

**ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN PEMECAHAN SAHAM
(*STOCK SPLIT*) TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM
Studi peristiwa pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Oleh :

**Yonathan Ra'tuk Patabang
NIM : 012114241**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2009**

SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN PEMECAHAN
SAHAM (*STOCK SPLIT*) TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM
Studi peristiwa pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Oleh

Yonathan Ra'tuk Patabang
NIM : 012114241



Dosen Pembimbing

M. Trisnawati Rahayu, SE., M.Si., Akt., QIA

Tanggal 28 Mei 2008

SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*) TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM Studi peristiwa pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dipersiapkan dan ditulis oleh:
Yonathan Ra'tuk Patabang
NIM : 012114241

Telah dipertahankan di depan panitia penguji
Pada tanggal 31 Juli 2009
Dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

Nama Lengkap	Tanda Tangan
Ketua : Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M., Akt.	
Sekretaris : Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA	
Anggota : M. Trisnawati Rahayu, S.E., M.Si., Akt., QIA	
Anggota : Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA	
Anggota : Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt., QIA	


Yogyakarta, 31 Juli 2009

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma



Dekan,


Drs. Y.P. Supardiyono, M.Si., Akt., QIA

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN

PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN KAMPUS

Yang bertandatangan dibawah ini, saya mahasiswa Universitas Sanata Dharma

Nama : Yonathan Ra'tuk Patabang

Nomor Mahasiswa : 012114241

Demi pengembangan ilmu pengetahuan saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya yang berjudul : **ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*) TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM : Studi Peristiwa pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).**

Bersama perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan demikian saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma hak untuk menyimpan, mengalihkan dalam bentuk media lain, mengolahnya dalam bentuk pangkalan data, mendistribusikan secara terbatas, dan mempublikasikan di Internet atau media lain untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya maupun memberikan royalti kepada saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan saya buat dengan sebenarnya.

Yogyakarta, 31 Juli 2009

Yang menyatakan,



Yonathan Ra'tuk Patabang

HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO :

- ❖ *Salah satu bagian dari pengetahuan terdiri dari mengabaikan hal-hal yang tidak terlalu berguna untuk diketahui (Prates)*
- ❖ *Ala Bisa Karena Biasa*
- ❖ *Aku ini hamba Tuhan, terjadilah padaku menurut perkataan dan kehendak-Nya*
- ❖ *Bersyukur dan berterima-kasilah kepada-Nya*

KARYA TULIS INI KU PERSEMBAHKAN UNTUK:

Bapak dan Kakak ku tercinta (alm)

Ibu dan Adik-adik ku yang tercinta



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

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS

Yang bertanda tangan dibawah ini, saya menyatakan bahwa Skripsi dengan judul: **ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN PEMECAHAN SAHAM (STOCK SPLIT) TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM : Studi Peristiwa pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).**

dan dimajukan untuk diuji pada tanggal 1 Agustus 2009 adalah hasil karya saya. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat sebagian maupun keseluruhan tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk kalimat atau rangkaian simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang seolah-olah saya akui 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 pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut diatas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan akan menarik skripsi yang telah saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata 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.

Yogyakarta, 31 Juli 2009
Yang membuat pernyataan,

Yonathan Ra'tuk Patabang

ABSTRAK
ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN PEMECAHAN SAHAM
(*STOCK SPLIT*) TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM
Studi Peristiwa Terhadap Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia

YONATHAN. R. PATABANG
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2009

Pemecahan saham merupakan salah satu bentuk informasi yang berpengaruh pada perubahan jumlah kepemilikan saham perusahaan dan menentukan likuiditas saham tersebut. Oleh karena itu tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pengumuman pemecahan saham terhadap likuiditas saham. Jenis penelitian ini merupakan studi empiris dengan menggunakan metode studi peristiwa atas saham perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia, yang telah melakukan pemecahan saham selama tahun 2002-2005.

Sampel yang diambil sebanyak 36 perusahaan yang melakukan pemecahan saham selama periode pengamatan tahun 2002-2005. Pengumpulan data dilakukan dengan dokumentasi terhadap data yang sudah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Untuk mengetahui pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas saham dilakukan uji t beda rata-rata (*paired simple test*) terhadap Aktivitas Volume Perdagangan (TVA) dan *Bid-Ask Spread* selama periode jendela 5 hari sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Hasil Penelitian dengan menggunakan 2 proksi likuiditas yaitu Aktivitas Volume Perdagangan (TVA) dan *Bid-Ask Spread* memperoleh hasil yang sama, yaitu (1) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap Aktivitas Volume Perdagangan sebelum dan sesudah pemecahan saham. (2). Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara Persentase *Spread* sebelum dan sesudah pemecahan saham. Sehingga dapat disimpulkan pengumuman pemecahan saham tidak memiliki pengaruh terhadap likuiditas saham. Hal ini dapat disebabkan karena kurangnya respon positif dari pelaku pasar terhadap perubahan harga saham yang cepat, serta penyerapan informasi yang tidak merata dari pelaku pasar atau adanya asimetri informasi diantara pelaku pasar.

Kata kunci : Pemecahan Saham, Volume Perdagangan, *Bid-Ask Spread*

ABSTRACT

AN ANALYSIS ON THE INFLUENCE OF STOCK SPLIT ANNOUNCEMENT TOWARD STOCK LIQUIDITY An Events Study On the Companies At Indonesia Stock Exchange

**YONATHAN R. PATABANG
SANATA DHARMA OF UNIVERSITY
YOGYAKARTA
2009**

Stock split is one of information forms which influence the quantity change of company's stock ownership and determines the stock liquidity. Therefore, the purpose of this research was to find out the influence of stock split announcement toward stock liquidity. The kind of this research was an empirical study using an events study on the companies stocks listed at Indonesia Stock Exchange which did stock split during 2002-2005.

The sample was 36 companies which did stock split during observation period of 2002-2005. The data gathering was done by documentation on the data published by Indonesia Stock Exchange. In order to find out the influence of stock split toward the stock liquidity, it was done paired sample t-test on Trading Volume Activity and Bid-Ask Spread for 5 days before and after the stock split.

The result of the research using 2 liquidity proxies was: Trading Volume Activity and Bid-Ask Spread showed the same result (1) No significant difference was found on all Trading Volume Aktivity before and after the stock split. (2) No significant difference was found on all Bid-Ask Spread before and after the stock split. So it could be concluded that the announcement of stock split had no influence toward the stock liquidity. This could be caused by small positive respons from investors toward fast change of the stock price, and the inequality in information absorption from investors, or the existence of asymmetric information among investors.

Password keys : stock split, trading volume activity, bid-ask spread.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis haturkan kepada Allah Bapa di Surga atas segala berkat dan bimbingan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul **Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Likuiditas Saham (Studi Peristiwa Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**. Penyusunan skripsi ini memenuhi salah satu syarat yang diajukan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada program studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Penyusunan skripsi ini tidak mungkin dapat terlaksana dengan baik tanpa bantuan dan kerjasama dari berbagai pihak yang terkait. Oleh karena itu atas segala jasa-jasa mereka, penulis dengan segala kerendahan hati pada kesempatan ini menyampaikan beberapa ucapan terima kasih kepada:

1. Romo Dr. Ir. P. Wiryono P.,S.J., selaku Rektor Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
2. Ibu Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.acc., QIA., selaku Wakil Rektor I Universitas Sanata Dharma dan sekaligus Dosen Pembimbing yang telah senantiasa berkenan untuk memberikan bimbingan dan pemahaman lebih tentang isi dari skripsi ini.
3. Bapak Drs. Yohanes Pembaptis Supardiyono, M.Si., Akt., QIA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta yang telah memberikan bantuan baik teknis maupun non teknis.

4. Bapak Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt., QIA., selaku Kepala Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta yang telah banyak meluangkan waktu untuk memberikan bantuan masukan, semangat, nasehat, dan saran kepada penulis baik teknis maupun non teknis.
5. Ibu M. Trisnawati Rahayu, SE., M.Si., Akt., QIA., selaku Pembimbing I yang telah banyak meluangkan waktu dengan penuh ketelitian dan kesabaran dalam memberikan bimbingan, masukan, semangat, nasehat, dan saran kepada penulis dalam menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
6. Seluruh dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi yang telah memberikan bimbingan, bantuan, dan kerjasama yang baik selama penulis belajar di Universitas Sanata Dharma.
7. Ayahanda Anton. R. Patabang (Alm) dan Ibunda Margaretha Payuk. yang tercinta dengan penuh kesabaran dan perhatian selalu memberikan dukungan moral dan doa, dorongan semangat, nasehat, serta telah mengorbankan segalanya demi terselesaikannya studi penulis.
8. Saudara-saudariku yang tercinta : Leonardus. R. Patabang (Alm), Sriliana Payuk. Kamsya Payuk, Yuliana Payuk serta adik iparku Idris yang selalu memberikan doa, dukungan moral, dorongan semangat, nasehat demi terselesaikannya studi penulis.

9. Teman-teman seminari St. Petrus Claver Makasar angkatan 1996-2000 seperti Pastor Made, Pastor John, Stanis, Lisu, Leksi, Leo, Edit. Ronald, dan lainnya yang selalu memberikan nasehat, dorongan semangat, dukungan moral, ceriaan dan makian dalam menyelesaikan studi penulis.
10. Teman-teman akuntansi angkatan 2001 seperti Probondaru (Aconk), Andhi (Dono), Andi (kutcluk) dan lainnya yang namanya belum sempat disebutkan disini yang selalu memberikan semangat dan berbagi kebersamaan terutama dalam menyelesaikan skripsi ini. Semua teman-teman Komunitas Jembatan Merah 106 yang memberikan warna tersendiri dalam hidup ini.
11. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini belumlah sempurna, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran. Penulis berharap semoga skripsi ini bisa memberi manfaat bagi pembaca.

Yogyakarta, 31 Juli 2009

Penulis



Yonathan. Ra'tuk Patabang

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	vi
ABSTRAK.....	vii
<i>ABSTRACT</i>	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GRAFIK.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	4
C. Batasan Masalah.....	4
D. Tujuan Penelitian.....	4
E. Manfaat Penelitian.....	4
F. Sistematika Penulisan.....	5

BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	7
A. Pengertian Pasar Modal.....	7
B. Pengertian Saham	8
1. Saham Biasa (<i>Common Stock</i>).....	9
2. Saham Preferen (<i>Preferred Stock</i>).....	9
3. Saham Treasury (<i>Treasury stock</i>).....	10
C. Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>)	11
1. Pengertian Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>)	11
2. Jenis Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>)	11
a. Berdasarkan Jumlah Saham yang di Pecah	12
b. Berdasarkan Nilai Nominal Per-Lembar Saham	12
3. Manfaat dan Alasan Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>)	13
4. Teori Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>).....	15
a. <i>Trading Range Theory</i>	15
b. <i>Signaling Theory</i>	17
5. Perlakuan Akuntansi Terhadap Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>)	18
D. Likuiditas Saham.....	19
1. Aktivitas Volume Perdagangan (<i>Trading Volume Activity</i>).....	20
2. Harga Penawaran dan Permintaan Saham (<i>Bid-Ask Spread</i>)	21
E. Hubungan Likuiditas Saham dengan Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>)	25
F. <i>Review</i> Penelitian Terdahulu	26

G. Perumusan Hipotesis Penelitian	28
BAB III. METODE PENELITIAN	29
A. Jenis Penelitian	29
B. Objek Penelitian	29
C. Populasi dan Sampel Penelitian.....	29
1. Populasi	29
2. Sampel	29
D. Waktu dan Tempat Penelitian	30
E. Jenis dan Sumber Data yang Dibutuhkan.....	30
F. Teknik Analisis Data	31
1. Menguji Tingkat Likuiditas Berdasarkan Volume Perdagangan Saham.....	31
2. Menguji Tingkat Likuiditas Berdasarkan <i>Bid-Ask Spread</i>	35
BAB IV. GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	40
A. Bursa Efek Indonesia (BEI).....	40
B. Deskripsi Data	41
C. Data Perusahaan	42
BAB V. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	54
A. Analisis Data	54
1. Pengujian Tingkat Likuiditas Berdasarkan Volume Perdagangan Saham.....	54
2. Pengujian Tingkat Likuiditas Berdasarkan <i>Bid-Ask Spread</i> ...	59
B. Pembahasan	65

BAB VI. PENUTUP	68
A. Kesimpulan	68
B. Keterbatasan Penelitian	69
C. Saran	69
DAFTAR PUSTAKA	70
LAMPIRAN	72

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Daftar Nama Perusahaan yang Melakukan Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>) Pada Periode 2002-2005.....	42
Tabel 5.1 TVA saham MRAT Seputar Pengumuman Pemecahan Saham.....	55
Tabel 5.2 Uji Normalitas terhadap Rata-rata Aktivitas Volume Perdagangan Saham	57
Tabel 5.3 Hasil Keputusan Perbandingan T-hitung dengan T-tabel dalam Aktivitas Volume Perdagangan Saham.....	59
Tabel 5.4 <i>Bid-Ask Spread</i> Saham MRAT Seputar Pengumuman Pemecahan Saham.....	60
Tabel 5.5 Persentase <i>Spread</i> Saham MRAT Seputar Pengumuman Pemecahan Saham.....	61
Tabel 5.6 Uji Normalitas terhadap Rata-rata Persentase <i>Spread</i>	62
Tabel 5.6 Hasil Keputusan Perbandingan T-hitung dengan T-tabel dalam Persentase <i>Spread</i>	64

DAFTAR GRAFIK

	Halaman
Grafik 5.1 Rata-rata TVA Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>) Periode 2002-2005.....	59
Grafik 5.2 Rata-rata Persentase <i>Spread</i> Sesudah dan Sebelum Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>) Periode 2002-2005.....	64

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1** : Jumlah Volume Perdagangan Saham Selama Periode Jendela
- Lampiran 2** : Jumlah Saham Beredar selama Periode Jendela
- Lampiran 3** : *Trading Volume Activity* (TVA) selama Periode Jendela
- Lampiran 4** : Daftar Harga *Bid* selama Periode Jendela
- Lampiran 5** : Daftar Harga *Ask* selama Periode Jendela
- Lampiran 6** : BAS selama Periode Jendela
- Lampiran 7** : Persentase *Spread* selama Periode Jendela
- Lampiran 8** : Hasil Pengujian Statistik TVA
- Lampiran 9** : Hasil Pengujian Statistik *Persentase Spread*
- Lampiran 10** : Daftar Tabel t

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam beberapa tahun terakhir, pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang sangat pesat. Perkembangan ini dipengaruhi dengan banyaknya jumlah emiten yang terdapat di pasar modal seperti saham, obligasi, dan jenis efek lainnya yang diperdagangkan, serta meningkatnya jumlah para aktivitas pelakunya.

Perkembangan ini dipengaruhi oleh informasi yang masuk ke dalam pasar modal. Informasi tersebut dijadikan sebagai bahan tolak ukur bagi para investor untuk mengetahui tingkat kesehatan suatu perusahaan dan tingkat likuiditas saham perusahaan tersebut. Selain itu, informasi ini memegang peranan yang sangat penting terhadap peningkatan dan penurunan jumlah transaksi perdagangan surat berharga di pasar modal (Kurniawati 2003: 265). Informasi tersebut antara lain pengabungan badan usaha (*merger*), pengambilalihan (*acquisition*), peleburan usaha (*consolidation*), pembagian deviden saham (*stock dividend*), serta pemecahan saham (*stock split*).

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan salah satu bentuk informasi yang memberikan pengaruh dalam menentukan peningkatan atau penurunan jumlah kepemilikan surat berharga yang terdapat di pasar modal. Dengan pemecahan saham (*stock split*) maka jumlah saham yang beredar akan mengalami perubahan yakni bertambah dan atau berkurang dengan perubahan

nilai nominalnya sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*). Peningkatan jumlah saham dengan harga saham yang lebih rendah akan menarik minat para investor dalam melakukan transaksi atas saham yang berakibat pada peningkatan investasi dalam bentuk saham. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Harsono (2004: 74) menyatakan bahwa harga saham yang lebih rendah akan meningkatkan para investor kecil dalam melakukan investasi sehingga akan membuat pasar lebih *likuid*. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh McGrough (1993) yang dikutip oleh Ewijaya dan Indriantoro (1999: 55) yang mengungkapkan manfaat dari pemecahan saham (*stock split*) yaitu menurunnya harga saham yang berdampak pada peningkatan daya tarik investor, sehingga membuat saham lebih *likuid* untuk diperdagangkan dan membuat para investor *add lot* (investor yang membeli saham dibawah 500 lembar) menjadi investor *round lot* (investor yang membeli saham minimal 500 lembar).

Peningkatan jumlah transaksi saham ini akan memicu peningkatan jumlah volume perdagangan saham sampai pada tingkat tertinggi, serta akan menimbulkan suatu harga permintaan dan harga penawaran saham (*bid-ask spread*) mencapai titik terendah sehingga saham semakin *likuid*. Oleh karena itu dengan meningkatnya jumlah transaksi saham maka likuiditas saham mengalami peningkatan. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Ikenberry et al. (1996) yang dikutip dari Khomsiyah dan Sulistyو (2001: 389) yang menemukan bukti bahwa pemecahan saham (*stock split*) mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang

lebih rendah yang mengakibatkan semakin banyak partisipan pasar akan terlibat dalam perdagangan yang akan meningkatkan likuiditas saham.

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan suatu fenomena yang masih di perdebatkan dan menjadi suatu teka-teki di bidang ekonomi, sebab terdapat ketidakcocokan antara teori dengan praktek (Kurniawati 2003: 265). Secara teoritis, pemecahan saham (*stock split*) hanya menunjukkan peningkatan jumlah lembar saham yang beredar dengan penurunan nilai nominal saham tersebut sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*). Namun dalam praktiknya, pemecahan saham (*stock split*) tidak memiliki nilai ekonomis bagi perusahaan, meskipun demikian beberapa peneliti beranggapan bahwa pemecahan saham (*stock split*) ini merupakan alat yang penting untuk praktik pasar modal dimana dapat memberikan reaksi terhadap adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*). Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Bar-Yosef dan Brown (1977) dan Asquih et al. (1989) yang dikutip dari Khomsiyah dan Sulisty (2001: 388) yang menemukan adanya reaksi positif atas pengumuman pemecahan saham (*stock split*). Hal ini juga diperkuat dengan pendapat yang dikemukakan oleh Copeland (1979) yang juga dikutip oleh Khomsiyah dan Sulisty (2001: 389), yang menyatakan bahwa alasan pemecahan saham (*stock split*) adalah menciptakan pasar yang lebih luas.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut maka penulis tertarik untuk mengambil judul “**Analisis Pengaruh Pengumuman Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Likuiditas Saham**”.

B. Rumusan Masalah

Apakah pengumuman pemecahan saham (*stock split*) berpengaruh terhadap likuiditas saham ?

C. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, penulis hanya memfokuskan pada perusahaan-perusahaan yang telah melakukan pemecahan saham (*stock split*) khususnya pemecahan saham naik (*stock split-up*) pada tahun 2002 sampai tahun 2005 dimana pada saat terjadi pemecahan saham tidak bersamaan dengan kejadian yang mempengaruhi harga saham, jumlah saham, dan volume perdagangan saham seperti *right issue*, saham bonus, dan deviden saham. Selain itu dalam penelitian ini likuiditas saham hanya diukur dengan menggunakan aktivitas volume perdagangan saham dan *bid-ask spread*.

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pengumuman pemecahan saham (*stock split*) memiliki pengaruh terhadap likuiditas saham.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi pihak-pihak yang berkepentingan, seperti para investor dan calon investor diharapkan menjadi bahan pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan menyangkut masalah pemecahan saham (*stock split*) dan likuiditas saham.

2. Dalam bidang akademik, diharapkan dapat menjadi bahan perbandingan dan media pustaka menyangkut pemecahan saham (*stock split*) dan pengaruh yang ditimbulkan terhadap likuiditas saham.
3. Bagi penulis, penelitian ini menjadi suatu pengalaman dan pelajaran yang sangat berharga dalam mengembangkan pola pikir dan wawasan dalam melakukan penulisan ilmiah.

F. Sistematika Penulisan

Bab I Pendahuluan

Bab ini menguraikan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

Bab II Tinjauan Pustaka

Bab ini menguraikan mengenai teori-teori pendukung yang relevan, *review* penelitian terdahulu, dan perumusan hipotesis penelitian yang dapat digunakan sebagai bahan referensi dan bahan acuan dalam proses penelitian khususnya dalam menganalisis data.

Bab III Metode Penelitian

Bab ini menguraikan mengenai jenis penelitian, populasi dan sampel penelitian, subjek dan objek penelitian, jenis dan sumber data yang dibutuhkan, dan teknik analisis data.

Bab IV Gambaran Umum Perusahaan

Bab ini menguraikan secara garis besar sampel perusahaan-perusahaan yang dijadikan sebagai objek penelitian, seperti: sejarah umum perusahaan, dan jenis usaha.

Bab V Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini menguraikan mengenai data yang diperlukan untuk dianalisis dan merumuskan pembahasan dari penelitian yang dilakukan.

Bab VI Penutup

Bab ini menguraikan bagian akhir dari hasil penelitian yang dilakukan yang terdiri dari kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Pengertian Pasar Modal

Beberapa pendapat yang diuraikan oleh pengamat-pengamat ekonomi mengenai pengertian dari pasar modal itu, antara lain:

1. Menurut Husnan (1994), “pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan (*sekuritas*) jangka panjang yang bisa diperjual-belikan baik dalam bentuk utang maupun modal, serta baik yang diterbitkan oleh pihak pemerintah maupun oleh pihak swasta”.
2. Menurut Keputusan Menteri No.2 tahun 1998, “pasar modal merupakan bursa yang digunakan untuk mempertemukan permintaan dan penawaran jangka panjang dalam bentuk *efek*”.
3. Menurut Jogiyatno (2000: 11), “pasar modal merupakan tempat bertemunya pembeli yang melakukan permintaan dengan penjual yang melakukan penawaran dengan resiko untung dan rugi”.

Dari uraian para pengamat ekonomi diatas, dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan sarana yang digunakan untuk menarik para pembeli dan penjual dalam melakukan transaksi bisnis. Untuk dapat menarik minat para pembeli dan penjual dalam berpartisipasi dalam transaksi bisnis di pasar modal, maka pasar modal harus dalam kondisi *likuid* dan efisien. “Pasar modal dikatakan *likuid* jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat berharga dengan cepat. Sedangkan pasar modal dikatakan efisien jika

harga dari surat-surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat” (Jogiyatno 2000: 12).

Ada beberapa fungsi yang dimiliki oleh pasar modal, yakni: fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Sebagai fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas dalam memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Sedangkan sebagai fungsi keuangan, pasar modal menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrower*, sedangkan pada *lender* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk aktiva tersebut (Husnan, 1996).

Selain dua fungsi di atas, Jogiyatno (2000: 12) merumuskan bahwa pasar modal mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu yang memiliki kelebihan dana dapat meminjamkannya ke individu lain yang lebih produktif dalam membutuhkan dana. Sebagai akibatnya peminjam dan pemberi pinjaman akan dapat lebih diuntungkan dibandingkan bila pasar modal tidak ada.

B. Pengertian Saham

Saham merupakan surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang menjadi bukti keterlibatan seseorang baik secara langsung maupun tidak langsung dalam hal kepemilikan suatu perusahaan.

Saham dapat digolongkan dalam beberapa jenis, yaitu:

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa (*common stock*) merupakan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan cuma satu kelas saja. Saham ini memiliki karakteristik dalam hak kepemilikan saham, yakni:

a. Hak kontrol

Pemegang saham biasa memiliki hak untuk memilih dewan direksi, yang berarti bahwa pemegang saham mempunyai hak untuk mengontrol siapa saja yang memimpin perusahaannya.

b. Hak menerima pembagian keuntungan

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapatkan bagian dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan.

c. Hak *preemptive*

Hak *preemptive* merupakan hak untuk mendapatkan presentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham dengan tujuan melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.

2. Saham preferen (*preferred stock*)

“Saham preferen merupakan saham yang memiliki sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa” (Jogiyatno 2000: 67). Sama seperti saham biasa, saham preferen memiliki beberapa hak, yakni: hak atas deviden tetap dan hak atas pembayaran terlebih dahulu bila terjadi

likuidasi. Kekurangan saham ini yakni tidak memiliki hak veto seperti yang dimiliki oleh saham biasa.

Ada tiga macam saham preferen menurut Jogiyatno (2000), yakni:

a. Convertible Preferred Stock

Bentuk ini, dimana saham preferen dikonversikan kedalam saham biasa yang sesuai dengan rasio penukaran yang telah ditentukan.

b. Callable Preferred Stock

Bentuk ini melakukan pembelian kembali saham dari pemegang saham di masa mendatang dengan nilai yang lebih tinggi dari nilai nominalnya yang telah dikeluarkan oleh perusahaan.

c. Floating atau Adjustable-rate Preferred Stock

Bentuk ini saham preferen tidak membayar deviden secara tetap tetapi tingkat tingkat deviden yang dibayarkan tergantung pada tingkat keuntungan (*return*) dari sekuritas *Treasury Bill*.

3. Saham Treasury (*treasury stock*)

Saham treasury (*treasury stock*) merupakan saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan telah beredar dipasaran di beli kembali oleh perusahaan untuk di simpan sebagai *treasury* yang nantinya akan di jual kembali.

C. Pemecahan Saham (*Stock Split*)

1. Pengertian Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Banyak pendapat yang dapat disimpulkan dari para ahli mengenai rumusan pengertian dari pemecahan saham (*stock split*) itu antara lain:

- a. Menurut Ewijaya dan Indriantoro (1999: 55), “pemecahan saham (*stock split*) merupakan perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan factor pemecahannya (*split factor*). Pemecahan saham (*stock split*) ini biasanya dilakukan pada saat harga saham di nilai terlalu tinggi, sehingga mengurangi kemampuan para investor untuk membelinya”.
- b. Menurut Jogiyatno (2000: 397), “pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah selembar saham menjadi n lembar saham, dimana harga perlembar saham baru setelah pemecahan saham (*stock split*) adalah sebesar $1/n$ dari harga saham sebelumnya”.
- c. Menurut Kurniawati (2003: 266), “pemecahan saham (*stock split*) merupakan suatu aktivitas yang dilakukan oleh para manajer-manajer perusahaan dengan melakukan perubahan terhadap jumlah saham yang beredar dengan nilai nominal perlembar saham sesuai dengan factor pemecahannya (*split factor*)”.

2. Jenis Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Jenis pemecahan saham (*stock split*) dapat digolongkan menjadi 2 bagian yakni: berdasarkan jumlah saham yang dipecah dan berdasarkan kenaikan nilai nominal perlembar saham.

a. Berdasarkan jumlah saham yang di pecah

Dalam kutipan Ewijaya dan Indriantoro (1999), yang bersumber dari *NewYork Stock Exchange* (NYSE) yang merupakan salah satu pasar modal di Amerika, pemecahan saham (*stock split*) dibedakan menjadi dua macam, yakni:

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

Merupakan tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 25% atau lebih tetapi kurang dari 100% dari jumlah saham beredar yang lama. Selain itu NYSE menganggap setiap pembagian saham yang berjumlah kurang dari 25% dari jumlah saham yang beredar disebut sebagai deviden saham.

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

Merupakan tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 100% atau lebih dari jumlah saham beredar yang lama.

b. Berdasarkan kenaikan nilai nominal per-lembar saham

Menurut Ewijaya dan Indriantoro (1999), pemecahan saham (*stock split*) dapat dibedakan menjadi dua jenis berdasarkan nilai nominal per-lembar saham, yakni:

1) Pemecahan saham naik (*stock split-up*)

Merupakan penurunan nilai nominal per-lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham naik (*stock split-up*) dengan factor pemecahan (*split factor*), yaitu: 2:1, 3:1, atau 4:1.

2) Pemecahan saham turun (*stock split-down*)

Merupakan peningkatan nilai nominal per-lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham turun (*stock split-down*) dengan factor pemecahan (*split factor*), yaitu 1:2, 1:3, atau 1:4

3. Manfaat dan Alasan Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Menurut Kurniawati (2003), bahwa beberapa pelaku pasar khususnya para emitem memiliki pendapat bahwa pemecahan saham (*stock split*) memiliki berbagai macam manfaat, yakni:

- a. Harga saham lebih rendah setelah pemecahan saham (*stock split*) akan meningkatkan daya tarik para investor untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar sehingga dapat mengubah investor *add lot* menjadi investor *round lot*.
- b. Meningkatkan jumlah pemegang saham sehingga pasar akan menjadi *likuid*.
- c. Memberikan sinyal positif bagi pasar bahwa kinerja manajemen perusahaan bagus dan memiliki prospek yang baik.

Sementara itu, Kurniawati (2000) juga mengungkapkan bahwa beberapa pihak memiliki pandangan lain yang bertentangan dengan manfaat yang ada diatas. Pihak-pihak tersebut merasa bahwa:

- a. Tingkat harga saat ini belum dapat menjamin keberhasilan pemecahan saham (*stock split*) karena ketidakpastian pada lingkungan bisnis.

- b. Tingkat harga saham setelah pemecahan saham (*stock split*) akan mengubah posisi perusahaan pada kelompok yang memiliki nilai saham rendah sehingga mengakibatkan kepercayaan investor terhadap saham tersebut menurun.
- c. Peningkatan jumlah pemegang saham akan menaikkan biaya pelayanan (*servicing cost*) bagi pemegang saham.

Meskipun secara teoritis, pemecahan saham (*stock split*) hanya meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar tetapi tidak mengubah ekuitas perusahaan (Harsono, 2004), dan tidak menambah kesejahteraan para investor serta tidak memberikan tambahan nilai ekonomi bagi perusahaan (Kurniawati, 2003), tetapi banyak emitem yang melakukan pemecahan saham (*stock split*).

Berikut beberapa alasan pemecahan saham (*stock split*) yang dikemukakan Kieso dan Weygandt (1993) yang dikutip dari Kurniawati (2003: 266), yakni:

- a. Untuk menyesuaikan harga pasar saham perusahaan pada tingkat dimana individu dapat lebih banyak menginvestasikan dananya pada saham tersebut.
- b. Untuk menyebarkan atau memperluas pemegang saham dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan nilai pasar yang dapat di jangkau.

- c. Untuk menguntungkan pemegang saham yang ada dengan memberi kesempatan kepada mereka untuk mengambil manfaat dari suatu penyesuaian pasar yang tidak sempurna setelah pemecahan saham (*stock split*) tersebut.

4. Teori-Teori Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Menurut Mason dan Roger (1998) yang dikutip dari Harsono (2004: 75), mengungkapkan bahwa motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan pemecahan saham (*stock split*) serta dampak yang ditimbulkannya tertuang dalam 2 bagian teori pemecahan saham (*stock split*), yakni: *Trading Range Theory* dan *Signaling Theory*.

a. *Trading Range Theory*

“*Trading range theory* menyatakan bahwa manajemen melakukan pemecahan saham (*stock split*) karena didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa mereka dapat menjaga harga saham agar tidak terlalu mahal” (Harsono 2004: 75). Saham dipecah karena terdapat batas harga saham yang optimal untuk meningkatkan daya beli investor sehingga dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa *trading range theory* merupakan suatu teori yang beranggapan bahwa tingginya harga saham akan menurunkan jumlah transaksi saham sehingga memberikan pengaruh negatif terhadap likuiditas saham. Oleh karena itu, pemecahan saham (*stock split*) merupakan solusi yang dinilai tepat dapat menurunkan harga saham tersebut.

Pandangan ini diperkuat oleh pendapat dari Khomsiyah dan Sulistyono (2001: 389) yakni teori ini didasarkan pada harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang aktifnya perdagangan saham sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan pemecahan saham (*stock split*). Beberapa pendapat lain yang berdasarkan dari teori ini dan dikutip oleh Khomsiyah dan Sulistyono (2001: 389) yakni: Menurut Copeland (1979) menyatakan bahwa alasan dilakukan pemecahan saham (*stock split*) yang berkaitan dengan likuiditas perdagangan saham adalah *optimal range* harga saham, serta dapat menciptakan pasar yang lebih luas. Menurut McNichols dan Dravid (1990) menyatakan bahwa tujuan pemecahan saham (*stock split*) untuk menggeser harga saham perusahaan ke dalam suatu *optimal trading range*.

Meskipun pemecahan saham (*stock split*) diyakini memberikan manfaat baik bagi investor maupun emitem tetapi pelaksanaan aktivitas pemecahan saham (*stock split*) masih menimbulkan pendapat yang bertentangan. Menurut Harsono (2004: 76), “pihak yang menentang pemecahan saham (*stock split*) dalam *trade range theory* berkeyakinan bahwa tingkat harga sekarang belum cukup pasti untuk menjamin keberhasilan pemecahan (*split*) karena adanya ketidakpastian bisnis”

b. Signaling Theory

Signaling theory menyatakan bahwa pemecahan saham (*stock split*) memberikan signal positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada public yang belum mengetahuinya (Harsono 2004: 75). Beberapa pendapat lain berkaitan dengan teori ini yang dikutip oleh Harsono (2004: 76), yakni Grinblatt et al (1984), Brennan dan Copeland (1988), Brennan dan Hughes (1991) berpendapat bahwa pemecahan saham (*stock split*) dapat mengurangi informasi asimetri dengan memberikan signal positif terlebih dahulu mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang secara langsung kepada investor untuk menarik perhatian investor terhadap perusahaan tersebut.

Selain itu, menurut Khomsiyah dan Sulistyono (2001: 390), “berdasarkan *signaling theory*, kinerja perusahaan merupakan faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan keputusan pemecahan saham (*stock split*)”. Hal ini berarti bahwa tidak semua perusahaan dapat melakukan pemecahan saham (*stock split*) dan hanya perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang maksimal dan memiliki prospek pertumbuhan yang bagus yang dapat melakukan pemecahan saham (*stock split*). Ini dapat diperkuat oleh pendapat Copeland (1979) yang dikutip oleh Harsono (2004: 75), bahwa pemecahan saham (*stock split*) yang dilakukan oleh emiten memerlukan biaya yang harus ditanggung

dan hanya perusahaan yang yang mempunyai prospek yang bagus yang dapat menanggung biaya tersebut.

Meskipun banyak para ahli yang mendukung *signaling theory*, tetapi ada juga yang tidak mendukung teori ini.

5. Perlakuan Akuntansi terhadap Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Dari sudut pandang akuntansi, pemecahan saham (*stock split*) tidak melakukan suatu pencatatan atau jurnal khusus, namun dibuat suatu catatan memorandum untuk mengetahui bahwa jumlah saham telah berubah serta mengetahui perubahan nilai nominal per-lembar saham (Kieso dan Weygandt, 1995). Pendapat ini didukung oleh Simammora (2000) yang dikutip oleh Kristanti (2001) yang menyatakan bahwa pemecahan saham (*stock split*) tidak mempengaruhi asset bersih atau ekuitas pemegang saham dan tidak memberikan dampak terhadap saldo laba perusahaan. Oleh karena itu perusahaan tidak perlu membuat ayat jurnal formal untuk memcatat pemecahaan saham (*stock split*).

Selain itu, menurut Ewijaya dan Indriantoro (1999: 55), “pengaturan pemecahan saham (*stock split*) tidak disebutkan dalam Standar Akuntansi Keuangan. Namun, yang diatur hanyalah mengenai deviden saham yang dibagikan oleh perusahaan yang diatur dalam PSAK nomor 21 paragraf 23 tentang deviden saham”. Hal ini berarti bahwa pemecahan saham (*stock split*) tidak memerlukan suatu pencatatan atau jurnal.

D. Likuiditas Saham

Menurut Hasbrouck dan Schwartz (1988) dan Stoll (1978) yang dikutip oleh Ekaputra (2006: 8), menyatakan pengertian tentang likuiditas yaitu kemampuan untuk bertransaksi dalam jumlah besar dengan waktu yang singkat, dan dengan biaya yang rendah. Sedangkan menurut Komalasari dan Baridwan (2001: 67), likuiditas merupakan kemampuan untuk melakukan transaksi tanpa mengeluarkan biaya yang signifikan. Oleh karena itu, Kristanti (2001) mengartikan likuiditas saham sebagai jumlah transaksi pada saat saham tertentu yang diukur berdasarkan aktivitas volume perdagangan saham.

Pendapat lain tentang likuiditas saham ini juga dikemukakan oleh Copeland (1979) yang dikutip oleh Harsono (2004; 84), pengukuran likuiditas saham didasarkan pada perubahan secara proporsional pada volume perdagangan saham dan perubahan biaya transaksi sebagai persen jumlah saham yang diperdagangkan. Saham yang *likuid* merupakan saham yang mudah dijadikan uang, sedangkan saham yang tidak *likuid* merupakan saham yang sulit untuk mendapatkan suatu keuntungan. Menurut Kristanti (2001), pada umumnya saham yang tidak *likuid* disebabkan oleh beberapa alasan:

- 1) Saham kurang diminati oleh investor
- 2) Kinerja dari emitem tersebut sangat buruk, atau saham dari emitem tersebut bagus tetapi jumlahnya minim sehingga banyak dipegang oleh instansi yang cenderung di simpan dan tidak ditransaksikan.
- 3) Jumlah dari saham tersebut besar tetapi hanya diperdagangkan oleh pihak-pihak tertentu.

Menurut Kurniawati (2003: 268), likuiditas saham dapat diukur dari perubahan rasio sistematis (beta), volume perdagangan saham, dan *bid-ask spread*. Dalam penelitian ini, likuiditas saham diukur dengan menggunakan:

1. Aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity*)

Menurut Suryawijaya dan Setiawan (1998), aktivitas volume perdagangan merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat aktivitas dan reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Hal ini berarti bahwa aktivitas volume perdagangan saham dapat dijadikan sebagai parameter untuk mengetahui apakah saham-saham tersebut mendapat respon positif atau negatif dari para investor. Jika saham tersebut mendapat respon positif dari para investor, dimana saham tersebut dengan cepat diperdagangkan berarti bahwa aktivitas volume perdagangan saham tersebut otomatis akan mengalami peningkatan, begitu pun sebaliknya jika saham tersebut mendapat respon negatif dari para investor, maka saham tersebut akan lambat diperdagangkan sehingga aktivitas volume perdagangan saham akan mengalami penurunan.

Dengan meningkatnya aktivitas volume perdagangan saham maka akan menyebabkan likuiditas saham tersebut mengalami peningkatan atau saham itu akan dikatakan *likuid*. Hal ini diperkuat oleh beberapa ahli, seperti: McInish dan Wood (1992); Aitken dan Frino (1996); Erwin dan Miller (1998) yang dikutip dari Ekaputra (2006: 8), semakin tinggi volume transaksi, mengakibatkan saham akan menjadi *likuid*.

Perhitungan aktivitas volume perdagangan dilakukan pada suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar pada kurun waktu yang sama, dimana dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{Saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Keterangan:

$TVA_{i,t}$ = *Trading Volume Activity* (TVA) saham perusahaan i pada waktu t

i = Nama perusahaan sampel

t = Waktu tertentu

2. Harga penawaran dan permintaan saham (*Bid-Ask Spread*)

Selain aktivitas volume perdagangan saham, variable *bid-ask spread* merupakan suatu variable yang paling sering digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas saham. Harga yang lebih rendah setelah pemecahan saham (*stock split*) menyebabkan pertemuan antara harga penawaran dan harga permintaan (*bid-ask spread*) relatif lebih besar sehingga mengakibatkan *bid-ask spread* semakin kecil (Kurniawati 2003: 268). Semakin kecil nilai *bid-ask spread* mengindikasikan bahwa likuiditas sahamnya meningkat, begitupun sebaliknya jika nilai *bid-ask spread* besar berarti likuiditas sahamnya akan menurun.

“*Bid-ask spread* merupakan selisih harga beli (*bid-price*) tertinggi yang pedagang saham (*trader*) bersedia membeli suatu saham dengan harga jual (*ask-price*) terendah yang pedagang saham (*trader*) bersedia menjual saham tersebut” (Halim dan Hidayat 2000: 70). Sedangkan

menurut Komalasari dan Baridwan (2001: 68), “literature mikrostruktur mengenai *bid ask spread* menyatakan bahwa terdapat suatu komponen *spread* yang turut memberikan kontribusi terhadap kerugian yang dialami pedagang efek (*dealer*) ketika bertransaksi dengan pedagang terinformasi”.

Menurut Stoll (1989) yang dikutip dari Halim dan Hidayat (2000: 70); Komalasari dan Baridwan (2001: 68); Campbell et al (1997) yang dikutip oleh Ekaputra (2006: 9), menyatakan bahwa *bid-ask spread* tersebut dibagi menjadi tiga komponen biaya yang berasal dari:

a. Biaya pemilikan saham (*inventori holding costs*)

Merupakan biaya yang ditanggung oleh pedagang sekuritas untuk membawa persediaan saham agar dapat diperdagangkan sesuai dengan permintaan. Biaya pemilikan menunjukkan *trade-off* antara memiliki terlalu banyak saham dan memiliki terlalu sedikit saham, dimana banyak-sedikitnya saham yang dipegang tersebut dapat ditunjukkan oleh lama tidaknya pedagang saham (*trader*) memegang saham tersebut. Bagian terbesar dari biaya ini adalah *opportunity costs*.

b. Biaya pemrosesan pesanan (*order processing costs*)

Biaya ini terdiri dari biaya yang dibebankan oleh pedagang sekuritas atas kesiapannya mempertemukan pesanan pembelian dan penjualan, dan kompensasi untuk waktu yang diluangkan oleh pedagang sekuritas guna menyelesaikan transaksi. Biaya ini meliputi

biaya administrasi, biaya pelaporan, biaya proses komputer, biaya telepon dan sebagainya.

Dari ketiga biaya yang melahirkan *bid-ask spread*, biaya pemrosesan pesanan merupakan penyebab yang paling jelas dan dapat diobservasi secara langsung.

c. Biaya Asimetri Informasi (*information asymmetric costs*)

Biaya ini lahir karena adanya dua pihak pedagang saham (*trader*) dalam memiliki dan mengakses informasi. Pihak pertama adalah *informed trader* yang memiliki informasi *superior*, dan pihak lain adalah *uninformed trader* yang memiliki informasi *inferior*. Hal ini berarti bahwa pihak pertama merupakan pemegang saham (*trader*) atau investor terinformasi yang memiliki informasi yang *superior* yakni informasi yang akurat tentang *internal* perusahaan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Sedangkan pihak yang lain merupakan investor, *stakeholders*, atau pedagang saham (*trader*) yang kurang dalam informasi dimana informasi yang dimiliki kurang akurat.

Oleh karena itu, menurut Komalasari dan Baridwan (2001 :68), komponen asimetri informasi ini akan lebih besar ketika pedagang sekuritas merasakan bahwa kecenderungan untuk berdagang dengan pedagang terinformasi lebih besar, atau ketika mereka menyakini bahwa pedagang terinformasi memiliki informasi yang lebih akurat. Jadi ketika pedagang sekuritas berdagang dengan pedagang terinformasi maka biaya transaksi meningkat, dan adanya asimetri

akan membawa pada *bid-ask spread* yang lebih besar. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian sebelumnya yang disimpulkan oleh Komalasari dan Baridwan (2001: 65), yang menunjukkan bahwa semakin besar asimetri informasi diantara partisipan pasar, akan menghasilkan biaya transaksi yang lebih tinggi dan likuiditas yang lebih rendah, sehingga return yang diisyaratkan oleh investor meningkat dan harga saham menurun. Oleh karena itu kebijakan untuk mengurangi asimetri informasi akan meningkatkan likuiditas pasar untuk suatu sekuritas perusahaan.

Alur pemikiran yang diungkapkan oleh Ekaputra (2006) mengenai *bid-ask spread* tidak jauh berbeda dari alur pemikiran yang diungkapkan beberapa ahli. Menurut Ekaputra (2006: 8) penjelasan secara teoritis tentang *bid-ask spread* secara garis besar dapat dikelompokkan menjadi dua alur pemikiran, yakni:

a. Model Persediaan (*inventory model*)

Menurut model ini spread timbul sebagai kompensasi kepada *market maker* atau *dealer* yang menanggung resiko memiliki persediaan saham.

b. Model Informasi (*Information model*)

Menurut model ini, *spread* timbul karena adanya dua jenis investor yang bertransaksi di pasar, yaitu *liquidity trader* dan *informed trader*.

E. Hubungan Likuiditas Saham Dengan Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Likuiditas saham merupakan jumlah transaksi perdagangan yang terjadi terhadap saham dalam periode tertentu yang diukur berdasarkan aktivitas volume perdagangan saham dan harga penawaran dan permintaan saham tersebut. Dalam meningkatkan aktivitas volume perdagangan saham suatu emitem, maka yang perlu menjadi perhatian adalah harga saham dan prospek masa depan suatu emitem

Harga saham yang mahal serta prospek perusahaan yang dimasa mendatang dianggap kurang menjanjikan, membuat para investor memberikan respon negatif yang berakibat pada kurangnya transaksi akan saham tersebut. Oleh karena itu salah satu cara untuk meningkatkan volume perdagangan saham ini diperlukan informasi yakni pemecahan saham (*stock split*).

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan suatu aktivitas dalam melakukan perubahan terhadap jumlah saham yang beredar dimana diikuti dengan perubahan nilai nominal per-lembar saham yang sesuai dengan factor pemecahannya (*split factor*). Perubahan nilai nominal saham ini akan memicu para investor untuk memiliki saham dalam jumlah yang besar sehingga meningkatkan volume transaksi akan saham saham tersebut yang nantinya berdampak pada terhadap tingkat likuiditas aham tersebut.

Secara umum, tujuan dari pemecahan saham (*stock split*) yaitu berdasarkan *trading range theory* supaya harga saham di pasar modal tidak terlalu mahal dan menarik minat para investor dalam membeli saham sehingga volume perdagangan akan saham ini meningkat. Sedangkan berdasarkan

signalling theory, tujuan pemecahan saham (*stock split*) yakni memberikan signal positif kepada para pelaku pasar dengan menginformasikan bahwa prospek masa depan perusahaan yang lebih baik. Dengan adanya informasi tersebut maka para pelaku pasar menaruh kepercayaan akan perusahaan tersebut dan menarik minat mereka dalam melakukan transaksi akan saham dalam jumlah yang besar sehingga menciptakan peningkatan akan likuiditas saham tersebut.

F. Review Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh para ahli untuk menguji pengaruh yang timbul dalam pemecahan saham (*stock split*). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Conroy et al. (1990) yang dikutip oleh Kurniawati (2003: 269), menyimpulkan bahwa dengan menggunakan persentase pemecahan (*split*), likuiditas saham menjadi semakin buruk setelah pemecahan saham (*stock split*). Persentase pemecahan (*split*) yang mengalami kenaikan dapat dikaitkan dengan menurunnya harga saham setelah pemecahan saham (*stock split*). Sementara itu hasil penelitian yang dilakukan oleh Lamourex dan Poon (1987), Szewezky dan Tsesekos (1991) yang juga dikutip dari Kurniawati (2003: 269), menunjukkan bahwa volume perdagangan dan jumlah pemegang saham setelah pemecahan saham (*stock split*) mengalami peningkatan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati (2003: 273), menyimpulkan bahwa terjadi perbedaan volume perdagangan dan *bid-ask*

spread yang tidak signifikan pada saat sebelum dan sesudah pemecahan saham (*stock split*).

Hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Harsono (2004: 84), yang menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara frekuensi pemecahan saham dengan pemecahan saham (*stock split*). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Copeland (1979) yang dikutip dari Harsono (2004: 84), yang menyatakan bahwa likuiditas pasar cenderung lebih rendah setelah pemecahan saham (*stock split*), dengan volume perdagangan secara proporsional lebih rendah daripada saat melakukan pemecahan saham (*stock split*), sebaliknya hasil penelitian ini tidak sesuai dengan survey yang dilakukan oleh Baker dan Gallgher (1980) yang dikutip dari Harsono (2004: 84), yang menunjukkan bahwa manajer cenderung untuk menyebutkan alasan likuiditas sebagai motivasi pemecahan saham (*stock split*), sedangkan frekuensi perdagangan tidak.

Penelitian-penelitian lain yang telah dilakukan menyangkut pengujian dan pengaruh yang ditimbulkan dari hasil pemecahan saham (*stock split*), antara lain:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Bar-Yosef dan Brown (1977) dan Asquith et al. (1989) yang dikutip oleh Khomsiyah dan Sulisty (2001: 389) menemukan adanya reaksi positif atas pengumuman pemecahan saham (*stock split*).
2. Penelitian yang dilakukan oleh Ewijaya dan Indriantoro (1999) mengenai pengaruh pemecahan saham (*stock split*) terhadap perubahan harga saham,

menyimpulkan bahwa pemecahan saham (*stock split*) mempunyai pengaruh yang negative signifikan terhadap perubahan harga saham *relatif*.

3. Penelitian yang dilakukan Halim dan Hidayat (2000) mengenai pengaruh volume perdagangan saham dan return terhadap *bid-ask spread* saham, menunjukkan hasil dimana volume perdagangan saham dan/atau return berpengaruh dengan arah negative terhadap *bid-ask spread* baik *absolute* maupu *relatif*.

G. Perumusan Hipotesis Penelitian

Menurut Boedijoewono (2001: 203), “hipotesa merupakan suatu anggapan atau pendapat yang diterima secara tentatip (*a tentative statement*) untuk menjelaskan suatu fakta atau yang dipakai sebagai dasar suatu penelitian”.

Berdasarkan teori di atas dan dari hasil penelitian terdahulu maka penulis merumuskan beberapa hipotesa sebagai dasar dari penelitian ini, yakni:

- H01 : Pengumuman pemecahan saham (*stock split*) tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.
- Ha1 : Pengumuman pemecahan saham (*stock split*) berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.
- H02 : Pengumuman pemecahan saham (*stock split*) tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.
- Ha2 : Pengumuman pemecahan saham (*stock split*) berpengaruh terhadap *bid-ask spread*

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan ini dengan menggunakan metode studi peristiwa terhadap perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan yang telah melakukan pemecahan saham (*stock split*) dari tahun 2002 sampai tahun 2005.

B. Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, perusahaan-perusahaan *go public* yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah melakukan pemecahan saham (*stock split*) dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2005.

C. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Populasi merupakan keseluruhan dari objek yang akan diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Sampel

Sampel merupakan bagian-bagian dari keseluruhan objek yang akan diteliti. Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling* agar data sampel dapat bersifat *representative*. Sampel dalam penelitian ini adalah

saham dari perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah melakukan pemecahan saham (*stock split*) dari periode Januari 2002 sampai dengan Desember 2005.

D. Waktu dan Tempat penelitian

Penelitian ini akan dilakukan di pojok BEI di kampus Universitas Sanata Dharma Yogyakarta, Universitas YKPN Yogyakarta, dan Universitas Gajah Mada Yogyakarta dengan waktu penelitian pada bulan Maret tahun 2008 sampai Mei tahun 2009.

E. Jenis dan Sumber Data yang Dibutuhkan

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang tidak langsung diperoleh di tempat awal, tetapi data yang diambil dari berbagai sumber yang keabsahannya dapat dipertanggungjawabkan. Data diambil dari Jurnal Ekonomi, *Capital Market Directory*, Surat kabar seperti Harian Bisnis Indonesia, dan Harian Kompas, serta sumber-sumber pendukung lainnya.

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah:

1. Data perusahaan yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2005.
2. Data jumlah saham yang beredar selama masa periode jendela yakni 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham (*stock split*).

3. Data volume transaksi saham selama masa periode jendela yakni 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham (*stock split*).
4. Data harga permintaan (*bid price*) dan harga penawaran (*ask price*) selama masa periode jendela yakni 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham (*stock split*).

F. Teknik Analisis Data

Langkah-langkah yang dilakukan dalam menganalisis data adalah sebagai berikut

1. Menguji tingkat likuiditas berdasarkan volume perdagangan saham.
 - a. Menghitung aktivitas volume perdagangan saham i pada waktu t , dengan rumus:

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{Saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Keterangan:

$TVA_{i,t}$ = *Trading Volume Activity* (TVA) saham perusahaan i pada waktu t

i = Nama perusahaan sampel

t = Waktu tertentu

- b. Menghitung rata-rata aktivitas volume perdagangan seluruh saham pada waktu tertentu, dengan rumus:

$$TVA_t = \frac{TVA_{i,t}}{n}$$

Keterangan:

TVA_t = *Trading Volume Activity (TVA)* saham sesungguhnya pada waktu t

$TVA_{i,t}$ = *Trading Volume Activity (TVA)* saham perusahaan i pada waktu t

n = Jumlah saham yang diamati

- c. Menghitung rata-rata aktivitas volume perdagangan saham dalam periode jendela pemecahan saham (*stock split*), dengan rumus:

$$\overline{TVA}_{before} = \frac{\sum TVA_{before}}{n}$$

$$\overline{TVA}_{after} = \frac{\sum TVA_{after}}{n}$$

Keterangan:

\overline{TVA}_{before} = Rata-rata TVA sebelum adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

\overline{TVA}_{after} = Rata-rata TVA sesudah adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

TVA_{before} = TVA sesungguhnya sebelum adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

TVA_{after} = TVA sesungguhnya sesudah adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

n = Jumlah saham yang diteliti

- d. Menghitung standar deviasi rata-rata aktivitas volume perdagangan saham dalam periode jendela pemecahan saham (*stock split*), dengan rumus:

$$S_{before} = \frac{\Sigma(TVA_t - \overline{TVA}_{before})}{n-1}$$

$$S_{after} = \frac{\Sigma(TVA_t - \overline{TVA}_{after})}{n-1}$$

Keterangan:

S_{before} = Deviasi rata-rata TVA sebelum adanya pengumuman adanya pemecahaan saham (*stock split*)

S_{after} = Deviasi rata-rata TVA sebelum adanya pengumuman adanya pemecahaan saham (*stock split*)

TVA_t = TVA sesungguhnya pada waktu t.

\overline{TVA}_{before} = Rata-rata TVA sebelum adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

\overline{TVA}_{after} = Rata-rata TVA sesudah adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

n = Jumlah saham yang diteliti

e. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data yang digunakan mendekati hukum sebaran normal sebagai syarat dalam penggunaan teknik statistic parametrik. Normalitas data dihitung dengan menggunakan uji non-parametrik yaitu dengan metode *Kolmogorof-Smirnov* dengan nilai significant (P). Pendistribusian data normal tersebut adalah sebagai berikut yakni jika $P > 0,05$ berarti data tersebut sebagai data normal, tetapi jika $P < 0,05$ berarti bahwa data tersebut adalah data tidak normal. Apabila data tersebut dinyatakan tidak normal, maka dilakukan pengujian non-parametrik yaitu dengan menggunakan pengujian Wilcoxon.

f. Pengujian Hipotesa

1) Menentukan perumusan hipotesa nol dan hipotesa alternative, dengan formulasi sebagai berikut:

- H_0 : Pengumuman pemecahan saham (*stock split*) tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham,
- H_a : Pengumuman pemecahan saham (*stock split*) berpengaruh terhadap volume perdagangan saham

2) Penentuan tarif nyata (*significant level*) dengan symbol α

Dalam pengujian hipotesis ini, penulis menggunakan *level of significance* sebesar 5%, dengan *level of confidence* sebesar 95%. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan 2 sisi dan menggunakan distribusi t dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*): $n-1$.

3) Menentukan nilai t-tabel

Nilai t-tabel dilihat dengan menggunakan tarif nyata (*significant level*) sebesar 5%, dan menggunakan pengujian 2 sisi.

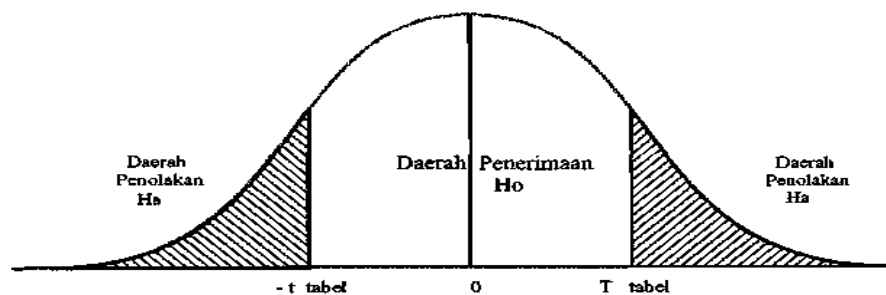
4) Menentukan nilai t-hitung, dengan rumus:

Mencari t-hitung sebagai pengujian hipotesa dari volume perdagangan saham

$$t = \frac{\overline{TVAfter} - \overline{TVBefore}}{\sqrt{\frac{\alpha^2 \text{ after}}{n} + \frac{\alpha^2 \text{ before}}{n}}}$$

5) Menentukan kriteria pengujian hipotesis

- H_0 diterima dan H_a ditolak jika: $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$
- H_0 ditolak dan H_a diterima jika: $-t_{hitung} < -t_{tabel}$, atau $t_{hitung} > t_{tabel}$



6) Mengambil keputusan sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis

2. Menguji tingkat likuiditas berdasarkan *Bid-Ask Spread*

- a. Menghitung aktivitas *bid-ask spread* saham perusahaan i pada waktu t,

dengan rumus:

$$BA_{it} = HA_{it} - H_{Bit}$$

Keterangan:

BA_{it} = *Bid-Ask Spread* saham perusahaan i pada waktu t

HA_{it} = Harga penawaran (*Ask-Price*) saham perusahaan i pada waktu t

H_{Bit} = Harga permintaan (*Bid-Price*) saham perusahaan i pada waktu t

- b. Menghitung persentase relatif *bid-ask spread*, dengan rumus:

$$RBA_{it} = \frac{(HA_{it} - H_{Bit})}{(HA_{it} + H_{Bit}) / 2} \times 100\%$$

Keterangan:

RBA_{it} = *Bid-Ask Spread* relatif saham perusahaan i pada waktu t

HA_{it} = Harga penawaran (*Ask-Price*) saham perusahaan i pada waktu t

H_{Bit} = Harga permintaan (*Bid-Price*) saham perusahaan i pada waktu t

- c. Menghitung rata-rata *bid-ask spread* dalam periode jendela pemecahan saham (*stock split*), dengan rumus:

$$\overline{RBA}_{before} = \frac{\sum RBA_{before}}{n}$$

$$\overline{RBA}_{after} = \frac{\sum RBA_{after}}{n}$$

Keterangan:

\overline{RBA}_{before} = Rata-rata RBA sebelum adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*)

\overline{RBA}_{after} = Rata-rata RBA sesudah adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

RBA_{before} = RBA sesungguhnya sebelum adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

RBA_{after} = RBA sesungguhnya sesudah adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

n = Jumlah saham yang diteliti.

- d. Menghitung standar deviasi rata-rata *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*stock split*), dengan rumus:

$$S_{before} = \frac{\Sigma(RBA_t - \overline{RBA}_{before})}{n-1}$$

$$S_{after} = \frac{\Sigma(RBA_t - \overline{RBA}_{after})}{n-1}$$

Keterangan:

S_{before} = Deviasi rata-rata RBA sebelum adanya pengumuman adanya pemecahaan saham (*stock split*)

S_{after} = Deviasi rata-rata RBA sebelum adanya pengumuman adanya pemecahaan saham (*stock split*)

RBA_t = *Bid-Ask Spread* Relatif pada waktu t .

\overline{RBA}_{before} = Rata-rata RBA sebelum adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

\overline{RBA}_{after} = Rata-rata RBA sesudah adanya pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

n = Jumlah saham yang diteliti

e. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data yang digunakan mendekati hukum sebaran normal sebagai syarat dalam penggunaan teknik statistic parametrik. Normalitas data dihitung dengan menggunakan uji non-parametrik yaitu dengan metode *Kolmogorof-Smirnov* dengan nilai significant (P). Pendistribusian data normal tersebut adalah sebagai berikut yakni jika $P > 0,05$ berarti data tersebut sebagai data normal, tetapi jika $P < 0,05$ berarti bahwa data tersebut adalah data tidak normal. Apabila data tersebut dinyatakan tidak normal, maka dilakukan pengujian non-parametrik yaitu dengan menggunakan pengujian Wilcoxon.

f. Pengujian Hipotesa

1) Menentukan perumusan hipotesa nol dan hipotesa alternative, dengan formulasi sebagai berikut:

- H_0 : Pengumuman pemecahan saham (*stock split*) tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.
- H_a : Pengumuman pemecahan saham (*stock split*) berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

2) Penentuan tarif nyata (*significant level*) dengan symbol α

Dalam pengujian hipotesis ini, penulis menggunakan *level of significance* sebesar 5%, dengan *level of confidence* sebesar 95%. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan 2 sisi dan menggunakan distribusi t dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*): n-1.

3) Menentukan nilai t-tabel

Nilai t-tabel dilihat dengan menggunakan tarif nyata (*significant level*) sebesar 5%, dan menggunakan pengujian 2 sisi.

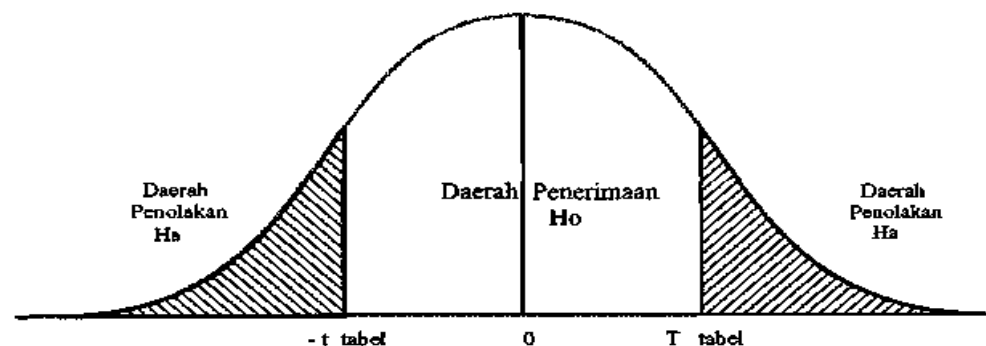
4) Menentukan nilai t-hitung, dengan rumus:

Mencari t-hitung sebagai pengujian hipotesa dari *bid-ask spread*.

$$t = \frac{\overline{RBA}_{after} - \overline{RBA}_{before}}{\sqrt{\frac{\alpha^2_{after}}{n} + \frac{\alpha^2_{before}}{n}}}$$

5) Menentukan kriteria pengujian hipotesis

- H_0 diterima dan H_a ditolak jika: $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$
- H_0 ditolak dan H_a diterima jika: $-t_{hitung} < -t_{tabel}$, atau $t_{hitung} > t_{tabel}$



6) Mengambil keputusan sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Bursa Efek Indonesia

Pada awalnya terdapat dua bursa efek di Indonesia yaitu: Bursa Efek Jakarta (BEJ) atau Jakarta Stock Exchange (JSX) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Pada 1 Desember 2007 Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya melakukan penggabungan usaha yang secara efektif mulai beroperasi pada 1 Desember 2007 dengan nama baru Bursa Efek Indonesia.

Sejarah Bursa Efek Indonesia berawal dengan dibukanya sebuah bursa saham oleh pemerintah Hindia Belanda pada 1912 di Batavia. Setelah sempat tutup beberapa kali karena terjadinya perang, BEJ kembali dibuka pada 1977 di bawah pengawasan Bapepam.

Pada 13 Juli 1992, BEJ diprivatisasi dengan dibentuknya PT. Bursa Efek Jakarta. Kemudian pada 1995, perdagangan elektronik di BEJ dimulai. Setelah sempat jatuh ke sekitar 300 poin pada saat-saat krisis, BEJ mencatat rekor tertinggi baru pada awal tahun 2006 setelah mencapai level 1.500 poin berkat adanya sentimen positif dari dilantikannya presiden baru, Susilo Bambang Yudhoyono. Peningkatan pada tahun 2004 ini sekaligus membuat BEJ menjadi salah satu bursa saham dengan kinerja terbaik di Asia pada tahun tersebut.

Pada tahun 2007 BEJ melakukan merger dengan Bursa Efek Surabaya dan berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia. Penggabungan ini menjadikan Indonesia hanya memiliki satu pasar modal.

B. Deskripsi Data

Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 37 emiten dalam tahun 2002 sampai dengan tahun 2005. teknik pengambilan data sampel dilakukan secara *purposive sampling* yakni pengambilan sampel yang terbatas dengan memenuhi kriteria-kriteria dalam penelitian ini. Daftar emiten yang digunakan sebagai sampel disajikan dalam tabel 4.1 sebagai berikut ini:

Tabel 4.1. Daftar Nama Perusahaan yang Melakukan Pemecahan Saham (*Stock Split*) Pada Periode 2002-2005

No	Emiten	Kode	Tanggal pemecahan
1	PT. ANDHI CHANDRA AUTOMOTIVE PRODUCTS	ACAP	7 JANUARI 2002
2	PT. VOKSEL ELECTRIC	VOKS	19 MARET 2002
3	PT. JAKA ARTHA GRAHA	JAKA	16 MEI 2002
4	PT. FORTUNE MATE INDONESIA	FMII	2 JULI 2002
5	PT. MUSTIKA RATU	MRAT	2 AGUSTUS 2002
6	PT. SUMMARECON AGUNG	SMRA	12 AGUSTUS 2002
7	PT. BANK PANIN INDONESIA	PNBN	3 SEPTEMBER 2002
8	PT. PANIN SECURITIES	PANS	13 SEPTEMBER 2002
9	PT. BANK BUANA INDONESIA	BBIA	18 DESEMBER 2002
10	PT. PAN BROTHER	PBRX	10 JANUARI 2003
11	PT. BANK NISP	NISP	10 FEBRUARI 2003
12	PT. PANIN INSURANCE	PNIN	3 JUNI 2003
13	PT. CLIPAN FINANCE INDONESIA	CFIN	2 JULI 2003
14	PT. SELAMAT SEMPURNA	SMSM	8 JULI 2003
15	PT. PANIN LIFE	PNLF	28 JULI 2003
16	PT. UNILEVER INDONESIA	UNVR	3 SEPTEMBER 2003
17	PT. POOL ADVISTA INDONESIA	POOL	5 DESEMBER 2003
18	PT. ENSEVAL PUTERA MEGATRADING	EPMT	11 DESEMBER 2003
19	PT. KALBE FARMA	KLBF	2 JANUARI 2004
20	PT. DANKOS LABORATORIES	DNKS	6 FEBRUARI 2004
21	PT. EKADHARMA TAPE INDUSTRIES	EKAD	10 FEBRUARI 2004
22	PT. INDOSAT	ISAT	18 MARET 2004
23	PT. JAKARTA INTERNASIONAL HOTEL AND DEVELOPMENT	JIHD	12 MEI 2004
24	PT. BANK CENTRAL ASIA	BBCA	8 JUNI 2004

25	PT. INTERNATONAL NICKEL INDONESIA	INCO	3 AGUSTUS 2004
26	PT. RIG TENDERS INDONESIA	RIGS	18 AGUSTUS 2004
27	PT. SARI HUSADA	SHDA	1 SEPTEMBER 2004
28	PT. TELEKOMINIKASI INDONESIA	TLKM	28 SEPTEMBER 2004
29	PT. RAMAYANA LESTARI SENTOSA	RALS	22 OKTOBER 2004
30	PT. BAKRIE SUMATERA PLANTATIONS	UNSP	3 NOVEMBER 2004
31	PT. BERLIAN LAJU TANKER	BLTA	9 NOVEMBER 2004
32	PT. DAVOMAS ABADI	DAVO	17 DESEMBER 2004
33	PT. SINAR MAS AGRO RECOURCES AND TECHNOLOGY	SMAR	20 JUNI 2005
34	PT. CIPUTRA SURYA	CTRS	25 JULI 2005
35	PT. TIGARAKSA SATRIA	TGKA	30 AGUSTUS 2005
36	PT. HEXINDO ADIPERKASA	HEXA	1 SEPTEMBER 2005
37	PT. PRIMA ALLOY STEEL UNIVERSAL	PRAS	20 SEPTEMBER 2005

Sumber : JSX Statistics 2002-2005

C. Data Perusahaan

Berikut ini data perusahaan mengenai nama perusahaan, bisnis dan susunan pemegang saham:

1. PT Andhi Chandra Automative Products Tbk

Kode Saham : ACAP

Bisnis : Automative and Components

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

2. PT Voksel Electric Tbk

Kode Saham : VOKS

Bisnis : Cable

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

3. PT Jaka Artha Graha Tbk

Kode Saham : JAKA

Bisnis : Property and Real Estate

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

4. PT Fortune Mate Indonesia Tbk

Kode Saham : FMII

Bisnis : Property and Real Estata

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

5. PT Mustika Ratu Tbk

Kode Saham : MRAT

Bisnis : Cosmetics and Household

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

6. PT Summarecon Agung Tbk

Kode Saham : SMRA

Bisnis : Property and Real Estate

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

7. PT Bank Pan Indonesia Tbk

Kode Saham : PNBK

Bisnis : Bank

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

8. PT Panin Sekuritas Tbk

Kode Saham : PANS

Bisnis : Securities Company

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

9. PT Bank Buana Indonesia Tbk

Kode Saham : BBIA

Bisnis : Bank

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

10. PT Pan Brothers Tex Tbk

Kode Saham : PBRX

Bisnis : Textile and Garment

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

11. PT Bank NISP Tbk

Kode Saham : NISP

Bisnis : Banking

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

12. PT Panin Insurance

Kode Saham : PNIN

Bisnis : General Insurance

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

13. PT Clipan Finance Indonesia Tbk

Kode Saham : CIFN

Bisnis : Leasing

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

14. PT Selamat Sempurana Tbk

Kode Saham : SMSM

Bisnis : Mining

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

15. PT Panin Life Tbk

Kode Saham : PNLF

Bisnis : Insurance

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

16. PT Unilever Indonesia Tbk

Kode Saham : UNVR

Bisnis : Cosmetics and Household

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

17. PT Enseval Putra Megatrading Tbk

Kode Saham : EPMT

Bisnis : Distributor

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

18. PT Kalbe Farma Tbk

Kode Saham : KLBF

Bisnis : Pharmaceutical Products

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

19. PT Dankos Laboratories Tbk

Kode Saham : DNKS
Bisnis : Pharmaceutical Products
Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)
Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)
Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)
Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

20. PT Ekadharma Tape Industries Tbk

Kode Saham : EKAD
Bisnis : Chemicals
Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)
Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)
Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)
Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

21. PT. Indosat Tbk

Kode Saham : ISAT
Bisnis : Telecommunication
Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)
Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)
Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)
Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

22. PT Jakarta International Hotel and Development Tbk

Kode Saham : JIHD

Bisnis : Reatourant, Hotel and tourism

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

23. PT Bank Central Asia Tbk

Kode Saham : BBCA

Bisnis : Banking

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

24. PT International Nicel Indonesia Tbk

Kode Saham : INCO

Bisnis : Metal And Mineral Mining

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

25. PT. Rig Tenders Indonesia Tbk

Kode Saham : RIGS

Bisnis : Transportation

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

26. PT. Sari Husada Tbk

Kode Saham : SHDA

Bisnis : Food and Beverages

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

27. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk

Kode Saham : TLKM

Bisnis : Telecommunication

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

28. PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk

Kode Saham : RLAS

Bisnis : Department Store

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

29. PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk

Kode Saham : UNSP

Bisnis : Plantation

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

30. PT. Berlian Laju Tanker Tbk

Kode Saham : BLTA

Bisnis : Transportation

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

31. PT. Davomas Abadi Tbk

Kode Saham : DAVO

Bisnis : Food And Beverages

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

32. PT. Sinar Mas Agro Recources And Techonology Tbk

Kode Saham : SMAR
Bisnis : Food and Beverages
Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)
Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)
Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)
Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

33. PT. Ciputra Surya Tbk

Kode Saham : CTRS
Bisnis : Property and Real Estate
Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)
Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)
Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)
Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

34. PT. Tigaraksa Satria Tbk

Kode Saham : TGKA
Bisnis : Distributor
Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)
Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)
Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)
Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

35. PT. Hexindo AdiperkasaTbk

Kode Saham : HEXA

Bisnis : Distributor

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

36. PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk

Kode Saham : PRAS

Bisnis : Automotive and Component

Volume Perdagangan Saham: (Lihat Lampiran 1)

Jumlah Saham Beredar : (Lihat Lampiran 2)

Harga Bid Saham : (Lihat Lampiran 4)

Harga Ask Saham : (Lihat Lampiran 5)

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data

Dalam menjawab hipotesis yang telah diajukan dalam penulisan ini, maka dilakukan beberapa langkah-langkah sebagai berikut:

1. Pengujian tingkat likuiditas saham berdasarkan volume perdagangan saham.

Langkah-langkah yang dilakukan adalah sebagai berikut:

- a. Menghitung aktivitas volume perdagangan saham i pada waktu t , sebagai berikut:

$$TVAI,t = \frac{\sum \text{Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{Saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Total hasil perhitungan aktivitas volume perdagangan secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 3. Cara perhitungannya dapat dilihat pada salah satu sampel yang ambil yakni PT. Mustika Ratu Tbk. sebagai berikut:

- 1) Hari -5 = $7.500 : 107.000.000 = 0.0000701$
- 2) Hari -4 = $2.000 : 107.000.000 = 0.0000187$
- 3) Hari -3 = $0 : 107.000.000 = 0.0000000$
- 4) Dan seterusnya sampai perhitungan H+5

Berikut tabel 5.1 hasil perhitungan aktivitas volume perdagangan saham P.T. Mustika Ratu, Tbk. pada periode jendela.

Tabel 5.1 Aktivitas volume perdagangan saham (TVA) saham MRAT seputar pengumuman pemecahan saham

Periode jendela	Volume Perdagangan	Σ Saham Beredar	TVA
-5	7500	107000000	0.00007010
-4	2000	107000000	0.00001870
-3	0	107000000	0.00000000
-2	2000	107000000	0.00001870
-1	5500	107000000	0.00005140
0	154000	428000000	0.00035980
1	0	428000000	0.00000000
2	1500	428000000	0.00000350
3	1000	428000000	0.00000230
4	23000	428000000	0.00005370
5	10000	428000000	0.00002340

Sumber : Data sekunder hasil olahan

- b. Menghitung total aktivitas volume perdagangan seluruh saham pada waktu tertentu, dengan rumus sebagai berikut:

$$TVA_t = \frac{TVA_{i,t}}{n}$$

Hasil perhitungannya dapat di lihat di lampiran 3.

- c. Menghitung rata-rata aktivitas volume perdagangan saham dalam periode jendela pemecahan saham (*stock split*), dengan rumus sebagai berikut:

$$\overline{TVA}_{before} = \frac{\Sigma TVA_{before}}{n}$$

$$\overline{TVA}_{after} = \frac{\Sigma TVA_{after}}{n}$$

Hasil perhitungannya dapat di lihat dilampiran 3.

- d. Menghitung standar deviasi rata-rata aktivitas volume perdagangan saham dalam periode jendela pemecahan saham (*stock split*), dengan rumus:

$$S_{before} = \frac{\Sigma(TVA_t - \overline{TVA}_{before})}{n-1}$$

$$S_{after} = \frac{\Sigma(TVA_t - \overline{TVA}_{after})}{n-1}$$

Hasil perhitungannya dapat di lihat dilampiran 8.

- e. Uji Normalitas Data

Sebelum melakukan teknik analisis parametrik yakni uji beda rata-rata, terhadap rata-rata aktivitas volume perdagangan saham terlebih dahulu melakukan uji normalitas untuk pengecekan apakah data tersebut telah terdistribusi normal atau tidak. Normalitas data dihitung dengan menggunakan uji non-parametrik yaitu dengan metode Kolmogorof-Smirnov dengan nilai significant (P). Pendistribusian data normal tersebut adalah sebagai berikut yakni jika $P > 0,05$ berarti data tersebut sebagai data normal, tetapi jika $P < 0,05$ berarti bahwa data tersebut adalah data tidak normal. Apabila data tersebut dinyatakan tidak normal, maka dilakukan pengujian non-parametrik yaitu dengan menggunakan pengujian Wilcoxon. Berikut tabel 5.2 hasil uji normalitas terhadap data yang ada.

Tabel 5.2 Hasil uji normalitas terhadap data rata-rata TVA

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Sebelum	sesudah
N		5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0017	.0020
	Std. Deviation	.00020	.00075
Most Extreme Differences	Absolute	.265	.274
	Positive	.265	.274
	Negative	-.198	-.172
Kolmogorov-Smirnov Z		.593	.613
Asymp. Sig. (2-tailed)		.873	.847

Berdasarkan hasil uji normalitas disimpulkan $P > 0,05$ berarti bahwa data yang digunakan merupakan data yang terdistribusi normal sehingga data tersebut layak untuk digunakan dalam uji beda rata-rata.

f. Pengujian Hipotesis I

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang ditimbulkan dari pemecahan saham (*stock split*) terhadap volume perdagangan saham. Dalam melakukan pengujian hipotesis ini, penulis menggunakan uji beda rata-rata dengan bantuan program SPSS 15.0 *for windows*.

Langkah-langkah pengujian hipotesis dilakukan sebagai berikut:

1) Menentukan formulasi perumusan hipotesis.

- H_0 : Pengumuman pemecahan saham (*stock split*) tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham
- H_a : Pengumuman pemecahan saham (*stock split*) berpengaruh terhadap volume perdagangan saham

2) Penentuan tarif nyata (*significant level*)

Dalam penelitian ini, tarif nyata (*significant level*) ditentukan sebesar 5% dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) 36-1

3) Menentukan nilai t-tabel

Nilai t-tabel dalam penelitian ini menggunakan pengujian 2 sisi yakni $t_{0,025}$. T-tabel menunjukkan bahwa $t(0,025,36)$ adalah $\pm 1,96$.

4) Menentukan nilai t-hitung.

Dalam penentuan nilai t-hitung, penulis menggunakan bantuan program SPSS 15.0 *for windows*.

Hasil pengujiannya dapat dilihat di lampiran 8.

5) Menentukan kriteria pengujian hipotesis.

Ho diterima apabila : $-1,96 \leq t\text{-hitung} \leq 1,96$

Ho ditolak apabila : $-t\text{-hitung} < -1,96$, atau $t\text{-hitung} > 1,96$.

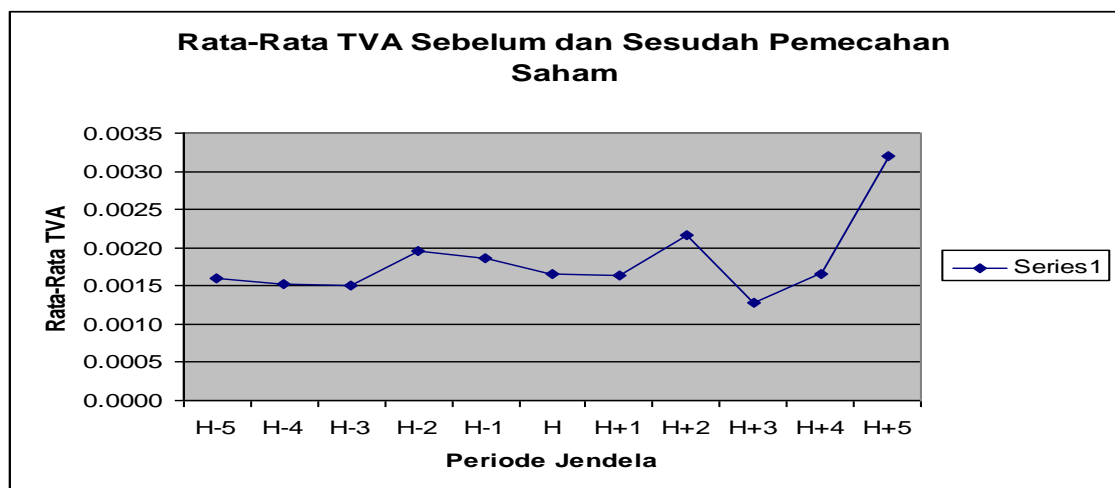
6) Pengambilan keputusan Ho diterima atau ditolak.

Penentuan Ho diterima atau ditolak dilakukan dengan membandingkan t-hitung dengan t-tabel sesuai dengan kriteria pengujian. Berikut tabel 5.3 keputusan mengenai Ho diterima atau ditolak.

Tabel 5.3 Hasil keputusan perbandingan t-hitung dengan t-tabel dalam rata-rata aktivitas volume perdagangan saham (TVA)

No	Periode Jendela	Rata-Rata TVA		T-hitung	T-tabel	Sig (2 Tailed)	Kesimpulan
		Sebelum	Sesudah				
1	-5 dan +5	0.0016	0.0032	-0.930	±1.96	0.359	
2	-4 dan +4	0.0015	0.0017	-0.279	±1.96	0.782	
3	-3 dan +3	0.0015	0.0013	0.426	±1.96	0.673	
4	-2 dan +2	0.0020	0.0022	-0.228	±1.96	0.821	
5	-1 dan +1	0.0019	0.0016	0.371	±1.96	0.731	
6	Rata-rata Sebelum dan Sesudah	0.0017	0.0020	-0.981	±1.96	0.382	

Sumber: Data hasil statistik yang diolah.



Grafik 5.1 Rata-rata aktivitas volume perdagangan saham (TVA) sebelum dan sesudah pemecahan saham (*stock split*) periode 2002-2005

2. Pengujian tingkat likuiditas saham berdasarkan *bid-ask spread*.

Langkah-langkah yang dilakukan sebagai berikut:

- a. Menghitung nilai *bid-ask spread* saham perusahaan *i* pada waktu *t*,

dengan rumus:

$$BA_{it} = HA_{it} - HBit$$

Hasil perhitungan dapat dilihat di lampiran 6.

Berikut salah satu sampel yakni PT. Mustika Ratu Tbk. yang dijadikan contoh perhitungan:

- 1) Hari -5 = 2.350 – 2.200 = 150
- 2) Hari -4 = 2.350 – 2.200 = 150
- 3) Hari -3 = 2.350 – 2.250 = 100
- 4) Dan seterusnya sampai perhitungan H+5

Berikut tabel 5.4 Hasil perhitungan nilai *bid-ask spread* saham P.T. Mustika Ratu, Tbk. pada periode jendela.

Tabel 5.4 *Bid-ask spread* (BAS) saham MRAT seputar pengumuman pemecahan saham

Periode jendela	Ask price	Bid price	Bid-Ask Spread
-5	2350	2200	150
-4	2350	2200	150
-3	2350	2250	100
-2	2350	2000	350
-1	2200	2150	50
0	525	500	25
1	525	475	50
2	525	475	50
3	525	450	75
4	500	475	25
5	525	500	25

Sumber : Data sekunder hasil olahan

- b. Menghitung persentase relatif *Bid-Ask Spread*, dengan rumus:

$$RBA_{it} = \frac{(HA_{it} - HBit)}{(HA_{it} + HBit) / 2} \times 100\%$$

Hasil perhitungan ini dapat dilihat di lampiran 7.

Berikut salah satu sampel yakni PT. Mustika Ratu Tbk. dijadikan contoh perhitungan:

$$1) \text{ Hari -5} = (150 : \frac{1}{2} (2.350 + 2.200)) \times 100\% = 0.065934$$

$$2) \text{ Hari -4} = (150 : \frac{1}{2} (2.350 + 2.200)) \times 100\% = 0.065934$$

$$3) \text{ Hari -3} = (100 : \frac{1}{2} (2.350 + 2.250)) \times 100\% = 0.043478$$

4) Dan seterusnya sampai perhitungan H+5

Berikut tabel 5.5 Hasil perhitungan nilai *bid-ask spread* saham P.T. Mustika Ratu, Tbk. pada periode jendela.

Tabel 5.5 Persentase *spread* saham MRAT seputar pengumuman pemecahan saham

Periode jendela	Ask price	Bid price	Persentase spread
-5	2350	2200	0.065934
-4	2350	2200	0.065934
-3	2350	2250	0.043478
-2	2350	2000	0.160920
-1	2200	2150	0.022989
0	525	500	0.048780
1	525	475	0.100000
2	525	475	0.100000
3	525	450	0.153846
4	500	475	0.051282
5	525	500	0.048780

Sumber :Data sekunder hasil olahan

- c. Menghitung rata-rata *Bid-Ask Spread* dalam periode jendela pemecahan saham (*stock split*), dengan rumus:

$$\overline{RBA}_{before} = \frac{\sum RBA_{before}}{n}$$

$$\overline{RBA}_{after} = \frac{\sum RBA_{after}}{n}$$

Hasil perhitungan secara lengkap dapat dilihat di lampiran 7.

d. Uji Normalitas Data

Sebelum melakukan teknik analisis parametrik yakni uji beda rata-rata berpasangan terlebih dahulu melakukan uji normalitas untuk pengecekan apakah data tersebut telah terdistribusi normal atau tidak. Normalitas data dihitung dengan menggunakan uji non-parametrik yaitu dengan metode Kolmogorof-Smirnov dengan nilai significant (P). Pendistribusian data normal tersebut adalah sebagai berikut yakni jika $P > 0,05$ berarti data tersebut sebagai data normal, tetapi jika $P < 0,05$ berarti bahwa data tersebut adalah data tidak normal. Apabila data tersebut dinyatakan tidak normal, maka dilakukan pengujian non-parametrik yaitu dengan menggunakan pengujian Wilcoxon. Berikut tabel 5.6 hasil uji normalitas terhadap data yang ada.

Tabel 5.6 Hasil uji normalitas terhadap data rata-rata persentase *spread*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Sebelum	Sesudah
N		5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0696	.1212
	Std. Deviation	.04669	.02847
Most Extreme Differences	Absolute	.322	.239
	Positive	.199	.223
	Negative	-.322	-.239
Kolmogorov-Smirnov Z		.720	.533
Asymp. Sig. (2-tailed)		.677	.938

Berdasarkan hasil uji normalitas disimpulkan $P > 0,05$ berarti bahwa data yang digunakan merupakan data yang terdistribusi normal sehingga data tersebut layak untuk digunakan dalam uji beda rata-rata.

e. Pengujian Hipotesis II

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang ditimbulkan dari pemecahan saham (*stock split*) terhadap volume perdagangan saham. Dalam melakukan uji hipotesis ini, penulis menggunakan uji beda rata-rata bantuan program SPSS 15.0 *for windows*.

Langkah-langkah pengujian hipotesis dilakukan sebagai berikut:

1) Menentukan formulasi perumusan hipotesis.

- H_0 : Pengumuman pemecahan saham (*stock split*) tidak berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread*
- H_a : Pengumuman pemecahan saham (*stock split*) berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread*

2) Penentuan tarif nyata (*significant level*)

Dalam penelitian ini, tarif nyata (*significant level*) ditentukan sebesar 5% dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) 36-1

3) Menentukan nilai t-tabel

Nilai t-tabel dalam penelitian ini menggunakan pengujian 2 sisi yakni $t_{0,025}$. T-tabel menunjukkan bahwa $t(0,025,36)$ adalah $\pm 1,96$.

4) Menentukan nilai t-hitung.

Dalam menentukan nilai t-hitung, penulis menggunakan bantuan program SPSS 15.0 *for windows*.

Hasil pengujiannya dapat dilihat dilampiran 9.

- 5) Menentukan kriteria pengujian hipotesis.

Ho diterima apabila : $-1,96 \leq t\text{-hitung} \leq 1,96$

Ho ditolak apabila : $-t\text{-hitung} < -1,96$, atau $t\text{-hitung} > 1,96$.

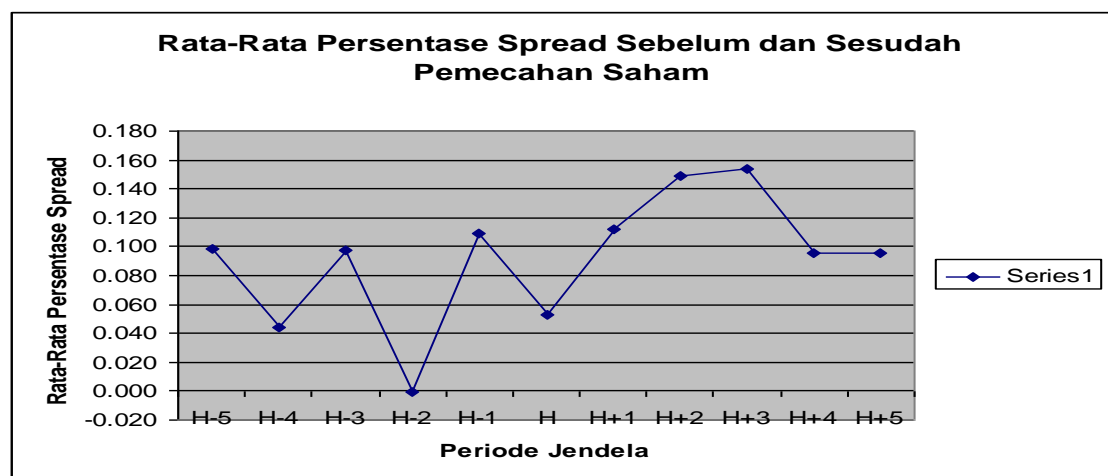
- 6) Pengambilan keputusan Ho diterima atau ditolak.

Penentuan Ho diterima atau ditolak dilakukan dengan membandingkan t-hitung dengan t-tabel sesuai dengan kriteria pengujian. Berikut tabel 5.7 keputusan mengenai Ho diterima atau ditolak.

Tabel 5.7 Hasil keputusan perbandingan t-hitung dengan t-tabel dalam persentase *spread*

No	Periode Jendela	Rata-rata <i>persentase spread</i>		T-hitung	T-tabel	Sig (2-tailed)	Kesimpulan
		Sebelum	Sesudah				
1	-5 dan +5	0.0983	0.1123	0.033	± 1.96	0.974	Ho diterima
2	-4 dan +4	0.0440	0.1494	-0.555	± 1.96	0.583	
3	-3 dan +3	0.0971	0.1535	-1.067	± 1.96	0.293	
4	-2 dan +2	-0.0006	0.0952	-1.750	± 1.96	0.089	
5	-1 dan +1	0.1091	0.0957	-0.158	± 1.96	0.876	
6	Rata-rata sebelum dan sesudah	0.0696	0.1212	-2.253	± 1.96	0.087	

Sumber: Data sekunder hasil olahan



Grafik 5.2 Rata-rata persentase *spread* sesudah dan sebelum pemecahan saham (*stock split*) periode 2002-2005

B. Pembahasan

Dari hasil analisis uji beda rata-rata untuk sampel berpasangan pada aktivitas volume perdagangan saham menunjukkan nilai t-hitung pada rata-rata periode jendela sebelum dan sesudah pemecahan saham (*stock split*) sebesar -0,981 lebih besar dari t-tabel pada tingkat signifikansi 5% yakni sebesar -1,96 sehingga disimpulkan bahwa hipotesis nol (H_0) tersebut diterima Hal ini berarti bahwa pemecahan saham tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap aktivitas volume perdagangan.

Hasil penelitian ini juga berlawanan dengan *trading range theory* yang menyatakan bahwa tingginya harga saham akan mengakibatkan aktivitas volume perdagangan menurun sehingga perlunya pemecahan saham yang nantinya akan meningkatkan volume perdagangan secara signifikan. Meskipun berdasarkan nilai rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah pemecahan saham mengalami peningkatan tetapi tidak memberikan pengaruh yang sangat signifikan terhadap aktivitas volume perdagangan saham. Hal ini disebabkan oleh kurangnya respon positif dari pelaku pasar terhadap perubahan harga saham yang cepat setelah pemecahan saham.

Motivasi lain yang melatarbelakangi pemecahan saham yakni *signaling theory* menyatakan bahwa signal positif yang disampaikan melalui pemecahan saham berakibat pada bertambahnya jumlah pemegang saham sehingga dapat meningkatkan volume perdagangan saham di pasar. Kondisi ini bertentangan dengan hasil yang dicapai dari penelitian ini yakni walaupun volume

perdagangan mengalami peningkatan setelah pemecahan saham tetapi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap aktivitas dari peningkatan tersebut. Hal ini disebabkan karena signal informasi yang disampaikan kurang tepat sehingga para investor bergerak lambat dalam memberikan respon akibat adanya resiko yang besar.

Hasil pengujian hipotesa kedua terhadap *bid-ask spread* dengan melakukan uji beda rata-rata untuk sampel berpasangan menunjukkan bahwa nilai t-hitung pada rata-rata periode jendela sebelum dan sesudah pemecahan saham (*stock split*) sebesar -2,253 lebih besar dari t-tabel pada tingkat signifikansi 5% sebesar -1,96. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan antara *bid-ask spread* pada rata-rata periode jendela sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Dengan demikian hipotesis nol (H_0) kedua diterima.

Menurut Fatmawati dan Asri (1999:99) kos informasi atau *adverse selection risk* dianggap berubah sehubungan dengan adanya pengumuman pemecahan saham, sedangkan kos pemilikan dan kos order dianggap tetap (relatif terhadap persentase *bid-ask spread*) selama periode disekitar pengumuman pemecahan saham. Oleh karena itu penelitian ini didasarkan pada besar tidaknya kos informasi sehubungan dengan adanya pengumuman pemecahan saham. Besarnya nilai kos informasi mencerminkan bahwa tingkat asimetri informasi mengalami peningkatan. Peningkatan kos informasi tersebut disebabkan oleh investor yang kurang informasi melakukan transaksi

dengan investor terinformasi sehingga mengakibatkan menurunnya likuiditas saham tersebut.

Walaupun tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara tingkat *bid-ask spread* sebelum dengan sesudah pengumuman pemecahan saham dalam penelitian ini tetapi berdasarkan mean persentase *spread* terdapat peningkatan disekitar tanggal pengumuman pemecahan saham yang disebabkan oleh adanya penyerapan informasi yang tidak merata yang dimiliki oleh investor atau adanya asimetri informasi dimana investor yang kurang terinformasi melakukan transaksi terhadap investor terinformasi.

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pada penelitian pengumuman pemecahan saham terhadap likuiditas saham yang diukur dalam 2 proksi yakni aktivitas volume perdagangan (TVA) dan *bid-ask spread*, maka di peroleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari hasil analisis uji beda rata-rata untuk sampel berpasangan pada aktivitas volume perdagangan saham menunjukkan nilai t-hitung pada rata-rata periode jendela sebelum dan sesudah pemecahan saham (*stock split*) dengan sebesar -0,981 lebih besar dari t-tabel pada tingkat signifikansi 5% sebesar -1,96 sehingga disimpulkan bahwa hipotesis nol (H_0) tersebut diterima yakni bahwa pemecahan saham tidak memiliki pengaruh terhadap aktivitas volume perdagangan.
2. Hasil pengujian hipotesa kedua terhadap *bid-ask spread* dengan melakukan uji beda rata-rata untuk sampel berpasangan menunjukkan bahwa nilai t-hitung pada rata-rata periode jendela sebelum dan sesudah pemecahan saham (*stock split*) sebesar -2,253 lebih besar dari t-tabel pada tingkat signifikansi 5% sebesar -1,96 sehingga disimpulkan hipotesis nol (H_0) tersebut diterima yakni pemecahan saham (*stock split*) tidak memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread*.

B. Keterbatasan penelitian

Keterbatasan hasil penelitian ini disebabkan oleh beberapa hal seperti:

1. Periode pengamatan yang relatif singkat dan tidak *up to date* antara tahun 2002-2005, sehingga hasil penelitian hanya berlaku pada periode tersebut dan tidak dapat digeneralisasikan pada periode terbaru dari perusahaan yang melakukan pemecahan saham.
2. Data dari sampel yang dibutuhkan relatif sulit akibat aktivitas perdagangan setiap emitem yang tidak aktif setiap harinya sehingga menyulitkan dalam hal perhitungan.
3. Sampel dalam penelitian ini tidak dipisahkan penggolongan antar sektor.

C. Saran

Implikasi terhadap penelitian yang akan datang menyangkut beberapa hal, yakni sebagai berikut:

1. Untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih baik seharusnya sampel yang diteliti lebih banyak dengan periode pengamatan yang lebih lama.
2. Penelitian selanjutnya mungkin perlu mempertimbangkan penggolongan antar sampel dalam melihat pengaruh yang lebih rinci dari pemecahan saham.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan tidak hanya menggunakan dua proksi dari likuiditas saham yakni aktivitas volume perdagangan dan *bid-ask spread* sebagai variable penelitian tetapi bisa menggunakan semua proksi dari likuiditas saham tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Boedijoewono, N. 2001. *Pengantar Statistik Ekonomi dan Perusahaan*. Edisi ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Ekaputra, Irwan A. 2006. **Determinan Intraday Bid-Ask Spread Saham di Bursa Efek Jakarta**. *Usahawan*, Mei. No.5. hal. 8-12.
- Ewijaya dan Nur Indriantoro. 1999. **Analisis Pengaruh Pemecahan Saham terhadap Harga Saham**. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Januari. Vol. 2. No. 1. hal.53-65.
- Fatmawati, S. dan Marwan A. 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. hal. 93-110.
- Halim, A. dan Nasuhi Hidayat. 2000. **Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan dan Return terhadap Bid-Ask Spread Saham Industri Rokok di Bursa Efek Jakarta dengan Model Koreksi Kesalahan**. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Januari. Vol. 3. No. 1. hal. 69-85.
- Harsono, M. 2004. **Analisis Pemecahan Saham: Dampaknya terhadap Likuiditas Perdagangan dan Pendapatan Saham**. *Balance*. Maret. Vol. 1. No. 1. hal 73-86.
- Husnan, S. 1996. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN Yogyakarta.
- Jogiyanto, H.M. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE UGM Yogyakarta.
- Juliawati, Vivi Inge. 2004. Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) terhadap Likuiditas Saham. *Skripsi*. Yogyakarta: FE USD.
- Khomsiyah dan Sulistyono 2001. **Faktor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Keputusan Pemecahan Saham (*Stock Split*): Aplikasi Analisis Diskriminan**. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Oktober, Vol. 16. No. 4. hal 388-400.
- Komalasari, Puput T. dan Zaki Baridwan 2001. **Asimetri Informasi dan Cost of Equity Capital**. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Januari, Vol. 4. No. 1. hal. 64-81.
- Kristanti, E. 2001. Pengaruh Pemecahan Saham terhadap Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Yogyakarta: FE UAJY.

- Kurniawati, I. 2003. **Analisis Kandungan Informasi *Stock Split* dan Likuiditas Saham: Studi Empiris pada *Non-Synchronous Trading***. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. September, Vol. 6. No. 3. hal 264-275.
- Suryawijaya, M.A. dan Setiawan, F.A. 1998. **Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik dalam Negeri**. *Kelola*. Vol. VII, No.18. hal. 137-153.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Jumlah Volume Perdagangan Saham selama Periode Jendela

No	Kode	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	ACAP	51500	0	20000	30000	42500	807500	1425000	2847500	1080000	422500	315000
2	VOKS	0	46000	18000	124500	81500	60000	16000	13000	22500	100500	65000
3	JAKA	0	0	10000	0	0	55084000	18082500	21439500	7267500	21600000	655000
4	FMIH	16000	67500	25000	25000	25000	125000	1879500	2427500	362500	45000	185000
5	MRAT	7500	2000	0	2000	5500	154000	0	1500	1000	23000	10000
6	SMRA	70000	4500	70000	217500	103000	100000	25000	48000	11500	37500	0
7	PNBN	6651500	3241500	3116000	1673500	1390500	2684000	1231000	2637000	1020000	137500	7557000
8	PANS	0	6500	5000	12500	5000	0	195500	0	40000	0	61000
9	BZIA	697500	2512500	656500	3214000	1908500	235500	260000	25000	15500	12500	0
10	PBRX	0	0	0	500	1000	0	0	0	0	50000	0
11	NISP	5000	756500	523000	0	65500	110000	315000	44500	1240000	20000	0
12	PNIN	8590500	7378500	2671500	2953500	6913500	10934000	3286500	9667500	4246500	5878000	2453500
13	CFIN	2601000	5116000	8871000	6385000	8161000	1508500	2433500	1847000	5472000	8052000	59024000
14	SMSM	0	400500	104000	17000	497500	1970500	2172500	1923000	216500	162500	16650000
15	PNLF	129000	60500	139500	87000	280000	3314500	263500	130500	2592000	3761000	855500
16	UNVR	48000	161500	157500	533000	397000	8632500	16570000	4811000	3601500	2815000	2838000
17	EPMT	7887000	2082500	1920000	1067000	4114500	26832000	5302500	17959000	8582000	5982000	8250500
18	KLBF	5481500	2063500	2018000	6507000	2302000	940000	17403000	26737500	2136000	26092000	23885500
19	DNKS	4367000	2050000	570500	86000	552500	455000	1325000	781500	2457000	2670500	745000
20	EKAD	23500	173500	152500	225500	10000	0	7500	25500	0	0	1500

Lampiran 1 (Lanjutan)

Volume Perdagangan Saham selama Periode Jendela

No	Kode	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
21	ISAT	1059000	3759000	1402500	2523500	2985500	7401000	29770000	15455000	6001500	6963000	2762500
22	JIHD	2572500	3206500	4920000	4569000	1822000	8082500	3426000	6824000	8744000	14472500	6585000
23	BBCA	676000	4206500	24065000	44204500	15286500	24957500	14714500	8279500	6791500	7927000	14881000
24	INCO	226000	120500	45000	484000	429000	902000	1101000	819500	130500	161500	1121000
25	RIGS	0	500	0	0	7500	0	0	0	30000	20000	0
26	SHDA	0	0	0	50000	500	11000	0	0	5000	7500	41500
27	TLKM	41431000	9350500	13298000	4144000	11241000	18019000	5874000	8585500	21677500	150	24965500
28	RALS	846500	917500	929000	685000	1690500	2344000	1730500	2565000	205500	4061500	3516500
29	UNSP	540500	666000	406000	2478000	2846000	3526000	15936500	1350000	1464000	3621000	2639500
30	BLTA	4922000	9449500	9298500	463500	4376000	438000	9705000	920000	18050000	12910000	31971500
31	DAVO	0	0	84500	636000	332000	177500	131500	16500	58000	12500	0
32	SMAR	0	3000	0	0	1000	7500	10000	33500	2485000	981500	124500
33	CTRS	3937000	1980000	1507000	6791500	1436000	4406500	18821500	68227500	24205000	21369000	16731500
34	TGKA	0	500	0	0	0	0	0	0	0	0	0
35	HEXA	69500	94000	96000	610000	32000	28000	17500	50500	90000	2116000	1696000
36	PRAS	2500	204500	34000	0	1500	0	0	0	0	10000	0

Lampiran 2

Jumlah Saham Beredar selama Periode Jendela

No	Kode	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	ACAP	160800000	160800000	160800000	160800000	160800000	804000000	804000000	804000000	804000000	804000000	804000000
2	VOKS	630000000	630000000	630000000	630000000	630000000	1260000000	1260000000	1260000000	1260000000	1260000000	1260000000
3	JAKA	2600000000	2600000000	2600000000	2600000000	2600000000	26000000000	26000000000	26000000000	26000000000	26000000000	26000000000
4	FMII	3200000000	3200000000	3200000000	3200000000	3200000000	16000000000	16000000000	16000000000	16000000000	16000000000	16000000000
5	MRAT	1070000000	1070000000	1070000000	1070000000	1070000000	4280000000	4280000000	4280000000	4280000000	4280000000	4280000000
6	SMRA	374705760	374705760	374705760	374705760	374705760	1873528800	1873528800	1873528800	1873528800	1873528800	1873528800
7	PNBN	5885736702	5885736702	5885736702	5885736702	5885736702	14714341755	14714341755	14714341755	14714341755	14714341755	14714341755
8	PANS	1600000000	1600000000	1600000000	1600000000	1600000000	3200000000	3200000000	3200000000	3200000000	3200000000	3200000000
9	BZIA	1474098520	1474098520	1474098520	1474098520	1474098520	2948197040	2948197040	2948197040	2948197040	2948197040	2948197040
10	PBRX	768000000	768000000	768000000	768000000	768000000	3840000000	3840000000	3840000000	3840000000	3840000000	3840000000
11	NISP	2006195896	2006195896	2006195896	2006195896	2006195896	4012391792	4012391792	4012391792	4012391792	4012391792	4012391792
12	PNIN	1186757411	1186757411	1186757411	1186757411	1186757411	2373514822	2373514822	2373514822	2373514822	2373514822	2373514822
13	CFIN	463606040	463606040	463606040	463606040	463606040	927212080	927212080	927212080	927212080	927212080	927212080
14	SMSM	259733760	259733760	259733760	259733760	259733760	1298668800	1298668800	1298668800	1298668800	1298668800	1298668800
15	PNLF	2994156035	2994156035	2994156035	2994156035	2994156035	11976624140	11976624140	11976624140	11976624140	11976624140	11976624140
16	UNVR	7630000000	7630000000	7630000000	7630000000	7630000000	76300000000	76300000000	76300000000	76300000000	76300000000	76300000000
17	EPMT	4560000000	4560000000	4560000000	4560000000	4560000000	22800000000	22800000000	22800000000	22800000000	22800000000	22800000000
18	KLBF	4060800000	4060800000	4060800000	4060800000	4060800000	8121600000	8121600000	8121600000	8121600000	8121600000	8121600000
19	DNKS	8930250000	8930250000	8930250000	8930250000	8930250000	17860500000	17860500000	17860500000	17860500000	17860500000	17860500000
20	EKAD	447216000	447216000	447216000	447216000	447216000	2236080000	2236080000	2236080000	2236080000	2236080000	2236080000

Lampiran 2 (Lanjutan)

Jumlah Saham Beredar selama Periode Jendela

No	Kode	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
21	ISAT	1035500000	1035500000	1035500000	1035500000	1035500000	5177500000	5177500000	5177500000	5177500000	5177500000	5177500000
22	JHD	965019600	965019600	965019600	965019600	965019600	1930039200	1930039200	1930039200	1930039200	1930039200	1930039200
23	BBCA	6093449780	6093449780	6093449780	6093449780	6093449780	12174024560	12174024560	12174024560	12174024560	12174024560	12174024560
24	INCO	248408468	248408468	248408468	248408468	248408468	993633872	993633872	993633872	993633872	993633872	993633872
25	RIGS	60913000	60913000	60913000	60913000	60913000	609130000	609130000	609130000	609130000	609130000	609130000
26	SHDA	206210000	206210000	206210000	206210000	206210000	1975340000	1975340000	1975340000	1975340000	1975340000	1975340000
27	TLKM	10079999640	10079999640	10079999640	10079999640	10079999640	20159999280	20159999280	20159999280	20159999280	20159999280	20159999280
28	RALS	1400000000	1400000000	1400000000	1400000000	1400000000	7000000000	7000000000	7000000000	7000000000	7000000000	7000000000
29	UNSP	248640000	248640000	248640000	248640000	248640000	1243200000	1243200000	1243200000	1243200000	1243200000	1243200000
30	BLTA	2085390948	2085390948	2085390948	2085390948	2085390948	4157572436	4157572436	4157572436	4157572436	4157572436	4157572436
31	DAVO	1240371132	1240371132	1240371132	1240371132	1240371132	6201855660	6201855660	6201855660	6201855660	6201855660	6201855660
32	SMAR	297360000	297360000	297360000	297360000	297360000	1486800000	1486800000	1486800000	1486800000	1486800000	1486800000
33	CTRS	989432417	989432417	989432417	989432417	989432417	1978864834	1978864834	1978864834	1978864834	1978864834	1978864834
34	TGKA	87475500	87475500	87475500	87475500	87475500	874755000	874755000	874755000	874755000	874755000	874755000
35	HEXA	168000000	168000000	168000000	168000000	168000000	840000000	840000000	840000000	840000000	840000000	840000000
36	PRAS	117600000	117600000	117600000	117600000	117600000	588000000	588000000	588000000	588000000	588000000	588000000

Lampiran 3

Trading Volume Activity (TVA) selama Periode Jendela

No	Kode	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	ACAP	0.000320	0.000000	0.000124	0.000187	0.000264	0.001004	0.001772	0.003542	0.001343	0.000525	0.000392
2	VOKS	0.000000	0.000730	0.000286	0.001976	0.001294	0.000476	0.000127	0.000103	0.000179	0.000798	0.000516
3	JAKA	0.000000	0.000000	0.000038	0.000000	0.000000	0.021186	0.006955	0.008246	0.002795	0.008308	0.000252
4	FMIH	0.000050	0.000211	0.000078	0.000078	0.000078	0.000078	0.001175	0.001517	0.000227	0.000028	0.000116
5	MRAT	0.000070	0.000019	0.000000	0.000019	0.000051	0.000360	0.000000	0.000004	0.000002	0.000054	0.000023
6	SMRA	0.000187	0.000012	0.000187	0.000580	0.000275	0.000053	0.000013	0.000026	0.000006	0.000020	0.000000
7	PNBN	0.001130	0.000551	0.000529	0.000284	0.000236	0.000182	0.000084	0.000179	0.000069	0.000009	0.000514
8	PANS	0.000000	0.000041	0.000031	0.000078	0.000031	0.000000	0.000611	0.000000	0.000125	0.000000	0.000191
9	BBLA	0.000473	0.001704	0.000445	0.002180	0.001295	0.000080	0.000088	0.000008	0.000005	0.000004	0.000000
10	PBRX	0.000000	0.000000	0.000000	0.000007	0.000013	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000130	0.000000
11	NISP	0.000002	0.000377	0.000261	0.000000	0.000033	0.000027	0.000079	0.000011	0.000309	0.000005	0.000000
12	PNIN	0.007239	0.006217	0.002251	0.002489	0.005826	0.004607	0.001385	0.004073	0.001789	0.002476	0.001034
13	CFIN	0.005610	0.011035	0.019135	0.013772	0.017603	0.001627	0.002625	0.001992	0.005902	0.008684	0.063657
14	SMSM	0.000000	0.001542	0.000400	0.000065	0.001915	0.001517	0.001673	0.001481	0.000167	0.000125	0.012821
15	PNLF	0.000043	0.000020	0.000047	0.000029	0.000094	0.000277	0.000022	0.000011	0.000216	0.000314	0.000071
16	UNVR	0.000063	0.000212	0.000206	0.000699	0.000520	0.001131	0.002172	0.000631	0.000472	0.000369	0.000372
17	EPMT	0.017296	0.004567	0.004211	0.002340	0.009023	0.011768	0.002326	0.007877	0.003764	0.002624	0.003619
18	KLBF	0.001350	0.000508	0.000497	0.001602	0.000567	0.000116	0.002143	0.003292	0.000263	0.003213	0.002941
19	DNKS	0.004890	0.002296	0.000639	0.000096	0.000619	0.000255	0.000742	0.000438	0.001376	0.001495	0.000417
20	EKAD	0.000525	0.003880	0.003410	0.005042	0.000224	0.000000	0.000034	0.000114	0.000000	0.000000	0.000007

Lampiran 3 (Lanjutan)

Trading Volume Activity (TVA) selama Periode Jendela

No	Kode	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
21	ISAT	0.001023	0.003630	0.001354	0.002437	0.002883	0.001429	0.005750	0.002985	0.001159	0.001345	0.000534
22	JIHD	0.002666	0.003323	0.005098	0.004735	0.001888	0.004188	0.001775	0.003536	0.004530	0.007499	0.003412
23	BBCA	0.000111	0.000690	0.003949	0.007254	0.002509	0.002050	0.001209	0.000680	0.000558	0.000651	0.001222
24	INCO	0.000910	0.000485	0.000181	0.001948	0.001727	0.000908	0.001108	0.000825	0.000131	0.000163	0.001128
25	RIGS	0.000000	0.000008	0.000000	0.000000	0.000123	0.000000	0.000000	0.000000	0.000049	0.000033	0.000000
26	SHDA	0.000000	0.000000	0.000000	0.000242	0.000002	0.000006	0.000000	0.000000	0.000003	0.000004	0.000021
27	TLKM	0.004110	0.000928	0.001319	0.000411	0.001115	0.000894	0.000291	0.000426	0.001075	0.000000	0.001238
28	RALS	0.000605	0.000655	0.000664	0.000489	0.001208	0.000335	0.000247	0.000366	0.000029	0.000580	0.000502
29	UNSP	0.002174	0.002679	0.001633	0.009966	0.011446	0.002836	0.012819	0.001086	0.001178	0.002913	0.002123
30	BLTA	0.002360	0.004531	0.004459	0.000222	0.002098	0.000105	0.002334	0.000221	0.004341	0.003105	0.007690
31	DAVO	0.000000	0.000000	0.000068	0.000513	0.000268	0.000029	0.000021	0.000003	0.000009	0.000002	0.000000
32	SMAR	0.000000	0.000010	0.000000	0.000000	0.000003	0.000005	0.000007	0.000023	0.001671	0.000660	0.000084
33	CTRS	0.003979	0.002001	0.001523	0.006864	0.001451	0.002227	0.009511	0.034478	0.012232	0.010799	0.008455
34	TGKA	0.000000	0.000006	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
35	HEXA	0.000414	0.000560	0.000571	0.003631	0.000190	0.000033	0.000021	0.000060	0.000107	0.002519	0.002019
36	PRAS	0.000021	0.001739	0.000289	0.000000	0.000013	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000017	0.000000
Jumlah TVA		0.057622	0.055166	0.053885	0.070238	0.066886	0.059790	0.059117	0.078232	0.046083	0.059470	0.115370
Rata-Rata TVA		0.001601	0.001532	0.001497	0.001951	0.001858	0.001661	0.001642	0.002173	0.001280	0.001652	0.003205
Rata-rata TVA Sebelum				0.001688				Rata-rata TVA Sesudah			0.001990	

Lampiran 4

Daftar Harga *Bid* selama Periode Jendela

No	Kode	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	ACAP	1800	1325	1325	1525	1525	335	325	350	350	350	350
2	VOKS	235	280	280	340	360	180	155	170	160	155	145
3	JAKA	1500	1400	1900	1350	1350	195	200	205	205	190	190
4	FMII	1025	1000	1025	1000	1000	195	205	215	205	205	200
5	MRAT	2200	2200	2250	2000	2150	500	475	475	450	475	500
6	SMRA	525	525	450	525	500	100	100	100	100	85	80
7	PNBN	500	475	450	475	465	175	170	165	170	170	160
8	PANS	230	245	235	240	235	115	105	110	110	110	110
9	BBIA	1275	1300	1300	1400	1375	675	675	700	675	675	675
10	PBRX	0	0	0	1425	0	0	0	0	0	325	325
11	NISP	345	400	410	360	380	175	210	205	215	215	210
12	PNIN	295	295	295	295	305	160	160	165	165	165	165
13	CFIN	200	200	210	210	210	100	105	100	110	110	130
14	SMSM	1400	1675	1650	1675	1725	320	335	330	330	325	320
15	PNLF	410	410	415	410	425	105	105	105	110	110	110
16	UNVR	27400	27900	27800	29700	30200	3350	3425	3425	3375	3300	3200
17	EPMT	1825	1900	1800	1850	1875	385	385	395	395	395	390
18	KLBF	1000	1000	975	975	975	500	525	500	500	550	575
19	DNKS	1400	1475	1425	1450	1475	750	725	750	725	725	725
20	EKAD	1125	1225	1250	1225	1200	230	225	210	215	220	225

Lampiran 4 (Lanjutan)

Daftar Harga *Bid* selama Periode Jendela

No	Kode	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
21	ISAT	17350	17000	16650	16700	17300	3500	3775	3825	3750	3725	3650
22	JIHD	550	525	500	475	475	250	245	235	205	215	215
23	BBCA	3650	3650	3550	3425	3475	1750	1775	1775	1775	1750	1800
24	INCO	34300	34100	34350	34550	34250	8700	8650	8650	8550	8400	8050
25	RIGS	750	850	850	900	900	900	9900	9500	9350	9200	9500
26	SHDA	20000	20200	20150	20300	20400	2100	2075	2075	1750	2000	1975
27	TLKM	8400	8400	8250	8300	8300	4100	4100	4125	4175	4325	4375
28	RALS	4325	4325	4300	4250	4150	825	850	885	825	825	825
29	UNSP	1650	1575	1625	1850	1975	400	425	420	415	405	405
30	BLTA	1125	1200	1225	1225	1200	600	600	600	625	650	675
31	DAVO	975	975	1000	1075	1050	215	195	195	195	190	195
32	SMAR	3700	3700	3800	3800	3850	770	630	810	910	1020	1060
33	CTRS	1320	1320	1300	1320	1310	640	670	660	660	640	640
34	TGKA	0	2350	2550	2300	2375	205	205	0	0	0	0
35	HEXA	5900	5950	5300	5800	6000	1210	1200	1190	1190	1240	1250
36	PRAS	800	860	840	830	810	145	135	125	125	145	130

Lampiran 5

Daftar Harga Ask selama Periode Jendela

No	Kode	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	ACAP	1950	1900	1850	1875	1875	345	330	355	355	360	355
2	VOKS	250	285	300	370	390	190	170	175	170	160	150
3	JAKA	0	0	1925	0	2450	200	205	210	210	195	195
4	FMII	1050	1025	1050	1050	1050	200	210	220	215	210	205
5	MRAT	2350	2350	2350	2350	2200	525	525	525	525	500	525
6	SMRA	575	575	475	550	525	105	105	105	105	105	100
7	PNBN	525	500	475	480	470	180	175	170	175	175	165
8	PANS	235	255	265	260	255	125	115	115	115	115	115
9	BBIA	1300	1325	1325	1425	1400	700	700	725	700	700	700
10	PBRX	2075	2100	2100	1975	1975	0	420	425	425	375	360
11	NISP	400	415	420	415	410	200	215	215	220	220	200
12	PNIN	300	300	300	300	310	165	165	170	170	175	170
13	CFIN	205	205	215	215	215	105	110	105	115	115	135
14	SMSM	1700	1700	1700	1700	1750	325	340	335	335	330	325
15	PNLF	415	420	420	415	430	110	110	110	115	115	115
16	UNVR	27500	27950	27950	29800	30250	3375	3450	3450	3400	3325	3325
17	EPMT	1850	1925	1825	1875	1900	390	390	400	400	400	395
18	KLBF	1025	1025	1000	1000	1000	525	550	525	525	600	600
19	DNKS	1450	1500	1450	1475	1500	775	750	775	750	750	750
20	EKAD	1200	1275	1300	1275	1250	240	240	245	240	245	240

Lampiran 5 (Lanjutan)

Daftar Harga Ask selama Periode Jendela

No	Kode	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
21	ISAT	17400	17050	16700	16750	17450	3525	3800	3850	3775	3750	3675
22	JIHD	575	550	525	500	500	255	250	240	210	220	220
23	BBCA	3675	3675	3575	3450	3500	1775	1800	1800	1800	1775	1825
24	INCO	34500	34200	34500	34600	34300	8750	8750	8700	8600	8450	8100
25	RIGS	9900	9900	9900	9900	10000	1000	1000	975	900	900	900
26	SHDA	20500	20400	20500	21000	21000	2275	2150	2150	2075	2125	2000
27	TLKM	8450	8450	8300	8350	8350	4125	4125	4150	4200	4350	4400
28	RALS	4350	4350	4325	4275	4175	875	875	850	850	850	850
29	UNSP	1675	1600	1700	1875	2000	405	430	425	420	450	450
30	BLTA	1150	1225	1250	1250	1225	625	625	625	650	675	700
31	DAVO	1200	1075	1025	1100	1100	220	200	200	200	200	205
32	SMAR	4150	4050	4050	4050	4050	900	940	870	930	1040	1070
33	CTRS	1330	1330	1310	1330	1320	650	680	670	670	650	650
34	TGKA	3000	3000	3000	3000	3000	300	300	300	300	300	300
35	HEXA	6000	6000	5400	6150	6200	1230	1230	1210	1210	1250	1260
36	PRAS	830	870	860	880	860	180	175	170	175	160	175

Lampiran 6

Total Nilai BAS selama Periode Jendela

No	Kode	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	ACAP	150	575	525	350	350	10	5	5	5	10	5
2	VOKS	15	5	20	30	30	10	15	5	10	5	5
3	JAKA	-1500	-1400	25	-1350	1100	5	5	5	5	5	5
4	FMII	25	25	25	50	50	5	5	5	10	5	5
5	MRAT	150	150	100	350	50	25	50	50	75	25	25
6	SMRA	50	50	25	25	25	5	5	5	5	20	20
7	PNBN	25	25	25	5	5	5	5	5	5	5	5
8	PANS	5	10	30	20	20	10	10	5	5	5	5
9	BBIA	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
10	PBRX	2075	2100	2100	550	1975	0	420	425	425	50	35
11	NISP	55	15	10	55	30	25	5	10	5	5	10
12	PNIN	5	5	5	5	5	5	5	5	5	10	5
13	CFIN	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
14	SMSM	300	25	50	25	25	5	5	5	5	5	5
15	PNLF	5	10	5	5	5	5	5	5	5	5	5
16	UNVR	100	50	150	100	50	25	25	25	25	25	25
17	EPMT	25	25	25	25	25	5	5	5	5	5	5
18	KLBF	25	25	25	25	25	25	25	25	25	50	25
19	DNKS	50	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
20	EKAD	75	50	50	50	50	10	15	35	25	25	15

Lampiran 6 (Lanjutan)

Total Nilai BAS selama Periode Jendela

No	Kode	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
21	ISAT	50	50	50	50	150	25	25	25	25	25	25
22	JIHD	25	25	25	25	25	5	5	5	5	5	5
23	BBCA	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
24	INCO	200	100	150	50	50	50	100	50	50	50	50
25	RIGS	400	700	550	400	100	100	100	75	50	50	150
26	SHDA	500	200	350	700	600	175	75	75	325	125	25
27	TLKM	50	50	50	50	50	25	25	25	25	25	25
28	RALS	25	25	25	25	25	50	25	25	25	25	25
29	UNSP	25	25	75	25	25	5	5	5	5	5	5
30	BLTA	25	25	25	25	25	5	5	5	5	5	5
31	DAVO	225	100	25	25	50	5	5	5	5	10	10
32	SMAR	450	350	250	250	200	130	310	60	20	20	10
33	CTRS	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
34	TGKA	3000	650	450	700	625	95	95	300	300	300	300
35	HEXA	100	50	100	350	200	20	30	20	20	10	10
36	PRAS	30	10	20	50	50	35	40	45	50	15	45
Total BAS		6805	4195	5430	3135	6085	995	1545	1435	1645	1020	985

Lampiran 7

Persentase *Spread* selama Periode Jendela

No	Kode	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	ACAP	0.080000	0.356589	0.330709	0.205882	0.205882	0.029412	0.015267	0.014184	0.014184	0.028169	0.014184
2	VOKS	0.061856	0.017699	0.068966	0.084507	0.080000	0.054054	0.092308	0.028986	0.060606	0.031746	0.033898
3	JAKA	-2.000000	-2.000000	0.013072	-2.000000	0.578947	0.025316	0.024691	0.024096	0.024096	0.025974	0.025974
4	FMII	0.024096	0.024691	0.024096	0.048780	0.048780	0.025316	0.024096	0.022989	0.047619	0.024096	0.024691
5	MRAT	0.065934	0.065934	0.043478	0.160920	0.022989	0.048780	0.100000	0.100000	0.153846	0.051282	0.048780
6	SMRA	0.090909	0.090909	0.054054	0.046512	0.048780	0.048780	0.048780	0.048780	0.048780	0.210526	0.222222
7	PNBN	0.048780	0.051282	0.054054	0.010471	0.010695	0.028169	0.028986	0.029851	0.028986	0.028986	0.030769
8	PANS	0.021505	0.040000	0.120000	0.080000	0.081633	0.083333	0.090909	0.044444	0.044444	0.044444	0.044444
9	BBIA	0.019417	0.019048	0.019048	0.017699	0.018018	0.036364	0.036364	0.035088	0.036364	0.036364	0.036364
10	PBRX	2.000000	2.000000	2.000000	0.323529	2.000000	0.000000	2.000000	2.000000	2.000000	0.142857	0.102190
11	NISP	0.147651	0.036810	0.024096	0.141935	0.075949	0.133333	0.023529	0.047619	0.022989	0.022989	0.048780
12	PNIN	0.016807	0.016807	0.016807	0.016807	0.016260	0.030769	0.030769	0.029851	0.029851	0.058824	0.029851
13	CFIN	0.024691	0.024691	0.023529	0.023529	0.023529	0.048780	0.046512	0.048780	0.044444	0.044444	0.037736
14	SMSM	0.193548	0.014815	0.029851	0.014815	0.014388	0.015504	0.014815	0.015038	0.015038	0.015267	0.015504
15	PNLF	0.012121	0.024096	0.011976	0.012121	0.011696	0.046512	0.046512	0.046512	0.044444	0.044444	0.044444
16	UNVR	0.003643	0.001791	0.005381	0.003361	0.001654	0.007435	0.007273	0.007273	0.007380	0.007547	0.007663
17	EPMT	0.013605	0.013072	0.013793	0.013423	0.013245	0.012903	0.012903	0.012579	0.012579	0.012579	0.012739
18	KLBF	0.024691	0.024691	0.025316	0.025316	0.025316	0.048780	0.046512	0.048780	0.048780	0.086957	0.042553
19	DNKS	0.035088	0.016807	0.017391	0.017094	0.016807	0.032787	0.033898	0.032787	0.033898	0.033898	0.033898
20	EKAD	0.064516	0.040000	0.039216	0.040000	0.040816	0.042553	0.064516	0.153846	0.109890	0.107527	0.064516

Lampiran 7 (Lanjutan)

Persentase *Spread* selama Periode Jendela

No	Kode	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
21	ISAT	0.002878	0.002937	0.002999	0.002990	0.008633	0.007117	0.006601	0.006515	0.006645	0.006689	0.006826
22	JIHD	0.044444	0.046512	0.048780	0.051282	0.051282	0.019802	0.020202	0.021053	0.024096	0.022989	0.022989
23	BBCA	0.006826	0.006826	0.007018	0.007273	0.007168	0.014184	0.013986	0.013986	0.013986	0.014184	0.013793
24	INCO	0.005814	0.002928	0.004357	0.001446	0.001459	0.005731	0.011494	0.005764	0.005831	0.005935	0.006192
25	RIGS	0.075117	0.130233	0.102326	0.074074	0.018349	0.105263	0.018349	0.014320	0.009756	0.009901	0.028846
26	SHDA	0.024691	0.009852	0.017220	0.033898	0.028986	0.080000	0.035503	0.035503	0.169935	0.060606	0.012579
27	TLKM	0.005935	0.005935	0.006042	0.006006	0.006006	0.006079	0.006079	0.006042	0.005970	0.005764	0.005698
28	RALS	0.005764	0.005764	0.005797	0.005865	0.006006	0.058824	0.028986	0.028818	0.029851	0.029851	0.029851
29	UNSP	0.015038	0.015748	0.045113	0.013423	0.012579	0.012422	0.011696	0.011834	0.011976	0.011696	0.011696
30	BLTA	0.021978	0.020619	0.020202	0.020202	0.020619	0.008163	0.008163	0.008163	0.007843	0.007547	0.007273
31	DAVO	0.206897	0.097561	0.024691	0.022989	0.046512	0.022989	0.025316	0.025316	0.025316	0.051282	0.050000
32	SMAR	0.114650	0.090323	0.063694	0.063694	0.050633	0.155689	0.394904	0.071429	0.021739	0.019417	0.009390
33	CTRS	0.007547	0.007547	0.007663	0.007547	0.007605	0.015504	0.014815	0.015038	0.015038	0.015504	0.015504
34	TGKA	2.000000	0.242991	0.162162	0.264151	0.232558	0.376238	0.376238	2.000000	2.000000	2.000000	2.000000
35	HEXA	0.016807	0.008368	0.018692	0.058577	0.032787	0.016393	0.024691	0.016667	0.016667	0.008032	0.007968
36	PRAS	0.036810	0.011561	0.023529	0.058480	0.059880	0.215385	0.258065	0.305085	0.333333	0.098361	0.295082
Total Spread		3.540056	1.585435	3.495119	-0.021400	3.926447	1.918665	4.043728	5.377015	5.526201	3.426677	3.444888
Rata-Rata Spread		0.098335	0.044040	0.097087	-0.000594	0.109068	0.053296	0.112326	0.149362	0.153506	0.095185	0.095691
Rata-rata Spread Before				0.069587			Rata-rata Spread After			0.121214		

Lampiran 8
Hasil Pengujian Statistik TVA

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-5 - H+5	-.00160	.01035	.00173	-.00511	.00190	-.930	35	.359

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 2	H-4 - H+4	-.00012	.00257	.00043	-.00099	.00075	-.279	35	.782

Lampiran 8 (Lanjutan)
Hasil Pengujian Statistik TVA

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 3	H-3 - H+3	.00022	.00305	.00051	-.00082	.00125	.426	35	.673

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 4	H-2 - H+2	-.00022	.00583	.00097	-.00219	.00175	-.228	35	.821

Lampiran 8 (Lanjutan)
Hasil Pengujian Statistik TVA

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 5	H-1 - H+1	.00022	.00349	.00058	-.00097	.00140	.371	35	.713

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	Rata-Rata TVA Sebelum - Rata-Rata TVA Sesudah	-.00030	.00069	.00031	-.00116	.00055	-.981	4	.382

Lampiran 9

Hasil Pengujian Statistik *Persentase Spread*

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-5 - H+5	.00264	.47447	.07908	-.15789	.16318	.033	35	.974

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 2	H-4 - H+4	-.05115	.55329	.09222	-.23835	.13606	-.555	35	.583

Lampiran 9 (Lanjutan)
Hasil Pengujian Statistik *Persentase Spread*

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 3	H-3 - H+3	-.05642	.31725	.05288	-.16376	.05092	-1.067	35	.293

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 4	H-2 - H+2	-.14996	.51408	.08568	-.32390	.02399	-1.750	35	.089

Lampiran 9 (Lanjutan)
Hasil Pengujian Statistik *Persentase Spread*

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 5	H-1 - H+1	-.00326	.12392	.02065	-.04519	.03867	-.158	35	.876

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	Rata-rata Spread Sebelum - Rata-rata Spread Sesudah	-.05163	.05123	.02291	-.11524	.01198	-2.253	4	.087