

KANDUNGAN INFORMASI PENGUMUMAN

PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)

Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di PT. Bursa Efek Jakarta

Periode Pengamatan Tahun 2000-2002

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat

Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi



Oleh :

SUMENTO

NIM : 002114142



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA**

2004

SKRIPSI

**KANDUNGAN INFORMASI PENGUMUMAN
PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)**
Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di PT. Bursa Efek Jakarta
Periode Pengamatan Tahun 2000-2001

Oleh :

SUMENTO

NIM : 002114142

Telah disetujui oleh :

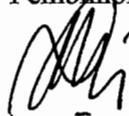
Pembimbing I :



Dra. Francisca Ninik Yudianti, M. Acc

Tanggal 8 Juni 2004

Pembimbing II :



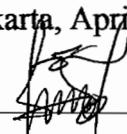
M. Trishawati R., SE., M.Si., Akt

Tanggal 9 Juni 2004

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis ini tidak memuat karya atau bagian dari orang lain, kecuali yang telah disebutkan dalam kutipan dan daftar pustaka, sebagaimana layaknya karya ilmiah

Yogyakarta, April 2004



Sumento

ABSTRAK

KANDUNGAN INFORMASI PENGUMUMAN PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*) Studi Emperis Pada Perusahaan Yang Terdaftar di PT. Bursa Efek Jakarta Periode Pengamatan Tahun 2000-2002

SUMENTO

UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2004

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat kandungan informasi pengumuman pemecahan saham. Jenis penelitian yang dilakukan adalah studi peristiwa (*event study*) di Bursa Efek Jakarta. Pada penelitian ini peristiwa yang dipilih adalah pengumuman pemecahan saham pada periode 2000 sampai periode 2002.

Sampel yang diambil adalah perusahaan-perusahaan yang mempublikasikan pemecahan saham selama periode 2000 sampai dengan periode 2002, yaitu sebanyak 38 perusahaan non keuangan. Pengumpulan data dilakukan dengan pencatatan terhadap data yang sudah dipublikasikan oleh Bursa Efek Jakarta.

Teknik analisis data dilakukan dengan membandingkan *rata-rata return saham* yaitu dengan *window* 5 hari sebelum dengan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham, sedangkan untuk uji signifikansi menggunakan nilai probabilitas dengan tingkat kepercayaan 95%.

Hasil penelitian dan analisis data menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan secara signifikan antara *rata-rata return* saham 5 hari sebelum dengan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham. Dimana diperoleh angka P_{nilai} sebesar 0,993 sehingga dapat diketahui bahwa pengumuman pemecahan saham periode 2000-2002 tidak memiliki kandungan informasi.

ABSTRACT

INFORMATION CONTENTS OF STOCK SPLIT ANNOUNCEMENT

**An Empirical Study on Companies Listed in the PT. Bursa Efek Jakarta
The Observation Period of 2000-2002**

**SUMENTO
SANATA DHARMA UNIVERSITY
YOGYAKARTA
2004**

The objective of this research was to know whether there is information content in the stock split announcement. It was an event study in the Jakarta Stock Exchange (Bursa Efek Jakarta). On this research, the announcement of stock split from 2000 to 2002 periods was selected.

The samples were 38 non financial companies publishing stock split during the periods of 2000 until 2002. Data was collected by recording information published by the Jakarta Stock Exchange.

Data analysis technique was comparing the average of the stock return by using window 5 days before and 5 days after the stock split announcement, while, the significance test used probability value with confidence level of 95%.

The research result and the data analysis showed that there was no significant difference between the average stock return of the 5 days before and 5 days after the stock split announcement, where it was obtained *p-value* of 0.993. Therefore, it could be concluded that the stock split announcement of 2000-2002 periods had no information content.

KATA PENGANTAR

Puji syukur dan terima kasih kepada Tuhan Yang Maha Kuasa, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Kandungan Informasi Pengumuman Pemecahan Saham (*Stock Split*)”. Skripsi ini diajukan untuk satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis banyak mendapatkan bimbingan, petunjuk, dan bantuan dari berbagai pihak, baik yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu penulis menyampaikan terima kasih secara khusus kepada :

1. Drs. Alex Kahu Lantum, M.S selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
2. Ir. Drs. Hansyadi, YH, M.Si., Akt, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
3. Dra. Fr. Ninik Yudianti.M. Acc, selaku Dosen Pembimbing I yang telah banyak meluangkan waktu dan sabar membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi.
4. M. Trisnawati Rahayu SE., M.Si., Akt, selaku Dosen Pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktu dan sabar membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

5. Drs. Y.P. Supardiyono, Msi., Akt, selaku Dosen Pembimbing Akademik.
6. Drs. P. Rubiatno, M.M., selaku Dosen Tamu yang telah sabar memberikan pertanyaan dan meluangkan sedikit waktunya untuk penulis.
7. Segenap dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma yang saya hormati.
8. Keluargaku : Papa dan Mamaku yang kucintai dan kubanggakan, kakakku Kong Yung, Akong, cicikku Linda, Lena, Adikku Juli, Yance yang kusayangi, dari dalam hati kukatakan aku sangat bersyukur memiliki kalian. Kalian adalah harapan bagiku dan matahari, bintang dan rembulan dalam hidupku. Berkat bantuan dan dukungan kalianlah sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
9. Buat Seto dan Daniel terima kasih sudah menjadi sahabatku yang baik. Buat anak-anak Theater Disc kalian adalah rekan kerja yang sip. Buat Dowee terima kasih atas mottonya, kamu memang temanku yang pintar dan cantik, buat Marta terima kasih atas keakrabanmu dan kedekatanmu serta dukunganmu pada aku, akan kukenang selalu jasa-jasamu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini belum sempurna, oleh karena itu penulis mengharapkan sumbangan kritik dan saran demi proses belajar dan demi pengetahuan ilmiah. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, April 2004

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GRAFIK	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Batasan Masalah	7
D. Tujuan Penelitian	7
E. Manfaat Penelitian	7
F. Sistematika penelitian	8



BAB II. LANDASAN TEORI	10
A. Studi Peristiwa	10
B. Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>)	11
C. Alasan Pemecahan Saham	16
D. Tingkat Keuntungan (<i>Return</i>) Saham	20
1. Pengertian <i>Return</i>	20
2. Pengukuran <i>Return</i>	22
E. Perumusan Hipotesis	23
BAB III. METODA PENELITIAN	24
A. Jenis Penelitian	24
B. Populasi dan Sampel	24
C. Tempat dan Waktu penelitian	25
D. Teknik Pengumpulan Data	25
E. Data yang dicari	25
F. Teknik Analisis Data	26
1. Menghitung rata-rata tingkat <i>return</i> saham	26
2. Pengujian Hipotesa	29
BAB IV. GAMBARAN UMUM POPULASI PENELITIAN	33
A. Bursa Efek Jakarta (BEI)	33
B. Deskripsi Data	36
C. Data Perusahaan	37

BAB V. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	41
A. Analisis Data	41
1. Perhitungan Rata-rata Tingkat <i>Return</i> Saham	41
2. Pengujian Hipotesa	46
a. Pengujian <i>Window</i> H-5 dan H+5	47
b. Pengujian <i>Window</i> H-4 dan H+4	48
c. Pengujian <i>Window</i> H-3 dan H+3	49
d. Pengujian <i>Window</i> H-2 dan H+2	50
e. Pengujian <i>Window</i> H-1 dan H+1	51
f. Pengujian <i>Window</i> H Keseluruhan < dan >	53
B. Pembahasan	54
BAB VI. PENUTUP	58
A. Kesimpulan	58
B. Keterbatasan Penelitian	58
C. Saran	59
DAFTAR PUSTAKA	61

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1. Data 38 Perusahaan yang Melakukan Pemecahan Saham	38
Tabel 2.1. Hasil Olahan Rata-Rata <i>Return</i> H-5 & H+5 Pemecahan Saham	47
Tabel 2.2. Hasil Olahan Rata-Rata <i>Return</i> H-4 & H+4 Pemecahan Saham	48
Tabel 2.3. Hasil Olahan Rata-Rata <i>Return</i> H-3 & H+3 Pemecahan Saham	49
Tabel 2.4. Hasil Olahan Rata-Rata <i>Return</i> H-2 & H+2 Pemecahan Saham	50
Tabel 2.5. Hasil Olahan Rata-Rata <i>Return</i> H-1 & H+1 Pemecahan Saham	51
Tabel 2.6. Ringkasan Rata-Rata <i>Return</i> Sebelum & Sesudah Pemecahan saham ..	52
Tabel 2.7. Hasil Keseluruhan Rata-Rata <i>Return</i> H- & H+ Pemecahan Saham.....	53

DAFTAR GRAFIK

	Halaman
Grafik 3.1. Grafik Rata-Rata <i>Return</i> Saham Di Sekitar Pemecahan Saham	43

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran I. Harga-Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham	63
Lampiran II. Perhitungan Tingkat <i>Return</i> Saham Periode 2000-2002	67

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal sebagai lembaga investasi yang memiliki fungsi ekonomi dan keuangan semakin diperlukan masyarakat sebagai media alternatif investasi dan penghimpun dana (Suad Husnan, 1994:1). Dalam melaksanakan fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender*, yaitu pihak yang mempunyai kelebihan dana, kepada *borrower*, yaitu pihak yang memerlukan dana. Dalam melakukan fungsi keuangan pasar modal menyediakan dana yang diperlukan para *borrowers* dan para *lenders* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

Dengan menginvestasikan kelebihan dananya, *lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan atas penyerahan dana tersebut. Dari sisi *borrowers*, ketersediaan dana dari pihak luar memungkinkan mereka untuk melakukan investasi tanpa harus mengandalkan ketersediaan dana dari hasil operasi perusahaan (Suad Husnan, 1994:2).

Untuk memenuhi kualitas pasar modal, beberapa indikator dibutuhkan sebagai pedoman penilaian. Salah satu indikator tersebut adalah ketersediaan informasi yang akurat, relevan, dan tepat waktu. Calon investor membutuhkan

informasi untuk pengambilan keputusan investasinya. Kualitas informasi berhubungan erat dengan muatan yang terkandung dalam informasi tersebut. Dari muatan informasi tersebut, dapat dilihat relevansi suatu informasi terhadap aktivitas pasar modal (Marwan Asri dan Faizal Arief, 1998).

Ada dua kualitas utama agar informasi yang disajikan bermanfaat dalam pengambilan keputusan (SFAC II : 5-7) :

1. Relevan (*relevance*).

Informasi akuntansi dikatakan relevan apabila dapat membuat perbedaan dalam suatu keputusan. Informasi akuntansi yang relevan juga dapat membantu membuat prediksi tentang hasil masa lalu, kini dan masa yang akan datang (*predictive value*), atau membandingkan, serta memperbaiki harapan dimasa yang lalu (*feedback value*). Selain itu informasi akuntansi harus disajikan tepat waktu (*timeliness*), artinya disajikan sebelum informasi tersebut kehilangan kapasitas yang dapat mempengaruhi keputusan.

2. Keterpercayaan (*reliability*).

Keterpercayaan merupakan kualitas informasi yang memberikan jaminan bahwa informasi disajikan secara beralasan bebas dari kesalahan dan bias, dan disajikan apa adanya (*faithfull representation*). Untuk dapat dipercaya informasi akuntansi harus memiliki keterujian (*verifiability*), disajikan apa adanya (*faithfull representation*), dan kenetralan (*neutrality*).

Kecepatan reaksi harga saham suatu kejadian menggambarkan tingkat efisiensi suatu pasar. Semakin efisien suatu pasar, maka semakin cepat pula informasi tersebut terefleksi dalam harga saham. Dalam konsep *Efficient Market Hypothesis* (EMH), suatu pasar dikatakan efisien (dalam bentuk setengah kuat) jika saham secara cepat menggambarkan sepenuhnya seluruh informasi baru dan relevan yang tersedia (Fama, 199:53).

Salah satu informasi yang ada di pasar modal adalah pengumuman pemecahan saham (*stock split*). Informasi ini dapat memiliki makna jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, transaksi tersebut akan tercermin dalam perubahan harga saham, volume perdagangan dan karakteristik pasar lainnya (Fatmawati dan Asri, 1999:93-94).

~~Studi mengenai pengumuman pemecahan saham ini menggunakan pendekatan dalam studi peristiwa (*event study*). Pemecahan saham merupakan salah satu cara yang dilakukan oleh emiten untuk mempertahankan sahamnya agar berada dalam rentang perdagangan yang optimal sehingga daya beli investor terutama investor kecil meningkat dengan adanya pemecahan saham tersebut. Pemecahan saham biasanya dilakukan setelah harga saham tertentu mengalami kenaikan yang cukup signifikan dan biasanya diikuti oleh reaksi positif harga saham tersebut setelah pengumuman.~~

Studi tentang pemecahan saham yang juga merupakan studi peristiwa telah dilakukan oleh Fama, et al. atau FFJR, 1969 (dikutip dari Jogiyanto, 1998:399). Mereka mempelajari 940 pemecahan saham yang terjadi diantara Januari 1927 sampai dengan Desember 1959. FFJR menghitung *cumulative abnormal return* mulai bulan -30 sampai bulan +30.

FFJR menemukan adanya *abnormal return* 30 bulan sebelum pemecahan saham dilakukan. Pada waktu pemecahan saham diumumkan, *abnormal return* tidak terjadi pada hari pengumuman dan hari-hari setelah hari pengumuman. Hasil ini mendukung pasar NYSE yang efisien bentuk setengah kuat, karena tidak ada reaksi pasar dari pemecahan saham.

Studi yang dilakukan oleh FFJR merupakan studi yang pertama yang menguji hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat. Studi FFJR menggunakan data bulanan. ~~Studi-studi selanjutnya berusaha meningkatkan kekurangan-kekurangan dari studi~~ FFJR. Diantaranya adalah studi yang menggunakan data harian dengan argumentasi bahwa data harian lebih dapat melihat seberapa cepat harga sekuritas menyerap informasi yang diumumkan.

Charest, 1978 (dikutip dari Jogiyanto, 1998:400), mengembangkan studi yang dilakukan oleh FFJR dengan menggunakan data harian dan mengamati tidak hanya ~~hari pada waktu pemecahan saham diumumkan, tetapi juga pada hari pemecahan~~ saham diusulkan oleh manajemen dan pada hari waktu pemecahan saham disetujui oleh pemegang saham. Dia menemukan *abnormal return* hanya terjadi pada hari

setelah pemecahan saham diusulkan, tetapi secara umum pasar tampaknya efisien terhadap pemecahan saham.

Menurut Banker, 1956 (dikutip dari Ewijaya dan Nur Indriantoro, 1995:54), dia melakukan penelitian dengan menggunakan sampel perusahaan pada tahun 1933 dan menemukan bahwa setelah pemecahan saham dilakukan ternyata harga saham meningkat, namun yang digarisbawahi olehnya adalah kenaikan harga saham tersebut bukan disebabkan oleh pemecahan saham. Ia menyimpulkan, sebenarnya harga saham lebih dipengaruhi oleh pengumuman dividen oleh perusahaan-perusahaan yang melakukan pemecahan saham tersebut.

Penemuan tersebut diperkuat oleh Fama, 1969 (dikutip dari Ewijaya dan Nur Indriantoro, 1995:54), yang mengatakan bahwa dalam pasar yang efisien, pengaruh pemecahan saham terhadap harga saham akan semata-mata disebabkan oleh informasi tentang kemungkinan perubahan dividen.

Namun sebaliknya, Johnson (1966) menemukan bahwa pengumuman pemecahan saham mempengaruhi kenaikan harga saham atau dengan kata lain harga saham bereaksi positif dan signifikan terhadap pengumuman pemecahan saham dan dividen tidak signifikan mempengaruhi harga saham.

Asquith, et al., 1989 (dikutip dari Ewijaya dan Nur Indriantoro, 1995:55), juga melakukan penelitian tentang pemecahan saham dengan melihat apakah pengumuman pemecahan saham mengandung informasi laba akuntansi. Hal yang paling menarik dari penelitiannya adalah perusahaan yang digunakan sebagai sampel ternyata tidak membagikan dividen selama 5 tahun terakhir menjelang

pemecahan saham. Setelah perusahaan tersebut melakukan pemecahan saham, harga sahamnya naik dan signifikan. Dari penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa reaksi pasar yang positif dengan adanya pemecahan saham bukan disebabkan oleh informasi tentang kemungkinan perusahaan membagikan dividen, namun lebih disebabkan karena kemungkinan peningkatan laba akuntansi.

Dari latar belakang masalah, studi ini mencoba untuk menguji apakah terdapat kandungan informasi pengumuman pemecahan saham (*stock split*) dengan melihat perbedaan antara tingkat *return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan sebelumnya, maka penulis tertarik untuk meneliti dan kemudian merumuskan masalah sebagai berikut :

Apakah pemecahan saham memiliki kandungan informasi dengan melihat perbedaan antara tingkat *return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham?

C. Batasan Masalah

Publikasi atau pengumuman pemecahan saham (*stock split*) merupakan suatu peristiwa yang akan diamati (*event study*). Studi ini akan menguji apakah pengumuman pemecahan saham ini informatif, dalam arti menghasilkan keputusan investasi yang berbeda antara periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Pengujian terhadap pengumuman pemecahan saham mempunyai kandungan informasi yang dapat dikaitkan dengan *return* saham, *abnormal return*, dan volume perdagangan.

Dalam penelitian ini, penulis membatasi penelitian ini pada kandungan informasi pemecahan saham yang dipublikasikan oleh emiten terhadap harga saham. Fokus penelitian ini adalah saham-saham perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama 2000-2002.

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kandungan informasi pengumuman pemecahan saham dengan melihat perbedaan tingkat *return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam melakukan investasi dan menginformasikan tentang kandungan informasi

pengumuman pemecahan saham serta dapat membandingkan persamaan dan perbedaan dari tingkat *return* sebelum dan sesudah pemecahan saham yang ada.

2. Bagi Universitas Sanata Dharma

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dan mampu menambah wacana bagi pengembangan ilmu dan penelitian di bidang keuangan, khususnya pasar modal.

3. Bagi Peneliti

Studi ini diharapkan mampu meningkatkan pemahaman tentang pasar modal khususnya tentang kandungan informasi pengumuman pemecahan saham.

F. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini menjelaskan mengenai hasil kajian pustaka yang relevan dengan permasalahan yang diangkat antara lain : studi peristiwa, pemecahan saham sebagai suatu studi peristiwa, *return* saham, pemecahan saham, alasan pemecahan saham, telaah penelitian terdahulu, dan perumusan hipotesa.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Studi Peristiwa (*event study*)

Studi 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). Sementara itu studi peristiwa menurut Jogiyanto (1998:318) adalah studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

Menurut Kritzman (1994), studi peristiwa bertujuan mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi surat berharga dan pendapatan (*return*) dari surat berharga tersebut.

Dari pengertian tersebut, studi peristiwa adalah studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap publikasi suatu peristiwa. Hasil studi tersebut dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa tertentu. studi peristiwa juga dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien pada bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 1998:318). Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan 2 pengujian yang berbeda.

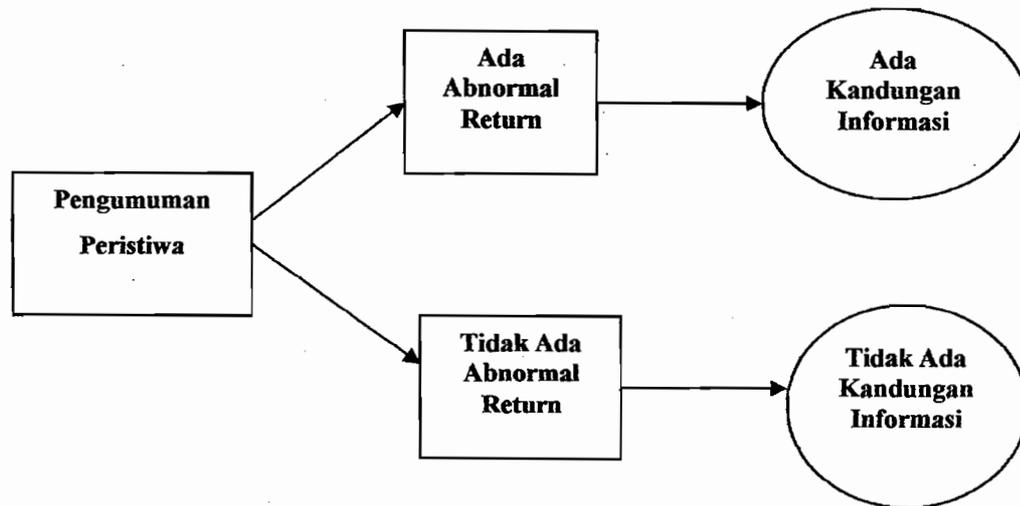
Ada 2 unsur pokok yang merupakan ciri utama pasar modal yang efisien dalam bentuk setengah kuat adalah :

1. Tersedianya informasi yang relevan
2. Harga menyesuaikan secara cepat terhadap informasi baru.

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pengumuman diterima pasar yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan atau menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dikatakan suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar (Jogiyanto, 1998:318).

~~Efisiensi pasar bentuk setengah kuat yang hanya ditinjau dari informasi yang dipublikasikan ini disebut efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*). Pengujian untuk efisiensi pasar ini tidak memperhatikan kecanggihan dari pelaku pasar dalam menginterpretasikan dan menganalisis informasi lebih lanjut, tetapi pelaku pasar yang canggih akan dapat membedakan pengumuman yang bernilai ekonomis dan tidak bernilai ekonomis. Pengujian kandungan informasi dari suatu pengumuman dapat di lihat pada gambar berikut :~~

(Jogiyanto, 1998:318)



B. Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Pemecahan saham merupakan fenomena dalam literatur ekonomika keuangan perusahaan yang membingungkan. Secara sederhana, pemecahan saham berarti memecah selembar saham menjadi n lembar saham. Pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah besarnya modal. Harga per lembar saham baru setelah pemecahan saham adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelum pemecahan (Marwata, 2001:152).

Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk meneliti reaksi pasar terhadap pengumuman pemecahan saham. Hal ini dikarenakan pemecahan saham menjadi salah satu alat yang digunakan oleh manajemen untuk membentuk harga pasar saham perusahaan. Sebelum mengetahui lebih jauh mengenai pemecahan saham,

marilah kita melihat berbagai pendapat para peneliti tentang pemecahan saham dan berbagai hubungannya.

Menurut Brigham dan Gapenski (1991:94), pemecahan saham adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan *go-public* untuk menaikkan jumlah lembar saham yang beredar.

Menurut Abdul Halim dan Sarwoko (1995:96), pemecahan saham adalah perubahan jumlah lembar saham yang beredar atas saham biasa yang diperoleh dari pengurangan atau penambahan secara proporsional dari nilai saham biasa tersebut.

Pemecahan saham menjadi bernilai jika keberadaan pemecahan saham menyebabkan para pelaku pasar melakukan transaksi di pasar modal. Reaksi para pelaku pasar akibat kebijaksanaan pemecahan saham ini yang disebut reaksi pasar yang mengikuti pemecahan saham (Ma'rufin, 1998:25)

Berdasarkan kenaikan nilai nominal atau jumlah lembar sahamnya (Ewijaya, 1999:56), pemecahan saham dapat dibedakan menjadi dua bentuk yaitu :

1. Pemecahan naik (*split up trading range*)

Pemecahan naik adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, dan 1:4. dengan tujuan untuk menurunkan harga pasar saham per lembar saham.

2. Pemecahan turun (*split down reserve split*)

Pemecahan turun adalah peningkatan nominal per lembar saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham turun dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, dan 4:1, dengan tujuan adalah untuk menaikkan harga saham dimana harga saham dianggap rendah.

Pasar Amerika yang diwakili oleh *New York Stock Exchange* (NYSE) juga mengatur kebijakan mengenai pemecahan saham (Mc. Gough, 1993:98). NYSE membedakan pemecahan saham menjadi dua bentuk yaitu :

1. Pemecahan saham sebagian (*partial stock split*)

Pemecahan saham sebagian adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 25% atau lebih tetapi kurang dari 100% dari jumlah saham yang beredar lama.

2. Pemecahan saham penuh (*full stock split*)

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

Banyak peneliti yang berkesimpulan bahwa informasi pemecahan saham menimbulkan reaksi pasar. Penelitian Grinblatt, Masulis dan Titman (Lamoreux dan Poon, 1987:348) menyebutkan bahwa reaksi pasar yang mengikuti pemecahan saham yang pertama timbul adalah dari harga saham. Pemecahan saham menimbulkan *abnormal return* yang positif dari penutupan saham yaitu sekitar 3% ketika pengumuman dan setelah pengumuman. Reaksi positif ini

didukung oleh Bar-Yosef dan Brown, Charest, Foster, dan Victory serta Woolridge (Asquith, Healy, dan Palepu, 1989:387). Mereka juga melakukan penelitian untuk menguji pengaruh pemecahan saham terhadap harga saham. Kesimpulan yang mereka peroleh adalah harga saham bereaksi positif setelah adanya pengumuman pemecahan saham.

Di Indonesia, penelitian yang dilakukan oleh Ewijaya dan Indriantoro (1999) menyimpulkan reaksi pasar terhadap pemecahan saham disinyalkan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik.

Dalam pemecahan saham biasanya diikuti oleh peningkatan dividen, maka hal ini ditafsirkan oleh pasar sebagai prediktor peningkatan dividen. Fama (1969) melakukan pengujian yang didasarkan pada hipotesis bahwa pemecahan saham yang diikuti dengan peningkatan harga saham, dapat ditafsirkan oleh pasar sebagai prediktor peningkatan dividen (Ewijaya, 1999:54).

Perubahan dividen dapat menjadikan informasi tentang keyakinan manajemen terhadap laba di masa yang akan datang. Hasil penelitian oleh Fama tersebut mengatakan bahwa pengaruh pemecahan saham terhadap harga saham semata-mata hanya disebabkan oleh informasi tentang adanya kemungkinan perubahan dividen. Hal ini ditunjukkan dari hasil penelitian bahwa 71,5% sampel perusahaan yang digunakan mengalami peningkatan dividen setelah pengumuman pemecahan saham. Penelitian yang dilakukan oleh Johnson, Ball dan Brown (dikutip dari Ewijaya, 1999:56), menunjukkan bahwa harga saham bereaksi

positif dan signifikan terhadap pengumuman pemecahan saham (Ewijaya, 1999:56).

C. Alasan Pemecahan Saham

Pemecahan saham merupakan suatu “kosmetika saham”, dalam arti bahwa tindakan perusahaan tersebut merupakan upaya pemolesan saham agar kelihatan menarik di mata investor sekalipun tidak meningkatkan kemakmuran investor. Tindakan pemecahan saham akan menimbulkan fatamorgana bagi investor, yaitu investor akan seolah-olah menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah lebih banyak jadi pemecahan saham merupakan tindakan perusahaan yang tidak memiliki nilai ekonomis, tapi pemecahan saham digunakan manajemen untuk membentuk harga pasar saham perusahaan. (Marwata, 2001:152).

McGough (1993) mengemukakan bahwa, manfaat yang pada umumnya diperoleh dari pemecahan saham yaitu menurunkan harga saham yang kemudian akan membantu meningkatkan daya tarik investor, membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan dan mengubah para investor *odd lot* (investor yang membeli saham dibawah 500 lembar / 1 *lot*) menjadi investor *round lot* (investor yang membeli saham minimal 500 lembar / 1 *lot*). (Ewijaya, 1999:55)

Adapun alasan-alasan dibalik pemecahan saham adalah sebagai berikut : (Jogiyanto, 1998 : 324)

1. Supaya harga saham perusahaan tidak terlalu tinggi, sehingga dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas perdagangannya.
2. Pengukuran pemecahan saham dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajemen perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataannya bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik.

Ada 2 teori utama yang menjelaskan motivasi pemecahan saham yakni : (Marwata, 2001 : 153)

1. *Signaling Theory*:

Pemecahan saham merupakan upaya untuk memberikan sinyal yang informatif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat dihipotesiskan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham memiliki kinerja keuangan yang lebih baik daripada perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

2. *Trading Range Theory*:

Pemecahan saham terjadi karena harga saham dianggap terlalu mahal sehingga menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan.

Pemecahan saham merupakan upaya untuk mengarahkan harga saham pada

range tertentu yang tidak terlalu mahal, sehingga dapat di hipotesiskan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham memiliki harga saham yang relatif mahal dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Dengan adanya pemecahan saham, maka harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi.

Sementara itu, menurut Abdul Halim dan Sarwoko (1995), alasan yang dapat dikemukakan mengapa suatu perusahaan mengadakan pemecahan saham biasa adalah sebagai berikut :

1. Pengurangan harga pasar saham biasa.

Tujuan utama pemecahan saham biasa adalah mengurangi harga per lembar saham perusahaan. Dengan pengurangan harga, perusahaan itu mendorong lebih banyak investor untuk membeli saham, sehingga dengan demikian menaikkan permintaan dan harga pasaran saham tersebut.

2. Indikasi pertumbuhan

Manajemen menggunakan pemecahan saham untuk memberitahu pasar bahwa pertumbuhan tinggi telah dilanjutkan oleh masa depan perusahaan yang baik. Saham dari perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang tinggi akan terjual untuk beberapa ribu rupiah tiap lembarnya. Dengan demikian pemecahan saham sering diambil sebagai sinyal yang positif dan mendorong harga saham pada *range* yang dikehendaki. (Brigham dan Gapenski, 1991:480)

Adapun kaitan pemecahan saham terhadap laba jika dilihat dari *signaling theory* menyatakan bahwa pemecahan saham dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus dimasa depan. Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataannya bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan jika pasar bereaksi pada pengumuman pemecahan saham, bukan berarti bahwa pasar bereaksi karena informasi pemecahan saham tersebut tidak memiliki nilai ekonomis, tetapi bereaksi karena mengetahui prospek perusahaan dimasa depan melalui pemecahan saham tersebut.

Suatu perusahaan untuk mengukur laba yang diperoleh setelah pemecahan saham dengan cara membandingkan dengan laba tahun sebelum pemecahan saham dilakukan atau tahun sebelumnya, jadi hal ini juga akan memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang substansial. *Return* yang meningkat tersebut dapat diprediksi merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang (Bar-Josef dan Brown, 1977).

Asquith, et al. (1989:394) menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham mengalami peningkatan laba yang signifikan untuk empat tahun sebelum pemecahan saham dilakukan. Peningkatan terbesar terjadi pada satu tahun sebelum pemecahan saham dilakukan dan terus meningkat selama tahun dilakukannya pemecahan saham. Mereka juga menemukan terjadinya hubungan yang positif antara *return* dengan peningkatan laba selama dua tahun

untuk bertransaksi dengan perusahaan yang melakukan pemecahan saham tersebut.

Disamping itu Asquith, et al. (1989) juga meneliti perusahaan yang melakukan pemecahan saham dimana perusahaan yang dijadikan sampel tersebut adalah perusahaan yang tidak membagikan dividen selama 5 tahun terakhir menjelang pemecahan saham. Setelah perusahaan tersebut melakukan pemecahan saham, harga saham bereaksi positif dan signifikan dan dapat disimpulkan bahwa reaksi pasar yang positif dengan adanya pemecahan saham bukan disebabkan oleh informasi tentang kemungkinan perusahaan akan membagikan dividen, namun lebih disebabkan karena kemungkinan peningkatan laba akuntansi.

D. Tingkat Keuntungan (*Return*) Saham

I. Pengertian Return

Return adalah suatu indikator yang mengidentifikasi tingkat pengembalian suatu investasi setelah jangka waktu tertentu. (Elton dan Gruber, 1995:19). Bila *return* suatu investasi semakin besar atau tingkat pengembalian semakin cepat, maka investor akan cepat pula menikmati keuntungan atas modal yang ditanamkan, minimal memperoleh kembali modal yang diinvestasikan

Para investor akan membeli saham, berarti juga membeli prospek perusahaan. Kalau prospek perusahaan membaik, maka harga saham akan meningkat. Hasil yang diperoleh dari kepemilikan saham adalah pembagian

dividen ditambah dengan kenaikan harga saham bila sahamnya naik (*capital gains*). Tingkat keuntungan saham adalah tingkat keuntungan saham (kekayaan/harga saham) ditambah dengan pembayaran dividen (bila memegang sekuritas dalam jangka waktu pembayaran dividen). Tingkat keuntungan saham/*return* yang diperoleh pemodal dinyatakan dalam persamaan berikut (Fisher, 1995:65) :

$$R_i = \frac{P_t - P_a}{P_a} + \text{dividen}$$

Notasi :

R_i = tingkat keuntungan saham i

P_a = harga saham awal periode

P_t = harga saham akhir periode

Return pada investasi terdiri dari 2 komponen yaitu *capital gain* dan *yield*. (Jogiyanto, 1998 : 86). *Capital gain/capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu.

$$\text{Capital gain (loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Notasi :

P_t = harga saham pada periode peristiwa ke t

P_{t-1} = harga saham pada periode peristiwa ke $t-1$

Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari investasi periode lalu (P_{t-1}), ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*). Sedangkan *yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi pada periode tertentu dari suatu investasi untuk saham.

Dengan demikian, *return* dapat dinyatakan sebagai berikut : (Jogiyanto, 1998:86)

$$\text{Return} = \text{Capital gain} + \text{yield}$$

2. Pengukuran *Return*

Investor yang ingin memaksimalkan keuntungan yang diharapkan juga harus mentoleransi risiko. Menurut Jogiyanto (1998:107), ada 2 istilah dalam *return*, yaitu :

- a. *Return* Ekspektasi (*expected return*) yaitu *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa datang
- b. *Return* Realisasi (*realized return*) yaitu *return* yang telah terjadi. *Return* ini dihitung berdasarkan data historis dan dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan.

E. Perumusan Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan mengenai sesuatu hal yang harus diuji kebenarannya. Hipotesis yang dapat diuji disebut hipotesis nol (istilah nol mengacu pada pemikiran bahwa tidak ada perbedaaan antara nilai nilai yang sebenarnya dengan nilai yang ada pada hipotesis). Disamping itu harus diformulasikan hipotesis alternatifnya (H_a), sehingga menolak H_0 berarti menerima H_a dan sebaliknya (Djarwanto dan Pangestu, 1994:183).

Pengujian hipotesis dilakukan dengan acuan uji statistik. Pengujian empiris digunakan untuk menguji hipotesis disebut dengan uji signifikansi. Jika nilai uji terletak didalam daerah kritis (daerah penolakan) maka H_0 ditolak, yang berarti H_a diterima dan sebaliknya.

Hipotesis seringkali digunakan untuk mengambil keputusan. Hipotesis harus diuji berdasarkan data penelitian agar keputusan yang diambil tidak keliru.

Dalam penelitian ini, hipotesis dirumuskan untuk menjawab rumusan masalah pada bab I adalah sebagai berikut :

H_0 = Rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman pemecahan saham tidak berbeda secara signifikan dengan tingkat *return* saham sebelum pengumuman pemecahan saham.

H_a = Rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman pemecahan saham berbeda secara signifikan dengan tingkat *return* saham sebelum pengumuman pemecahan saham.

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian empiris pada perusahaan-perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta. Studi peristiwa berupa pengumuman pemecahan saham untuk mengetahui dampaknya terhadap *return* saham.

B. Populasi dan Sampel :

Dalam penelitian ini, yang dimaksud dengan populasi adalah keseluruhan saham yang *listing* di PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ), sedangkan sampel yang digunakan adalah emiten yang menginformasikan *stock split* selama periode Januari 2000 - Desember 2002. Sampel merupakan himpunan objek pengamatan yang dipilih dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dapat mewakili keseluruhan dari populasi. Objek pengamatannya berupa kandungan informasi pengumuman pemecahan saham terhadap *return* saham. Sampel saham yang dipilih adalah sebagai berikut :

1. Saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) untuk periode 2000-2002.
2. Saham perusahaan yang mengeluarkan kebijakan pemecahan saham (*stock split*) untuk periode 2000-2002.

3. Saham perusahaan yang tidak mengeluarkan pengumuman lain seperti pengumuman pembagian deviden kas, deviden bonus, dan lain-lain untuk periode 2000-2002 berdekatan dengan pengumuman pemecahan saham.

C. Tempat dan Waktu penelitian

1. Penelitian ini dilaksanakan di pojok-pojok BEJ yang ada di Yogyakarta.
2. Penelitian ini dilaksanakan pada bulan April 2004.

D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dari penelitian ini adalah teknik dokumentasi, yang menggunakan data sekunder yaitu data yang dikumpulkan, dicatat, atau dilaporkan oleh badan atau orang lain. Data dapat diperoleh dari publikasi media seperti *fact book JSX*, *JSX Statistik*, *Harian Bisnis Indonesia*, dan sumber-sumber lain yang relevan.

E. Data yang Dicari

Dalam penelitian ini, data yang dibutuhkan adalah :

1. Data perusahaan yang melakukan pengumuman pemecahan saham (*stock split*) periode 2000-2002.
2. Data tanggal pengumuman pemecahan saham dari perusahaan-perusahaan yang melakukan pemecahan saham untuk tahun 2000 sampai tahun 2002.



F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisa statistik dengan uji beda dua rata-rata (*hypothesis test for mean difference*) *independent sample t-test*. Teknik analisis ini digunakan untuk menguji apakah pengumuman pemecahan saham memiliki kandungan informasi dan akan mempengaruhi secara signifikan terjadinya perbedaan *return* saham antara sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, maka dilakukan :

1. Menghitung Rata-Rata Tingkat *Return* Saham (Tiap Saham/Perusahaan)

Langkah-langkah yang akan dilakukan untuk perhitungan rata-rata tingkat *return* saham adalah sebagai berikut :

a. Menghitung Tingkat *Return* Saham

Langkah ini digunakan untuk mengetahui rata-rata perubahan harga saham baik rata-rata harga saham sebelum maupun sesudah pengumuman pemecahan saham pada tiap-tiap perubahan. Rumus :

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

Notasi :

R_{it} = *Return* saham i pada periode t

P_{it} = Harga saham i pada periode t

P_{it-1} = Harga saham pada periode t - 1

b. Menghitung Rata-Rata Tingkat *Return* Seluruh Saham pada Waktu Tertentu (Sub Rata-Rata).

Rata-rata tingkat *return* seluruh saham pada waktu tertentu dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\overline{Rit} = \frac{\sum Ri,t}{n}$$

Notasi :

\overline{Rit} = Rata-rata *return* seluruh saham pada waktu tertentu (periode 2000-2002).

Ri,t = *Return* saham i pada periode t

n = Jumlah emiten

c. Menghitung Rata-Rata Tingkat *Return* Saham yang dijadikan Sampel sebelum dan sesudah peristiwa

Rata-rata tingkat *return* saham yang dijadikan sampel dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\overline{Rit..before} = \frac{\sum_{t=-n}^{t=-1} Rit.before,t}{n}$$

$$\overline{Rit..after} = \frac{\sum_{t=1}^{t=n} Rit.after,t}{n}$$

Notasi :

$\overline{Rit}_{.before}$ = Rata-rata *return* saham 5 hari sebelum adanya pengumuman pemecahan saham.

$\overline{Rit}_{.after}$ = Rata-rata *return* saham 5 hari sesudah adanya pengumuman pemecahan saham.

$Rit_{.before}$ = *Return* saham sesungguhnya sebelum adanya pengumuman pemecahan saham.

$Rit_{.after}$ = *Return* saham sesungguhnya sesudah adanya pengumuman pemecahan saham.

n = Jumlah data.

d. Menghitung Deviasi Standar Rata-Rata Tingkat *Return* Saham sebelum dan sesudah pengumuman.

Deviasi standar rata-rata *return* saham dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$S_{D.before} = \sqrt{\frac{\sum_{t=-n}^{t=-1} (Rit - \overline{Rit}_{.before})^2}{(n-1)}} \qquad S_{D.after} = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^{t=n} (Rit - \overline{Rit}_{.after})^2}{(n-1)}}$$

Notasi :

$S_{d.before}$ = Standar deviasi rata-rata *return* saham 5 hari sebelum adanya pengumuman pemecahan saham.

$S_{D.after}$ = Standar deviasi rata-rata *return* saham 5 hari sesudah adanya pengumuman pemecahan saham.

$\overline{Rit.before}$ = Rata-rata *return* saham 5 hari sebelum adanya pengumuman pemecahan saham.

$\overline{Rit.after}$ = Rata-rata *return* saham 5 hari sesudah adanya pengumuman pemecahan saham.

$Rit.before$ = *Return* saham sesungguhnya sebelum adanya pengumuman pemecahan saham.

$Rit.after$ = *Return* saham sesungguhnya sesudah adanya pengumuman pemecahan saham.

n = Jumlah data.

2. Pengujian Hipotesa

Setelah rata-rata tingkat *return* diketahui, maka langkah selanjutnya adalah pengujian hipotesa. Langkah-langkah yang dilakukan adalah sebagai berikut :

a. Menentukan Formulasi Hipotesis

$H_0 : Rit.after = Rit.before$ = Rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman pemecahan saham sama secara

signifikan dengan tingkat *return* saham sebelum pengumuman pemecahan saham.

$H_A : Rit_{.after} \neq Rit_{.before}$ = Rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman pemecahan saham berbeda secara signifikan dengan tingkat *return* sebelum pengumuman pemecahan saham.

b. Menentukan level of significance (α)

Dalam penelitian ini, *level of significance* ditentukan sebesar 5% dan *degree of freedom* $n-1$.

c. Menentukan t tabel

t tabel dilihat dengan menggunakan dasar α dan jumlah sampel .

d. Menghitung t pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$

t dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{\overline{Rit}_{.after} - \overline{Rit}_{.before}}{\sqrt{\frac{S_{D.after}^2 + S_{D.before}^2}{n}}}$$

Notasi :

$S_{d.before}$ = Standar deviasi rata-rata *return* saham sebelum adanya

pengumuman pemecahan saham.

$S_{D.after}$ = Standar deviasi rata-rata *return* saham sesudah adanya pengumuman pemecahan saham.

$\overline{Rit.before}$ = Rata-rata *return* saham sebelum adanya pengumuman pemecahan saham.

$\overline{Rit.after}$ = Rata-rata *return* saham sesudah adanya pengumuman pemecahan saham.

n = jumlah data.

e. Menentukan Kriteria Pengujian Hipotesis

Kriteria pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

H_0 = diterima jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$

H_0 = ditolak jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$

f. Menarik Kesimpulan

Membandingkan nilai t uji dengan nilai t tabel untuk mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut :

H_0 : diterima apabila $-t(\alpha/2, n-1) \leq t \leq t(\alpha/2, n-1)$

H_0 : ditolak apabila $t > t(\alpha/2, n-1)$ atau $t < -t(\alpha/2, n-1)$

Apabila t_{hitung} lebih besar dari $-t_{tabel}$, maka H_0 diterima artinya bahwa rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman pemecahan

saham tidak berbeda secara signifikan dengan rata-rata tingkat *return* saham sebelum pengumuman pemecahan saham.

Apabila H_0 ditolak, berarti ada perbedaan secara signifikan antara rata-rata tingkat *return* saham sebelum pengumuman pemecahan dengan rata-rata tingkat *return* saham sesudah pengumuman pemecahan saham. Hal tersebut juga berarti bahwa pengumuman pemecahan saham memiliki kandungan informasi.

BAB IV

GAMBARAN UMUM POPULASI PENELITIAN

A. Bursa Efek Jakarta (BEJ)

Perkembangan jumlah emiten yang terdaftar (*listed*) di PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) sampai dengan 15 Februari tahun 2004 telah mencapai 365 emiten. Perusahaan yang *listed* di PT. Bursa Efek Jakarta terdiri dari 9 sektor usaha dengan 3 sektor usaha pokok. Sektor-sektor tersebut antara lain :

1. Sektor-sektor usaha primer (Ekstraktif) yang terdiri dari :
 - a. Sektor 1, yaitu Pertanian
 - b. Sektor 2, Yaitu Pertambangan
2. Sektor-sektor sekunder (Industri Pengolahan dan Manufaktur), terdiri dari :
 - a. Sektor 3, yaitu Industri Dasar dan Kimia
 - b. Sektor 4, yaitu Aneka Industri
 - c. Sektor 5, yaitu Industri Barang Konsumsi
3. Sektor-sektor tersier (Jasa), terdiri dari :
 - a. Sektor 6, yaitu Properti dan Real Estate
 - b. Sektor 7, yaitu Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi
 - c. Sektor 8, yaitu Keuangan
 - d. Sektor 9, yaitu Perdagangan, Jasa dan Investasi.

Dari 49 perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada tahun 2000-2002, yang dijadikan sampel dalam penelitian ini hanya perusahaan-perusahaan dalam sektor Pertanian, Pertambangan, property, Industri & Kimia, Aneka Industri, Industri barang Konsumsi, Perdagangan Jasa dan Investasi serta sektor Infrastruktur. Sampel dalam penelitian ini akan dibagi berdasarkan sektor usaha masing-masing, yaitu :

1. Sektor-Sektor Usaha Primer (Ekstraktif)

a. Sektor 1, yaitu Pertanian

- 1). Bahtera Adimina Samudra ,Tbk.
- 2). Dharma Samudra Fishing Industries ,Tbk.

b. Sektor 2, yaitu Pertambangan

- 1). Medco Energi Corporation ,Tbk.

2. Sektor-Sektor Sekunder (Industri Pengolahan dan Manufaktur)

a. Sektor 3, yaitu Industri Dasar & Kimia

- 1). Asiaplast Industries ,Tbk.
- 2). Trias Sentosa ,Tbk.
- 3). Charoen Pokphand Indonesia ,Tbk.
- 4). Summitplast Interbenua ,Tbk.

b. Sektor 4, yaitu Aneka Industri

- 1). Ever Shine Textile Industry ,Tbk.
- 2). Asia Multikreasi ,Tbk.
- 3). Sarasa Nugraha ,Tbk.

- 4). Surya Intrindo Makmur ,Tbk.
- 5). Adhi Candra Automotive P ,Tbk.
- 6). Voksel Electric ,Tbk.
- 7). Fortune Mate Indonesia ,Tbk.

c. Sektor 5, yaitu Industri Barang Konsumsi

- 1). Tirta Mahakam Plywood Industry ,Tbk.
- 2). Indofood Sukses Makmur ,Tbk.
- 3). Unilever Indonesia ,Tbk.
- 4). Suba Indah ,Tbk.
- 5). Ultrajaya Milk Industry & Trading Company ,Tbk.
- 6). Hanjaya Mandala Sampoerna ,Tbk.
- 7). Tunas Baru Lampung ,Tbk.
- 8). Siantar Top ,Tbk.
- 9). Mustika Ratu ,Tbk.

3. Sektor-Sektor Tersier (Jasa)

a. Sektor 6, yaitu Properti

- 1). Jaka Artha Graha ,Tbk.
- 2). Summarecon Agung ,Tbk.

b. Sektor 7, yaitu Infrastruktur

- 1). Mitra Rajasa ,Tbk.
- 2). Berlian Laju TanTERS

c. Sektor 9, yaitu Perdagangan Jasa & Investasi

- 1). Artha Graha Investama Sentral ,Tbk.
- 2). Astra Graphia ,Tbk.
- 3). Sona Topas Tourism Industry ,Tbk.
- 4). Bantoel International Investama ,Tbk.
- 5). United Tractor ,Tbk.
- 6). Intraco Penta ,Tbk.
- 7). Fast Food Indonesia ,Tbk.
- 8). Ramayana Lestari Sentosa ,Tbk.
- 9). Tunas Ridean ,Tbk.
- 10). Millenium ,Tbk.
- 11). Hexindo Adiperkasa ,Tbk.

B. Deskripsi Data

Penelitian ini mengambil sampel sebanyak 38 perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan cara *purposive sampling* Yaitu perusahaan yang aktif dan *likuid* di BEJ selama tahun 2000-2002.

Data harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga penutup saham 5 hari sebelum dan 5 hari setelah tanggal publikasi pemecahan saham selama periode 2000-2002 yang akan disajikan dalam **lampiran I**.

C. Data Perusahaan

Berikut ini adalah data perusahaan-perusahaan yang melakukan pemecahan saham selama periode 2000-2002. Data perusahaan terdiri dari kode perusahaan, nama perusahaan, bidang bisnis, alamat perusahaan & nomor telepon, serta tanggal, bulan dan tahun pemecahan saham yang dilakukan, yang tersaji pada tabel 1.1.

Tabel 1.1

Data 38 Perusahaan yang Melakukan Pemecahan Saham periode 2000-2002.

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Bisnis Perusahaan	Alamat	Tanggal pemecahan saham
1	APLI	Asiaplast Industries ,Tbk.	Pvc Sheet and sponge Leather	Jl. H.R. Rasuna Said Kuningasn Jakarta 12980	23 Agustus 2000
2	TRST	Trias Sentosa ,Tbk.	Paper Paekaging, Polypropylene Film & Adhesive Tapes		09 Oktober 2000
3	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia ,Tbk.	Animal Feed and Shrimp Feed	Jl. Ancol VIII No. 1 Jakarta 14430	15 Januari 2001
4	SMPL	Summitplas Interbenua ,Tbk.	Electronic and Computer Plastic Component	Jl. EJIP Industrial Park Plot % B-1 Lemahabang Bekasi 17550	31 Juli 2001
5	ESTI	Ever Shine Textile Industry ,Tbk.	Synthetic Textile & Garment	Jl. H. Fachruddin No.16 Jakarta 10250	11 Desember 2000
6	ASIA	Asia Multikreasi ,Tbk.	Toys & Commodity Trading	Jl. Mega Kuningan Lot S.1 Jakarta 12950	22 Desember 2000
7	SRSN	Sarasa Nugraha ,Tbk.	Garment	Jl. Raya Perjuangan No.88 Jakarta Barat 11530	06 Agustus 2001
8	SIMM	Surya Intrindo Makmur ,Tbk.	Footwear Industry	Jl. Raya Tambak Sawah No.8 Waru, Sidoarjo Jawa Timur	30 Agustus 2001
9	ACAP	Adhi Candra Automotive ,Tbk.	Oil, Air & Filter Manufacturer	Jl. Pluit Raya I No. 1 Jakarta 14440	07 Januari 2002
10	VOCK	Vocsel Electric ,Tbk.	Cables	Jl. Gajah Mada No. 199 Jakarta Barat 11120	19 Maret 2002
11	FMII	Fortune Mate Indonesia ,Tbk.	Garment	Jl. Raya Tambak No. 68 10 Sidoarjo, Jawa Timut	02 Juli 2002
12	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Ind. ,Tbk.	Wood Industries		15 Mei 2000
13	INDF	Indofood Sukses Makmur ,Tbk.	Food Processing Company	Jl. H.R. Rasuna Said X-2 Kav.5 Jakarta 12950	29September 2000
14	UNVR	Unilever Indonesia ,Tbk.	Consumer Goods	Jl. Gatot Subroto Kav.15 Jakarta 12930	06 November 2000
15	SUBA	Suba Indah ,Tbk.	Manufacturer & Distributor of Food & Beverages	Jl. Raya Jakarta – Bogor KM 31 PO BOX 40	12 Januari 2001
16	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry ,Tbk.	Food & Beverages Indusrty	Jl. Raya Cimareme 131 Padalarang 40552 – Bandung	16 Januari 2001

(Lanjutan) Tabel 1.1

Data 38 Perusahaan yang Melakukan Pemecahan Saham periode 2000-2002.

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Bisnis Perusahaan	Alamat	Tanggal pemecahan saham
17	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoema ,Tbk.	Cigarette Manufacturer	Jl. Runggut Industry Raya No.14-18 Surabaya 60293	24 September 2001
18	TBLA	Tunas Baru Lampung ,Tbk.	Cooking Oil & Soap	Jl. H.R Rasuna Said Kav. C-6 Jakarta 12940	29 Oktober 2001
19	STTP	Siantar Top ,Tbk.	Food Industry (noodles, crackers & candy)	Jl. Tambak Sawah No.21-23 Waru Sidoarjo 61256	20 Desember 2001
20	MRAT	Mustika Ratu ,Tbk.	Traditional Herb & Cosmetics	Jl. Gatot Subroto Kav. 74-75 Jakarta Selatan	02 Agustus 2002
21	TMPI	Artha Graha Investama S. ,Tbk.	Electronic & Foodwear	Jl. Wahid Hasyim No.89 Lt.4 Jakarta 10350	18 Februari 2000
22	ASGR	Astra Graphia ,Tbk.	Electronic Equipment Distributor&Cons.Goods	Jl. Kramat Raya No.43 Jakarta 10450	07 Maret 2000
23	SONA	Sona Topas Tourism Ind. ,Tbk.	Hotel & Parawisata	Jl. Sudirman Tower Lt.20 Jakarta	07 April 2000
24	RMBA	Bentoel International Invt. ,Tbk.	Cigarettes	Jl. Mega Kuningan Lot 5.1 Jakarta 12950	25 April 2000
25	UNTR	United Tractor ,Tbk.	Heavy Equipment	Jl. Raya Bekasi Km.22 Jakarta 13910	05 September 2000
26	INTA	Intraco Penta ,Tbk.	Heavy Equipment Distributor	Jl. Pangeran Jayakarta No.115 C 1-3 Jakarta 10730	06 November 2000
27	FAST	Fast Food Indonesia ,Tbk.	Manufacturer & Distributor of Food & Beverages	Jl. M.T. Haryono Kav.7 Jakarta 12810	05 Desember 2000
28	RALS	Ramayana Lestari Sentosa ,Tbk.	Retail	Jl. KH. Wahid Hasyim No.220 A-B Jakarta 10250	15 February 2001
29	TURI	Tunas Ridean ,Tbk.	Distributor of Motor Vehicle & Constumer Financing	Jl. Raya Pasar Minggu No.7 Jakarta 12740	06 Juli 2001
30	SDPC	Millenium ,Tbk.	Trading & Services	Jl. Metro Pondok Indah Kav.IIBA No.2 Jakarta 12310	03 September 2001
31	HEXA	Hexindo Adiperkasa ,Tbk.	Distributor of Heavy Equipment	Jl. Pulo Gamping II Kav. 1-11 No.33 Jakarta 13930	29 Juli 2002
32	BASS	Bahtera Adimina Samudra ,Tbk.	Agri Bussiness	Jl. Kisaran 21202, Kab. Asahan Sumatra Utara	13 Oktober 2000

(Lanjutan) Tabel 1.1

Data 38 Perusahaan yang Melakukan Pemecahan Saham periode 2000-2002.

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Bisnis Perusahaan	Alamat	Tanggal pemecahan saham
33	DSFI	Dharma Samudra Fishing Ind. ,Tbk.	Fishery	Jl. Laks. R.E. Martadinata 1 Tanjung Priok Jakarta 14310	22 Januari 2001
34	MEDC	Medco Energi Corporation ,Tbk.	Oil & Gas Exploration & Production, Drilling Serv. & Methanol Plant	Jl. Jend. Sudirman Kav.58 Jakarta 12190	02 Juni 2000
35	JAKA	Jaka Artha Graha ,Tbk.	Real Estate, Developer & Contractor	Jl. H.R. Rasuna Said Kav. C-17, Jakarta	16 mei 2002
36	SMRA	Summarecon Agung ,Tbk.	Property Development	Jl. Perintis Kemerdekaan 42 Jakarta 13210	12 Agustus 2002
37	MIRA	Mitra Rajasa ,Tbk.	Taxi Service	Jl. AM. Sangaji No.12 Jakarta	14 Agustus 2000
38	BLTA	Berlian Laju TanTERS ,Tbk.	Maritime Transport Service	Jl. Abdul Muis No.40 Jakarta Pusat 10160	16 Februari 2002

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data

Data yang dianalisis dalam penelitian ini merupakan data dari emiten yang mengumumkan pemecahan saham dalam periode 2000-2002 di Bursa Efek Jakarta dan menggunakan *window* 5 hari sebelum pemecahan saham dan 5 hari sesudah pemecahan saham yang bebas dari kebijakan perusahaan lain. Sampel penelitian terdiri dari 38 emiten yang melakukan pemecahan saham.

1. Perhitungan Rata-Rata Tingkat *Return* Saham

Perhitungan rata-rata tingkat *return* saham ini bertujuan untuk mengetahui kandungan informasi terhadap pengumuman pemecahan saham yang dilakukan 38 emiten yang ada melalui pergerakan tingkat rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

a. Menghitung Tingkat *Return* Saham (Perubahan Harga Saham)

Langkah ini digunakan untuk mengetahui rata-rata perubahan harga saham sebelum maupun rata-rata harga saham sesudah pengumuman pemecahan saham.

Data-data harga saham dapat dilihat pada lampiran I. Harga saham yang akan dianalisis adalah perubahan atau selisih antara rata-rata *return* harga saham 5 hari sebelum tanggal publikasi dan rata-rata *return* 5

hari sesudah tanggal publikasi pemecahan saham. Melalui variabel tingkat *return* saham, pengujian dilakukan untuk melihat kandungan informasi pengumuman pemecahan saham terhadap *return* saham. Hasil perhitungan perubahan rata-rata *return* harga saham dapat dilihat pada **lampiran II**.

b. Menghitung Rata-Rata Tingkat *Return* Saham pada Hari Tertentu (Sub Rata-Rata)

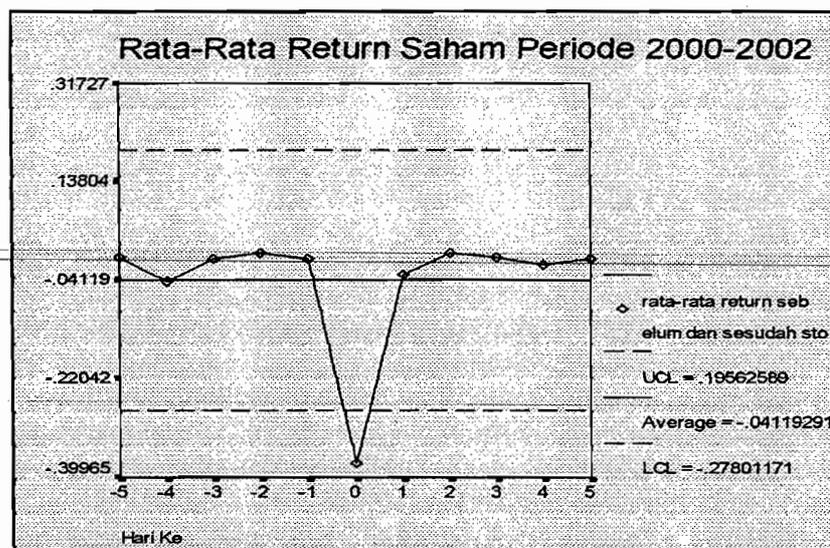
Setelah melakukan perhitungan tingkat *return* saham untuk periode 2000-2002, maka langkah selanjutnya adalah menjumlahkan tingkat *return* saham seluruh emiten yang terdiri dari 38 emiten pada hari yang sama dan dibagi dengan jumlah emiten yang ada (38 emiten). Sehingga perhitungan ini akan menghasilkan rata-rata tingkat *return* saham pada hari tertentu yang akan disajikan pada **lampiran II** (bagian Sub Average) halaman 68 dan 70 .

Dari hasil analisis periode 2000-2002 yang dilakukan dengan bantuan program *Spreadsheet* Microsoft Excel, diperoleh rata-rata *return* saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham yang menunjukkan adanya penurunan tingkat *return* saham pada saat hari pemecahan saham, (H_0) sebesar -0,37308. Hal tersebut bisa dilihat apabila dibandingkan dengan hari sebelumnya yaitu (H_{-1}) dan (H_{-2}) sebesar -0,00135 dan 0,007701.

Namun setelah hari pengumuman pemecahan, kemudian terjadi peningkatan *return* saham selama 2 hari perdagangan dari $H+1$ sebesar $-0,03182$ ke $H+2$ sebesar $0,007438$.

Untuk memperjelas fluktuasi rata-rata tingkat *return* 5 hari sebelum sampai 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham, dapat dilihat pada grafik 3.1. (grafik rata-rata *return* saham sekitar peristiwa pemecahan saham periode 2000-2002).

Grafik 3.1.
Grafik Rata-Rata *Return* Saham Di Sekitar Peristiwa Pemecahan Saham Periode 2000-2002



Grafik 3.1. ini menunjukkan terdapatnya penurunan rata-rata *return* saham pada hari pemecahan saham diumumkan, dan terjadi peningkatan rata-rata *return* antara $H+1$ dan $H+2$ setelah hari pengumuman dilakukan.

Pada H-5 menunjukkan rata-rata *return* sebesar 0,00458, setelah itu terjadi penurunan rata-rata *return* pada H-4 sebesar -0,044108, kemudian terjadi kenaikan pada H-3 sebesar -0,00259 dibanding dengan H-4, diikuti kenaikan rata-rata *return* pada H-2 sebesar 0,007701, kemudian terjadi penurunan lagi pada H-1 sebesar -0,00135.

Pada saat hari pemecahan saham (H_0) terjadi penurunan rata-rata *return* saham yang sangat jauh bila dibanding dengan H-5, H-4, H-3, H-2, dan H-1 yaitu sebesar -0,00135. Pada saat itu adalah saat dimana para emiten melakukan pemecahan saham dari 1 lembar menjadi beberapa lembar saham dengan porsi pemecahan yang berbeda-beda (0,5, 0,2 dan 0,25).

Pemecahan saham dilakukan karena harga saham yang mereka miliki terlalu tinggi sehingga dengan adanya pemecahan saham ini maka harga saham menjadi lebih rendah dan akan lebih menarik para investor untuk melakukan transaksi serta mengambil keputusan investasi terutama para investor kecil.

Setelah 1 hari pemecahan saham dilakukan, pada ($H+1$) terjadi kenaikan rata-rata *return* saham yang cukup tinggi yaitu sebesar -0,031820 hampir mendekati H-1, diiringi kenaikan pada H+2 sebesar -0,007438, setelah H+2 terjadi penurunan pada H+3 sebesar -0,000330 diikuti penurunan pada H+4 sebesar -0,013700, kemudian terjadi kenaikan lagi pada H+5 sebesar -0,001840 bila dibanding dengan H+4.

Terlihat pada grafik 3.1. setelah hari pemecahan saham (H_0), terjadi kenaikan rata-rata *return* dari $H+1$, $H+2$, $H+3$, $H+4$ dan $H+5$ bila dibanding dengan H_0 , sehingga kembali membentuk keseimbangan lagi bila dibanding dengan $H-5$, $H-4$, $H-3$, $H-2$, dan $H-1$.

Hasil di atas menunjukkan bahwa informasi pengumuman pemecahan saham diberikan secara merata dan adil kepada seluruh investor yang memerlukan informasi tersebut sehingga pada saat H_0 terjadi reaksi turun dan naik lagi membentuk keseimbangan setelah H_0 .

Hal tersebut terbukti pada rata-rata *return* saham secara keseluruhan pada hari sebelum pengumuman pemecahan saham yaitu sebesar $-0,00798$ yang mendekati rata-rata *return* saham secara keseluruhan pada hari sesudah pengumuman pemecahan saham sebesar $-0,00805$.

Angka-angka dari rata-rata *return* saham dengan *window* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham periode 2000-2002 yang ada di atas dapat dilihat pada lampiran II (halaman 68 dan 70), juga tersaji pada tabel 2.6.

c. Menghitung Rata-Rata Tingkat *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Perhitungan rata-rata tingkat *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham dapat dicari dengan membagi rata-rata tingkat *return* saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman

pemecahan saham dengan jumlah periode yang diteliti (5 hari). Rata-rata tingkat *return* saham ini disajikan dalam **lampiran II** (bagian *Average*) halaman 68 dan 70.

d. Menghitung Deviasi Standar Rata-Rata Tingkat *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman.

Perhitungan deviasi standar rata-rata tingkat *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham bertujuan untuk mengetahui seberapa besar penyimpangan dari rata-rata tingkat *return* yang terjadi pada peristiwa pengumuman pemecahan saham pada periode 2000-2002, disajikan dalam **Lampiran II** (bagian STD. Deviasi) halaman 68 dan 70.

2. Pengujian Hipotesa

Pengujian hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui apakah *return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham berbeda secara signifikan. Dalam uji hipotesis ini dilakukan dengan alat bantu program *SPSS 10.01 for window*. Pengujian hipotesis ini menggunakan beberapa *window* yang berbeda-beda dari H-5 dan H+5, H-4 dan H+4, H-3 dan H+3, H-2 dan H+2, H-1 dan H+1 serta H sebelum secara keseluruhan (H-5, H-4, H-3, H-2, H-1) dengan H sesudah secara keseluruhan (H+5, H+4, H+3, H+2, H+1). Langkah- langkah dalam melakukan uji hipotesis ini adalah sebagai berikut :

a. Pengujian *Window H-5* dan *H+5*

Pengujian ini diadakan untuk mengetahui adanya perbedaan rata-rata *return* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham periode 2000-2002.

Tab 2.1.
Hasil olahan Rata-Rata *Return* Saham 5 hari Sebelum sampai 5 hari Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

		Pair 1
		Rata-rata return saham - 5 - Rata-rata return saham +5
Paired Differences	Mean	2.299737E-03
	Std. Deviation	5.719802E-02
t		.248
df		37
Sig. (2-tailed)		.806

Berdasarkan uji perbedaan rata-rata *return* dengan alat bantu program SPSS 10.01 *for window* pada tabel 2.1. diketahui t_{hitung} adalah 0,248 dan berdasarkan kriteria pengujian yang ada, dimana $t_{hitung} = 0,248$ lebih kecil dari $t_{tabel} = 1,96$ sehingga H_0 diterima. Dapat ditarik kesimpulan bahwa rata-rata *return* saham 5 hari sebelum pengumuman pemecahan saham tidak berbeda secara signifikan dengan rata-rata *return* saham 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.

b. Pengujian *window* H-4 dan H+4

Pengujian ini diadakan untuk mengetahui adanya perbedaan rata-rata *return* 4 hari sebelum sampai 4 hari sesudah pengumuman pemecahan saham periode 2000-2002.

Tabel 2.2.
Hasil olahan Rata-Rata *Return* Saham 4 hari Sebelum sampai 4 hari Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

Paired Samples Test		Pair 1
		Rata-rata return saham -4 - Rata-rata return saham +4
Paired Differences	Mean	-3.0412105E-02
	Std. Deviation	.1842042
t		-1.018
Df		37
Sig. (2-tailed)		.315

Berdasarkan uji perbedaaan rata-rata *return* diketahui t hitung adalah ~~-1,018~~ dan berdasarkan kriteria pengujian dimana t hitung = ~~-1,018~~ terletak diantara t tabel = -1,96 dan 1,96 sehingga H_0 diterima. Dapat ditarik kesimpulan bahwa rata-rata *return* saham 4 hari sebelum pengumuman pemecahan saham tidak berbeda secara signifikan dengan rata-rata *return* saham 4 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.

c. Pengujian *Window H-3* dan *H+3*

Pengujian ini diadakan untuk mengetahui adanya perbedaan rata-rata *return* 3 hari sebelum sampai 3 hari sesudah pengumuman pemecahan saham periode 2000-2002.

Tabel 2.3.
Hasil olahan Rata-Rata *Return* Saham 3 hari Sebelum sampai 3 hari Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

Paired Samples Test		Pair 1
		Rata-rata return saham -3 - Rata-rata return saham +3
Paired Differences	Mean	-2.2623684E-03
	Std. Deviation	5.823834E-02
t		-.239
df		37
Sig. (2-tailed)		.812

Berdasarkan uji perbedaan rata-rata *return* diketahui t_{hitung} adalah -0.239 dan berdasarkan kriteria pengujian dimana $t_{\text{hitung}} = -0,239$ terletak diantara $t_{\text{tabel}} = -1,96$ dan $1,96$ sehingga H_0 diterima. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa rata-rata *return* saham 3 hari sebelum pengumuman pemecahan saham tidak berbeda secara signifikan dengan rata-rata *return* saham 3 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.

d. Pengujian *Window H-2* dan *H+2*

Pengujian ini diadakan untuk mengetahui adanya perbedaan rata-rata *return* 2 hari sebelum sampai 2 hari sesudah pengumuman pemecahan saham periode 2000-2002.

Tabel 2.4.
Hasil olahan Rata-Rata *Return* Saham 2 hari Sebelum sampai 2 hari Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

Paired Samples Test		Pair 1
		Rata-rata return saham -2 - Rata-rata return saham +2
Paired Differences	Mean	2.626316E-04
	Std. Deviation	.0858178
t		.019
Df		37
Sig. (2-tailed)		.985

Berdasarkan uji perbedaan rata-rata *return* diketahui t hitung adalah 0,019 dan berdasarkan kriteria pengujian dimana t hitung = 0,019 terletak diantara t tabel = -1,96 dan 1,96 sehingga H_0 diterima. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa rata-rata *return* saham 2 hari sebelum pengumuman pemecahan saham tidak berbeda secara signifikan dengan rata-rata *return* saham 2 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.



e. Pengujian *Window H-1* dan *H+1*

Pengujian ini diadakan untuk mengetahui adanya perbedaan rata-rata *return* 1 hari sebelum sampai 1 hari sesudah pengumuman pemecahan saham periode 2000-2002.

Tabel 2.5.
Hasil olahan Rata-Rata *Return* Saham 1 hari Sebelum sampai 1 hari Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

Paired Samples Test		Pair 1
		Rata-rata return saham -1 - Rata-rata return saham +1
Paired Differences	Mean	3.047105E-02
	Std. Deviation	.1417138
t		1.325
df		37
Sig. (2-tailed)		.193

Berdasarkan uji perbedaan rata-rata *return* diketahui t_{hitung} adalah 1,325 dan berdasarkan kriteria pengujian dimana $t_{hitung} = 1,325$ terletak diantara $t_{tabel} = -1,96$ dan $1,96$ sehingga H_0 diterima. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa rata-rata *return* saham 1 hari sebelum pengumuman pemecahan saham tidak berbeda secara signifikan dengan rata-rata *return* saham 1 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.

Untuk mempermudah pemahaman terhadap analisis yang telah di uji, maka disajikan ringkasan hasil pengujian hipotesa pada tabel 2.6.

Tabel 2.6.
Ringkasan Rata-rata Return Sebelum dengan Rata-Rata Return Sesudah
Peristiwa Pengumuman Pemecahan Saham (*Stock Split*)
Periode 2000-2002

No.	Periode Jendela	Rata-Rata Return Saham		t hitung	t tabel	Keputusan
		Sebelum	Sesudah			
1	-5 sampai 5	0,000458	-0,001840	0,248	1,96	Ho diterima
2	-4 sampai 4	-0,044108	-0,013700	-1,018	1,96	Ho diterima
3	-3 sampai 3	-0,00259	-0,000330	-0,239	1,96	Ho diterima
4	-2 sampai 2	0,007701	-0,007438	0,019	1,96	Ho diterima
5	-1 sampai 1	-0,00135	-0,031820	1,325	1,96	Ho diterima

Berdasarkan hasil tersebut, terlihat pada H-5 sampai H+5, H-4 sampai H+4, H-3 sampai H+3, H-2 sampai H+2, serta H-1 sampai H+1 semuanya diperoleh rata-rata *return* saham sebelum pengumuman pemecahan saham tidak berbeda secara signifikan dengan rata-rata *return* saham sesudah pengumuman pemecahan saham. Hipotesa penelitian yang mengatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham tidak didukung. Untuk lebih jelasnya akan dibahas pada bagian pembahasan.

f. Pengujian *Window H* keseluruhan sebelum dan *H* keseluruhan sesudah pengumuman pemecahan saham

Pengujian ini diadakan untuk mengetahui adanya perbedaan rata-rata *return* saham keseluruhan sebelum sampai sesudah pengumuman pemecahan saham periode 2000-2002.

Tabel 2.7.
Hasil olahan Rata-Rata *Return* Saham Keseluruhan Sebelum sampai Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham Periode 2000-2002

Paired Samples Test	
	Pair 1
	Rata-rata return saham sblm stock split periode 2000-2002 - Rata-rata return saham ssdh stock split periode 2000-2002
Paired Differences Mean	7.178947E-05
Std. Deviation	.1170262
t	.008
Df	189
Sig. (2-tailed)	.993

Berdasarkan uji perbedaan rata-rata *return* diketahui t_{hitung} adalah 0,008 dan berdasarkan kriteria pengujian dimana $t_{hitung} = 0,008$ terletak diantara $t_{tabel} = -1,96$ dan $1,96$ sehingga H_0 diterima. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa rata-rata *return* saham sebelum pengumuman pemecahan saham tidak berbeda secara signifikan dengan rata-rata *return* saham sesudah pengumuman pemecahan saham periode 2000-2002.

B. Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian dari uji beda 2 rata-rata *return* saham yang disajikan pada tabel 2.7. tersebut menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham keseluruhan sebelum peristiwa pengumuman pemecahan saham tidak berbeda secara statistik dengan rata-rata *return* saham sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham periode 2000-2002, dimana $t_{hitung} < t_{tabel} = 1,96$ yaitu sebesar 0,008, berarti tidak terdapatnya kandungan informasi (reaksi dari pasar) atas peristiwa pengumuman pemecahan saham. Dari hasil pengujian di atas dapat dikatakan bahwa hipotesa penelitian tentang adanya perbedaan rata-rata *return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham tidak didukung.

Tujuan pemecahan saham sendiri adalah supaya harga saham tidak terlalu tinggi, sehingga meningkatkan likuiditas perdagangan. Tujuan lain adalah untuk menyampaikan sinyal prospek perusahaan yang baik dimasa depan kepada publik. Jadi meskipun pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis tetapi para emiten tetap melakukannya karena alasan ini.

Pemecahan saham merupakan salah satu pengumuman peristiwa. Dikatakan menguji suatu peristiwa memiliki kandungan informasi apabila terdapat reaksi pasar (*abnormal return*) terhadap peristiwa pengumuman tersebut dan sebaliknya apabila tidak ada reaksi dari pasar berarti peristiwa tersebut tidak memiliki kandungan informasi.

Pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi dari pasar tetapi tidak menguji seberapa cepat pasar itu bereaksi. Jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi dari pasar untuk menyerap informasi yang diumumkan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar secara informasi bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika tidak ada investor yang dapat memperoleh *abnormal return* dari informasi yang diumumkan atau jika memang ada *abnormal return*, pasar harus bereaksi dengan cepat untuk menyerap *abnormal return* untuk menuju ke harga keseimbangan yang baru (Jogiyanto, 1998:355).

Hasil analisis yang diperoleh tidak mampu mendukung penelitian Fama, 1969 dan Banker, 1956 (dikutip Ewijaya dan Nur Indriantoro, 1995:54). Hal ini terjadi kemungkinan adanya perbedaan sampel serta penggunaan faktor lain yaitu pengumuman dividen. Dalam penelitian Fama dan Banker, mereka menguji pemecahan saham dengan memakai sampel semua perusahaan yang melakukan pemecahan saham serta melakukan pengumuman dividen sedangkan penelitian ini menggunakan sampel semua perusahaan yang melakukan pemecahan saham kecuali perusahaan keuangan dan tidak ada faktor lain yang dimasukkan seperti pengumuman dividen.

~~Penelitian ini tidak menggunakan perusahaan keuangan karena kebanyakan perusahaan keuangan selain melakukan pemecahan saham mereka juga memasukkan faktor lain seperti pembagian dividen, contoh salah satu perusahaan tersebut yaitu PT. Trimegah Securities Tbk. (TRIM). Penelitian ini dilakukan~~

bertujuan untuk melihat kandungan informasi secara murni dari pengumuman pemecahan saham tanpa faktor lain seperti pengumuman dividen.

Hasil analisis yang diperoleh juga tidak mampu mendukung temuan penelitian Asquith, et al., 1989 (dikutip dari Ewijaya dan Nur Indriantoro, 1995:55), meskipun dalam penelitian ini sama-sama tidak membagikan dividen, namun penelitian Asquith et al sampel yang digunakan tidak membagi dividen 5 tahun menjelang pemecahan saham tetapi setelah pemecahan saham membagikan dividen lagi dan adanya kemungkinan peningkatan laba akuntansi sehingga harga saham bereaksi positif dan signifikan.

Dalam penelitian Johnson (1966) hampir sama dengan penelitian ini yaitu sama-sama tidak membagikan dividen, namun penelitian ini tidak mampu mendukung penelitian Johnson. Hal ini kemungkinan terjadi karena penelitian Johnson hanya melihat pada saat hari pengumuman pemecahan saham dilakukan, maka direaksi pasar sesudah pengumuman pemecahan saham tanpa membandingkan *window* hari sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham seperti penelitian ini, serta sampel yang dipakai Johnson adalah semua perusahaan yang melakukan pemecahan saham termasuk perusahaan keuangan.

Hasil analisis ini mendukung penelitian dari Fama, et al., 1969 (dikutip dari Iogiyanto, 1998:399) bahwa tidak terdapat *abnormal return* atau pemecahan saham tidak memiliki kandungan informasi. walaupun dalam penelitian Fama, et al. menemukan adanya *abnormal return* tetapi hanya pada waktu 30 bulan sebelum pengumuman pemecahan saham, namun pada waktu pemecahan saham

diumumkan, *abnormal return* tidak terjadi lagi pada hari pengumuman sampai hari-hari setelah hari pengumuman.

Hasil dari studi Fama, et al. yang menemukan *abnormal return* mulai bulan -30 sulit untuk dipercaya bahwa investor sudah mengantisipasi pemecahan saham jauh 30 bulan sebelum diumumkan. *Abnormal return* yang positif ini kemungkinan terjadi karena perusahaan yang melakukan pemecahan saham adalah perusahaan yang sebelumnya sudah mempunyai kinerja yang baik.

Hasil analisis ini juga mendukung penelitian dari Charest, 1978 (dikutip dari Jogiyanto, 1998:400). Meskipun penelitian Charest menemukan adanya *abnormal return* tetapi hal tersebut hanya terjadi pada hari setelah pemecahan saham diusulkan, setelah itu secara umum pasar tanpanya efisien terhadap pemecahan saham.

~~Faktor lain yang menyebabkan tidak adanya reaksi pasar atas pengumuman pemecahan saham dalam penelitian ini yaitu kemungkinan peneliti menggunakan perbandingan rata-rata *return* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham untuk melihat ada tidaknya kandungan informasi atas peristiwa pemecahan saham, tanpa membandingkan hari pada saat pemecahan saham dilakukan (H_0) dengan hari-hari setelah H_0 serta diperkuat dengan pasar yang efisien bentuk setengah kuat seperti penelitian (Jogiyanto, 1998:355).~~

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan analisis hasil pengujian yang dilakukan dengan melihat analisis yang menggunakan program *SPSS 10.01 for window* dapat disimpulkan bahwa pengumuman pemecahan saham tidak memiliki kandungan informasi terhadap *return* saham, terbukti dimana $t_{hitung} < t_{tabel} = 1,96$ yaitu sebesar 0,008, berarti bahwa rata-rata *return* saham keseluruhan sebelum peristiwa pengumuman pemecahan saham tidak berbeda secara signifikan dengan rata-rata *return* saham sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham periode 2000-2002, dengan hasil penelitian diatas berarti hipotesa dari peneliti tidak didukung.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih sangat sederhana karena lingkup permasalahan hanya terfokus pada informasi pengumuman pemecahan saham serta terbatas pada pengujian tingkat *return* sahamnya saja, tanpa dipengaruhi oleh kebijakan-kebijakan lainnya. Selain itu, penelitian ini menggunakan data periode pengamatan 2000-2002 saja, sehingga hasil penelitian belum tentu dapat digeneralisasi pada data perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada tahun pengamatan yang lain. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dalam topik

yang sama mungkin dapat menguji sampel yang lebih banyak serta periode yang lebih lama.

C. Saran

Berdasarkan analisis dan kesimpulan diatas, saran yang dapat diajukan penulis adalah :

1. Bagi para investor

Dengan hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa pengumuman pemecahan saham tidak memiliki kandungan informasi maka saran yang dapat diberikan kepada para investor supaya para investor dapat mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti pengumuman deviden, pengumuman laba dan lain sebagainya, tidak semata-mata melihat peristiwa pengumuman pemecahan saham saja untuk mempertimbangkan keputusan investasinya, dengan ada pertimbangan faktor-faktor lain diatas, diharapkan keputusan investasi yang dilakukan lebih tepat dan tujuan yang diinginkan tercapai.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Untuk peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan periode penelitian yang lebih lama atau beberapa periode misalnya dari mulai tahun 1998 di saat krisis moneter memuncak sampai tahun terbaru. Peneliti dapat juga mengaitkan pemecahan saham dengan faktor lain misalnya pembagian deviden, prospek

laba selama pemecahan saham, sehingga diharapkan dapat memperoleh hasil penelitian yang lebih baik dan lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Asquith, Paul, Paul Healy and Krishna Palepu. (1989). "Earning and Stock Split". *The Accounting Review*, Vol. 15, No.3.
- Bringham, Louis Gapenski. (1991). "*Financial Management*", Orlando, The Dryden Press.
- Ewijaya, Nur Indriantoro. (Januari 1995). "Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.2 No.1, Hal 53-65.
- Fatmawati, S. & Asri, M. (1999). "Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Yang Diukur Dengan Besarnya Bid-Ask Spread di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Oktober, Vol.14, No.4, 93-110.
- Halim, Abdul & Sarwoko. (1995). "*Manajemen Keuangan*" (Buku 2). Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Husnan, Suad. (1998). "*Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*", UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jogiyanto, H. M. (1998). "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*" (Edisi 1), BPFE UGM Yogyakarta.
- Khomsyiah dan Sulistyono (2001). "Faktor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Keputusan Pemecahan Saham (*Stock Split*) : Aplikasi Analisis Diskriminan". *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, Oktober, Vol 16, No 4 : 388-400.
- Lamoureux, Cristopher, G. & Peroy Poon. (1987). "The Market Reaction to Stock Split". *Journal Of Finance*, Vol. XLII, No.5.
- Ma'rufin, Fatha Ichsana (1998). "*Dampak Stock Split Terhadap TVA pada Emiten yang Terdaftar di BEF*", Thesis S-2 Universitas Gajah Mada, tidak dipublikasikan.
- Marwata. (2001). "Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Mei, Vol.4, No.2, 151-164.

Ps. Djarwanto, & Subagio pangestu, (Mei 1996). *Statistik Induktif (Edisi IV)*.
Yogyakarta : BPFE-UGM Yogyakarta.

Santoso, Singgih. (1994). *SPSS, Mengolah Data Statistik dan Analisis Profesional*.
Jakarta : Elek Media Komputindo.

—————, *JSX Statistic 2000*.

—————, *JSX Statistic 2001*.

—————, *JSX Statistic 2002*.

LAMPIRAN

**Harga-Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham
Periode 2000-2002**

Lampiran I

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal pemecahan	Hari ke -6	Hari Ke -5	Hari Ke -4	Hari Ke -3	Hari Ke -2	Hari Ke -1
1	APLI	Asiaplast Industries ,Tbk.	8/23/2000	187	203	245	240	250	220
2	TRST	Trias Sentosa ,Tbk.	10/9/2000	500	530	530	520	525	535
3	OPIN	Charoen Pokphand Indonesia ,Tbk.	1/15/2001	2600	2600	2600	2600	2600	2600
4	SMPL	Summitplas Interbenua ,Tbk.	7/31/2001	1625	1650	1625	1600	1600	1650
5	ESTI	Ever Shine Textile Industry ,Tbk.	12/11/2000	950	950	950	925	1025	1150
6	ASIA	Asia Multikreasi ,Tbk.	12/22/2000	155	170	95	95	95	95
7	SRSN	Sarasa Nugraha ,Tbk.	8/6/2001	1625	1700	1650	1725	1700	1600
8	SIMM	Surya Intrindo Makmur ,Tbk.	8/30/2001	2475	2500	2475	2500	2475	2450
9	ACAP	Adhi Candra Automotive P ,Tbk.	1/7/2002	1850	1875	1875	1875	1875	1875
10	VOCK	Voksel Electric ,Tbk.	3/19/2002	250	250	285	300	360	390
11	FMII	Fortune Mate Indonesia ,Tbk.	7/2/2002	1025	1025	1000	1025	1050	1050
12	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Ind. ,Tbk.	5/15/2000	1800	1800	1800	2000	2000	2000
13	INDF	Indofood Sukses Makmur ,Tbk.	9/29/2000	3835	3710	3800	3800	3810	4025
14	UNVR	Unilever Indonesia ,Tbk.	11/6/2000	146000	147000	147000	147000	144000	148000
15	SUBA	Suba Indah ,Tbk.	1/12/2001	180	200	90	90	85	85
16	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry ,Tbk.	1/16/2001	1175	1200	1225	1250	1250	1225
17	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna ,Tbk.	9/24/2001	3250	16650	16050	16700	17300	17350
18	TBLA	Tunas Baru Lampung ,Tbk.	10/29/2001	1050	1050	1200	1200	1200	1175
19	STTP	Siantar Top ,Tbk.	12/20/2001	1325	1325	1325	1350	1350	1450
20	MRAT	Mustika Ratu ,Tbk.	8/2/2002	2350	2250	2250	2250	2200	2200
21	TMPI	Artha Graha Investama Sentral ,Tbk.	2/18/2000	1675	1675	1650	1650	1575	1450
22	ASGR	Astra Graphia ,Tbk.	3/7/2000	8500	8500	8500	8350	8100	8100
23	SONA	Sona Topas Tourism Industry ,Tbk.	4/7/2000	975	1000	1000	1000	975	975
24	RMBA	Bentobel International Investama ,Tbk.	4/25/2000	8925	8675	8625	8800	8500	8575

LAMPIRAN

(Lanjutan) Lampiran I

**Harga-Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham
Periode 2000-2002**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal pemecahan	Hari ke -6	Hari Ke -5	Hari Ke -4	Hari Ke -3	Hari Ke -2	Hari Ke -1
25	UNTR	United Tractor ,Tbk.	9/5/2000	495	490	470	445	420	385
26	INTA	Intraco Penta ,Tbk.	11/6/2000	1075	1025	1025	1050	1050	1050
27	FAST	Fast Food Indonesia ,Tbk.	12/5/2000	9500	9500	9500	9500	9500	9500
28	RALS	Ramaya Lestari Sentosa ,Tbk.	2/15/2001	5500	5450	5400	5400	5500	5200
29	TURI	Tunas Ridean ,Tbk.	7/6/2001	1850	1800	1700	1750	1700	1650
30	SDPC	Millenium ,Tbk.	9/3/2001	775	775	750	750	750	750
31	HEXA	Hexindo Adiperkasa ,Tbk.	7/29/2002	1400	1350	1300	1150	1200	1150
32	BASS	Bahtera Adimina Samudra ,Tbk.	10/13/2000	2610	2950	600	605	635	645
33	DSFI	Dharma Samudra Fishing Ind. ,Tbk.	1/22/2001	3075	3125	3150	3175	3150	3075
34	MEDC	Medco Energi Corporation ,Tbk.	6/2/2000	4250	4275	4300	4025	4050	4250
35	JAKA	Jaka Artha Graha ,Tbk.	5/16/2002	1900	1900	1900	1900	1900	1900
36	SMRA	Summarecon Agung ,Tbk.	8/12/2002	600	525	550	475	525	525
37	MIRA	Mitra Rajasa ,Tbk.	8/14/2000	715	725	790	790	750	750
38	BLTA	Berlian Laju Tanfers ,Tbk.	2/16/2002	525	500	550	525	550	550

LAMPIRAN

Harga-Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham
Periode 2000-2002

Lampiran I

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal pemecahan	Hari Ke 0	Hari Ke 1	Hari Ke 2	Hari Ke 3	Hari Ke 4	Hari Ke 5
1	APLI	Asiaplast Industries ,Tbk.	8/23/2000	210	175	160	145	125	125
2	TRST	Trias Sentosa ,Tbk.	10/9/2000	105	105	100	95	95	100
3	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia ,Tbk.	1/15/2001	525	525	525	525	525	500
4	SMPL	Summitplas Interbenua ,Tbk.	7/31/2001	365	390	380	390	405	410
5	ESTI	Ever Shine Textile Industry ,Tbk.	12/11/2000	250	235	235	235	235	230
6	ASIA	Asia Multikreasi ,Tbk.	12/22/2000	100	100	90	90	85	85
7	SRSN	Sarasa Nugraha ,Tbk.	8/6/2001	140	130	145	150	150	150
8	SIMM	Surya Intrindo Makmur ,Tbk.	8/30/2001	485	480	465	480	475	480
9	ACAP	Adhi Candra Automotive P ,Tbk.	1/7/2002	345	325	350	355	360	355
10	VOCK	Voksel Electric ,Tbk.	3/19/2002	195	175	170	165	150	150
11	FMII	Fortune Mate Indonesia ,Tbk.	7/2/2002	200	210	215	210	210	205
12	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Ind. ,Tbk.	5/15/2000	450	475	600	750	700	750
13	INDF	Indofood Sukses Makmur ,Tbk.	9/29/2000	850	840	790	775	790	775
14	UNVR	Unilever Indonesia ,Tbk.	11/6/2000	14000	14050	14000	14000	14000	14000
15	SUBA	Suba Indah ,Tbk.	1/12/2001	85	85	85	85	90	85
16	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry ,Tbk.	1/16/2001	240	235	240	240	235	255
17	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna ,Tbk.	9/24/2001	17300	3300	3325	3175	3150	3175
18	TBLA	Tunas Baru Lampung ,Tbk.	10/29/2001	295	295	325	325	325	315
19	STTP	Siartar Top ,Tbk.	12/20/2001	270	265	270	255	270	265
20	MRAT	Mustika Ratu ,Tbk.	8/2/2002	525	525	525	525	500	500
21	TMPI	Artha Graha Investama Sntrl ,Tbk.	2/18/2000	675	650	625	625	575	575
22	ASGR	Astra Graphia ,Tbk.	3/7/2000	1000	975	950	925	950	900

LAMPIRAN

**Harga-Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham
Periode 2000-2002**

(Lanjutan) Lampiran I

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal pemecahan	Hari Ke 0	Hari Ke 1	Hari Ke 2	Hari Ke 3	Hari Ke 4	Hari Ke 5
23	SONA	Sona Topas Tourism Industry ,Tbk.	4/7/2000	525	500	500	500	500	500
24	RIMBA	Bentoel International Investama ,Tbk.	4/25/2000	750	725	725	725	700	700
25	UNTR	United Tractor ,Tbk.	9/5/2000	395	380	380	1950	1960	1900
26	INTA	Intraco Penta ,Tbk.	11/6/2000	525	525	525	525	500	500
27	FAST	Fast Food Indonesia ,Tbk.	12/5/2000	950	950	950	950	950	950
28	RALS	Ramayana Lestari Sentosa ,Tbk.	2/15/2001	2800	2650	2650	2700	2725	2775
29	TURI	Tunas Ridean ,Tbk.	7/6/2001	310	315	330	355	345	340
30	SDPC	Millenium ,Tbk.	9/3/2001	150	150	150	150	150	155
31	HEXA	Hexindo Adiperkasa ,Tbk.	7/29/2002	625	650	650	625	625	625
32	BASS	Bahtera Adimina Samudra ,Tbk.	10/13/2000	635	650	675	655	650	625
33	DSFI	Dharma Samudra Fishing Ind. ,Tbk.	1/22/2001	625	625	600	600	625	625
34	MEDC	Medco Energi Corporation ,Tbk.	6/2/2000	850	850	825	825	825	850
35	JAKA	Jaka Artha Graha ,Tbk.	5/16/2002	195	200	205	205	190	190
36	SMRA	Summarecon Agung ,Tbk.	8/12/2002	105	105	100	105	100	100
37	MIRA	Mitra Rajasa ,Tbk.	8/14/2000	415	425	470	410	395	385
38	BLTA	Berlian Laju TanTERS ,Tbk.	2/16/2002	525	550	550	550	550	550

LAMPIRAN

Perhitungan Tingkat Return Saham
Periode 2000 - 2002

Lampiran II

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Hari Ke -5	Hari Ke -4	Hari Ke -3	Hari Ke -2	Hari Ke -1	Hari Ke 0
1	APLI	Asiaplast Industries ,Tbk.	-0.07788	-0.1723	-0.02041	0.0417	-0.12	-0.0455
2	TRST	Trias Sentosa ,Tbk.	0.06	0	-0.01887	0.0096	0.0191	-0.0187
3	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia ,Tbk.	0	0	0	0	0	-0.7981
4	SMPL	Summitplas Interbenua ,Tbk.	0.01538	-0.0152	-0.01538	0	0.0313	-0.7788
5	ESTI	Ever Shine Textile Industry ,Tbk.	0	0	-0.0263	0.1081	0.122	-0.1304
6	ASIA	Asia Multikreasi ,Tbk.	0.09677	-0.4412	0	0	0	0.0526
7	SRSN	Sarasa Nugraha ,Tbk.	0.04615	-0.0294	0.04545	-0.0145	-0.0588	-0.9125
8	SIMM	Surya Intrindo Makmur ,Tbk.	0.0101	-0.01	0.0101	-0.01	-0.0101	-0.802
9	ACAP	Adhi Candra Automotive P ,Tbk.	0.01351	0	0	0	0	-0.816
10	VOCK	Voksel Electric ,Tbk.	0	0.14	0.05263	0.2	0.0833	-0.5
11	FMII	Fortune Mate Indonesia ,Tbk.	0	-0.0244	0.025	0.0244	0	-0.8095
12	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Industry ,Tbk.	0	0	0.11111	0	0	-0.1
13	INDF	Indofood Sukses Makmur ,Tbk.	-0.03259	0.0243	0	0.0026	0.0564	0.0559
14	UNVR	Unilever Indonesia ,Tbk.	0.00685	0	0	-0.0204	0.0278	-0.0541
15	SUBA	Suba Indah ,Tbk.	0.11111	-0.55	0	-0.0556	0	0
16	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry ,Tbk.	0.02128	0.0208	0.02041	0	-0.02	-0.8041
17	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna ,Tbk.	-0.00893	-0.036	0.0405	0.0359	0.0029	-0.0029
18	TBLA	Tunas Baru Lampung ,Tbk.	0	0.1429	0	0	-0.0208	-0.7489
19	STTP	Siantar Top ,Tbk.	0	0	0.01887	0	0.0741	-0.8138
20	MRAT	Mustika Ratu ,Tbk.	-0.0426	0	0	-0.0222	0	-0.7614
21	TMPI	Artha Graha Investama Sentral ,Tbk.	-0.01471	0	0	-0.0455	-0.0794	-0.069
22	ASGR	Astra Graphia ,Tbk.	0	0	-0.01765	-0.0299	0	0.2346
23	SONA	Sona Topas Tourism Industry ,Tbk.	-0.02439	0	0	-0.025	0	0.0769
24	RMBA	Bentoel International Investama ,Tbk.	-0.02801	-0.0058	0.02029	-0.0341	0.0088	-0.1254

LAMP IRAN

Perhitungan Tingkat Return Saham
Periode 2000 - 2002

(Lanjutan) Lampiran II

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Hari Ke -5	Hari Ke -4	Hari Ke -3	Hari Ke -2	Hari Ke -1	Hari Ke 0
25	UNTR	United Tractor ,Tbk.	-0.0101	-0.0408	-0.05319	-0.0562	-0.08333	0.02597
26	INTA	Intraco Penta ,Tbk.	-0.04651	0	0.02439	0	0	0
27	FAST	Fast Food Indonesia ,Tbk.	0	0	0	0	0	0
28	RALS	Ramayana Lestari Sentosa ,Tbk.	-0.00909	-0.0092	0	0.0185	-0.05455	-0.4615
29	TURI	Tunas Ridean ,Tbk.	-0.02703	-0.0556	0.02941	-0.0286	-0.02941	-0.8121
30	SDPC	Millenium ,Tbk.	0	-0.0323	0	0	0	-0.8
31	HEXA	Hexindo Adiperkasa ,Tbk.	-0.03571	-0.037	-0.11538	0.0435	-0.04167	-0.4565
32	BASS	Bartera Adimina Samudra ,Tbk.	0.13027	-0.7961	0.00833	0.0496	0.01575	-0.0155
33	DSFI	Dharma Samudra Fishing Inds. ,Tbk.	0.01626	0.008	0.00794	-0.0079	-0.02381	-0.7968
34	MEDC	Medco Energi Corporation ,Tbk.	0.00588	0.00585	-0.06395	0.0062	0.04938	0
35	JAKA	Jaka Artha Graha ,Tbk.	0	0	0	0	0	-0.8974
36	SMRA	Summarecon Agung ,Tbk.	-0.125	0.04762	-0.13636	0.1053	0	-0.8
37	MIRA	Mitra Rajasa ,Tbk.	0.01399	0.08966	0	-0.0506	0	-0.4467
38	BLTA	Berlian Laju TanTERS ,Tbk.	-0.0476	0.1	-0.0455	0.0476	0	-0.0455
		SUM	0.0174	-1.6761	-0.09856	0.2926	-0.0512	-14.177
		SUB AVERAGE	-0.000458	-0.0044	-0.00259	0.0077	-0.0013	-0.3731
		AVERAGE			-0.00798			
		STD. DEVIASI			0.089887			

LAMPIRAN

Perhitungan Tingkat Return Saham
Periode 2000 - 2002

(Lanjutan) Lampiran II

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Hari Ke 1	Hari Ke 2	Hari Ke 3	Hari Ke 4	Hari Ke 5
1	APLI	Asiaplast Industries ,Tbk.	-0.16667	-0.0857	-0.0938	-0.1379	0
2	TRST	Trias Sentosa ,Tbk.	0	-0.0476	-0.05	0	0.0526
3	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia ,Tbk.	0	0	0	0	-0.0476
4	SMPL	Summitplas Interbenua ,Tbk.	0.06849	-0.0256	0.02632	0.0385	0.0124
5	ESTI	Ever Shine Textile Industry ,Tbk.	-0.06	0	0	0	-0.0213
6	ASIA	Asia Multikreasi ,Tbk.	0	-0.1	0	-0.0556	0
7	SRSN	Sarasa Nugraha ,Tbk.	-0.0714	0.1154	0.03448	0	0
8	SIMM	Surya Intrindo Makmur ,Tbk.	-0.01031	-0.0313	0.03226	-0.0104	0.0105
9	ACAP	Adhi Candra Automotive P ,Tbk.	-0.05797	0.0769	0.01429	0.0141	-0.0139
10	VOCK	Voksel Electric ,Tbk.	-0.10256	-0.0286	-0.0294	-0.0909	0
11	FMII	Fortune Mate Indonesia ,Tbk.	0.05	0.0238	-0.0233	0	-0.0238
12	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Industry ,Tbk.	0.05556	0.2632	0.25	-0.0667	0.0714
13	INDF	Indofood Sukses Makmur ,Tbk.	-0.01176	-0.0595	-0.019	0.0194	-0.019
14	UNVR	Unilever Indonesia ,Tbk.	0.00357	-0.0036	0	0	0
15	SUBA	Suba Indah ,Tbk.	0	0	0	0.0588	-0.0556
16	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry ,Tbk.	-0.02083	0.0213	0	-0.0208	0.0851
17	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna ,Tbk.	-0.80925	0.0076	-0.0451	-0.0079	0.0079
18	TBLA	Tunas Baru Lampung ,Tbk.	0	0.1017	0	0	-0.0308
19	STTP	Siantar Top ,Tbk.	-0.01852	0.0189	-0.0556	0.0588	-0.0185
20	MRAT	Mustika Ratu ,Tbk.	0	0	0	-0.0476	0
21	TMPI	Artha Graha Investama Sentral ,Tbk.	-0.03704	-0.0385	0	-0.08	0
22	ASGR	Astra Graphia ,Tbk.	-0.025	-0.0256	-0.0263	0.027	-0.0526
23	SONA	Sona Topas Tourism Industry ,Tbk.	-0.04762	0	0	0	0
24	RMBA	Bentoel International Investama ,Tbk.	-0.03333	0	0	-0.0345	0

LAMPIRAN

Perhitungan Tingkat Return Saham
Periode 2000 - 2002

(Lanjutan) Lampiran II

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Hari Ke 1	Hari Ke 2	Hari Ke 3	Hari Ke 4	Hari Ke 5
25	UNTR	United Tractor ,Tbk.	-0.03797	0	0.02362	0.0051	-0.0306
26	INTA	Intraco Penta ,Tbk.	0	0	0	-0.0476	0
27	FAST	Fast Food Indonesia ,Tbk.	0	0	0	0	0
28	RALS	Ramayana Lestari Sentosa ,Tbk.	-0.05357	0	0.01887	0.0093	0.01835
29	TURI	Tunas Ridean ,Tbk.	0.01613	0.0476	0.07576	-0.0282	-0.0145
30	SDPC	Millenium ,Tbk.	0	0	0	0	0.03333
31	HEXA	Hexindo Adiperkasa ,Tbk.	0.04	0	-0.0385	0	0
32	BASS	Bahtera Adimina Samudra ,Tbk.	0.02362	0.0385	-0.0296	-0.0076	-0.0385
33	DSFI	Dharma Samudra Fishing Inds. ,Tbk.	0	-0.04	0	0.0417	0
34	MEDC	Medco Energi Corporation ,Tbk.	0	-0.0294	0	0	0.0303
35	JAKA	Jaka Artha Graha ,Tbk.	0.02564	0.025	0	-0.0732	0
36	SMRA	Summarecon Agung ,Tbk.	0	-0.0476	0.05	-0.0476	0
37	MIRA	Mitra Rajasa ,Tbk.	0.0241	0.1059	-0.1277	-0.0366	-0.0253
38	BLTA	Berlian Laju TanTERS ,Tbk.	0.04762	0	0	0	0
		SUM	-1.2091	0.2827	-0.0126	-0.5205	-0.0699
		SUB AVERAGE	-0.0318	0.0074	-0.0003	-0.0137	-0.0018
		AVERAGE			-0.0081		
		STD. DEVIASI			0.07565		

