perdagangan saham dalam rentang yang optimal dan menjadikan saham lebih likuid. Harga saham yang murah akan menyebabkan investor membelinya sehingga akan meningkatkan volume perdagangan saham.

Volume perdagangan saham merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk melihat ada atau tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu, untuk melihat pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham dilihat dari aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Untuk mengetahui apakah aktivitas pemecahan saham dapat mempengaruhi volume perdagangan saham maka digunakan pengujian dengan uji beda dua rata-rata, yaitu rata-rata TVA sebelum pemecahan saham dengan rata-rata TVA sesudah pemecahan saham. Bila terdapat perbedaan yang signifikan maka berarti pemecahan saham berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

Penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti antara lain seperti yang dilakukan Mc. Gough (1993) mengemukakan bahwa pemecahan saham bermanfaat untuk menurunkan harga saham yang selanjutnya menambah daya tarik untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan dan menambah investor *odd lot* menjadi investor *round*

lot. *Odd lot* merupakan kondisi yang menunjukkan investor membeli saham di bawah 500 lembar (1 lot), sedangkan investor *round lot* adalah investor yang membeli saham minimal 500 lembar (1 lot). Copeland (1983) menjelaskan bahwa alasan dilakukannya pemecahan saham berkaitan dengan likuiditas perdagangan saham adalah “*optimal range*” harga saham, dimana memindahkan surat berharga ke dalam batas ini dikatakan akan membuat pasar perdagangan menjadi lebih luas atau lebih lebar dengan demikian terjadi lebih banyak likuiditas perdagangan. Namun, hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Murray (1985) yang menyatakan bahwa pemecahan saham tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham maupun *bid ask spread*.

Sedang Mc. Nicholas dan David (1990) menyatakan bahwa tujuan perusahaan melakukan pemecahan saham adalah menggeser harga saham perusahaan kedalam suatu “*optimal trading range*”. Harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang efektifnya perdagangan saham sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan pemecahan saham, dengan melakukan pemecahan saham diharapkan semakin banyak investor yang melakukan transaksi. Pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan akan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal bahwa manajer memiliki sinyal yang menguntungkan dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya abnormal return yang positif disekitar pengumuman *split* (Jogiyanto, 2003). Hal ini dapat diartikan bahwa hanya perusahaan yang berkinerja baik sajalah yang dapat memberikan sinyal yang dipercaya oleh investor. Terdapatnya

perubahan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham sebagai indikator dari sinyal positif pada pasar telah beberapa kali diteliti dan terdapat kesimpulan yang bervariasi. Berdasarkan fenomena tersebut mendorong penulis untuk meneliti **“Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2007 – 2009.”** Dengan kata lain penulis ingin mengamati reaksi perubahan harga saham dalam bentuk setengah kuat dimana pengumuman *stock split* dijadikan sebagai *event*.

1.2 Perumusan Masalah

Hasil penelitian terhadap *stock split*, ada yang menunjukkan bahwa *stock split* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel yang diteliti. Penelitian yang mendukung *stock split* berkeyakinan bahwa dengan harga saham yang lebih terjangkau setelah *stock split*, diharapkan akan terjadi peningkatan jumlah pemegang saham tersebut dan dapat meningkatkan harga pasar saham emiten yang melakukan *stock split*, sehingga membuat pasar lebih likuid. Dilain pihak peneliti *stock split* berkeyakinan bahwa tingkat harga saham setelah *stock split* akan menempatkan perusahaan pada kelompok perusahaan yang memiliki nilai saham rendah sehingga berakibat semakin menurunnya kepercayaan investor terhadap saham tersebut karena itu *stock split* merupakan fenomena yang membingungkan bagi analisis keuangan. Permasalahan dalam penelitian ini adalah adanya hasil penelitian yang

berbeda-beda, tetapi pada dasarnya dapat dibedakan menjadi dua kelompok. *Pertama*, *stock split* dinyatakan murni hanya sebagai “kosmetik” karena pemecahan saham tidak berpengaruh pada arus kas dan proporsi kepemilikan investor. *Kedua*, *stock split* dinyatakan mempunyai efek yang nyata terhadap saham. Perbedaan pendapat ini sering menimbulkan kontroversi mengenai fenomena pengaruh pengumuman *stock split* ini maka diperlukan penelitian lebih lanjut. Berangkat dari beberapa perbedaan pendapat yang ada, maka penelitian ini akan menguji lebih lanjut mengenai:

1. Apakah *stock split* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dan harga saham.
2. Apakah terdapat perbedaan signifikan antara abnormal return saham sebelum pemecahan saham dan abnormal return sesudah pemecahan saham.

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

- a. Untuk menganalisis apakah *stock split* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dan return saham.
- b. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan antara abnormal return saham sebelum pemecahan saham dan abnormal return saham sesudah pemecahan saham .

1.3.2 Kegunaan Penelitian

1. Memberikan informasi terhadap emiten tentang dampak / pengaruh pemecahan saham yang digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan kebijakan selanjutnya.
2. Memberikan informasi pada investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan ketika terjadi pemecahan saham.
3. Memberikan tambahan literatur dan pertimbangan pada penelitian yang akan datang tentang pasar modal khususnya tentang pemecahan saham.

1.4 Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai penelitian yang dilakukan, maka disusunlah sistematika penulisan yang berisi tentang hal-hal yang dibahas dalam tiap bab sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini akan diuraikan mengenai latar belakang masalah yaitu apakah pemecahan saham (*stock split*) berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dan abnormal return saham, rumusan masalah yaitu melakukan penelitian pemecahan saham lebih lanjut, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini akan diuraikan beberapa teori-teori pemecahan saham yang dapat digunakan sebagai kerangka landasan penelitian, penelitian sejenis yang pernah dilakukan, kerangka pemikiran penelitian dan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini akan diuraikan tentang variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis data yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV HASIL dan PEMBAHASAN

Pada bab ini akan digunakan deskripsi objek penelitian, analisis data dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Pada bab terakhir ini akan diuraikan tentang kesimpulan dan hasil penelitian serta saran yang diberikan berkaitan dengan penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pemecahan Saham

Menurut kamus istilah keuangan dan investasi, *stock split* atau pemecahan saham merupakan pemecahan jumlah saham yang beredar dari suatu perusahaan tanpa penambahan apapun dalam ekuitas pemegang saham. Menurut Van Horne dan Wachowics (1995), pemecahan saham merupakan kenaikan jumlah saham yang beredar dengan mengurangi nilai nominal suatu saham secara proporsional. Sedang menurut Robert Ang (1997), pemecahan saham merupakan suatu aksi yang dilakukan oleh emiten dengan memecah nilai sahamnya menjadi nilai nominal yang lebih kecil.

Pada umumnya, perusahaan melakukan distribusi keuntungan atau laba perusahaan pada pemegang saham dalam bentuk deviden kas. Selain itu, distribusi laba lainnya juga dapat berbentuk deviden saham atau pemecahan saham, dimana pemegang saham tidak perlu mengeluarkan biaya untuk memperoleh tambahan tersebut. Pada nilai saham per value tertentu, secara murni distribusi saham tersebut hanya mempengaruhi perusahaan secara “kosmetik” saja yaitu seperti membagi kue pie tanpa perusahaan menjadi lebih kecil (Baker dan Powell, 1993). Pemecahan saham bagi investor menurut Van Horne dan Wachowics (1995) menunjukkan suatu keuntungan di mana mereka

Za ,dapat tambahan saham yang diperolehnya dengan lebih mudah atau mempertahankannya.

Pemecahan saham ini memberikan informasi yang mampu memberikan keyakinan tinggi tentang masa depan perusahaan. Pengaruh informasi terhadap harga saham menunjukkan hasil yang menyenangkan disekitar waktu pengumuman pemecahan saham, harga saham mengalami kenaikan yang cukup tinggi, namun bukti yang diperoleh harus diinterpretasikan dengan hati-hati. Ternyata pemecahan saham yang dilakukan ini mendahului adanya peningkatan deviden kas dan laba. Pasar tampaknya menganggap pemecahan saham sebagai indikasi adanya peningkatan laba perusahaan, jadi peningkatan harga saham yang terjadi bukan disebabkan oleh adanya pemecahan saham itu sendiri namun lebih disebabkan oleh informasi yang positif.

2.1.2 Teori Pemecahan Saham

Secara teoritis, motivasi yang melatar belakangi perusahaan yang melakukan pemecahan saham serta dampak yang telah ditimbulkan tertuang dalam beberapa teori, antara lain *Signaling Theory* dan *Trading Range Theory* (Mason dan Roger, 1998). *Signaling Theory* menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan sinyal yang informatif pada investor mengenai prospek peningkatan return masa depan yang substansial. Menurut Copeland (1979) dalam Marwata, pemecahan saham memerlukan biaya oleh karena itu hanya perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus saja yang mampu melakukannya.

Pasar akan merespon sinyal secara positif jika pemberi sinyal kredibel, dan sebaliknya jika sinyal yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja masa lalunya tidak bagus, maka tidak akan dipercaya oleh pasar. *Trading Range Theory* menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Sedangkan Mc. Nicholas dan Brawn dalam Marwata (2001) menyatakan bahwa pemecahan saham merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu.

2.1.3 Jenis Pemecahan Saham

Pada dasarnya ada dua macam *stock split* yaitu *split-up* dan *split down*. *Split-up* merupakan penurunan nilai nominal perlembar saham yang mengakibatkan jumlah lembar saham yang beredar bertambah. Misal pemecahan saham dengan *split factor* 2:1, 3:1, 4:1. Sedangkan *split down* adalah peningkatan nilai nominal perlembar saham dengan faktor pemecah 1:2, 1:3, 1:4. Menurut Mc. Cough (1993) dalam Marwata menyatakan bahwa pemecahan saham Amerika yang diwakili oleh *New York Stock Exchange* (NYSE) juga mengatur kebijakan mengenai pemecahan saham NYSE membedakan pemecahan saham menjadi dua yaitu pemecahan saham sebagian (*partial stock split*) dan pemecahan saham penuh (*full stock split*). Pemecahan saham sebagian adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 25% atau lebih tapi kurang dari 100% dari jumlah saham yang beredar lain, sedang

full stock split merupakan penambahan distribusi saham beredar sebesar 100% atau lebih dari jumlah saham lama yang beredar.

2.1.4 Event Study (Identifikasi Peristiwa)

Event study adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada abnormal return yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu (Peterson, 1989). Sedangkan menurut Kritzman (1994), *event study* bertujuan mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi surat berharga dan pendapatan (return) dari surat berharga tersebut. Menurut Jogiyanto (2000) *event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Dari pengertian tersebut sebenarnya *event study* dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal (dengan pendekatan pergerakan harga saham) terhadap suatu peristiwa tertentu. Sejalan dengan tujuan itu, *event study* dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*) pada bentuk setengah kuat (semi – strong form), seperti yang dilakukan Fama, dkk (1969), yang kemudian diikuti oleh berbagai peneliti pada pasar modal lainnya. Peristiwa yang dimaksud dalam penelitian ini adalah peristiwa pengumuman pemecahan saham yang dilakukan perusahaan yang terdaftar di BEI. Dalam *event study* dikenal istilah *event window* (jendela peristiwa) / *event date* (tanggal peristiwa) dan *estimation period* (periode estimasi). Periode

peristiwa disebut juga dengan periode pengamatan / jendela peristiwa (*event window*) mempunyai panjang yang bervariasi, lama dari jendela yang umumnya digunakan berkisar 3 hari – 121 hari untuk data harian dan 3 bulan – 121 bulan untuk data bulanan. Sedangkan lama periode estimasi yang umum digunakan adalah berkisar dari 100 hari – 300 hari untuk data harian dan berkisar 24 – 60 bulan untuk data bulanan (Jogiyanto, 1998).

2.1.5 Likuiditas Saham

Likuiditas saham merupakan salah satu indikator dari reaksi pasar terhadap suatu pengumuman, seperti yang dikemukakan oleh Copeland (1979), Lakonishok dan Lev (1987) serta Lamoureux dan Ponn (1987) dimana likuiditas saham dapat diukur dengan besarnya *Trading Volume Activity* (TVA). Lebih lanjut, Marwan Asri dan Faisal (1998) menjelaskan *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perusahaan volume perdagangan saham dipasar modal.

Karpoff (1996) beranggapan bahwa meskipun investor memberi interpretasi yang sama terhadap *public announcements*, tapi reaksi perdagangan dapat terjadi jika para investor mempunyai pengharapan yang beda. Perbedaan pengharapan terjadi antar investor yang melakukan spekulasi, hal ini menimbulkan suatu rangsangan bagi investor untuk melakukan perdagangan melepaskan posisi spekulatif mereka.

Holtvasen dan Verrecchia (1990) berpendapat bahwa suatu pengumuman yang tidak membawa informasi baru tidak akan mengubah kepercayaan investor sehingga mereka tidak akan melakukan perdagangan. Sebaliknya dengan adanya perbedaan penafsiran baru yang tidak diharapkan akan membawa perubahan selanjutnya akan memotivasi mereka untuk melakukan kegiatan perdagangan saham.

2.1.6 Return Saham dan Abnormal Return

Motivasi utama investor menanamkan modalnya dalam suatu investasi adalah mendapatkan tingkat pengembalian (return) investasi yang optimal. Return merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati investor atas suatu investasi yang dilakukannya (Robert Ang, 1997). Return saham yang akan diterima oleh investor sangat dipengaruhi oleh jenis investasi yang dipilih. Untuk mengukur besarnya return yang akan diterima investor sehubungan dengan adanya peristiwa *stock split* diukur dengan adanya abnormal return yang diterima oleh investor.

Abnormal return merupakan selisih antara return yang sebenarnya (*Actual Return*) dengan return yang diharapkan (*Expected Return*) (Robert Ang, 1997). Tingkat keuntungan yang sesungguhnya merupakan perbandingan antara selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya.

Abnormal return yang positif menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh lebih besar yaitu antara *actual return* dan *expected return*. Berkaitan dengan peristiwa pemecahan saham, apabila terjadi abnormal return yang

positif setelah pemecahan saham dapat memberikan keuntungan diatas normal pada investor dan sebaliknya jika terdapat abnormal return yang negatif menunjukkan bahwa keuntungan yang diperoleh dibawah normal. Uji efisiensi pasar modal yaitu dengan menganalisis return yang tidak normal (*abnormal return*) yang terjadi. Abnormal return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Studi peristiwa merupakan analisis return tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar pengumuman dari suatu peristiwa. Dengan demikian return tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi (Jogiyanto, 2000), sebagai berikut :

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Dimana :

AR_{it} : return tidak normal (*abnormal return*) saham i pada periode peristiwa ke- t

R_{it} : return sesungguhnya (*actual return*) yang terjadi untuk saham ke i pada periode peristiwa ke- t.

$E(R_{it})$: *expected return* saham ke i untuk periode peristiwa ke- t

Actual return (return sesungguhnya) merupakan keuntungan yang dapat diterima atas investasi saham pada suatu periode tertentu, secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Dimana :

R_{it} : return saham i pada hari ke- t

P_{it} : harga saham i pada hari ke- t

P_{it-1} : harga saham i pada hari t-1

Sedangkan *expected return* yang harus diestimasi (Brown & Warner, 1985) dikutip dari Jogiyanto (2000) mengestimasi *expected return* dengan menggunakan beberapa model estimasi antara lain :

1. *Mean adjusted model*

Model disesuaikan rata-rata (mean adjusted model) menganggap bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi (estimation period). Model ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$E(R_{it}) = \frac{\sum_{j=t}^t R_{ij}}{T}$$

Dimana :

$E(R_{it})$ = return ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

R_{ij} = return realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

T = lamanya periode estimasi yaitu dari $t_1 - t_2$.

2. *Market model*.

Perhitungan return ekspektasi dengan model ini dapat dilakukan dengan 2 tahap :

Pertama. Perhitungan return ekpektasi ke-i pada periode estimasi.

Kedua. Menggunakan model ekpektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (Ordinary Least Square) dengan persamaan sebagai berikut :

$$R_{ij} = \alpha_i + \beta_i R M_j + E_{ij}$$

Dimana :

R_{ij} = return realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

α_i = intercept untuk sekuritas ke-i.

β_i = koefisien slope yang merupakan beta sekuritas ke-i.

RM_j = return indeks pasar pada periode estimasi ke-j.

E_{ij} = kesalahan residu ke-i pada periode estimasi ke-j.

3. *Market adjusted model.*

Model ini menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return pasar.

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Dimana :

$E(R_{it})$ = return ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

R_{mt} = return sekuritas pada waktu ke -t.

2.1.7 Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham salah satu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap kejadian atau informasi yang berkaitan dengan suatu saham. Perubahan volume perdagangan diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham yang diukur dengan *Trading Volume Activity (TVA)*. TVA merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Besar kecilnya perubahan rata-rata TVA antara sebelum dan sesudah pemecahan saham merupakan ukuran besar kecilnya akibat yang ditimbulkan oleh adanya pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham. Pemecahan saham yang digunakan oleh perusahaan ketika harga sahamnya dinilai terlalu tinggi akan mempengaruhi kemampuan investor untuk membelinya akan mempunyai nilai jika terdapat perubahan dalam volume perdagangan sahamnya. Besar kecilnya pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham terlihat dari besar kecilnya jumlah saham yang diperdagangkan (Weston dan Copeland, 1997).

Sehubungan dengan adanya pemecahan saham maka harga saham akan menjadi lebih murah sehingga volatilitas harga saham menjadi lebih besar dan

akan menarik investor untuk memiliki saham tersebut atau menambah jumlah saham yang diperdagangkan. Menurut Copeland (1979), semakin banyak investor yang akan melakukan transaksi terhadap saham tersebut maka volume perdagangan sahamnya akan meningkat.

2.1.8 Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Return Saham

Aksi yang dilakukan oleh perusahaan berupa pemecahan saham dapat ditafsirkan sebagai sinyal yang diberikan oleh perusahaan tentang adanya prospek yang bagus dimasa yang datang, dimana harga saham yang tinggi merupakan suatu indikator bahwa kinerja perusahaan bagus. Menurut Fama, Fisher, Jensen, dan Roll (1969) menyatakan bahwa selain itu harga saham yang menjadi lebih murah menyebabkan banyaknya transaksi yang akan dilakukan sehingga harga saham sering berubah dan dapat memberikan peluang untuk memperoleh abnormal return bagi investor. Abnormal return ini akan dihitung dengan selisih antara *actual return* dan *expected return*, dimana *actual return* merupakan perbandingan harga saham hari ini dengan harga saham sebelumnya secara relatif. Sedangkan *expected return* dihitung dengan return pasar yang dikalikan dengan beta masing-masing perusahaan ditambah dengan alpha masing-masing perusahaan. Abnormal return saham yang diperoleh setelah melakukan pemecahan saham terjadi penurunan, hal ini berakibat pada abnormal return yang diperoleh bernilai negatif karena *actual return* yang diperoleh lebih rendah dibanding *expected return*.

2.2 Penelitian Terdahulu

Pemecahan saham merupakan fenomena yang sangat menarik, karena disatu sisi dianggap dapat meningkatkan likuiditas dan volume perdagangan saham tapi disisi lain juga hanya dianggap sebagai kosmetika saham belaka karena manfaatnya yang kurang dapat dirasakan secara nyata oleh perusahaan. Motivasi utama perusahaan melakukan pemecahan saham adalah karena harga sahamnya dinilai terlalu tinggi dan harapan untuk meningkatkan likuiditas sahamnya. Wang Sutrisno (2000) melakukan penelitian tentang pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham dan return saham di BEJ. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham pada periode 1996 – 1997, sampel yang digunakan adalah 15 perusahaan. Dari penelitian tersebut ditemukan bahwa pemecahan saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, persentase spread dan volume perdagangan saham, tapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap varians saham dan abnormal return baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio sehingga dapat disimpulkan bahwa *stock split* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Mahirun (2004) melakukan penelitian terhadap industri perbankan dan jasa asuransi yang melakukan pemecahan saham periode 1996 – 1997. Sampel yang diperoleh sebanyak 26 perusahaan. Penelitian ini menganalisis tentang abnormal return saham perusahaan yang melakukan pemecahan saham. Dari hasil analisis yang dilakukan diperoleh bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Sri Fatmawati (1999) dengan mengambil sampel 30 perusahaan yang melakukan pemecahan saham periode juli 1995 – juni 1997, melihat pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas saham yang diukur dengan besarnya *bid ask spread*. Menemukan bahwa setelah pemecahan saham terjadi penurunan volume perdagangan saham. Penelitian ini menyimpulkan bahwa secara keseluruhan pemecahan saham berpengaruh terhadap tingkat harga saham, volume perdagangan saham dan persentase *spread*. Adanya perbedaan *spread* antara sebelum dan sesudah pemecahan saham dipengaruhi secara signifikan oleh variabel harga saham, volume perdagangan dan varians saham. Margaretha Harsoni K (2004) melakukan analisis pemecahan saham, dampaknya terhadap likuiditas perdagangan dan pendapatan saham. Dari hasil analisis ini, diperoleh bahwa ada perbedaan yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan saham. Namun tidak ada perbedaan yang signifikan pada abnormal return saham.

Muazaroh dan Rr. Iramani (2006) melakukan penelitian terhadap industri property dan real estate. Penelitian ini menganalisis tentang kinerja laba, kemahalan saham dan likuiditas perusahaan yang melakukan pemecahan saham. Dari hasil analisis diperoleh bahwa ada perbedaan yang signifikan antara abnormal return saham sebelum dan sesudah pemecahan saham, EPS, PBV dan tidak ada perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Dapat dilihat secara lebih ringkas dalam tabel 2.1 berikut ini :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Judul Penelitian dan Peneliti	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil
Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Likuiditas, Return Saham di BEJ (Wang Sutrisno, 2000)	Harga saham, volume perdagangan saham, varians saham, abnormal return	Uji beda dua rata-rata	Terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return saham sebelum dan sesudah pemecahan saham
Abnormal Return Saham Perusahaan Yang Melakukan <i>Stock Split</i> (Mahirun, 2004)	Abnormal Return Saham	Statistik t-test dan uji one sample t-test	Ada perbedaan yang signifikan antara abnormal return saham sebelum dan sesudah pemecahan saham
Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Likuiditas Saham di BEJ (Sri Fatmawati dan Marwan Asri, 2002)	Harga saham, volume perdagangan saham, Bid ask spread	Uji beda dua rata-rata	Tidak ada perbedaan antara volume perdagangan saham dan harga saham sebelum dan sesudah pemecahan saham serta ada perbedaan abnormal return saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.
Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Likuiditas Perdagangan Saham Dan Pendapatan Saham (Margaretha Harsoni K, 2004)	Harga Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, Pertumbuhan Laba Operasi	Analisis Regresi Logistik Dan Paired T-Test	Ada perbedaan yang signifikan harga saham, volume perdagangan saham dan abnormal return sebelum dan sesudah pemecahan saham

Analisis Kinerja Keuangan, Kemahalan Saham Dan Likuiditas (Muazaroh dan Rr. Iramani, 2006)	Kinerja keuangan, kemahalan harga saham, likuiditas saham	Kolmogorof smirnov test, one sample t-test	Ada perbedaan yang signifikan antara abnormal return saham dan tidak ada perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham
--	---	--	--

Sumber : dari berbagai jurnal

2.3 Kerangka Pemikiran

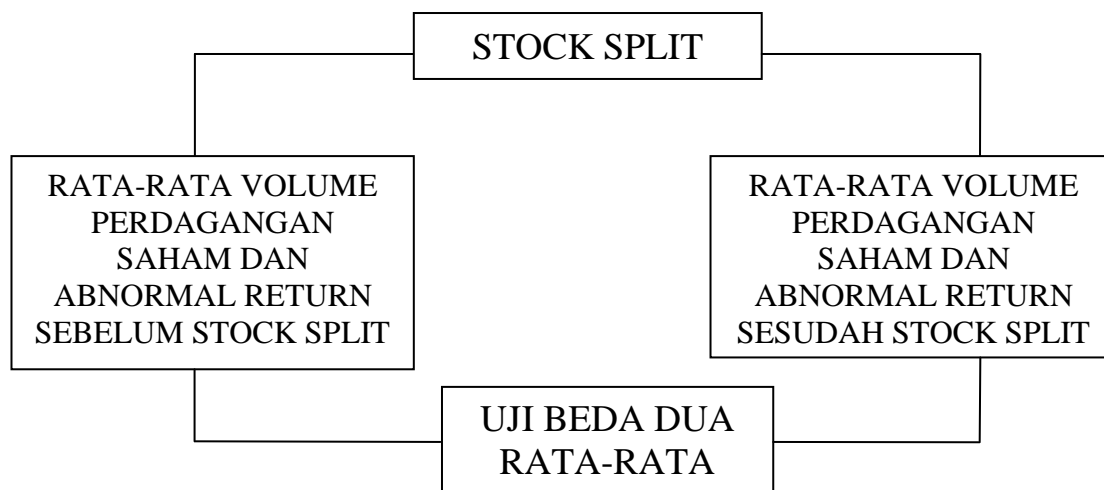
Pemecahan saham merupakan fenomena yang membingungkan dan banyak terjadi perdebatan para pengamat pasar modal. Hal ini terjadi karena secara ekonomis tidak memberikan aliran kas pada perusahaan. Pengaruhnya pada para pemegang saham yang terlihat lebih makmur karena jumlah saham yang dipegangnya lebih banyak tapi tidak mempengaruhi proporsi kepemilikan terhadap perusahaan (Baker & Powell, 1993). Bagi investor, pengumuman pemecahan saham dapat dianggap sebagai sinyal positif dari manajemen tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Pemecahan saham menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang bagus sehingga akan memberikan keuntungan pada investor dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang optimal bila investor melakukan transaksi.

Namun, beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya menunjukkan bahwa pemecahan saham tidak memberikan peningkatan return yang berarti. Untuk itu perlu dilakukan pengujian tentang adanya potensi return yang akan diterima oleh investor setelah melakukan pemecahan saham. Untuk

mengetahui abnormal return yang diperoleh seputar pengumuman pemecahan saham diukur dengan menggunakan *market model*. Setelah abnormal return harian masing - masing perusahaan diketahui maka dihitung rata - rata abnormal return antara sebelum dan sesudah pemecahan saham secara keseluruhan sampel. Dan untuk melihat apakah pemecahan saham mempengaruhi return yang akan diterima oleh investor digunakan uji beda dua rata-rata. Bila terdapat perbedaan yang signifikan maka pemecahan saham berpengaruh terhadap return saham dan bila tidak terdapat perbedaan yang signifikan maka pemecahan saham tidak berpengaruh terhadap return.

Bila pemecahan saham mempunyai kandungan informasi yang menguntungkan maka akan berpengaruh terhadap saham yang terlihat dari perubahan volume perdagangan saham, hal ini disebabkan karena pemecahan saham membuat harga saham menjadi lebih rendah yang akan mendorong investor melakukan transaksi. Besarnya pengaruh tersebut tercermin dalam besarnya perubahan yang terjadi dalam volume perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham diukur dengan *Trading Volume Activity (TVA)* dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan periode tertentu, setelah itu rata-rata *Trading Volume Activity (TVA)* sebelum stock split dibandingkan dengan *Trading Volume Activity (TVA)* sesudah *stock split*. Bila terdapat perbedaan yang signifikan berarti *stock split* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Dari uraian tersebut dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka pemikiran teoritis



Sumber : Wang Sutrisno (2000), Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999)

2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara terhadap suatu masalah penelitian yang kebenarannya harus diuji secara empiris. Berdasarkan hasil penelitian Wang Sutrisno (2000), Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999) yang mendukung penelitian ini, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1 = Terdapat pengaruh *stock split* terhadap volume perdagangan dan abnormal return.
- H2 = Terdapat perbedaan signifikan antara abnormal return saham sebelum *stock split* dan abnormal return saham sesudah *stock split*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian Dan Definisi Operasional

Stock Split adalah perubahan nilai nominal perlembar saham dengan menambah atau mengurangi jumlah saham yang beredar menjadi n lembar saham, harga perlembar saham baru setelah pemecahan saham adalah $1/n$ dari harga saham perlembar sebelumnya. Tanggal pengumuman *stock split* (*event date*) merupakan tanggal dimana pemecahan saham diumumkan oleh perusahaan kepada publik melalui Bursa Efek Indonesia. Penetapan tanggal pengumuman pemecahan saham digunakan $t = 0$ yaitu tanggal diumumkannya pemecahan saham. Periode pengamatan (*event window*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 20 hari bursa yang dibagi menjadi 2 yaitu $t = -10$ (10 hari sebelum *stock split*) dan $t = 10$ (10 hari sesudah *stock split*). Pemilihan periode pengamatan tersebut didasarkan pada pendekatan penelitian Brown & Warner, dimana peristiwa pengumuman *stock split* merupakan peristiwa yang nilai ekonomisnya dapat ditentukan dengan mudah oleh investor sehingga reaksi investor berlangsung secara tepat serta untuk menghindari terjadinya *confounding effect* yaitu dampak tercampurnya suatu peristiwa yang diamati dengan peristiwa lain (Jogiyanto, 2000). Periode estimasi (*estimation period*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 100 hari, yaitu dari $t-110$ hingga $t-10$ sebelum *event date*.

Variabel penelitian adalah sesuatu hal yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan berikut akan dijelaskan definisi operasi variabel yang digunakan penelitian ini :

1. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan jumlah saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu. Volume perdagangan saham diukur dengan *Trading Volume Activity (TVA)* dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Setelah itu, rata-rata masing-masing volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham dihitung untuk mengetahui besarnya perbedaan. Untuk mengetahui signifikan atau tidaknya digunakan uji beda dua rata-rata antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Adapun rumus yang digunakan yaitu (Suad Husnan,2001)

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham perusahaan i yang diperdagangkan pada periode tertentu}}{\text{Jumlah saham perusahaan i yang diperdagangkan pada waktu tertentu}}$$

2. Abnormal Return

Return saham adalah keuntungan yang dinikmati oleh investor atas investasi yang dilakukannya. Besarnya return saham dilihat dari adanya abnormal return yang akan diperoleh investor sehubungan dengan peristiwa pemecahan saham. Abnormal return merupakan selisih antara *expected return*

dengan *actual return* ($AR = R_{it} - E_{it}$), sedangkan *actual return* merupakan selisih antara harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif. Setelah itu, dihitung besarnya rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah pemecahan saham dengan menggunakan model indeks tunggal. Pengumuman pemecahan saham dipilih sebagai *Event study* dimana peneliti perlu menguji perilaku harga saham, yang ditunjukkan oleh gerakan *abnormal return* disekitar *event*, yaitu 10 hari sebelum dan sesudah dilaksanakannya pengumuman pemecahan saham, berarti pasar modal belum efisien dalam bentuk setengah kuat. Sebaliknya apabila investor tidak memperoleh abnormal return dengan dilaksanakannya pengumuman pemecahan saham, berarti pasar modal efisien bentuk setengah kuat tercapai. Untuk mengetahui signifikansinya dilakukan uji beda dua rata-rata antara rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Model indeks tunggal digunakan untuk mencari abnormal return, yang rumusnya sebagai berikut (Jogiyanto, 2003):

$$E(R_I) = \alpha_I + \beta_I R_{mt} + e_I$$

Dimana :

$E(R_I)$ = Return saham individual yang diharapkan

α_I = besarnya return saham individual yang tidak dipengaruhi oleh harga saham

β_I = tingkat kepekaan return saham individual sebagai akibat berubahnya harga pasar

e_I = elemen acak dari residual keuntungan saham

3.2 Penentuan Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan pemecahan saham pada periode 2007 dan 2009. Periode tersebut dipilih karena perekonomian dalam kondisi stabil dan tidak dipengaruhi oleh krisis ekonomi serta merupakan data terkini. Sehingga hasil dari penelitian ini adalah yang terbaru tahun 2009. Pada periode ini terdapat 23 peristiwa pemecahan saham.

Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling yaitu memilih sampel dengan kriteria tertentu, sehingga sesuai dengan penelitian yang dirancang. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang terdaftar di BEI sampai dengan tahun 2009
- b. Mengumumkan kebijakan *stock split* periode 2007 – 2009
- c. Tidak melakukan kebijakan lain seperti *stock deviden* (deviden saham), *right issue*, *bonus share* (saham bonus) atau pengumuman perusahaan yang bersifat strategis yang secara langsung dapat mempengaruhi likuiditas saham pada waktu pengumuman *stock split* atau pada periode sekitar pengumuman *stock split*
- d. Sampel saham yang dipilih aktif diperdagangkan minimal 10 hari seputar pemecahan saham
- e. Tanggal pengumuman pemecahan saham

Adanya kriteria ini dimaksudkan agar tidak terjadi efek yang membingungkan terhadap penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 23

perusahaan yang melakukan *stock split*. Adapun daftar perusahaan yang melakukan pemecahan saham tahun 2007 dan 2009 adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1
Daftar perusahaan yang melakukan pemecahan saham di BEI

No	Nama perusahaan	Tanggal pengumuman <i>stock split</i>
1	Global Mediacom Tbk	24 April 2007
2	Davomas Abadi Tbk	28 Mei 2007
3	Aneka Tambang (Persero) Tbk	12 Juli 2007
4	AKR Corporindo Tbk	27 Juli 2007
5	Semen Gresik (Persero) Tbk	07 Agustus 2007
6	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	22 Agustus 2007
7	Hortus Danavest Tbk	10 September 2007
8	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	11 September 2007
9	Pakuwon Jati Tbk	19 September 2007
10	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	01 November 2007
11	Jaya Pari Steel Tbk	12 Desember 2007
12	Lippo Karawaci Tbk	26 Desember 2007
13	International Nickel Indonesia Tbk	15 Januari 2008
14	Panin Sekuritas	21 Januari 2008
15	Bank Central Asia Tbk	28 Januari 2008
16	Panorama Sentrawisata	11 Februari 2008
17	Delta Dunia Petroindo Tbk	15 April 2008

18	Mitra Rajasa Tbk	30 Mei 2008
19	Berlina Tbk	04 Agustus 2008
20	Timah Tbk	08 Agustus 2008
21	Island Concepts Indonesia Tbk	10 Desember 2008
22	Citra Tubindo Tbk	12 Januari 2009
23	Arwana Citramulia Tbk	11 September 2009

Sumber : Indonesia Capital Market Directory, 2007, 2008, 2009

3.3 Jenis Dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, karena tidak memungkinkan untuk memperoleh data tersebut secara langsung. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari pihak lain yang dipublikasikan dalam bentuk yang sudah jadi (J.Supranto, 1992). Data ini adalah data historis tentang harga dan volume perdagangan saham secara harian. Data tersebut diperoleh dari Indonesia Capital Market Directory (ICMD), JSX Watch dan pojok BEJ Fe Undip. Data yang digunakan adalah :

1. Volume perdagangan saham 10 hari sebelum dan sesudah pemecahan saham
2. Harga saham perusahaan yang melakukan pemecahan saham 10 hari sebelum dan sesudah pemecahan saham
3. Jumlah saham perusahaan yang beredar 10 hari sebelum dan sesudah pemecahan saham
4. Index harga saham gabungan 10 hari sebelum dan sesudah pemecahan saham

5. Perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan kebijakan pemecahan saham periode 2007 dan 2009

3.4 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data dokumentasi dan pustaka yang diperoleh dari perpustakaan dan pojok BEI FE UNDIP. Data tersebut dipublikasikan dalam ICMD dan historis lainnya di BEI. Data tentang perubahan harga saham harian tahun 2007 dan 2009 dikumpulkan dari pojok BEI FE UNDIP. Sedangkan data tentang perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split* diperoleh dari ICMD.

3.5 Metode Analisis

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis uji beda dua rata-rata (t-test). Pengujian dengan cara ini menggunakan metodologi studi peristiwa (*event study*).

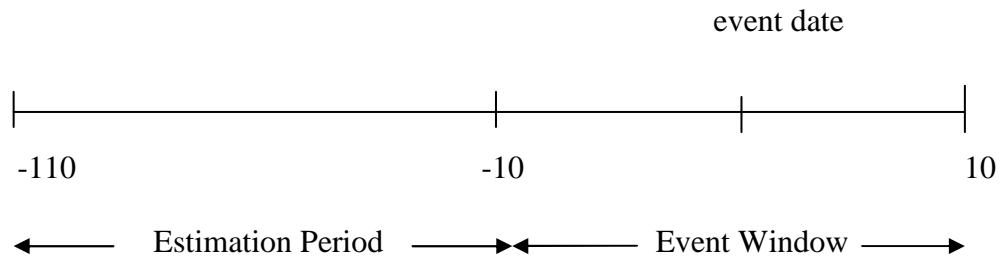
1. Untuk menguji Hipotesis 1 menggunakan analisis uji beda.

Adapun tahap-tahap dalam pengujian ini adalah sebagai berikut :

- a. Mengidentifikasi tanggal publikasi *stock split*. Tanggal publikasi pemecahan saham (*event date*) yang dimaksud adalah tanggal pencatatan di BEI ketika saham sudah dapat diperdagangkan, untuk mempermudah tanggal pencatatan maka diidentifikasi sebagai hari ke 0.

- b. Menentukan *estimation period*, yaitu periode waktu yang digunakan untuk meforcast *expected return*. *Estimation period* yang digunakan dalam penelitian ini adalah 100 hari, yaitu dari $t-110$ hingga $t-10$ sebelum *event day*.
- c. Menentukan *event period*, yaitu periode waktu disekitar event time (ketika event memang benar – benar terjadi). *Event period* yang dipilih dalam penelitian ini adalah selama 20 hari, yaitu terdiri dari 10 hari sebelum peristiwa (*pre event*), dan 10 hari setelah peristiwa (*post – event*).
- d. Menentukan jendela peristiwa (*event window*) atau periode dimana reaksi likuiditas perusahaan akibat pengumuman *stock split*. *Event window* yang digunakan adalah 10 hari sebelum *stock split* dan 10 hari sesudah *stock split* ($h-10$ hingga $h+10$). Penentuan *event window* tersebut untuk menghindari pengaruh informasi lain yang dapat mempengaruhi perubahan volume perdagangan dan harga emiten yang bersangkutan, jika periode peristiwa diambil terlalu lama, dikhawatirkan adanya peristiwa lain yang cukup signifikan mempengaruhi hasilnya (Jogiyanto, 2003).

Gambar 3.2
 Gambar jendela peristiwa (*event window*)
 dan tanggal pengumuman (*event date*)
stock split



e. Membuat perbandingan secara statistik rata-rata likuiditas saham dengan menggunakan ukuran, *abnormal return*, harga saham, *Trading Volume Activity* (TVA) dengan hari ke 0 atau (*event date*) untuk melihat apakah terdapat perbedaan signifikan diantara kedua periode tersebut dibandingkan dengan hari ke 0. Prosedur pengujian adalah sebagai berikut:

1. a. Menghitung perubahan volume perdagangan saham untuk masing-masing saham emiten untuk periode 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pemecahan saham. Rumus TVA :

$$TVA_i = \frac{\text{jumlah saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{jumlah saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

- b. Setelah TVA masing-masing saham diketahui, maka kemudian dihitung rata-rata volume perdagangan saham untuk semua sampel dengan rumus:

$$\bar{x} \text{ TVA} = \frac{\sum_{i=1}^n \text{TVA}_i}{n}$$

Dimana:

\bar{x} = rata-rata volume perdagangan saham

n = sampel

TVA_i = Trading Volume Activity

2. a. Menghitung *Actual Return*, untuk mengetahui perbandingan antara harga saham hari ini dengan harga saham sebelumnya yaitu dengan persamaan:

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

Dimana :

R_{it} = Return saham i pada waktu t

P_{it} = Harga saham i pada waktu t

P_{it-1} = Harga saham i pada waktu t-1

- b. Menghitung *Expected Return*, untuk mengetahui tingkat keuntungan yang diharapkan yaitu dengan persamaan :

$$E(R_{it}) = \alpha + \beta R_{mt}$$

Dimana :

$E(R_{it})$: Expected return

R_{mt} : Return Pasar Harian

c. Menghitung return saham individual

Rumus :

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

Dimana :

R_{it} : return saham i pada hari ke- t

P_{it} : harga saham i pada hari ke- t

P_{it-1} : harga saham i pada hari t-1

d. Menghitung return pasar harian

Rumus :

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana :

R_{mt} = Return pasar pada waktu ke-t

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan hari ke-t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan hari ke-t-1

e. Meregresikan return saham individual dengan return pasar harian untuk memperoleh alpha dan beta.

Rumus :

$$\beta = \frac{n (\sum XY) - (\sum X) (\sum Y)}{n (\sum X^2) - (\sum X)^2}$$

$$\alpha = \frac{\sum Y - \beta (\sum X)}{n}$$

Dimana :

Y = return saham individual yang sesungguhnya atau E (R_{it})

X = return pasar (R_{mt})

N = periode pengamatan

- f. Perhitungan Abnormal Return untuk masing-masing saham emiten untuk periode 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pemecahan saham.

Rumus :

$$AR_{it} = R_{it} - E_{Rt}$$

Dimana :

AR_{it} = Abnormal Return

R_{it} = *Actual Return*

E_{Rt} = *Expected Return*

- g. Setelah Abnormal Return masing-masing saham diketahui, maka kemudian dihitung rata-rata abnormal return

Rumus :

$$\overline{AR}_{it} = \frac{\sum_{i=1}^n AR_{it}}{n}$$

Dimana :

AR_{it} = abnormal return

n = sampel

\overline{AR}_{it} = Rata-rata abnormal return

- h. Menghitung standar kesalahan estimasi ($SEE = Standard Error of Estimate$) atas abnormal return (Jogiyanto, 1998):

Rumus :

$$S = \frac{\sqrt{\sum(R_i - \bar{R})^2}}{T_1 - 2}$$

Dimana :

S = SEE

\bar{R} = rata-rata return saham I pada periode t

R_i = return saham ke I untuk hari ke t selama periode estimasi

T_1 = jumlah hari di periode estimasi

- i. Melakukan pengujian statistik (*t-test*) terhadap abnormal return dengan tujuan untuk melihat signifikansi abnormal return yang ada di periode peristiwa dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 1998):

$$t = \frac{A_t}{S}$$

Dimana :

A_t = rata-rata abnormal return harian

S = SEE

j. Uji beda dua rata-rata

Uji statistik ini digunakan untuk mengetahui signifikan atau tidaknya perbedaan antara rata-rata abnormal return dan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Rumus :

$$\frac{X_1 - X_2}{\sqrt{(n_1 - 1) S_1^2 + (n_2 - 1) S_2^2}} \cdot \sqrt{\frac{n_1 \cdot n_2 (n_1 + n_2 - 2)}{n_1 + n_2}}$$

Keterangan :

X_1 = Rata-rata abnormal return dan volume perdagangan saham sebelum pemecahan saham

X_2 = Rata-rata abnormal return dan volume perdagangan saham sesudah pemecahan saham

n_1 = Jumlah sampel sebelum pemecahan saham

n_2 = Jumlah sampel sesudah pemecahan saham

S_1^2 = Standar deviasi sebelum pemecahan saham

S_2^2 = Standar deviasi sesudah pemecahan saham

k. Menentukan kriteria pengujian

Jika t hitung $>$ t tabel maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

Jika t hitung $<$ t tabel maka H_0 diterima dan H_1 ditolak

BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1 Deskripsi Obyek Penelitian

4.1.1 Sekilas Gambaran Mengenai BEI

Pada dasarnya, Bursa Efek Indonesia *Indonesia Stock Exchange (IDX)* merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Instrumen-instrumen keuangan yang diperjualbelikan di BEI seperti saham, obligasi, waran, right, obligasi konvertibel, dan berbagai produk turunan (derivatif) seperti opsi (put atau call). **Bursa Efek Indonesia** (disingkat **BEI**, atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)*) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007. BEI menggunakan sistem perdagangan bernama Jakarta Automated Trading System baru yang akan disediakan OMX. Bursa Efek Indonesia berpusat di Kawasan Niaga Sudirman, Jl. Jend. Sudirman 52-53, Semanggi, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan.

Di dalam Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pengertian BEI atau pasar modal dijelaskan lebih spesifik sebagai kegiatan yang

bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. BEI memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal memberikan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (issuer).

Dengan adanya pasar modal maka perusahaan publik dapat memperoleh dana segar masyarakat melalui penjualan Efek saham melalui prosedur IPO atau efek utang (obligasi). BEI dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena BEI memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (return) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Jadi diharapkan dengan adanya pasar modal aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan pada akhirnya memberikan kemakmuran bagi masyarakat yang lebih luas.

4.1.2 Profil Perusahaan yang Dijadikan Sampel

Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang terdaftar di BEI. Setelah dilakukan pengambilan sampel dengan metode purposive sampling, maka perusahaan yang dapat memenuhi kriteria sebanyak 23 perusahaan dengan

bermacam – macam bidang usaha dan industrinya sehingga penyebaran sampel dapat lebih merata. Perusahaan yang dijadikan sampel tersebut antara lain :

1. PT Global Mediacom Tbk

PT Global Mediacom Tbk merupakan media berbasis perusahaan-Indonesia. Memiliki tiga segmen usaha: Konten dan Media Iklan berbasis Media berbasis pelanggan, dan Telekomunikasi dan Infrastruktur. Kegiatan usaha termasuk produksi konten, distribusi konten, televisi dan penyiaran radio, koran, majalah, tabloid, operator telekomunikasi, mobile content aggregator, nilai tambah penyedia layanan dan integrator sistem teknologi informasi. PT. anak perusahaan Perseroan termasuk PT. Media Nusantara Citra Tbk, PT. MNC Sky Vision, PT. Sky Vision Networks, PT. Infokom Elektrindo, PT. Infokom Elektrindo, PT. Citra Kalimantan Energi and Global Mediacom International Ltd.

2. PT Davomas Abadi Tbk

PT Davomas Abadi Tbk (Davomas atau Perusahaan) merupakan produsen terbesar di Indonesia dan eksportir kakao mentega dan bubuk kakao (secara kolektif disebut sebagai produk kakao). Perusahaan ini didirikan pada tahun 1990 dan berbasis di Jakarta, Indonesia.. Davomas terdaftar di Bursa Efek Jakarta sejak tahun 1994. Pada tahun 2006, Perusahaan memiliki penjualan bersih sebesar Rp 1,656.6 miliar (Rp 183.700.000), dibandingkan dengan Rp 1.120.9 miliar (USD 114,0 juta) pada tahun 2005, meningkat 47,8%. Pada tahun 2006, Perusahaan EBITDA sebesar Rp 447.600.000.000 (USD

49.600.000), dibandingkan dengan Rp 319.300.000.000 (USD 32.500.000) pada tahun 2005, meningkat 40,2%.

3. PT Aneka Tambang Tbk

PT Aneka Tambang Tbk adalah pertambangan yang terdiversifikasi Indonesia berbasis logam dan perusahaan. Perusahaan bergerak dalam bidang pertambangan dari deposit alam, industri, perdagangan, transportasi dan kegiatan terkait lainnya. Perusahaan melakukan kegiatan dari eksplorasi, penggalian, pengolahan dan pemasaran hasil bijih nikel, feronikel, emas, perak, bauksit dan pasir besi. Operasi nikel terletak di Sulawesi Tenggara dan Maluku Utara, tambang emas di Pongkor di Jawa Barat, sementara kilang adalah logam mulia di Jakarta, tambang bauksit adalah di Provinsi Riau dan tambang pasir besi yang terletak di Jawa Tengah. Deposit bauksit terbesar adalah terletak di Tayan, Kalimantan Barat dan endapan nikel terbesar adalah di Bali, Maluku Utara.

4. PT AKR Corporindo Tbk

PT AKR Corporindo Tbk., (AKR) adalah salah satu perdagangan terbesar di Indonesia dan perusahaan distribusi dengan lebih dari empat dekade pengalaman dalam menangani komoditas massal. AKR resmi didirikan di Surabaya, Jawa Timur pada tahun 1977 sebagai pasokan logistik terpadu dan bisnis yang mengkhususkan diri dalam kimia dasar. AKR mendistribusikan bahan kimia dasar yang luas industri Indonesia dan memimpin dalam cepat tumbuh dan deregulasi sektor hilir perminyakan di Indonesia memasok bahan bakar minyak dengan memanfaatkan jaringan yang didirikan dan reputasi

berdiri lama untuk keandalan dan layanan pelanggan. AKR telah membangun sebuah bisnis logistik yang sangat efisien yang menawarkan handal, layanan kargo curah manajemen yang efektif dalam memimpin pelabuhan Indonesia dan sekarang berinvestasi di pelabuhan sungai di sungai Pearl di Cina Selatan. AKR tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Surabaya pada tahun 1994.

5. PT Semen Gresik Tbk

PT Semen Gresik (Persero) Tbk. merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri semen. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun. Pada tanggal 8 Juli 1991 Semen Gresik tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya serta merupakan BUMN pertama yang go public dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Komposisi pemegang sahamnya adalah Negara RI 73% dan masyarakat 27%. Pada tahun 1995 perusahaan melakukan Penawaran Umum Terbatas I kepada para pemegang saham sejumlah 444.864.000 (empat ratus empat puluh empat juta delapan ratus enam puluh empat ribu) dengan nilai nominal Rp. 1000,00 (seribu rupiah) setiap saham.

6. PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk

PT Sorini Corporation Tbk (Perusahaan) didirikan pada tahun 1983 di Surabaya dan pada tahun 1992 yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan memproduksi dan memasok tepung tapioka dan produk turunannya seperti sorbitol, dextrose monohydrate, sirup glukosa dan

maltodekstrin untuk industri berbagai barang konsumen. Pada tahun 1985 Perusahaan mulai membangun pabrik di Kecamatan Gempol Pasuruan di Jawa Timur dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1987. Selama bertahun-tahun, Perseroan telah menambahkan dan meningkatkan kapasitas produksi Sorbitol dan diversifikasi ke produksi produk turunan tepung lain. Hal ini telah menyebabkan Sorini menjadi sorbitol dan tepung tapioka produsen terbesar di Asia Pasifik turunannya. PT. Sorini Corporation Tbk untuk melayani pasar Jepang strategis, pada tahun 1994 Perseroan mengambil langkah strategis dengan mendirikan PT Sorini Towa Berlian Corporation ("STBC") yang terletak di Jawa Timur, sebuah usaha patungan dengan Towa Chemical Industry Co Ltd Jepang dan Mitsubishi Corporation Jepang untuk memproduksi sorbitol cair dan bubuk.

7. PT Hortus Danavest Tbk

PT HD Capital Tbk adalah perusahaan Indonesia yang berbasis sekuritas. Perusahaan bergerak dalam perdagangan efek, saham broker dan penjamin emisi saham. Perusahaan ini membagi kegiatan usahanya menjadi tiga bagian utama: 1. ekuitas dan derivatif divisi yang meliputi kegiatan sebagai perantara dan pedagang saham untuk klien khususnya transaksi perdagangan saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2. hutang dan divisi derivatif yang meliputi kegiatan sebagai broker dan pendapatan tetap pedagang, dan pembagian keuangan perusahaan, yang meliputi kegiatan sebagai penjamin emisi baik saham dan instrumen pinjaman (obligasi). PT HD Capital Tbk bekerja sama dengan anak perusahaan, menyediakan jasa perantara efek di

Indonesia dan juga menawarkan layanan fasilitas margin trading. Perusahaan ini sebelumnya dikenal sebagai PT Hortus Danavest Tbk dan berubah nama menjadi PT HD Capital Tbk pada bulan Desember 2007. PT HD Capital Tbk didirikan pada tahun 1989 dan berbasis di Jakarta, Indonesia.

8. PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk

PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk adalah perusahaan transportasi laut Indonesia berbasis. Perusahaan bergerak dalam bidang transportasi gas alam cair (LNG), minyak mentah, minyak bakar, bahan kimia, kontainer, batubara dan kargo laut lainnya. Perseroan juga menyediakan kru kapal dan jasa manajemen kepada pemilik kapal. Perseroan juga menyediakan kru kapal dan jasa manajemen kepada pemilik kapal. Pada tanggal 31 Desember 2009, perusahaan ini dioperasikan dengan 10 kapal yang dimiliki secara langsung atau tidak langsung, 15 set kapal tunda dan tongkang, serta piagam-piagam satu kapal kontainer dan salah satu kapal curah kering. Perusahaan memiliki beberapa anak perusahaan di seluruh Indonesia dan luar negeri. Di dalam negeri, ia memiliki dua anak perusahaan, yaitu PT. Humpuss Transportasi Curah (HTC) and PT. Humpuss Transportasi Kimia (HTK) keduanya berlokasi di Jakarta, sedangkan anak perusahaan yang berlokasi di Singapura adalah Humpuss Sea Transport Pte.Ltd (HST). PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk dan anak perusahaan bergerak dalam bidang transportasi gas alam cair (LNG), minyak mentah, minyak bakar, bahan kimia, kontainer, batubara, dan kargo laut lainnya.

9. PT Pakuwon Jati Tbk

PT Pakuwon Jati Tbk. Pakuwon Jati Tbk beroperasi sebagai perusahaan pengembangan properti di Indonesia dan Belanda. Segmen bisnisnya dibagi menjadi kantor dan pusat perbelanjaan, real estate dan perhotelan. Perusahaan mengoperasikan pusat perbelanjaan Tunjungan Plaza, Mandiri Office Tower, Sheraton Surabaya Hotel dan Towers, Kondominium Regensi, Pakuwon Gandara Delapan dan pengembangan Kota kota, semuanya berlokasi di Surabaya, Indonesia. anak perusahaan Perseroan, PT Artisan Wahyu dan Pakuwon Jati Finance, BV, terlibat dalam pengembangan properti dan jasa keuangan. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1982 dan berbasis di Surabaya, Indonesia.

10. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk adalah Perusahaan bergerak dalam produksi ternak, unggas, ikan dan pakan udang, serta ayam olahan daging, unggas dan peternakan lainnya. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk didirikan dengan nama PT Charoen Pokphand Indonesia Animal Feedmill Co Limited pada tanggal 6 Januari 1972, yang beroperasi di produksi dan perdagangan pakan ternak, daging ayam olahan, peralatan peternakan dan pakan ikan, dan saham partisipasi dalam perusahaan lain. anak perusahaan Perseroan termasuk PT Charoen Pokphand Jaya Farm, yang merupakan perusahaan peternakan ayam; PT Poly Packaging Industry, yang adalah produsen kemasan plastik; PT Feptama Pertiwi, yang memproduksi dan mendistribusikan pakan ternak; PT Primafood International, yang merupakan

perusahaan perdagangan, dan PT Vista Grain, yang memproduksi dan mendistribusikan pakan ternak. The Company has branch offices in Sidoarjo, Medan, Tangerang, Balaraja, Serang, Lampung, Semarang, Surabaya, Makassar and Denpasar. Perusahaan memiliki kantor cabang di Sidoarjo, Medan, Tangerang, Balaraja, Serang, Lampung, Semarang, Surabaya, Makassar dan Denpasar.

11. PT Jaya Pari Steel Tbk

PT Jaya Pari Steel Tbk adalah perusahaan Indonesia berbasis bergerak dalam industri pengolahan besi dan baja. produksi Perseroan memiliki kapasitas tahunan 66.000 ton. Hasil produksi Perusahaan dipasarkan di dalam negeri, termasuk DKI Jakarta, Jawa Barat, Jawa Tengah, Jawa Timur, Kalimantan Timur, Sumatera Utara dan Bali. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1973 dan berbasis di Surabaya, Indonesia.

12. PT Lippo Karawaci Tbk

PT Lippo Karawaci Tbk (PT Lippo) adalah seorang pengembang real estat. Perusahaan mengembangkan proyek yang terkait ke rumah-rumah dan kota, properti komersial dan ritel, kawasan industri, rumah sakit dan klinik, dan keramahan dan infrastruktur. Perusahaan bersama dengan anak perusahaan beroperasi di Indonesia. Perusahaan ini memiliki beberapa anak perusahaan termasuk PT Prudential Development, Lippo Karawaci Finance BV, cucur Capital Corp Ltd, PT Grand Villa Persada, PT Primakreasi Propertindo, Peninsula Investment Ltd, Lippo-Mappletree Indonesia Retail Trust Management Ltd.

13. PT International Nickel Indonesia Tbk

PT International Nickel Indonesia Tbk merupakan produsen nikel Indonesia-base. Kegiatan utama Perseroan adalah eksplorasi dan penambangan, pengolahan, penyimpanan, pengangkutan dan pemasaran nikel dan produk terkait. Fasilitas produksi Perusahaan dan penambangan di Sorowako, Sulawesi, di mana ia memiliki perjanjian kontrak sampai 2025. Hal ini menghasilkan matte nikel dari bijih laterit di fasilitas pertambangan dan pengolahan dekat Sorowako di Pulau Sulawesi.

14. PT Panin Sekuritas Tbk

PT Panin Sekuritas Tbk menyediakan perantara perdagangan efek, penjamin emisi, dan pengelolaan investasi dan jasa konsultasi bagi perusahaan bisnis, perorangan, lembaga, dan badan-badan pemerintah di Indonesia. Perusahaan ini juga menawarkan instrumen pendapatan tetap dan jasa yaitu layanan perbankan investasi, termasuk pembiayaan perusahaan, pembiayaan proyek, penasihat keuangan, dan merger dan akuisisi layanan; jasa penelitian; aset jasa manajemen, yang terdiri dari produk reksa dana dan jasa pengelolaan dana manajemen, dan saham online jasa perdagangan. Perusahaan ini sebelumnya dikenal sebagai PT Panin Sekuritasindo dan berubah nama menjadi PT Panin Sekuritas Tbk pada bulan Juni 1995. PT Panin Sekuritas Tbk didirikan pada tahun 1989 dan berkantor pusat di Jakarta, Indonesia.

15. PT Bank Central Asia Tbk

BCA pertama kali didirikan pada tanggal 21 Februari 1957 sebagai Bank Central Asia NV. Banyak hal telah terjadi sejak saat itu-yang paling penting

dari semua krisis yang mungkin moneter Asia pada tahun 1997. Meskipun krisis ini memiliki dampak yang luar biasa pada seluruh sistem perbankan Indonesia, khususnya ini mempengaruhi aliran dana tunai di BCA dan bahkan mengancam kelangsungan hidupnya. Buruh-buruh panik memaksa bank untuk meminta bantuan dari pemerintah Indonesia. Perbankan Indonesia Badan Penyelesaian Perbankan Nasional (BPPN) mengambil alih BCA di tahun 1998. Berkat kebijaksanaan bisnis dan pengambilan keputusan yang arif, pulih sepenuhnya tercapai kemudian pada tahun yang sama. Hari ini, BCA terus memperkuat tradisi tata kelola perusahaan yang baik, kepatuhan penuh dengan peraturan, risiko manajemen yang baik dan komitmen kepada pelanggan, baik sebagai bank transaksional dan lembaga intermediasi keuangan.

16. PT Panorama Sentrawisata Tbk

PT Panorama Sentrawisata Tbk merupakan perusahaan perjalanan liburan di Indonesia. Perusahaan beroperasi dalam empat segmen: tur dan perjalanan, jasa transportasi, jasa konvensi dan lain-lain, termasuk biaya sewa dan konsultasi manajemen. Ini berfokus pada inbound, transportasi, outbound dan pertemuan-insentif-konvensi-pameran (MICE). Anak perusahaan Perseroan adalah PT Dwi Ratna Pertiw, PT Panorama Convex Indah, PT Tirta Putra Wisata, PT Citra Wahana Tirta Indonesia, PT Chan Brothers Travel Indonesia, PT Destinasi Tirta Nusantara Tbk, PT Destinasi Garuda Wisata, PT Duta Chandra Kencana, PT Panorama Transportasi Transportasi Kencana Tbk.

17. PT Delta Dunia Petroindo Tbk

PT Delta Dunia Petroindo Tbk semula bernama PT Daeyu Orchid Indonesia Tbk, setelah sebelumnya bernama PT Daeyu Poleko Indonesia Tbk yang didirikan pada tanggal 26 november 1990

18. PT Mitra Rajasa Tbk

PT Mitra International Resources Tbk, sebelumnya PT Mitra Rajasa Tbk adalah perusahaan berbasis transportasi Indonesia. . Perusahaan bergerak dalam bidang penyediaan jasa angkutan penumpang non-tanah. Anak perusahaan termasuk PT Rama Dinamika Raya yang bergerak dalam produksi minyak dan gas, dan PT Pulau Kencana Raya, yang menyediakan dukungan layanan lepas pantai untuk energi, sektor minyak dan gas. Perusahaan ini didukung oleh kantor-kantor operasional di Bogor dan Surabaya, Indonesia.

19. PT Berlina Tbk

PT Berlina Tbk adalah sebuah perusahaan berbasis plastik Indonesia, yang menggunakan plastik dan fiberglass sebagai perusahaan utama di Indonesia dan Cina. Perusahaan ini menawarkan cetakan injeksi seperti kontainer plastik untuk kosmetik / produk perawatan pribadi, obat-obatan, makanan dan minuman, pestisida, bahan kimia, dan minyak pelumas, komponen plastik untuk suku cadang otomotif, komponen listrik, dan peralatan rumah tangga seperti sikat gigi, film ditiup seperti dilaminasi tabung untuk perawatan mulut, kosmetik, farmasi, dan produk industry dan tabung ekstrusi plastik untuk produk kosmetik. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1969 dan

berkantor pusat di Jakarta, Indonesia. PT Berlina Tbk merupakan anak perusahaan PT Dwi Satrya Utama.

20. PT Timah Tbk

PT Timah (Persero) Tbk adalah sebuah perusahaan investasi, bergerak di bidang pertambangan, industri, perdagangan, transportasi, dan layanan bisnis di Indonesia. Perusahaan terutama bergerak dalam operasi pertambangan timah terpadu, termasuk eksplorasi, penambangan, peleburan dan pemasaran produk-produknya untuk pelanggan luar negeri. Perusahaan bertindak sebagai perusahaan induk, yang mendukung kegiatan bisnis anak perusahaan. Pada tanggal 31 Desember 2009, itu memiliki tujuh anak perusahaan: PT Tambang Timah, PT Timah Industri, PT Timah Eksplomin; PT Timah Investasi Mineral; PT Dok & Perkapalan kantung udara; Indometal London Limited, dan PT Tanjung Alam Jaya.

21. PT Island Concept Indonesia Tbk

PT Island Concepts Indonesia Tbk adalah perusahaan penjualan properti dan agen leasing, pengembang properti dan manajer properti. menyediakan layanan akomodasi di industri perjalanan, serta masyarakat perumahan, apartemen dan kondominium pengembangan dan manajemen. PT Island Concepts Indonesia Tbk didirikan pada tanggal 11 Juli 2001 dan bisnis dimulai kemudian pada tahun 2001 sebagai pemesanan berbasis web online dan agen manajemen untuk Villa tertentu dan Apartment properti di Bali.

22. PT Citra Tubindo Tbk

PT Citra Tubindo Tbk bersama-sama dengan anak perusahaan, bergerak dalam bidang manufaktur dan pelayanan ladang minyak barang tubular terutama di Indonesia. Perusahaan ini menyediakan fasilitas yang berhubungan dengan pipa dan aksesoris mereka. Perusahaan ini juga menyediakan perawatan permukaan dan coating, seperti tembaga, timah, dan elektroplating seng, mangan dan seng posfat dan pelapisan semprot termal aluminium. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1983 dan berkantor pusat di Batam, Indonesia.

23. PT Arwana Citramulia Tbk

PT Arwana Citramulia Tbk bergerak dalam bidang pembuatan dan penjualan lantai keramik dan ubin dinding terutama di Indonesia. Ia menawarkan ubin dalam berbagai desain, termasuk polos granity, kasar,, marmer, strata, dan mewah. Perusahaan ini sebelumnya dikenal sebagai PT Arwana Citra Mulia dan berubah nama menjadi PT Arwana Citramulia Tbk pada bulan November 1993. PT Arwana Citramulia Tbk didirikan pada tahun 1993 dan berkantor pusat di Jakarta, Indonesia.

Tabel 4.1.
Klasifikasi berdasarkan jenis perusahaan

Jenis perusahaan	jumlah	Persentase (%)
Investment Company	1	4,3
Food and Beverages	1	4,3
Metal & Mineral Mining	3	13,5
Cement	1	4,3
Ceramics, Glass, Porcelain	1	4,3
Metal and Allied Products	2	8,7

Chemicals	1	4,3
Plastics & Packaging	1	4,3
Animal Feed	1	4,3
Textile, Garment	1	4,3
Property and Real Estate	2	8,7
Transportation	2	8,7
Bank	1	4,3
Securities Company	2	8,7
Wholesale (Durable & Non Durable Goods)	1	4,3
Restaurant, Hotel & Tourism	2	8,7
Jumlah	23	100

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabulasi tersebut menunjukkan bahwa komposisi terbanyak perusahaan yang melakukan *stock split* adalah jenis perusahaan metal & mineral mining yaitu sebanyak 3 perusahaan. Sebelum melakukan analisis pada pengujian hipotesis, terlebih dahulu akan dibahas mengenai deskripsi dari variabel abnormal return saham, TVA dari perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split*. Data statistik deskriptif berupa rata-rata return saham, selama 10 hari sebelum pengumuman *stock split* dan 10 hari sesudah pengumuman *stock split*.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Analisis Aktivitas Volume Perdagangan Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham

Trading Volume Activity (TVA) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Volume perdagangan saham diukur dengan melihat indikator aktivitas volume

perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham dipasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor. Perhitungan *TVA* dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama.

Berdasarkan perhitungan pada lampiran dapat diketahui bahwa nilai rata-rata volume perdagangan (*TVA*) baik sebelum peristiwa pemecahan saham maupun sesudah peristiwa pemecahan saham dapat dilihat pada (tabel 4.2).

Tabel 4.2
Rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah pemecahan saham

No	Nama Perusahaan	Sebelum	Sesudah
1	BMTR	0,00062	0,00015
2	DAVO	0,00006	0,00032
3	ANTM	0,00103	0,00161
4	AKRA	0,00774	0,00078
5	SMGR	0,00010	0,00008
6	SOBI	0,01702	0,00111
7	HADE	0,00026	0,00006
8	HITS	0,00000	0,00000
9	PWON	0,00001	0,00000
10	CPIN	0,00785	0,00523
11	JPRS	0,00441	0,00040
12	LPKR	0,00038	0,00056
13	INCO	0,00071	0,00004
14	PANS	0,00010	0,00002
15	BBCA	0,00210	0,00048
16	PANR	0,00198	0,00224
17	DOID	0,00046	0,00052
18	MIRA	0,31994	0,00072
19	BRNA	0,00026	0,00002
20	TINS	0,00045	0,00020
21	ICON	0,00000	0,00000

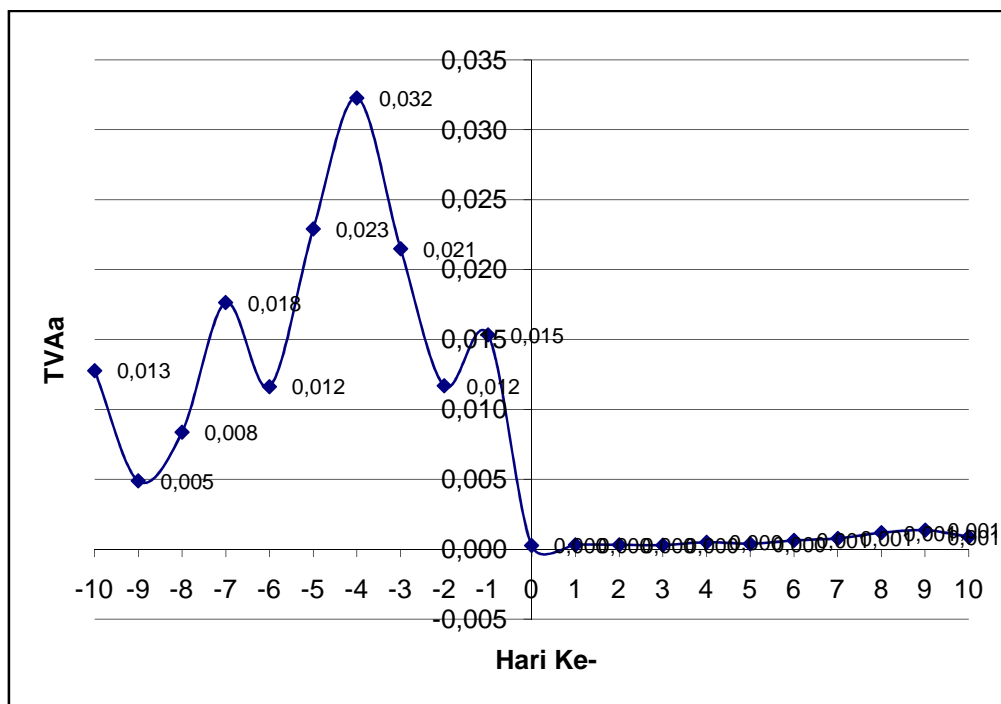
22	CTBN	0,00000	0,00000
23	ARNA	0,00009	0,00054

Sumber : data yang diolah

Hasil perhitungan volume perdagangan (TVA) yang tertera dalam lampiran dapat juga dilihat dalam penyajian grafik di bawah ini :

Gambar 4.1.

Nilai Rata-Rata *Trading Volume Activity* (TVA) Pada Periode Peristiwa Pemecahan Saham



Berdasarkan Gambar 4.1. dapat dilihat bahwa aktivitas volume perdagangan saham pada hari ketiga setelah peristiwa mencapai titik tertinggi dengan angka 0,001. Sedangkan periode setelah kejadian puncak tertinggi aktivitas perdagangan mencapai angka 0,032 pada hari keempat diikuti pergerakan yang menurun hingga mencapai titik terendah 0,005 pada hari kesembilan, kemudian mengalami kenaikan sebesar 0,013 pada hari kesepuluh. Hal ini menunjukkan nilai rata-rata volume perdagangan saham sebelum

peristiwa berada di atas rata-rata setelah peristiwa, yang berarti peristiwa pemecahan saham (*stock split*) tidak mempunyai pengaruh terhadap aktivitas perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.

Sebelum dilakukan uji hipotesis selanjutnya terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data terhadap TVA pada 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Jika data berdistribusi normal maka selanjutnya digunakan uji paired sample t test. Sedangkan jika data tidak berdistribusi normal maka digunakan uji statistik Wilcoxon. Adapun dalam pengujian normalitas digunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan kaidah penggunaan keputusan yang digunakan adalah : (Singih Santoso, 2001)

- Jika P value > 0,05 maka data berdistribusi normal
- Jika P value < 0,05 maka data berdistribusi tidak normal

Adapun hasil uji normalitas dengan menggunakan program komputer SPSS versi 11 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.3.
Hasil Uji Normalitas TVA

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Sebelum	Sesudah
N			23	23
Normal Parameters	a,b	Mean	,015894	,000656
		Std. Deviation	,0663985	,0011457
Most Extreme Differences		Absolute	,461	,284
		Positive	,461	,283
		Negative	-,405	-,284
Kolmogorov-Smirnov Z			2,212	1,360
Asymp. Sig. (2-tailed)			,000	,050

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji normalitas tersebut di atas dapat terlihat bahwa semua nilai TVA pada hari penelitian memiliki nilai P value yang lebih besar daripada 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa semua data TVA berdistribusi tidak Normal. Akibat dari data yang berdistribusi tidak normal maka selanjutnya uji statistik yang digunakan adalah uji Wilcoxon.

Uji Wilcoxon terhadap TVA dilakukan untuk mengetahui perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Pada uji paired yang pertama akan dilakukan pengujian berdasarkan hari peristiwa yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pemecahan saham. Di bawah ini akan diuraikan hasil analisis dari uji beda aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham.

Tabel 4.4.
Hasil Uji Wilcoxon Terhadap Trading Volume Activity (TVA)
Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham

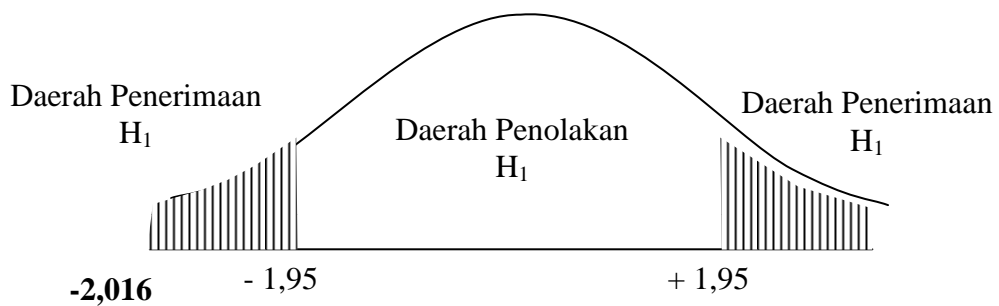
Test Statistics ^b	
	Sesudah - Sebelum
Z	-2,016 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	,044

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Tabel 4.4. menggambarkan uji beda T untuk TVA aktivitas saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Dapat dilihat bahwa probabilitas untuk 0,05 dan nilai output t-hitung **-2,016** lebih kecil dari t-tabel **1,95**, maka dapat disimpulkan bahwa ternyata rata-rata aktivitas volume perdagangan setelah peristiwa pemecahan saham berbeda dengan sebelum

terjadi peristiwa pemecahan saham. Dengan kata lain Hipotesis yang menerangkan bahwa terdapat perbedaan aktivitas volume antara sebelum dan sesudah peristiwa terbukti. Adapun gambar wilayah penerimaan hipotesis 1 ini adalah sebagai berikut :



Studi terdahulu yang mendukung hasil penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Copeland (1979) menurut penelitiannya tersebut disimpulkan bahwa volume perdagangan setelah split memiliki rata-rata lebih kecil dan signifikan, menunjukkan terjadinya penurunan likuiditas saham

Faktor penyebab lebih tingginya TVA setelah peristiwa dibandingkan dengan TVA sebelum peristiwa adalah reaksi pasar yang tajam dimana setiap investor ingin menjual saham yang dimilikinya akibat ketakutan menurunnya harga terhadap saham yang dimilikinya. Dengan demikian dapat disimpulkan secara keseluruhan bahwa sebuah peristiwa yang memiliki dampak lebih besar baik dampak di dalam negeri maupun di luar negeri maka akan menghasilkan reaksi pasar yang juga tinggi. hal ini terbukti berdasarkan penelitian ini serta penelitian-penelitian serupa yang dilakukan oleh peneliti terdahulu.

4.2.2 Analisis *Abnormal Return* Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham

Hipotesis yang akan dibuktikan dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah investor mendapatkan abnormal return akibat peristiwa pemecahan saham (*stock split*) dan apakah terdapat perbedaan *mean* antara sepuluh hari sebelum dan sesudah peristiwa.

Adapun tahap perhitungan untuk menjawab hipotesis kedua yaitu peristiwa pemecahan saham menghasilkan *abnormal return* bagi investor adalah sebagai berikut :

1. Perhitungan nilai *Return Sesungguhnya* (R_{it})

Perhitungan nilai *Return Sesungguhnya* (R_{it}) lengkap dapat dilihat pada lampiran. Berdasarkan perhitungan dapat diketahui bahwa nilai rata-rata *Return Sesungguhnya* (R_{it}) untuk setiap perusahaan yang terdaftar di BEI dalam penelitian ini berkisar antara -0,006 hingga 0,029. *Return Sesungguhnya* (R_{it}) terendah dialami oleh perusahaan PANR, sedangkan *Return Sesungguhnya* (R_{it}) tertinggi dialami oleh HADE.

2. Perhitungan nilai *alpha* dan *beta*

Berdasarkan perhitungan pada lampiran dapat diketahui bahwa perusahaan yang terdaftar di BEI pada penelitian ini mengalami nilai *alpha* terendah sebesar -0,007 yang dialami oleh PANR. Sedangkan nilai *alpha* tertinggi sebesar 0,029 dialami oleh HADE. Perhitungan

nilai *beta* terendah dialami oleh ARNA yaitu sebesar -0,747, sedangkan *beta* tertinggi dialami oleh CPIN yaitu sebesar 2,606.

3. Perhitungan *Retun Ekspektasi* (ERit)

Perhitungan nilai *Retun Ekspektasi* (ERit) lengkap dapat dilihat pada lampiran. Berdasarkan perhitungan dapat diketahui bahwa nilai rata-rata *Retun Ekspektasi* (ERit) untuk setiap perusahaan yang terdaftar di BEI dalam penelitian ini berkisar antara -0,108 hingga 0,031. *Retun Ekspektasi* (ERit) terendah dialami oleh perusahaan INCO, sedangkan *Retun Ekspektasi* (ERit) tertinggi dialami oleh HADE.

4. Perhitungan *Abnormal Return*

Berdasarkan perhitungan pada lampiran dapat diketahui bahwa nilai rata-rata *abnormal return* (ARit) baik sebelum peristiwa pemecahan saham maupun sesudah pemecahan saham dapat dilihat dalam (tabel 4.5).

Tabel 4.5
Rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham

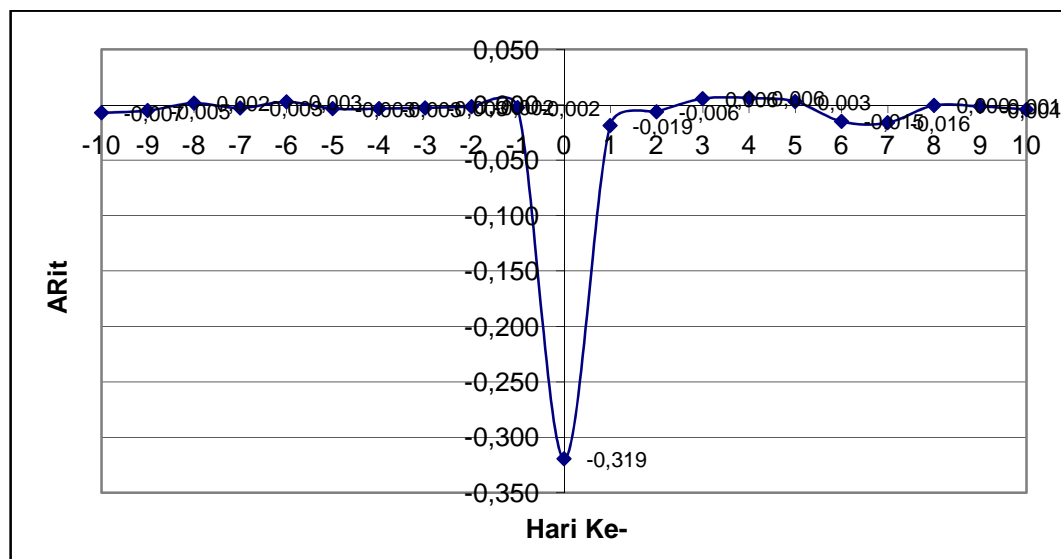
No	Nama Perusahaan	Sebelum	Sesudah
1	BMTR	0,002	-0,005
2	DAVO	-0,002	-0,003
3	ANTM	-0,006	-0,005
4	AKRA	0,024	-0,028
5	SMGR	-0,002	-0,002
6	SOBI	-0,008	-0,007
7	HADE	-0,023	-0,018
8	HITS	-0,004	-0,004

9	PWON	-0,014	-0,012
10	CPIN	-0,020	-0,023
11	JPRS	0,002	0,000
12	LPKR	-0,001	0,003
13	INCO	-0,011	0,023
14	PANS	-0,001	-0,001
15	BBCA	-0,001	-0,002
16	PANR	0,011	0,010
17	DOID	0,001	0,007
18	MIRA	-0,014	-0,003
19	BRNA	0,007	-0,021
20	TINS	-0,006	-0,008
21	ICON	0,000	0,000
22	CTBN	0,000	0,004
23	ARNA	0,012	-0,014

Sumber : data yang diolah

Hasil perhitungan Abnormal Return yang tertera dalam lampiran dapat juga dilihat dalam penyajian grafik di bawah ini :

Gambar 4.2.
Nilai Rata-Rata Abnormal Return Pada Periode Peristiwa Pemecahan Saham



Dari gambar 4.2. di atas dapat dilihat *fluktuasi* sebelum yang menggambarkan aktivitas *return* saham yang bergerak fluktuatif dimana pada menjelang peristiwa mengalami penurunan abnormal return yang cukup tajam sebesar -0,0319. Kemudian satu hari peristiwa, nilai abnormal return mengalami kenaikan drastis sampai dengan angka -0,019. Pada hari kedua setelah peristiwa, nilai abnormal return mengalami penurunan sampai dengan angka -0,006.

Sedangkan satu hari sebelum peristiwa mengalami kenaikan dari hari peristiwa menjadi -0,002. Kemudian pada hari ketiga sebelum peristiwa mengalami kenaikan sebesar -0,003. Setelah mengetahui terdapatnya *abnormal return* yang distandarisasi pada perusahaan yang tercatat dalam BEI tersebut, di bawah akan diuraikan tentang pengujian rata-rata Abnormal return yang menggambarkan tingkat sigfikansinya perhari. Adapun pengujian ini dilakukan untuk menjawab hipotesis 2 yaitu adanya *abnormal return* yang diperoleh investor akibat dari peristiwa pemecahan saham. Hasil pengujian uji t pada *abnormal return* yang telah distandarisasi adalah sebagai berikut :

Tabel 4.6.
Hasil Uji t *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham

One-Sample Test						
	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
H-10	-2,479	22	,021	-,0069130	-,012696	-,001131
H-9	-1,686	22	,106	-,0050870	-,011344	,001170
H-8	,376	22	,710	,0015217	-,006870	,009914
H-7	-,543	22	,592	-,0026957	-,012988	,007597
H-6	,653	22	,520	,0027391	-,005955	,011433
H-5	-,591	22	,561	-,0033043	-,014904	,008296
H-4	-,513	22	,613	-,0032609	-,016448	,009926
H-3	-,383	22	,706	-,0026522	-,017021	,011717
H-2	-,333	22	,742	-,0014348	-,010377	,007507
H-1	-,424	22	,676	-,0023043	-,013578	,008969
Peristiwa	-2,657	22	,014	-,3195652	-,569038	-,070093
H+1	-1,840	22	,079	-,0188261	-,040045	,002393
H+2	-1,072	22	,295	-,0060435	-,017730	,005643
H+3	,629	22	,536	,0054348	-,012488	,023357
H+4	,624	22	,539	,0062609	-,014562	,027084
H+5	,366	22	,718	,0032174	-,015029	,021464
H+6	-1,459	22	,159	-,0148696	-,036007	,006268
H+7	-1,924	22	,067	-,0160870	-,033428	,001254
H+8	-,089	22	,930	-,0004783	-,011644	,010688
H+9	-,253	22	,803	-,0013913	-,012810	,010027
H+10	-,849	22	,405	-,0040000	-,013776	,005776

Tabel 4.6. di atas menunjukkan angka return abnormal yang bergerak ke arah positif di atas rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa. Nilai t Tabel adalah **2,0154**, dan uji yang dilakukan dengan *two tailed* untuk mengetahui apakah adanya signifikan antara *abnormal return* sebelum pemecahan saham dan sesudah pemecahan saham. Dari tabel 4.6. di atas jika nilai probabilitas yang ditunjukkan pada kolom signifikansi 2 tailed berada di bawah **0,05** maka hipotesis terbukti signifikan akibat dari peristiwa pemecahan saham.

Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa hampir seluruh hari sebelum peristiwa pemecahan saham tidak dapat menghasilkan *abnormal return* bagi investor kecuali pada hari kesepuluh dan hari kesembilan sebelum

peristiwa. Sedangkan setelah hari peristiwa, adanya *abnormal return* bagi investor hanya terjadi pada hari ke 0, 1, dan 7. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Asquith (1989) yang dikutip dari Marwan Asri dan Sri Fatmawati (1999). Menurut penelitian terdahulu dikemukakan bahwa pasar bereaksi positif terhadap split karena adanya peningkatan laba akuntansi perusahaan. Penelitian terdahulu yang paling spesifik mendukung hasil penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Muazaroh dan Rr. Iramani (2006), dimana pada penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa *abnormal return* diperoleh hasil yang signifikan pada dua hari sebelum dan sesudah peristiwa.

Melihat pergerakan *abnormal return* pada periode peristiwa, dimana setelah hari kejadian pemecahan saham, dimana setelah hari kejadian terjadi lonjakan yang sangat tajam serta secara rata-rata *abnormal return* setelah kejadian lebih tinggi dari sebelum kejadian. Hal ini mengandung fenomena yang menarik bagi para pemegang saham, dimana ada kecenderungan para pemegang saham menaikkan harga saham yang dimilikinya. Fenomena ini dapat diartikan setelah kejadian para investor seperti ketakutan akan turunnya harga saham dengan tajam sehingga pada hari pertama setelah kejadian mereka menaikkan harga saham setinggi-tingginya. Langkah-langkah yang dilakukan oleh para investor dalam menaikkan harga saham tersebut ternyata berdampak positif terhadap *abnormal return* yang diperoleh oleh para investor itu sendiri, karena dengan melakukan tindakan menaikkan harga saham maka berakibat terhadap kenaikan *abnormal return* yang diperoleh para investor.

Sebelum dilakukan uji hipotesis selanjutnya terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah data

berdistribusi normal atau tidak. Jika data berdistribusi normal maka selanjutnya digunakan uji paired sample t test. Sedangkan jika data tidak berdistribusi normal maka digunakan uji statistik Man Whitney. Adapun dalam pengujian normalitas digunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan kaidah penggunaan keputusan yang digunakan adalah : (Singgih Santoso, 2001)

- Jika P value $> 0,05$ maka data berdistribusi normal
- Jika P value $< 0,05$ maka data berdistribusi tidak normal

Adapun hasil uji normalitas dengan menggunakan program komputer SPSS versi 11 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.7.
Hasil Uji Normalitas Abnormal Return

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Sebelum	Sesudah
N			23	23
Normal Parameters	a,b	Mean	-,002348	-,004739
		Std. Deviation	,0103950	,0113025
Most Extreme Differences		Absolute	,164	,143
		Positive	,164	,120
		Negative	-,122	-,143
Kolmogorov-Smirnov Z		,786	,686	
Asymp. Sig. (2-tailed)		,567	,735	

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji normalitas tersebut di atas dapat terlihat bahwa nilai Abnormal Return setelah hari peristiwa memiliki nilai P value yang lebih besar daripada 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai abnormal return setelah hari peristiwa berdistribusi Normal. Sedangkan data abnormal return sebelum hari peristiwa memiliki data yang berdistribusi tidak normal. Akibat

dari data yang berdistribusi normal maka selanjutnya uji statistik yang digunakan adalah uji paired sample t test.

Setelah mengetahui terdapatnya perbedaan abnormal return di seputar 10 hari setelah pemecahan saham, maka hipotesis yang selanjutnya akan dibahas adalah adakah perbedaan rata-rata abnormal return perusahaan di BEI pada 10 hari sebelum dan 10 hari dan sesudah peristiwa peledakan. Pengujian perbedaan abnormal return dengan menggunakan *Uji T: Wilcoxon*.

Tabel 4.8.
Hasil Uji Wilcoxon Terhadap Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemecahan saham

Test Statistics ^b	
	Sesudah - Sebelum
Z	-1,383 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	,167

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Dengan melihat perbandingan *abnormal return* sebelum dan sesudah kejadian melalui *Z-Test* di atas maka diketahui angka *Z-hitung* yang dihasilkan adalah **-1,383** yang lebih besar dibandingkan harga t Tabel **-1,95**, karena nilai *Z-hitung* lebih kecil daripada *Z-tabel* maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa. Adapun grafik penerimaan hipotesis 2 ini adalah :

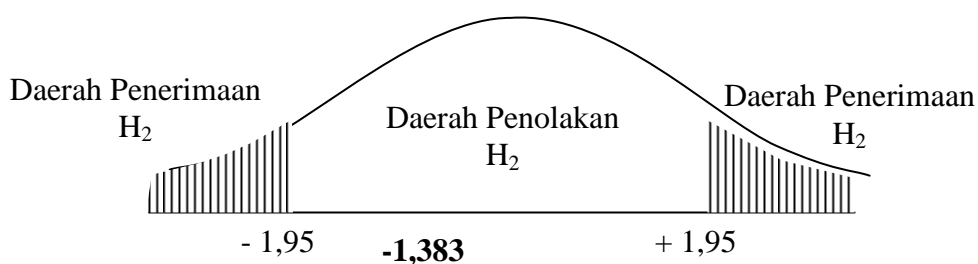


Diagram di atas menggambarkan angka $-1,383$ berada di daerah penolakan yang berarti uji statistik tidak signifikan yang membuktikan H_0 ditolak dan hipotesis yang menyatakan terdapatnya perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa **tidak diterima**. Hal ini membuktikan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* diseperti waktu terjadinya pemecahan saham.

Tidak adanya perbedaan *abnormal return* akibat suatu peristiwa seperti yang dihasilkan dalam penelitian ini, mendapat dukungan dari penelitian sebelumnya yaitu yang dilakukan oleh Wang Sutrisno (2000) dengan metode return rata-rata yang menyimpulkan bahwa aktivitas pemecahan saham tidak mempengaruhi abnormal return, dengan adanya perbedaan secara signifikan maka return saham tidak akan mengalami perubahan secara signifikan. Perbedaan ini dikarenakan reaksi pasar yang juga berbeda, dimana pemecahan saham dirasakan bukan kejadian politik yang luar biasa sehingga para investor tidak bereaksi tinggi terhadap kejadian tersebut. Berbeda halnya dengan peristiwa pemecahan saham yang memiliki dampak politik dalam negeri dan luar negeri yang memiliki kesamaan dampak peristiwanya dengan pergantian kepemimpinan Soeharto. Pada peristiwa pemecahan saham dan pergantian Soeharto, dapat menimbulkan reaksi pasar yang tajam karena kejadian tersebut menimbulkan ketakutan yang besar akan penurunan harga saham setiap perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Pada bab ini diperoleh beberapa kesimpulan yang diperoleh dari pembahasan bab IV. Berdasarkan hasil pengujian terhadap Pengaruh Pengumuman Pemecahan Saham terhadap Return Saham Perusahaan di BEI Tahun 2007 – 2009 dengan pengukuran *abnormal return* menggunakan *Market Model*, maka penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Uji hipotesis pertama dengan menggunakan analisis paired sampel t-test diketahui bahwa nilai t hitung volume perdagangan saham sebesar - **2,016** diperoleh lebih kecil dari t-tabel **1,95**, artinya H1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hasil ini didukung oleh penelitian Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999) yang menyimpulkan bahwa likuiditas saham mengalami penurunan setelah pemecahan saham yaitu terlihat dari volume perdagangan saham yang lebih rendah.
2. Hipotesis kedua diketahui bahwa nilai t hitung abnormal return saham sebesar **-1,383** diperoleh lebih besar dari t-tabel -1,95, artinya H2 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Wang Sutrisno

(2000) yang menyimpulkan bahwa aktivitas pemecahan saham tidak mempengaruhi abnormal return saham.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan penelitian ini adalah :

1. Penentuan sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan yang termasuk dalam perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.
2. Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini relatif singkat yaitu hanya 20 hari.
3. Penghitungan *abnormal return* dengan menggunakan *Market Model*.

5.3 Saran – saran

- Bagi para pemegang saham perusahaan yang terdaftar dalam saham – saham yang terdaftar di BEI.
 1. Agar para pemegang saham tidak perlu khawatir terhadap informasi pengumuman pemecahan saham karena peristiwa tersebut tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*.
- Bagi peneliti selanjutnya :
 1. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian sejenis agar menggunakan sampel yang lebih besar .
 2. Periode pengamatan yang lebih lama dengan harapan hasil penelitian akan menjadi lebih akurat.

3. Peneliti selanjutnya diharapkan menghitung abnormal return dengan menggunakan model lain yaitu *Mean Adjusted Model* dan atau *Market Adjusted Model*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert, 1997, **Buku Pintar Pasar Modal Indonesia**, Jakarta: Erlangga.
- IDX Statistic, 2007 - 2009, Jakarta, Indonesia.
- Sri Fatmawati dan Marwan Asri, 1999, **Pengaruh *Stock split* terhadap likuiditas saham yang diukur dengan Besarnya Bid-Ask Spread di Bursa Efek Jakarta**, *jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, hal.93-110.
- Chandra, Ardha, 2003, **Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Volatilitas Harga Saham Terhadap Bid-Ask Spread**. Tesis Program Pasca Sarjana Magister Sains Akuntansi Undip.
- Jogiyanto, 1998, **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**, BPFY Yogyakarta, Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPFY.
- Wang Sutrisno, Francisca Yuniartha dan Soffy Susilowati, 2000, **Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas dan *Return* Saham di Bursa Efek Jakarta**, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, hal. 1-13.
- Marwata, 2000, **Kinerja Keuangan, Harga Saham Dan Pemecahan Saham**, *Seminar Nasional Akuntansi III*, hal. 751-769.

www.bei.co.id

Muazaroh dan Rr. Iramani, 2006, **Analisis Kinerja Keuangan, Kemahalan Saham Dan Likuitas Pada Pemecahan Saham**, *Jurnal Ventura Vol.9 No.1,2006*.

Eduardus Tandelilin, 2001, **Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio**, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta

Husnan, Suad, 1998, **Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**, edisi dua, Yogyakarta, AMP YKPN

[www.Google.com/Profil Perusahaan](http://www.Google.com/Profil%20Perusahaan)

Michael, Hendrawijaya, 2009, **Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Dan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi Pada Perusahaan *go public* Yang Melakukan Pemecahan Saham Antara Tahun 2005 – 2008 di BEI)**. Tesis Program Pasca Sarjana Magister Sains Manajemen Undip.

LAMPIRAN A**Data Perusahaan Yang Melakukan Pemecahan Saham Di BEI**

No	Nama perusahaan	KODE
1	Global Mediacom Tbk	BMTR
2	Davomas Abadi Tbk	DAVO
3	Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM
4	AKR Corporindo Tbk	AKRA
5	Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR
6	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI
7	Hortus Danavest Tbk	HADE
8	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS
9	Pakuwon Jati Tbk	PWON
10	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
11	Jaya Pari Steel Tbk	JPRS
12	Lippo Karawaci Tbk	LPKR
13	International Nickel Indonesia Tbk	INCO
14	Panin Sekuritas	PANS
15	Bank Central Asia Tbk	BBCA
16	Panorama Sentrawisata	PANR
17	Delta Dunia Petroindo Tbk	DOID
18	Mitra Rajasa Tbk	MIRA
19	Berlina Tbk	BRNA
20	Timah Tbk	TINS
21	Island Concepts Indonesia Tbk	ICON
22	Citra Tubindo Tbk	CTBN
23	Arwana Citramulia Tbk	ARNA

LAMPIRAN B

Perhitungan *Expected Return* (ERit)

NO	EMITEN	-10	-9	-8	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	1	3	4	5	6	7	8	9	10	Rata-Rata	
1	BMTR	0,015	0,008	0,003	0,005	-	-	0,018	0,000	0,015	0,005	0,005	0,397	0,035	0,001	0,022	0,001	0,014	0,009	0,003	0,005	0,005	0,005	0,022
2	DAVO	0,002	-	0,012	0,008	0,012	0,018	0,002	0,002	0,023	0,012	0,319	0,019	0,002	0,002	0,024	0,008	-0,009	0,002	0,013	0,002	0,002	0,002	-0,014
3	ANTM	-0,011	0,005	0,035	0,010	0,006	0,035	0,074	0,014	0,038	0,005	1,021	0,005	0,020	0,005	0,008	0,067	0,016	0,075	0,018	0,018	0,030	0,030	-0,040
4	AKRA	0,003	0,003	0,006	0,021	0,011	0,008	0,007	0,004	0,006	0,014	0,445	0,021	0,001	0,016	0,001	0,004	0,061	0,017	0,005	0,012	0,018	0,018	0,026
5	SMGR	0,004	0,002	0,006	0,032	0,017	0,012	0,017	0,024	0,005	0,027	0,931	0,002	0,002	0,008	0,008	0,034	-0,062	0,044	0,099	0,002	0,024	0,024	-0,047
6	SOBI	0,007	0,004	0,006	0,006	0,006	0,006	0,009	0,006	0,003	0,009	0,046	0,006	0,006	0,006	0,007	0,007	0,005	0,006	0,006	0,006	0,006	0,006	0,008
7	HADE	0,029	0,029	0,029	0,029	0,029	0,029	0,029	0,029	0,029	0,024	0,085	0,022	0,029	0,029	0,036	0,029	0,029	0,029	0,029	0,028	0,029	0,019	0,031
8	HITS	0,004	0,004	0,004	0,004	0,004	0,004	0,004	0,004	0,004	0,004	0,166	0,004	0,004	0,008	0,004	0,007	0,015	0,004	0,012	0,016	0,004	0,012	0,012
9	PWON	0,011	0,011	0,011	0,011	0,011	0,011	0,011	0,032	0,011	0,011	0,508	0,035	0,011	0,039	0,023	0,004	0,141	0,037	0,050	0,024	0,011	0,011	-0,016
10	CPIN	-0,037	-	0,079	0,127	0,018	0,142	0,017	0,098	0,002	0,113	1,328	0,034	0,039	0,111	0,037	0,067	0,002	0,037	0,072	0,070	0,101	0,101	-0,031
11	JPRS	-0,002	-	0,016	0,013	0,002	0,002	0,017	0,026	0,032	0,056	0,713	0,045	0,002	0,024	0,025	0,026	-0,002	0,014	0,026	0,049	0,026	0,026	-0,040
12	LPKR	0,000	0,003	0,003	0,000	0,000	0,003	0,000	0,003	0,000	0,000	0,340	0,009	0,008	0,000	0,000	0,025	0,008	0,000	0,008	0,008	0,008	0,008	-0,014
13	INCO	0,016	0,051	0,001	0,011	0,008	0,058	0,026	0,004	0,082	0,003	1,990	0,128	0,087	0,086	0,196	0,216	0,206	0,035	0,045	0,141	0,018	0,018	-0,108
14	PANS	0,000	-	0,012	0,012	0,000	0,005	0,029	0,000	0,000	0,006	0,386	0,000	0,000	0,024	0,000	0,000	0,000	0,058	0,000	0,000	0,000	0,000	-0,021
15	BBCA	-0,005	-	0,024	0,001	0,001	0,038	0,040	0,052	0,036	0,041	0,454	0,005	0,011	0,008	0,001	0,014	-0,005	0,011	0,025	0,032	0,006	0,006	-0,024

16	PANR	0,002	-	-	-	-	-	-	0,002	0,066	0,043	-	-	-	-	0,017	0,075	0,014	-	-	-	-	-	
		0,007	0,007	0,025	0,016	0,007	0,007	0,007	0,002	0,066	0,043	0,015	0,491	0,019	0,019	0,007	0,017	0,075	0,014	0,017	0,004	0,017	0,007	-0,020
17	DOID	-0,003	0,002	-	0,006	0,007	0,012	0,014	0,003	0,004	0,006	-	-	-	-	0,019	-	0,002	0,014	-	-	-	0,002	-0,003
		0,002	0,002	0,006	0,007	0,012	0,014	0,003	0,004	0,006	0,006	0,005	0,149	0,002	0,020	0,006	0,019	0,002	0,014	0,002	0,002	0,002	0,002	0,002
18	MIRA	0,009	0,020	0,009	0,019	0,069	0,010	0,174	0,018	0,027	0,111	-	-	-	-	0,031	-	0,074	0,231	-	-	-	-	-0,030
		0,009	0,020	0,009	0,019	0,069	0,010	0,174	0,018	0,027	0,111	0,766	0,047	0,083	0,108	0,031	0,074	0,231	0,088	0,011	0,033	0,012	0,012	-0,030
19	BRNA	0,002	0,002	0,002	0,002	0,012	0,002	0,002	0,002	0,002	0,006	0,002	-	-	-	0,028	0,030	-0,010	0,037	-	-	-	-	0,011
		0,002	0,002	0,002	0,002	0,012	0,002	0,002	0,002	0,002	0,006	0,002	0,165	0,040	0,004	0,002	0,028	0,030	-0,010	0,037	0,004	0,002	0,002	0,011
20	TINS	-0,004	-	0,006	0,003	0,004	0,002	0,002	0,002	0,008	0,004	0,003	-	-	-	0,017	-	0,006	-0,005	0,005	0,020	0,013	-	-0,008
		-0,004	0,001	0,006	0,003	0,004	0,002	0,002	0,002	0,008	0,004	0,003	0,154	0,021	0,019	0,007	0,017	0,006	-0,005	0,005	0,020	0,013	0,002	-0,008
21	ICON	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-	-	-	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
22	CTBN	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-	-	-	0,000	0,001	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,008	0,000	0,000	0,000	0,000	0,001	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
23	ARNA	0,014	0,014	-	0,001	0,014	0,001	-	-	0,013	0,013	0,013	-	-	-	0,025	-	0,004	0,001	0,051	0,012	-	0,001	0,020
		0,014	0,014	0,026	0,001	0,014	0,001	0,038	0,049	0,013	0,013	0,013	0,387	0,031	0,011	0,057	0,025	0,004	0,001	0,051	0,012	0,004	0,001	0,020

Perhitungan Rata-Rata *Abnormal Return* (ARit)

NO	EMITEN	-10	-9	-8	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	Sebelum	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Sesudah	
1	BMTR	-	-	0,003	-	0,018	0,063	0,009	0,034	0,005	0,024	0,002	1,170	0,094	0,008	0,075	0,007	0,030	-	0,018	0,021	0,005	0,005	0,005	-0,005
2	DAVO	-	-	0,004	-	0,004	-	-	-	0,011	0,004	-0,002	0,206	0,016	0,002	-0,002	0,012	0,009	0,009	0,002	0,005	0,002	0,002	-0,003	
3	ANTM	-	-	-	-	-	-	-	-	0,005	-	-0,006	0,221	0,005	0,001	-0,005	-0,002	0,018	0,007	0,020	0,000	0,000	0,003	-0,005	
4	AKRA	0,002	0,002	0,006	0,070	0,042	0,033	0,032	0,023	0,006	0,052	0,024	1,242	0,048	0,008	-0,035	0,008	0,022	0,160	0,037	0,025	0,022	0,038	-0,028	
5	SMGR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,002	0,029	0,002	0,002	-0,002	-0,003	0,001	0,000	0,001	0,006	0,002	0,003	-0,002	
6	SOBI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,008	0,844	0,006	0,006	-0,006	-0,020	0,021	0,009	0,006	0,006	0,006	0,006	-0,007	
7	HADE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,026	-0,023	0,638	0,045	0,029	-0,029	-0,111	0,029	0,029	0,029	0,014	0,029	0,074	-0,018	
8	HITS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,004	0,663	0,004	0,004	0,045	0,028	0,043	0,049	0,004	0,035	0,052	-0,004	-0,004	
9	PWON	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,014	0,292	0,036	0,011	-0,038	-0,030	0,015	0,059	0,037	0,010	0,005	0,011	-0,012	
10	CPIN	0,022	0,010	0,048	-	0,010	-	0,010	-	-	-	-0,020	0,818	0,020	-	0,025	-0,069	-0,023	0,040	-	-	-	-	-0,023	
11	JPRS	0,002	0,002	0,000	0,003	0,002	0,002	0,004	0,005	0,005	0,004	0,002	0,071	0,003	0,002	-0,001	-0,001	0,001	0,002	0,000	0,001	0,007	0,001	0,000	
12	LPKR	0,000	0,002	-	0,000	0,000	-	0,000	-	0,000	0,000	-0,001	0,259	0,006	0,006	0,000	0,000	0,019	0,006	0,000	0,006	0,006	0,006	0,003	
13	INCO	-	-	0,002	0,004	0,003	0,034	0,013	0,004	0,047	0,000	-0,011	1,091	0,068	-	0,045	0,106	0,117	0,115	0,017	0,027	0,076	0,012	0,023	
14	PANS	0,000	0,004	0,003	0,003	0,000	0,002	0,008	0,000	0,000	0,002	-0,001	0,110	0,000	0,000	0,007	0,000	0,000	0,000	0,017	0,000	0,000	0,000	-0,001	
15	BBCA	-	-	-	-	-	-	-	0,004	0,002	0,003	-0,001	0,046	0,002	0,003	-0,001	-0,001	0,000	0,002	0,003	0,004	0,005	0,002	-0,002	
16	PANR	0,010	0,007	0,000	0,003	0,007	0,007	0,010	0,034	0,025	0,004	0,011	0,176	0,002	0,002	0,007	0,016	0,038	0,015	0,003	0,011	0,003	0,007	0,010	
17	DOID	-	-	-	0,010	0,021	0,026	-	0,004	0,009	-	0,001	0,347	0,002	0,041	0,008	0,038	0,011	0,027	0,011	0,011	0,011	0,002	0,007	

18	MIRA	- 0,009	- 0,013	- 0,009	- 0,013	- 0,030	- 0,003	- 0,067	- 0,012	- 0,015	0,032	-0,014	0,260	- 0,023	0,023	0,031	-0,017	0,020	- 0,087	0,024	- 0,002	0,005	- 0,002	-0,003
19	BRNA	- 0,002	- 0,002	- 0,002	- 0,002	0,057	- 0,002	- 0,002	- 0,002	0,032	- 0,002	0,007	0,665	- 0,157	0,023	-0,002	0,121	- 0,114	0,047	- 0,144	0,024	- 0,002	- 0,002	-0,021
20	TINS	- 0,022	- 0,012	0,025	0,007	0,015	0,003	- 0,014	- 0,045	- 0,024	0,009	-0,006	0,745	- 0,105	- 0,096	-0,037	0,074	- 0,035	- 0,028	0,018	0,090	0,056	- 0,016	-0,008
21	ICON	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,500	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
22	CTBN	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,892	0,000	0,000	0,000	0,000	0,048	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,004
23	ARNA	- 0,031	- 0,032	0,061	- 0,001	- 0,031	- 0,001	0,091	0,116	- 0,028	- 0,029	0,012	0,903	- 0,071	- 0,025	0,134	-0,058	0,011	- 0,001	- 0,118	- 0,026	0,012	- 0,001	-0,014
		- 0,007	- 0,005	0,002	- 0,003	0,003	- 0,003	- 0,003	- 0,003	- 0,003	- 0,002	- 0,002		- 0,319	- 0,019	- 0,006	0,006	0,006	0,003	- 0,015	- 0,016	0,000	- 0,001	- 0,004

Perhitungan *Return Pasar (Rmt)* dan *Return Saham Individual (Rit)*

NO	EMITEN	-10	-9	-8	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	1	3	4	5	6	7	8	9	10	Rata-Rata
1	BMTR	- 0,020	-0,005	0,005	0,000	0,015	0,045	0,010	- 0,019	0,000	0,019	- 0,773	-0,059	0,009	0,053	0,008	-0,017	-0,008	0,017	0,000	0,000	0,000	0,005
2	DAVO	0,000	-0,033	0,017	- 0,017	0,017	-0,033	0,000	0,000	0,034	0,017	- 0,525	-0,034	0,000	0,000	0,036	-0,017	-0,018	0,000	0,018	0,000	0,000	0,003
3	ANTM	- 0,012	0,000	0,024	- 0,012	- 0,008	0,024	0,054	0,007	- 0,033	0,000	- 0,800	0,000	- 0,019	0,000	-0,010	0,049	0,009	0,055	-0,017	- 0,018	-0,027	0,005
4	AKRA	0,006	0,005	0,000	0,049	0,031	0,025	0,025	0,019	0,000	0,038	- 0,796	-0,027	0,009	- 0,018	0,009	0,018	-0,099	-0,020	0,020	- 0,010	-0,020	0,006
5	SMGR	0,002	-0,001	0,004	- 0,033	- 0,019	0,010	- 0,019	0,020	0,003	- 0,028	- 0,902	0,000	0,000	- 0,010	0,005	-0,035	-0,063	-0,044	0,093	0,000	0,021	0,003
6	SOBI	- 0,014	0,041	0,000	0,000	0,000	0,007	- 0,059	0,000	0,056	- 0,053	- 0,797	0,000	0,000	0,000	-0,014	-0,014	0,014	0,000	0,000	0,000	0,000	0,006
7	HADE	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,050	- 0,554	0,067	0,000	0,000	-0,075	0,000	0,000	0,000	0,014	0,000	0,093	0,029
8	HITS	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	- 0,497	0,000	0,000	0,038	0,024	0,035	-0,034	0,000	-0,024	- 0,036	0,000	0,004
9	PWON	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	- 0,067	0,000	0,000	- 0,800	-0,071	0,000	- 0,077	-0,052	-0,011	0,200	-0,074	0,060	0,019	0,000	0,012
10	CPIN	- 0,015	-0,008	- 0,031	0,048	- 0,008	0,054	- 0,007	0,037	0,000	0,043	- 0,510	-0,014	0,014	0,042	0,013	-0,026	0,000	0,014	0,027	0,026	0,038	0,004
11	JPRS	0,000	0,000	- 0,016	0,016	0,000	0,000	0,021	0,031	0,038	- 0,060	- 0,785	-0,048	0,000	- 0,025	-0,026	-0,026	0,000	-0,014	-0,027	0,056	-0,027	-0,001
12	LPKR	0,000	0,006	- 0,006	0,000	0,000	-0,006	0,000	- 0,006	0,000	0,000	- 0,599	0,015	0,015	0,000	0,000	0,043	0,014	0,000	0,014	- 0,014	-0,014	0,000

13	INCO	0,005	0,021	-0,002	-0,007	-0,006	0,024	-0,014	0,000	0,035	-0,004	-0,898	-0,060	0,037	-0,041	-0,090	-0,099	0,091	-0,018	0,018	-0,065	0,006	0,006
14	PANS	0,000	-0,015	0,015	0,015	0,000	-0,007	0,037	0,000	0,000	0,008	0,496	0,000	0,000	0,031	0,000	0,000	0,000	-0,075	0,000	0,000	0,000	0,001
15	BBCA	-0,007	-0,014	-0,028	0,000	0,000	-0,043	0,045	0,056	0,038	0,043	0,500	-0,007	0,014	0,007	0,000	0,014	-0,007	-0,014	-0,028	-0,036	-0,008	0,002
16	PANR	0,012	0,000	-0,024	-0,013	0,000	0,000	0,013	0,100	0,068	0,011	0,667	-0,016	0,016	0,000	0,033	0,113	0,029	-0,014	0,014	0,014	0,000	-0,006
17	DOID	-0,016	0,000	-0,024	0,017	0,033	0,040	0,015	0,008	0,015	0,023	0,496	0,000	0,062	0,014	0,057	-0,014	0,041	-0,013	-0,013	0,014	0,000	0,002
18	MIRA	0,000	0,007	0,000	0,007	0,039	-0,013	0,108	0,006	0,011	0,079	0,506	0,025	0,060	0,077	0,014	-0,055	0,145	-0,063	-0,014	0,027	-0,014	0,010
19	BRNA	0,000	0,000	0,000	0,000	0,045	0,000	0,000	0,000	0,026	0,000	0,500	-0,117	0,019	0,000	0,093	-0,085	0,037	-0,107	0,020	0,000	0,000	0,002
20	TINS	-0,026	-0,013	0,032	0,010	0,019	0,005	0,016	-0,054	0,028	0,012	0,899	-0,126	0,115	0,043	0,091	-0,042	-0,033	0,022	0,110	0,069	-0,019	0,001
21	ICON	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,500	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
22	CTBN	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,900	0,000	0,000	0,000	0,000	0,048	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
23	ARNA	-0,017	-0,018	0,036	0,000	-0,017	0,000	0,053	0,067	0,016	0,016	0,516	-0,040	0,014	0,077	-0,033	0,007	0,000	-0,067	-0,014	0,007	0,000	0,001
	Rmt	0,004	0,001	0,006	0,001	0,006	0,001	0,009	0,002	0,005	0,006	0,001	-0,003	0,005	0,001	0,002	-0,003	0,003	-0,002	0,009	0,002	0,002	0,001

LAMPIRAN C

Perhitungan Alpha dan Beta

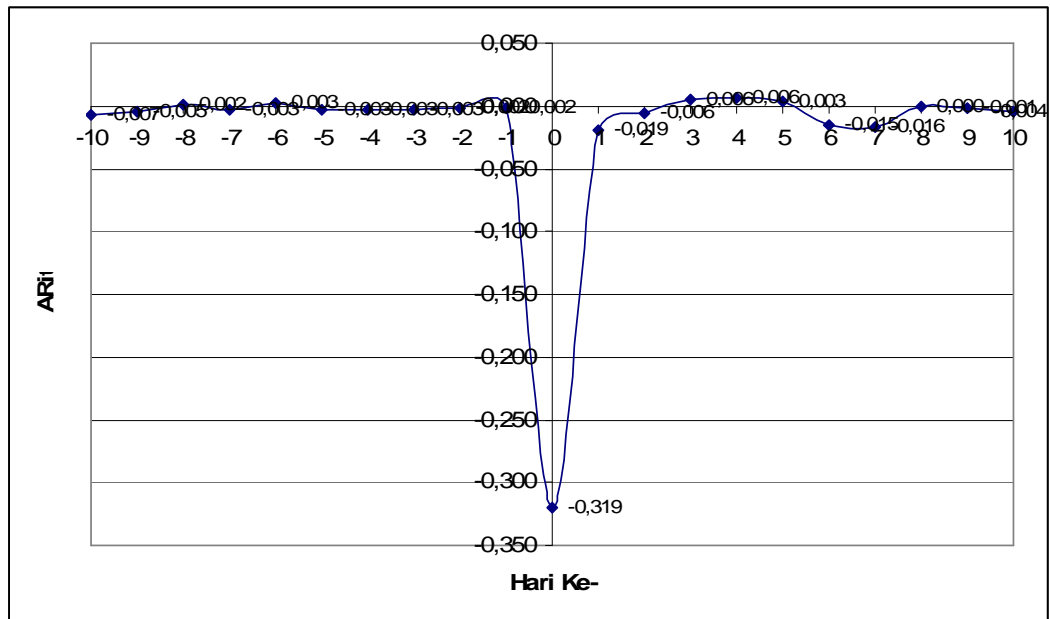
No	Emiten	Alpha	Beta
1	BMTR	0,005	-0,506
2	DAVO	0,002	0,612
3	ANTM	0,005	1,282
4	AKRA	0,006	-0,551
5	SMGR	0,002	1,035
6	SOBI	0,006	-0,051
7	HADE	0,029	-0,101
8	HITS	0,004	-0,325
9	PWON	0,011	0,650
10	CPIN	0,002	2,606
11	JPRS	-0,002	0,907
12	LPKR	0,000	0,568
13	INCO	0,004	2,220
14	PANS	0,000	0,779
15	BBCA	0,001	0,911
16	PANR	-0,007	0,726
17	DOID	0,002	0,304
18	MIRA	0,009	1,532
19	BRNA	0,002	-0,325
20	TINS	0,001	0,173
21	ICON	0,000	0,000
22	CTBN	0,000	0,010
23	ARNA	0,001	-0,747

LAMPIRAN D

Perhitungan Rata-Rata Volume Perdagangan (TVA)

EMITEN	-10	-9	-8	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	Sebelum	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Sesudah
BMTR	0,000	0,00007	0,00045	0,00129	0,00218	0,00023	0,00024	0,00024	0,00049	0,0009	0,00062	0,00003	0,00015	0,00003	0,00001	0,00002	0,00012	0,00044	0,00028	0,00016	0,00014	0,00017	0,00015
DAVO	0,000	0,00012	0,00009	0,00011	0,00001	0,00003	0,00003	0,00001	0,00002	0,0000	0,00006	0,00013	0,00086	0,00007	0,00008	0,00005	0,00001	0,00001	0,00002	0,00012	0,00126	0,00067	0,00032
ANTM	0,001	0,00070	0,00138	0,00126	0,00101	0,00191	0,00111	0,00053	0,00040	0,0011	0,00103	0,00075	0,00030	0,00052	0,00120	0,00121	0,00071	0,00159	0,00292	0,00374	0,00155	0,00237	0,00161
AKRA	0,005	0,00676	0,00645	0,00793	0,00906	0,00766	0,00847	0,00610	0,01017	0,0099	0,00774	0,00051	0,00053	0,00080	0,00060	0,00142	0,00074	0,00078	0,00051	0,00066	0,00094	0,00078	0,00078
SMGR	0,000	0,00005	0,00028	0,00017	0,00008	0,00007	0,00005	0,00003	0,00008	0,0001	0,00010	0,00006	0,00008	0,00004	0,00005	0,00014	0,00009	0,00005	0,00006	0,00011	0,00004	0,00016	0,00008
SOBI	0,010	0,01256	0,01928	0,02053	0,02372	0,01588	0,01889	0,02094	0,01379	0,0146	0,01702	0,00115	0,00131	0,00153	0,00135	0,00152	0,00120	0,00122	0,00133	0,00011	0,00117	0,00033	0,00111
HADE	0,000	0,00034	0,00000	0,00005	0,00053	0,00030	0,00087	0,00031	0,00000	0,0000	0,00026	0,00007	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00005	0,00056	0,00006
HITS	0,000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,0000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
PWON	0,000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00014	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,0000	0,00001	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
CPIN	0,005	0,00670	0,01861	0,00565	0,00625	0,01072	0,00994	0,00792	0,00603	0,0015	0,00785	0,00091	0,00106	0,00160	0,00138	0,00456	0,00258	0,00713	0,00657	0,00701	0,01053	0,00991	0,00523
JPRS	0,002	0,00128	0,00017	0,00253	0,00250	0,00047	0,00163	0,01778	0,01433	0,0017	0,00441	0,00000	0,00005	0,00005	0,00004	0,00039	0,00000	0,00006	0,00056	0,00074	0,00108	0,00106	0,00040
LPKR	0,000	0,00053	0,00033	0,00020	0,00058	0,00011	0,00034	0,00022	0,00013	0,0011	0,00038	0,00059	0,00071	0,00083	0,00036	0,00064	0,00053	0,00063	0,00057	0,00044	0,00051	0,00035	0,00056

INCO	0,000	0,00064	0,00133	0,00154	0,00058	0,00092	0,00045	0,00062	0,00032	0,0003	0,00071	0,00004	0,00002	0,00005	0,00001	0,00002	0,00003	0,00007	0,00005	0,00004	0,00007	0,00007	0,00004
PANS	0,000	0,00000	0,00075	0,00000	0,00000	0,00008	0,00000	0,00008	0,00003	0,00002	0,00010	0,00000	0,00000	0,00000	0,00004	0,00002	0,00000	0,00002	0,00004	0,00000	0,00000	0,00004	0,00002
BBCA	0,003	0,00182	0,00184	0,00167	0,00229	0,00051	0,00177	0,00484	0,00188	0,00175	0,00210	0,00089	0,00053	0,00032	0,00040	0,00051	0,00042	0,00017	0,00086	0,00052	0,00052	0,00054	0,00048
PANR	0,001	0,00232	0,00066	0,00015	0,00053	0,00191	0,01200	0,00018	0,00090	0,00046	0,00198	0,00005	0,00101	0,00009	0,00025	0,00031	0,00007	0,00056	0,00015	0,00780	0,01161	0,00056	0,00224
DOID	0,000	0,00069	0,00011	0,00012	0,00005	0,00026	0,00176	0,00090	0,00007	0,00048	0,00046	0,00009	0,00012	0,00006	0,00018	0,00008	0,00102	0,00074	0,00002	0,00266	0,00007	0,00021	0,00052
MIRA	0,265	0,07748	0,13988	0,36164	0,21724	0,48541	0,68351	0,43246	0,21900	0,31800	0,31994	0,00034	0,00029	0,00052	0,00031	0,00037	0,00110	0,00049	0,00187	0,00072	0,00072	0,00083	0,00072
BRNA	0,001	0,00004	0,00018	0,00036	0,00000	0,00007	0,00000	0,00001	0,00059	0,00057	0,00026	0,00022	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00009	0,00000	0,00009	0,00000	0,00001	0,00000	0,00002
TINS	0,000	0,00030	0,00029	0,00025	0,00051	0,00033	0,00123	0,00089	0,00030	0,00018	0,00045	0,00016	0,00018	0,00032	0,00012	0,00005	0,00007	0,00013	0,00005	0,00037	0,00055	0,00014	0,00020
ICON	0,000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
CTBN	0,000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
ARNA	0,000	0,00002	0,00007	0,00004	0,00002	0,00022	0,00011	0,00000	0,00000	0,00000	0,00009	0,00000	0,00003	0,00001	0,00006	0,00003	0,00003	0,00002	0,00157	0,00178	0,00042	0,00141	0,00054

LAMPIRAN E**Hasil Uji Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham**

T-Test

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
H-10	23	-,006913	,0133720	,0027883
H-9	23	-,005087	,0144691	,0030170
H-8	23	,001522	,0194068	,0040466
H-7	23	-,002696	,0238011	,0049629
H-6	23	,002739	,0201048	,0041921
H-5	23	-,003304	,0268251	,0055934
H-4	23	-,003261	,0304947	,0063586
H-3	23	-,002652	,0332287	,0069287
H-2	23	-,001435	,0206790	,0043119
H-1	23	-,002304	,0260706	,0054361
Peristiwa	23	-,319565	,5769056	,1202931
H+1	23	-,018826	,0490692	,0102316
H+2	23	-,006043	,0270260	,0056353
H+3	23	,005435	,0414453	,0086419
H+4	23	,006261	,0481524	,0100405
H+5	23	,003217	,0421954	,0087983
H+6	23	-,014870	,0488795	,0101921
H+7	23	-,016087	,0401009	,0083616
H+8	23	-,000478	,0258208	,0053840
H+9	23	-,001391	,0264055	,0055059
H+10	23	-,004000	,0226073	,0047140

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
H-10	-2,479	22	,021	-,0069130	-,012696	-,001131
H-9	-1,686	22	,106	-,0050870	-,011344	,001170
H-8	,376	22	,710	,0015217	-,006870	,009914
H-7	-,543	22	,592	-,0026957	-,012988	,007597
H-6	,653	22	,520	,0027391	-,005955	,011433
H-5	-,591	22	,561	-,0033043	-,014904	,008296
H-4	-,513	22	,613	-,0032609	-,016448	,009926
H-3	-,383	22	,706	-,0026522	-,017021	,011717
H-2	-,333	22	,742	-,0014348	-,010377	,007507
H-1	-,424	22	,676	-,0023043	-,013578	,008969
Peristiwa	-2,657	22	,014	-,3195652	-,569038	-,070093
H+1	-1,840	22	,079	-,0188261	-,040045	,002393
H+2	-1,072	22	,295	-,0060435	-,017730	,005643
H+3	,629	22	,536	,0054348	-,012488	,023357
H+4	,624	22	,539	,0062609	-,014562	,027084
H+5	,366	22	,718	,0032174	-,015029	,021464
H+6	-1,459	22	,159	-,0148696	-,036007	,006268
H+7	-1,924	22	,067	-,0160870	-,033428	,001254
H+8	-,089	22	,930	-,0004783	-,011644	,010688
H+9	-,253	22	,803	-,0013913	-,012810	,010027
H+10	-,849	22	,405	-,0040000	-,013776	,005776

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	H-1	-,002304	23	,0260706	,0054361
	H+1	-,018826	23	,0490692	,0102316
Pair 2	H-2	-,001435	23	,0206790	,0043119
	H+2	-,006043	23	,0270260	,0056353
Pair 3	H-3	-,002652	23	,0332287	,0069287
	H+3	,005435	23	,0414453	,0086419
Pair 4	H-4	-,003261	23	,0304947	,0063586
	H+4	,006261	23	,0481524	,0100405
Pair 5	H-5	-,003304	23	,0268251	,0055934
	H+5	,003217	23	,0421954	,0087983
Pair 6	H-6	,002739	23	,0201048	,0041921
	H+6	-,014870	23	,0488795	,0101921
Pair 7	H-7	-,002696	23	,0238011	,0049629
	H+7	-,016087	23	,0401009	,0083616
Pair 8	H-8	,001522	23	,0194068	,0040466
	H+8	-,000478	23	,0258208	,0053840
Pair 9	H-9	-,005087	23	,0144691	,0030170
	H+9	-,001391	23	,0264055	,0055059
Pair 10	H-10	-,006913	23	,0133720	,0027883
	H+10	-,004000	23	,0226073	,0047140

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	H-1 & H+1	23	-,160	,466
Pair 2	H-2 & H+2	23	,536	,008
Pair 3	H-3 & H+3	23	,666	,001
Pair 4	H-4 & H+4	23	,032	,884
Pair 5	H-5 & H+5	23	-,293	,175
Pair 6	H-6 & H+6	23	-,027	,903
Pair 7	H-7 & H+7	23	-,015	,945
Pair 8	H-8 & H+8	23	-,082	,710
Pair 9	H-9 & H+9	23	-,357	,094
Pair 10	H-10 & H+10	23	-,476	,022

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	H-1 - H+1	,0165217	,0591292	,0123293	-,0090476	,0420911	1,340	22	,194
Pair 2	H-2 - H+2	,0046087	,0236504	,0049314	-,0056185	,0148359	,935	22	,360
Pair 3	H-3 - H+3	-,0080870	,0314222	,0065520	-,0216749	,0055010	-1,234	22	,230
Pair 4	H-4 - H+4	-,0095217	,0561580	,0117097	-,0338063	,0147628	-,813	22	,425
Pair 5	H-5 - H+5	-,0065217	,0562429	,0117274	-,0308430	,0177995	-,556	22	,584
Pair 6	H-6 - H+6	,0176087	,0533511	,0111245	-,0054621	,0406794	1,583	22	,128
Pair 7	H-7 - H+7	,0133913	,0469417	,0097880	-,0069078	,0336904	1,368	22	,185
Pair 8	H-8 - H+8	,0020000	,0335478	,0069952	-,0125072	,0165072	,286	22	,778
Pair 9	H-9 - H+9	-,0036957	,0343451	,0071614	-,0185476	,0111563	-,516	22	,611
Pair 10	H-10 - H+10	-,0029130	,0312700	,0065202	-,0164352	,0106091	-,447	22	,659

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	Sesudah
N		23	23
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,002348	-,004739
	Std. Deviation	,0103950	,0113025
Most Extreme Differences	Absolute	,164	,143
	Positive	,164	,120
	Negative	-,122	-,143
Kolmogorov-Smirnov Z		,786	,686
Asymp. Sig. (2-tailed)		,567	,735

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	-,002348	23	,0103950	,0021675
	Sesudah	-,004739	23	,0113025	,0023567

Paired Samples Correlations

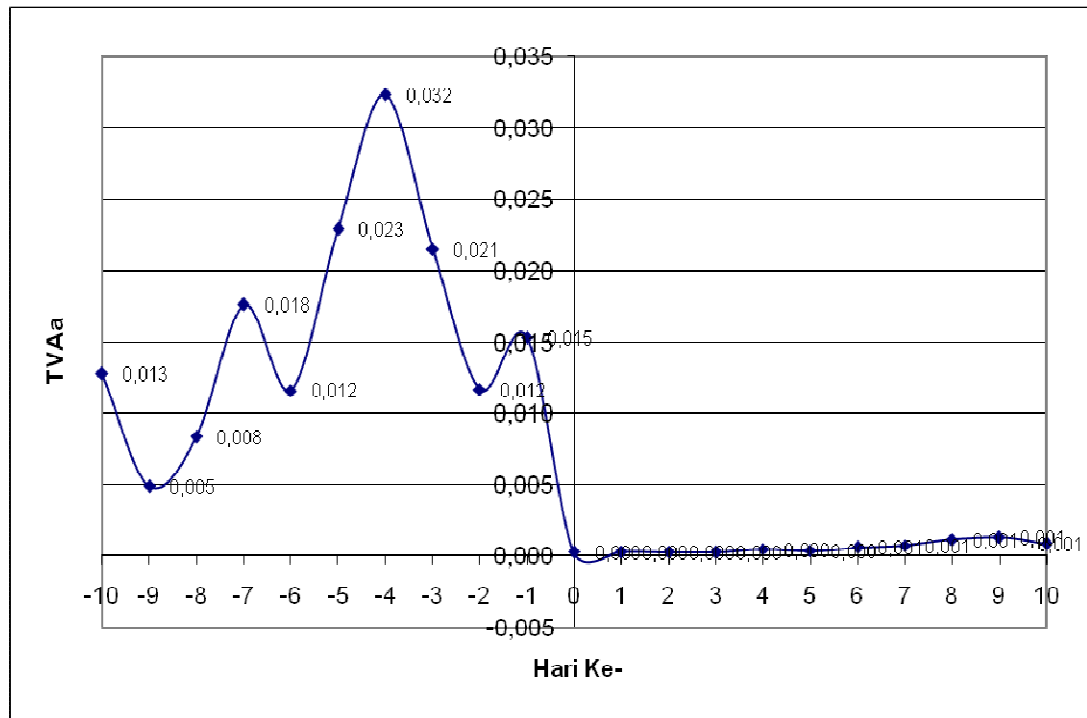
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & Sesudah	23	-,056	,799

Paired Samples Test

		Pair 1	
		Sebelum - Sesudah	
Paired Differences	Mean		,0023913
	Std. Deviation		,0157790
	Std. Error Mean		,0032901
95% Confidence Interval of the Difference	Lower		-,0044320
	Upper		,0092146
t			,727
df			22
Sig. (2-tailed)			,475

LAMPIRAN F

Hasil Uji TVA Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham



NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	Sesudah
N		23	23
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,015894	,000656
	Std. Deviation	,0663985	,0011457
Most Extreme Differences	Absolute	,461	,284
	Positive	,461	,283
	Negative	-,405	-,284
Kolmogorov-Smirnov Z		2,212	1,360
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000	,050

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sesudah - Sebelum	Negative Ranks	14 ^a	11,36	159,00
	Positive Ranks	6 ^b	8,50	51,00
	Ties	3 ^c		
	Total	23		

a. Sesudah < Sebelum

b. Sesudah > Sebelum

c. Sesudah = Sebelum

Test Statistics^b

	Sesudah - Sebelum
Z	-2,016 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	,044

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test