

**ANALISIS PENGARUH PERISTIWA
PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*) TERHADAP
ABNORMAL RETURN SAHAM**

**Studi Empiris Pada Perusahaan yang Melakukan Pemecahan Saham
Di PT. Bursa Efek Indonesia**

SKRIPSI

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



Oleh :

Tri Prabowo Hadi

NIM: 042114064

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

2011

SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH PERISTIWA
PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*) TERHADAP
ABNORMAL RETURN SAHAM**

Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Melakukan Pemecahan Saham
Di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI)

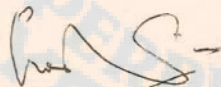
Oleh:

Tri Prabowo Hadi

NIM: 042114064

Disetujui oleh:

Pembimbing I



Lisia Apriani, S.E., M.Si, Akt., QIA.

Tanggal 6 Juli 2011

SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH PERISTIWA
PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)

TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM

Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Melakukan Pemecahan Saham
Di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI)

Dipersiapkan dan ditulis oleh:

Tri Prabowo Hadi

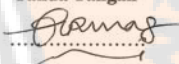



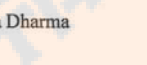
NIM: 042114064

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji

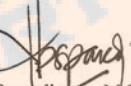
Pada tanggal: 19 Juli 2011

dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

	Nama Lengkap	Tanda Tangan
Ketua	: Firma Sulistiyowati, S.E.,M.Si.,QIA.	
Sekretaris	: Josephine wuri, S.E.,M.Si.	
Anggota	: Lisia Apriani, S.E.,M.Si.,Akt.,QIA.	
Anggota	: Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si.,Akt.,QIA.	
Anggota	: M. Trisnawati Rahayu, S.E.,M.Si.,Akt.,QIA.	

Yogyakarta, 29 Juli 2011
Fakultas Ekonomi
Universitas Sanata Dharma
Dekan


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

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini kupersembahkan untuk:

Bapak dan ibuku tercinta.

Terima kasih atas bantuan, nasihat dan doa bapak dan ibu padaku. Aku tetap selalu menyayangi dan menghormati kalian. Semoga aku dapat membalas kasih sayang yang kalian berikan padaku.

Kakakku mas Paul-mbak Ririn dan mbak Sari- mas Nano, yang yang selalu mendorong aku dalam mengerjakan skripsi.

Terima kasih untuk pengertian, doa dan dukunganmu.

Teman-teman mudika: Kunted, Yoga, Yuli, Mbegeng Oni, Kencep, Wawan Lip, yang selalu memberi aku dorongan dan tertawaan

Untuk semangat segera menyelesaikan studiku.

Terima kasih untuk doanya.

Teman-teman main di kampus: Didik, Dedi, Jengki, Topeng, Sigit Pak Uwo, Lina, Ana, Angel, Ari, Gareng, Ari Kristanto, Bobi.

Teman-teman main di kampung: Dodi, Ari, Hari,



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

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

**ANALISIS PENGARUH PERISTIWA PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*) TERHADAP HARGA SAHAM
Studi Empiris Perusahaan Yang Melakukan Pemecahan Saham di PT. Bursa
Efek Indonesia**

Dan dimajukan untuk diuji pada tanggal 19 Juli 2011 adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya aku seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

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

Yogyakarta, 1 Agustus 2011

Yang membuat pernyataan,

(Tri Prabowo Hadi)

**LEMBAR PERNYATAAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK
KEPENTINGAN AKADEMIS**

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya mahasiswa Universitas Sanata Dharma:

Nama : Tri Prabowo Hadi

Nomor Mahasiswa : 042114064

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya yang berjudul:

ANALISIS PENGARUH PERISTIWA PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*) TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM

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

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya .

Yogyakarta, 1 Agustus 2011

Yang menyatakan



(Tri Prabowo Hadi)

ABSTRAK
ANALISIS PENGARUH PERISTIWA
PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*) TERHADAP
***ABNORMAL RETURN* SAHAM**

Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Melakukan Pemecahan Saham
Di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI)

Tri Prabowo Hadi
NIM: 042114064
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2011

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pengumuman pemecahan saham (*stock split*) terhadap *abnormal return* saham. Jenis penelitian yang dilakukan adalah studi peristiwa (*event study*) di PT. Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini peristiwa yang dipilih adalah pengumuman pemecahan saham pada periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2009.

Kenaikan harga yang terlalu tinggi, akan menyebabkan permintaan terhadap pembelian saham tersebut mengalami penurunan dan pada akhirnya dapat menyebabkan harga saham tersebut menjadi tidak fluktuatif lagi. Untuk menghindari kondisi tersebut, maka yang dilakukan oleh perusahaan adalah menurunkan harga saham pada kisaran harga yang menarik minat para investor untuk membeli yaitu dengan melakukan pemecahan saham (*stock split*). Penelitian ini dilakukan pada 20 perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan pemecahan saham pada tahun 2006–2009. Teknik analisis data dilakukan dengan cara membandingkan rata-rata *abnormal return* saham sepuluh hari sebelum dan sepuluh hari sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham, sedangkan uji signifikansi menggunakan nilai probabilitas dengan tingkat kepercayaan 95%. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Berdasarkan analisis yang dilakukan terhadap peristiwa pengumuman pemecahan saham pada sepuluh hari sebelum dan sepuluh hari sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham, diperoleh hasil hasil pengujian pengumuman *stock split* pada perusahaan yang diteliti menunjukkan bahwa pada hari ke-4 setelah *stock split* terjadi *abnormal return*.

ABSTRACT

**AN ANALYSIS OF THE EFFECT OF STOCK SPLIT EVENT ON STOCK
ABNORMAL RETURN**

**An Empirical Study at the Companies Doing Stock Split at Indonesia Stock
Exchange (BEI)**

**Tri Prabowo Hadi
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2011**

The purpose of this study was to determine the effect of the announcement of stock split on the stock's abnormal return. This type of research was an event study at Indonesia Stock Exchange. The object of this research was the announcement of stock split that had been selected from 2006 until 2009.

The high increase of price will cause the demand for the stock decline and can eventually cause the stock price does not fluctuate anymore. To avoid these conditions, the company lowers the price of stock at a certain price range to attract investors to buy by doing a stock split. The research was conducted on 20 companies listed on BEI which did stock split in 2006 until 2009. The data analysis was done by comparing the average stock's abnormal return at ten days before and ten days after the announcement of stock splits, while the significance test used a probability value with 95% confidence level. The sampling method used in this research was purposive sampling.

Based on the analysis on the stock split announcement at ten days before and ten days after the announcement of stock splits, it was obtained a result that on the 4th day after the stock split, the companies stock got abnormal return.

KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Tuhan Yesus Kristus Yang Maha Pengasih yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya kepada penulis, sehingga dapat menyelesaikan penyusunan skripsi. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Dengan kerendahan hati dan rasa ikhlas, perkenalkanlah penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu penulis dalam penyusunan laporan ini, sehingga penulis dapat mengatasi kesulitan dalam pembuatan skripsi ini, tidak lupa penulis mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

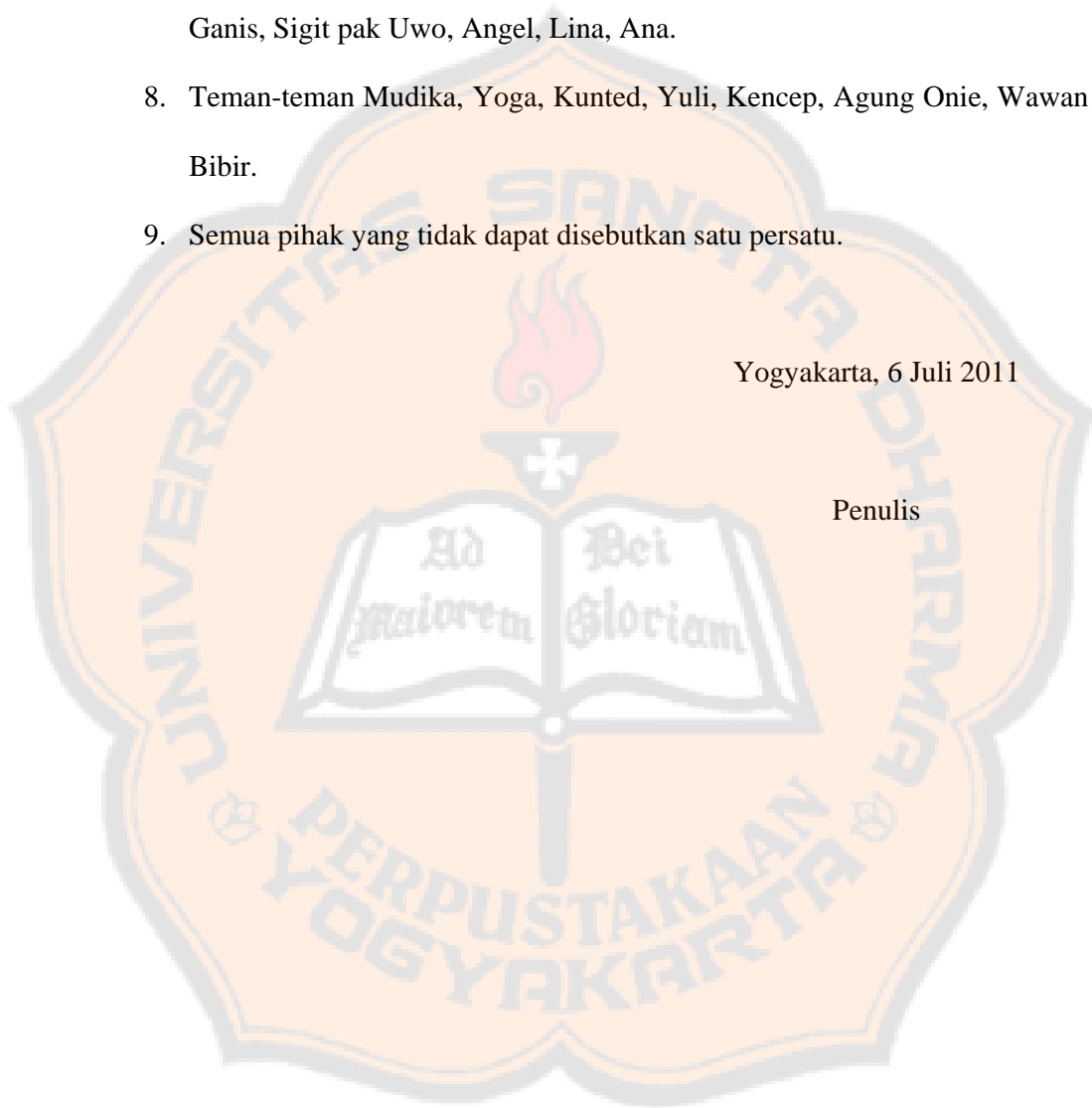
1. Drs. Y.P. Supardiyono, M.Si., Akt., QIA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta
2. Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt., QIA., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
3. Lisia Apriani S.E., Akt., M.Si., QIA., selaku dosen pembimbing I yang telah banyak sekali membantu dan membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Segenap dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta yang penulis hormati.
5. Bapak dan Ibuku tercinta yang selalu memberi dukungan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

6. Kakakku Mas Paul-Mbak Ririn dan Mbak Sari-Mas Nano yang selalu memberiku doa dan dorongan.
7. Teman-teman, Dedi, Ari Gareng, Didik, Bobi, Ari, Ari Kristanta, Jengki, Ganis, Sigit pak Uwo, Angel, Lina, Ana.
8. Teman-teman Mudika, Yoga, Kunted, Yuli, Kencep, Agung Onie, Wawan Bibir.
9. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Yogyakarta, 6 Juli 2011

Penulis



PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
PERSEMBAHAN	iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	v
PERNYATAAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xi
HALAMAN DAFTAR TABEL	xiv
HALAMAN DAFTAR GRAFIK	xv
HALAMAN DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	5
C. Tujuan Penelitian.....	5
D. Manfaat Penelitian	6
E. Sistematika Penulisan	7
BAB II LANDASAN TEORI	9

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

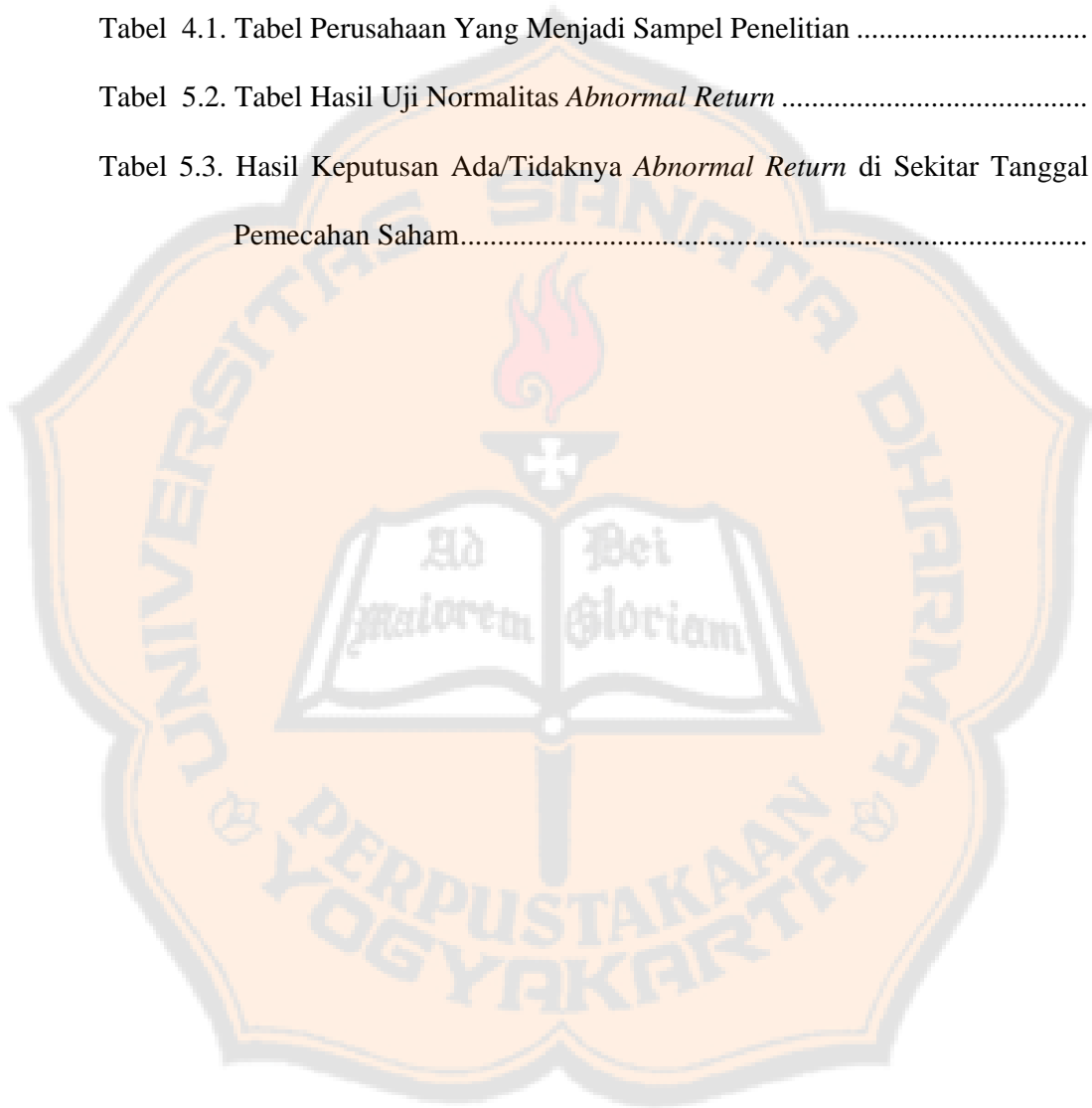
A. Pemecahan Saham.....	9
1. Alasan Perusahaan Melakukan Pemecahan Saham.....	12
2. Mekanisme <i>Stock Split</i>	11
3. <i>Event Study</i> (Studi Peristiwa).....	12
B. Saham dan <i>Return</i> Saham.....	15
1. Saham	15
2. <i>Return</i> Saham	17
3. Harga Saham	17
4. Pengukuran <i>Return</i>	18
C. <i>Abnormal Return</i>	19
D. Pengujian Hipotesis.....	23
BAB III METODA PENELITIAN.....	25
A. Jenis Penelitian.....	25
B. Populasi dan Sampel	25
C. Tempat dan Waktu Penelitian	26
D. Teknik Pengumpulan Data.....	26
E. Subjek dan Objek Penelitian.....	26
F. Data Yang Dibutuhkan	27
G. Teknik Analisis Data.....	28
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	34
A. Bursa Efek Indonesia	34
B. Perusahaan Yang Melakukan Pemecahan Saham Di Bursa Efek Indonesia.....	36

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

C. Kriteria Perusahaan Yang Menjadi Sampel Dalam Penelitian.....	37
D. Profil Perusahaan Yang Dijadikan sampel.....	38
E. Harga Saham Yang Dijadikan Sampel dalam Penelitian	46
BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	47
A. Analisis Data	47
B. Pengujian Hipotesis	55
C. Pembahasan	57
BAB VI PENUTUP	60
A. Kesimpulan	60
B. Keterbatasan Penelitian	60
C. Saran.....	61
DAFTAR PUSTAKA	62
LAMPIRAN.....	64

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1. Tabel Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian	37
Tabel 5.2. Tabel Hasil Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i>	54
Tabel 5.3. Hasil Keputusan Ada/Tidaknya <i>Abnormal Return</i> di Sekitar Tanggal Pemecahan Saham.....	56



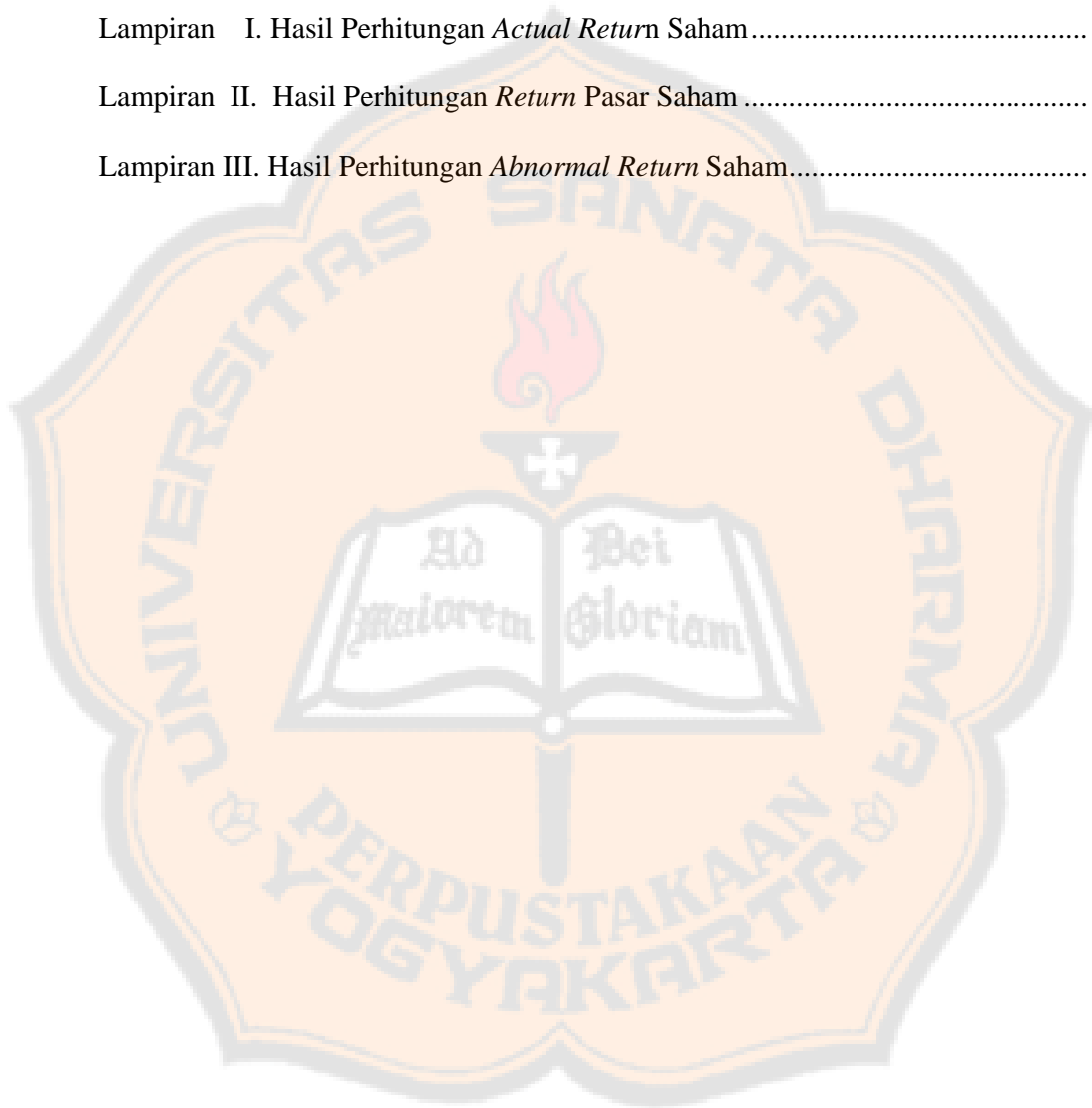
DAFTAR GRAFIK

	Halaman
Grafik 5.1. Grafik Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> Saham Sekitar <i>Stock Split Event</i> Periode 2003- 2009	50
Grafik 5.2 Grafik Uji Normalitas Rata-Rata Harga Saham	53



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran I. Hasil Perhitungan <i>Actual Return</i> Saham.....	65
Lampiran II. Hasil Perhitungan <i>Return</i> Pasar Saham	69
Lampiran III. Hasil Perhitungan <i>Abnormal Return</i> Saham.....	71



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan tempat bagi perusahaan untuk menghimpun dana yang berfungsi untuk membiayai secara langsung kegiatan perusahaan, di mana masyarakat diikutsertakan secara langsung di dalamnya. Masyarakat yang diikutsertakan secara langsung adalah masyarakat yang menanamkan dananya ke dalam suatu perusahaan, dengan cara membeli saham dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dewasa ini pasar modal di negara Indonesia mengalami perkembangan yang cukup besar. Hal ini dibuktikan dengan semakin bertambahnya perusahaan *go public* yang terdaftar di bursa saham serta semakin banyaknya masyarakat Indonesia yang mulai terjun di dunia pasar modal. Tidak hanya peran dari perusahaan dan masyarakat saja yang mengakibatkan pasar modal di Indonesia berkembang, namun pemerintah juga berperan dalam membantu perkembangan pasar modal di Indonesia.

Suatu pengumuman di pasar modal yang memiliki kandungan informasi akan direaksi oleh para investornya jika pengumuman tersebut mempunyai kandungan informasi yang mampu mengubah kepercayaan investor. Reaksi ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* pada saham perusahaan. Agar informasi dapat direaksi oleh pasar diperlukan adanya informasi yang akurat,

relevan, dan tepat waktu. Dalam informasi tersebut dapat dilihat relevansi suatu informasi terhadap aktivitas pasar modal.

Dalam mengambil keputusan, investor memerlukan informasi yang berkualitas. Ada dua kualitas informasi yang bermanfaat bagi investor dalam mengambil keputusan (SFAC 11:5-7)

1. Relevan (*relevance*)

Informasi dikatakan relevan bila dapat memuat perbedaan dalam suatu keputusan. Selain itu informasi akuntansi harus disajikan tepat waktu (*timeliness*), artinya disajikan sebelum informasi tersebut kehilangan kepastian yang dapat mempengaruhi keputusan.

2. Keterpercayaan (*Reliability*)

Keterpercayaan merupakan kualitas informasi yang memberikan jaminan bahwa informasi disajikan apa adanya. Untuk dapat dipercaya informasi akuntansi harus memiliki keterujian.

Dengan adanya informasi seperti yang telah disebutkan, salah satu informasi yang dapat menarik reaksi pasar adalah pengumuman pemecahan saham (*stock split*). Informasi pengumuman pemecahan saham (*stock split*) dapat dikatakan bermakna jika informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal. Transaksi tersebut tercermin dengan adanya perubahan harga saham.

Salah satu faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham adalah tingkat harga saham. Bila saham dinilai terlalu tinggi oleh pasar, maka

jumlah permintaanya akan berkurang. Sebaliknya, jika pasar menilai bahwa harga saham tersebut terlalu rendah maka jumlah permintaannya akan meningkat. Tingginya harga saham akan mengurangi kemampuan para investor untuk membeli saham tersebut. Hukum permintaan dan penawaran kembali akan berlaku, dan sebagai konsekuensinya, harga saham yang tinggi tersebut akan menurun sampai tercipta posisi keseimbangan yang baru. (Ewijaya, 1999).

Tujuan dilakukannya *stock split* oleh emiten adalah agar sahamnya berada dalam rentang perdagangan yang optimal sehingga distribusi saham menjadi lebih luas dan daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil. Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya. Harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun bila harga saham terlalu tinggi dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi sehingga harga saham sulit untuk meningkat lagi. Dalam mengantisipasi hal tersebut banyak perusahaan yang melakukan *stock split*. Sehingga dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Tindakan *stock split* mengakibatkan jumlah saham yang beredar bertambah, sehingga para investor yang berhubungan dengan aktivitas tersebut dapat melakukan penyusunan kembali portofolio investasinya. Penyusunan kembali portofolio tidak terlepas dari pertimbangan resiko saham yang membentuk portofolio sehingga diharapkan akan diperoleh tingkat resiko yang

lebih kecil dimana investor yang rasional akan memilih investasi yang mempunyai resiko terkecil bila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan tingkat *return* sama (Ewijaya, 1999).

Studi mengenai pengumuman pemecahan saham (*stock split*) menggunakan suatu pendekatan yaitu dengan studi peristiwa (*event study*). Pengumuman pemecahan saham (*stock split*) tidak memiliki nilai ekonomis, tetapi para emiten tetap melakukan pemecahan saham, karena dengan pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi. Dengan harga saham tidak terlalu tinggi dapat meningkatkan daya beli investor.

Beberapa literatur menyebutkan bahwa pasar memberikan reaksi yang positif dengan adanya pengumuman pemecahan saham (O'Hara, Maureen, dan Saar (2001) yang dikutip dari Santoso (2006). Reaksi positif ini di dasarkan pada dua hipotesis, yaitu *information content hypothesis* dan *trading range hypothesis* (Grinblatt, Masulis, and Titman, 1984). *Information content hypothesis* menyebutkan bahwa investor bereaksi positif terhadap *stock split* karena peristiwa tersebut memberikan informasi tentang kenaikan deviden kas atau *earning* di masa datang. *Trading range hypothesis* menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai pengalaman dalam kenaikan harga saham memecah sahamnya untuk memperbaiki likuiditas perdagangan dengan menggerakkan harga saham perusahaan ke dalam "*optimum trading range*".

Asquith, 1989 yang dikutip dari Ewijaya dan Indriantoro (1999:55), melakukan penelitian tentang pemecahan saham dengan melihat apakah

pengumuman pemecahan saham mengandung informasi laba akuntansi. Perusahaan yang dijadikan sampel ini adalah perusahaan yang tidak melakukan kebijakan lain selain *stock split* pengumuman pemecahan saham. Dari penelitian dapat disimpulkan bahwa ada reaksi pasar yang positif dengan adanya pengumuman pemecahan saham yang lebih disebabkan karena kemungkinan peningkatan laba akuntansi.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut: apakah peristiwa pemecahan saham mempengaruhi harga saham dengan melihat adanya *abnormal return* yang terdapat pada tanggal sekitar pemecahan saham?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah peristiwa pemecahan saham mempengaruhi harga saham pada tanggal sekitar pemecahan saham.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Memberikan informasi terhadap emiten tentang dampak/pengaruh pemecahan saham (*stock split*) yang digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan kebijakan selanjutnya.

2. Bagi Universitas

Memberikan tambahan literatur dan pertimbangan pada penelitian yang akan datang tentang pasar modal khususnya tentang pemecahan saham.

3. Bagi Penulis

Dengan penelitian ini, penulis memperoleh pengetahuan yang lebih mendalam mengenai pemecahan saham.

4. Bagi investor dan pihak lain

Hasil dari penelitian ini Memberikan informasi pada investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan ketika terjadi pemecahan saham.

E. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

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

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

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

BAB III METODE PENELITIAN

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

BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Bab ini menguraikan mengenai gambaran perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian.

BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

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

BAB VI PENUTUP

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



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Pemecahan Saham

Menurut Ewijaya (1999:55), *Stock split* adalah perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*). *Stock split* biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Dengan demikian, sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis.

Menurut Kurniawati (2003: 266), *stock split* adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh manajer-manajer perusahaan dengan melakukan perubahan terhadap jumlah saham yang beredar dan nominal per lembar saham sesuai dengan faktor pemecah.

Secara sederhana peristiwa pemecahan saham adalah memecah selembar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah pemecahan adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya

Banyaknya peristiwa *stock split* di pasar modal memberikan indikasi bahwa *stock split* merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal karena *stock split* menjadi salah satu alat manajemen untuk membentuk harga pasar perusahaan, dan dalam praktik di pasar modal apabila perusahaan

tersebut mempunyai kinerja yang bagus maka harga akan meningkat lebih cepat.

Stock split adalah langkah perseroan dalam meningkatkan jumlah saham tanpa mengubah modal pemegang saham dan nilai pasar secara agregat. Bagi para emiten, hal ini berhubungan dengan teori sinyal yang mengungkapkan keterpaduan kebijakan dividen dan *stock split*. Secara umum, *stock split* akan cenderung meningkatkan kinerja pasar. Pada hari pencatatan terakhir, kecenderungan harga saham akan naik dibandingkan dengan harga sekarang. Seberapa besar kenaikannya tergantung target harga *stock split*-nya (Almilia, 2005:17).

Dengan adanya *stock split*, saham emiten di pasar akan lebih murah dan jumlahnya pun akan lebih banyak. Dengan kondisi seperti ini, maka perdagangan saham pelaku *stock split* diharapkan bisa lebih likuid dan kemampuannya menggalang dana untuk perusahaan akan semakin baik. Selain itu, dengan murahnya harga saham tersebut, kesempatan masyarakat luas untuk ikut memiliki saham ini akan semakin tinggi.

Pada dasarnya ada dua jenis *stock split* yang dapat dilakukan yaitu *stock split-up* dan *stock split-down* (Ewijaya, 1999: 55).

1. Pemecahan Naik (*Stock Split-Up*)

Stock split-up adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar.

Misalnya *stock split* dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, 1:4, dengan tujuan untuk menurunkan harga saham per lembar saham.

2. Pemecahan Turun (*Stock split-down*)

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

Hasil penelitian –penelitian sebelumnya telah menghasilkan kesimpulan bahwa pemecahan saham menimbulkan reaksi pasar. Klien dan Peterson (1989) yang dikutip dari Harsono (2004) melakukan penelitian terhadap pemecahan saham dan menyimpulkan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham akan mengalami peningkatan laba yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

Penelitian yang dilakukan Lakonishok dan Lev (1987) dikutip dari Kresna dan Sulistyanto (2005) yang mengatakan bahwa pengumuman pemecahan saham memberikan informasi adanya peningkatan laba di masa yang akan datang sehingga informasi tersebut menimbulkan adanya *abnormal return*.

Pemecahan saham dilakukan setelah harga saham mengalami kenaikan dan biasanya diikuti oleh reaksi yang positif dari pasar dan dapat meningkatkan deviden. Perubahan deviden dapat menjadikan informasi tentang keyakinan manajemen di masa akan datang. Hasilnya yaitu harga

saham meningkat pada periode menjelang pemecahan saham (Ewijaya dan Indriantoro, 1999).

1. Alasan Melakukan *Stock Split*

Para ahli keuangan melakukan penelitian terhadap beberapa manajer perusahaan yang melakukan *stock split*. Dari hasil penelitian mereka, dapat disimpulkan berbagai alasan para manajer perusahaan dalam melakukan *stock split* adalah sebagai berikut:

- a. Sebagian besar manajer perusahaan yang melakukan *split* percaya bahwa *stock split* akan mengembalikan harga saham pada kisaran perdagangan yang optimal yang selanjutnya dapat menambah daya tarik investor untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham likuid untuk diperdagangkan.
- b. Secara teoritis, motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* serta efek yang ditimbulkannya tertuang dalam beberapa hipotesis yakni hipotesis *signaling* dan *liquidity*. Penjelasan ini didukung oleh adanya pandangan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* akan menambah daya tarik investor akibat semakin rendahnya harga saham.
- c. Harga saham yang semakin rendah akan menambah kemampuan saham tersebut untuk diperjualbelikan setiap saat dan akan meningkatkan efisiensi pasar.

Ada beberapa alasan lain mengapa manajer perusahaan melakukan pemecahan saham (Scott, Martin, Petty, Keown, 1999) dikutip dari Harsono (2004:74).

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

Ada dua teori Utama yang menjelaskan motivasi pemecahan saham, yaitu:

1. *Signaling Theory*

Pemecahan saham merupakan upaya untuk memberikan sinyal yang informatif kepada investor mengenai prospek perusahaan pada masa mendatang, sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dari pada perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham

2. *Trading Range Theory*

Pemecahan saham terjadi karena harga saham dianggap terlalu mahal, sehingga mengakibatkan jurang efektifnya saham tersebut diperdagangkan pada tingkat tertentu yang terlalu mahal, sehingga

dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham memiliki harga saham yang relatif mahal dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

2. Mekanisme *Stock Split*

Aksi korporasi *stock split* dapat berperan sebagai salah satu upaya mencapai pemberdayaan. *Stock split* dapat menjadikan harga saham secara absolut lebih rendah. Investor yang semula tak dapat menjangkau harga saham, melalui *stock split* menjadi terjangkau.

Stock split merupakan perwujudan pemerataan untuk para investor untuk membeli dan memiliki saham. Melalui *stock split* frekuensi perdagangan saham cenderung meningkat atau lebih likuid. Perdagangan saham yang likuid akan cenderung meningkatkan harga sahamnya. Namun demikian tidak semua jenis saham menjadi lebih likuid sesudah pemecahan saham.

3. *Event Study* (**Studi Peristiwa**)

Event study adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu. Sedangkan menurut Kritzman (1994), *event study* bertujuan mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi surat berharga dan pendapatan (*return*) dari surat berharga tersebut. Menurut Jogyanto (2000) *event study* merupakan

studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar, dari pengertian tersebut sebenarnya *event study* dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal (dengan pendekatan pergerakan harga saham) terhadap suatu peristiwa tertentu. Sejalan dengan tujuan itu, *event study* dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*) pada bentuk setengah kuat (*semi – strong form*), seperti yang dilakukan Fama, dkk (1969), yang kemudian diikuti oleh berbagai peneliti pada pasar modal lainnya. Peristiwa yang dimaksud dalam penelitian ini adalah peristiwa pengumuman pemecahan saham yang dilakukan perusahaan yang terdaftar di BEI. Dalam *event study* dikenal istilah *event window* (jendela peristiwa)/*event date* (tanggal peristiwa) dan *estimation period* (periode estimasi). Periode peristiwa disebut juga dengan periode pengamatan/jendela peristiwa (*event window*) mempunyai panjang yang bervariasi (Jogiyanto, 1998).

B. Saham Dan Return Saham

a. Saham

Untuk mendapatkan modal, suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya kepada investor dengan cara mengeluarkan saham.

Perusahaan akan menerima setoran modal dari investor dan sebagai bukti setoran dikeluarkan tanda bukti kepemilikan yang berupa saham. Jadi saham adalah surat berharga sebagai tanda bukti kepemilikan suatu perusahaan (Jogiyanto, 1998:107). Saham yang dikeluarkan oleh perusahaan terdiri dari beberapa jenis saham yaitu:

1. Saham Biasa

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa. Pemegang saham adalah pemilik perusahaan yang mewakili kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan.

2. Saham Preferen

Saham preferen mempunyai sifat gabungan antara obligasi (*bond*) dan saham biasa. Seperti obligasi yang membayar bunga pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap yang berupa deviden preferen.

3. Saham Treasuri

Saham treasuri merupakan saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya akan dijual kembali.

b. Return Saham

Return merupakan hasil yang didapat dari investasi. *Return* dapat dibagi dalam *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*), (Jogiyanto, 1998: 109).

1. Return realisasi (*Realized Return*)

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar dalam penentuan *return* masa datang dan resiko di masa datang.

2. Return Ekspektasi (*Expected Return*)

Return ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang.

c. Harga saham

Menurut Lorie, Dodd, dan Kimpton yang dikutip dari Sutrisno (2000:2), adalah harga yang terbentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham karena mereka mengharapkan keuntungan dari perusahaan. Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar, yaitu permintaan dan penawaran.

Analisis terhadap harga pasar saham pada umumnya bertujuan untuk memperkirakan nilai yang layak bagi saham. Jika nilai yang seharusnya dari suatu saham tersebut lebih besar dari harga pasar saham, maka saham tersebut dinilai terlalu rendah.

d. Pengukuran *Return*

Para investor melakukan investasi dengan harapan akan memperoleh pengembalian atau *return* dari investasi yang telah ditanamkannya. Para investor membeli saham, berarti juga membeli prospek perusahaan. Para Investor berharap prospek perusahaan akan baik. Dengan adanya prospek perusahaan yang baik maka harga saham akan meningkat. Hasil yang diperoleh dari kepemilikan saham adalah kenaikan harga saham (*capital gains*) dan pengembalian yang berupa dividen yang merupakan keuntungan saham. Tingkat keuntungan saham dapat dinyatakan dengan persamaan berikut (Fisher, 1995:65) dikutip dari Merry (2003).

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

Notasi :

R_i = tingkat keuntungan saham i

P_a = harga saham awal periode

P_t = harga saham akhir periode

Salah satu *return* yang digunakan untuk mengukur *return* realisasi adalah *return* total. *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* total sering juga disebut *return* saja. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu (Jogiyanto, 1998:110).

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

Notasi :

P_t = harga saham pada periode peristiwa ke t

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

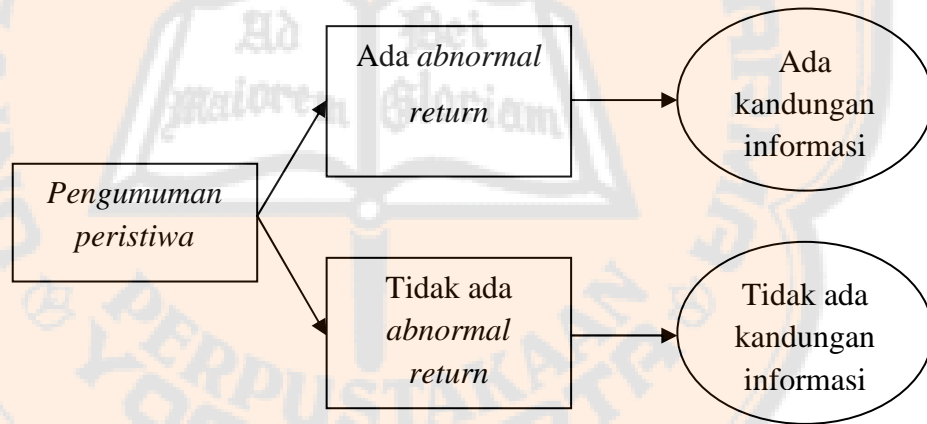
Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari investasi periode lalu (P_{t-1}), ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*). Sedangkan *yield* merupakan prosentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi pada periode tertentu dari suatu investasi untuk saham. Dengan demikian *return* dapat dinyatakan sebagai berikut: (Jogiyanto, 1998:110).

$$\text{Return} = \text{Capital Gain} + \text{Yield}$$

C. *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan selisih antara *return* yang sebenarnya (*Actual Return*) dengan *return* yang diharapkan (*Expected Return*) (Robert

Ang, 1997). Tingkat keuntungan yang sesungguhnya merupakan perbandingan antara selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya. *Abnormal return* yang positif menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh lebih besar yaitu antara *actual return* dan *expected return*. Berkaitan dengan peristiwa pemecahan saham, apabila terjadi *abnormal return* yang positif setelah pemecahan saham dapat memberikan keuntungan diatas normal pada investor dan sebaliknya jika terdapat *abnormal return* yang negatif menunjukkan bahwa keuntungan yang diperoleh dibawah normal.



Sumber : Jogiyanto 2000:393

Uji efisiensi pasar modal yaitu dengan menganalisis *return* yang tidak normal (*abnormal return*) yang terjadi. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. Studi peristiwa merupakan analisis *return* tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang

mungkin terjadi disekitar pengumuman dari suatu peristiwa. Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2000), sebagai berikut :

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

Dimana :

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

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

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

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

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

Dimana :

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

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

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

Sedangkan *expected return* yang harus diestimasi (Brown & Warner, 1985) dikutip dari Jogiyanto (2000) mengestimasi *expected return* dengan

menggunakan beberapa model estimasi antara lain :

1. *Mean adjusted model*

Model disesuaikan rata-rata (*mean adjusted model*) menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*).

Model ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Dimana :

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

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

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

2. *Market model*.

Perhitungan *return* ekspektasi dengan model ini dapat dilakukan dengan 2 tahap, yaitu :

- a. Perhitungan *return* ekpektasi ke-i pada periode estimasi.
- b. Menggunakan model ekpektasi dapat dibentuk dengan menggunakan tehnik regresi OLS (Ordinary Least Square) dengan persamaan sebagai berikut:

$$R_{ij} = a_i + \beta_i R_{Mj} + E_{ij}$$

Dimana :

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

a_i = *intercept* untuk sekuritas ke-i.

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

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

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

3. *Market adjusted model.*

Model ini menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut.

Dengan menggunakan model ini maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* pasar.

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

Dimana :

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

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

D. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi *stock split* tersebut terhadap perubahan harga saham. Pengujian hipotesis ini dilakukan pertama dengan menentukan Hipotesis nol (H_0) dan Hipotesis Alternatif (H_a) dari hipotesis yang akan diuji. Hipotesis ini dilakukan untuk

mengetahui apakah informasi *stock split* mempengaruhi perubahan harga saham dilihat dari *abnormal return* yang dilihat dari 10 hari sebelum pemecahan saham dan 10 hari sesudah pemecahan saham. Dalam penelitian ini penulis ingin meneliti apakah pengaruh pemecahan saham terhadap harga saham dengan melihat variabel *abnormal return*. Hipotesis dirumuskan untuk menjawab rumusan masalah pada penelitian ini, maka pada penelitian ini ditentukan sebagai berikut :

Ho = Tidak terdapat *abnormal return* di sekitar tanggal pengumuman *stock split*.

Ha = Terdapat *abnormal return* di sekitar tanggal pengumuman *stock split*.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

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

B. Populasi dan sampel

Dalam penelitian ini, populasi adalah keseluruhan saham yang di pecah di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah emiten yang melakukan kebijakan pemecahan saham selama periode tahun berjalan. Sampel merupakan himpunan objek pengamatan yang dipilih dari populasi yang hendak diteliti dan dapat mewakili keseluruhan dari populasi. Pengamatan berupa nilai informasi pengumuman pemecahan saham terhadap *return* saham. Sampel saham yang dipilih adalah sebagai berikut :

1. Saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2006 sampai dengan 2009.
2. Saham perusahaan yang mengeluarkan kebijakan *stock split* untuk periode 2006 sampai dengan 2009.

3. Saham perusahaan yang tidak melakukan pengumuman lain seperti pembagian dividen kas, dividen bonus, *right issue* dan lain-lain untuk periode 2006 sampai dengan 2009.

C. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan di pojok Bursa Efek Indonesia di Universitas Sanata Dharma, saat perusahaan yang *listing* di BEI akan melakukan Pemecahan saham. Penelitian ini dilakukan pada bulan Oktober 2009.

D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan datannya adalah dengan teknik dokumentasi, yang menggunakan data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan, dicatat, atau dilaporkan badan atau orang lain. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia di pojok Bursa Efek Indonesia Universitas Sanata Dharma dan dari Universitas Atma Jaya.

E. Subjek dan Objek Penelitian

a. Subjek Penelitian

Subyek penelitian dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan pemecahan saham (*stock split*).

b. Objek Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah harga saham di Bursa Efek Indonesia yang melakukan pengumuman *stock split*.

F. Data-data yang dibutuhkan

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian dan kriteria perusahaan yang akan menjadi sampel adalah:

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia minimal 10 hari sebelum dan sesudah *stock split*. Digunakan 10 hari sebelum dan 10 hari setelah *stock split* karena efek *stock split* cenderung tidak akan lama, oleh karena itu digunakan rentang waktu 10 hari agar penelitian ini tidak bias.
- c. Perusahaan yang hanya melakukan kebijakan *stock split* dan tidak melakukan kebijakan lainnya seperti *warrant*, *right issue*, dividen saham, dan pengumuman lainnya. Dalam penelitian ini tanggal *stock split* tidak bersamaan dengan kejadian lain yang secara langsung dapat mempengaruhi harga.
- d. Perusahaan yang datanya tersedia secara lengkap untuk kebutuhan analisis.
- e. Data harga saham harian yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

G. Teknik Analisis Data

Untuk melihat pengaruh pemacahan saham terhadap terhadap harga saham maka perlu pengujian terhadap harga saham yang ditunjukkan oleh *abnormal return* di sekitar *event*. untuk menentukan *abnormal return*, langkah-langkah yang harus dilakukan adalah sebagai berikut.

1. a. Menghitung *Actual Return*

Actual return untuk mengetahui perbandingan antara harga saham hari ini dengan harga saham sebelumnya yaitu dengan persamaan:

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

Dimana :

R_{it} = Return saham i pada waktu t

P_{it} = Harga saham i pada waktu t

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

b. Menghitung *return pasar harian*

Rumus :

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

Dimana :

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

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

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

c. Menghitung *Expected Return*

Expected Return untuk mengetahui tingkat keuntungan yang diharapkan yaitu dengan persamaan :

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

Dimana :

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

R_{mt} : *Return Pasar Harian*

e. Perhitungan *Abnormal Return*

Perhitungan *abnormal return* untuk masing-masing saham emiten untuk periode 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pemecahan saham, dengan rumus:

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

Dimana :

AR_{it} = *Abnormal Return*

R_{it} = *Actual Return*

E_{Rt} = *Expected Return*

2. Menghitung *average abnormal return* (AAR).

$$AAR_t = \frac{\sum_{i=1}^k AR_{it}}{k}$$

Dimana:

AAR_t = *Average abnormal return* pada hari ke-t

AR_{it} = *Abnormal return* untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t

k = Jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa *stock split*

3. Menghitung signifikansi *abnormal return*.

Untuk melihat signifikansi *abnormal return* yang ada pada periode peristiwa diuji dengan t statistik dengan rumus sebagai berikut :

$$SAR_{i,t} = \frac{\overline{AR}_{it}}{KSE}$$

Dimana:

$SAR_{i,t}$ = *Standardized abnormal return* ke-i pada hari ke-t

\overline{AR}_{it} = *Average abnormal return* untuk k-sekuritas untuk hari ke-t di Periode peristiwa

KSE = Kesalahan standar estimasi untuk sekuritas ke-i.

Kesalahan standar estimasi ditentukan berdasarkan deviasi standar *return* selama periode estimasi dengan nilai standar yang digunakan adalah nilai *return* rata-rata, dan dihitung dengan rumus:

$$KSE_i = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^k (RTN_{it} - RTN_i)^2 \times 1/(\sqrt{k})}{k-1}}$$

Dimana:

KSE_i = Kesalahan standar estimasi untuk sekuritas ke-i.

RTN_{it} = *Abnormal return* sekuritas ke-i untuk hari ke-t di periode peristiwa

RTN_i = *Average Abnormal return* k-sekuritas untuk hari ke-t.

k = Jumlah sekuritas.

4. Pengujian Hipotesis

a. Menentukan Formula Hipotesis

Ho diterima : $-t_{\text{tabel}} \leq t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}}$

Ho ditolak : $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$

b. Menentukan *Level of Significance* (α)

Level of significance yang ditentukan sebesar 5%, jadi tingkat terjadinya kesalahan adalah 5%

c. Menentukan t tabel

Pengujian dilakukan dengan dua sisi sehingga t_{tabel} yang digunakan dapat dilihat menggunakan dasar α dan *degree of freedom* $n-1$

d. Menghitung uji statistik t

t tabel dilihat dengan menggunakan dasar *level of significance* dan jumlah sampel yang digunakan.

e. Menentukan Kriteria Pengujian

Kriteria pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

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

H_0 ditolak jika : $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$

f. Mengambil keputusan sesuai criteria yang dihasilkan pada pengujian hipotesis.

g. Menarik Kesimpulan

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

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

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

Apabila t_{hitung} lebih besar sama dengan dari $-t_{tabel}$ dan t_{hitung} lebih kecil sama dengan dari t_{tabel} , maka H_0 diterima, artinya pengumuman pemecahan saham tidak memiliki kandungan informasi, hal tersebut dapat di lihat dengan tidak adanya perbedaan secara signifikan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, berarti pemecahan saham tidak berpengaruh terhadap saham.

H_0 ditolak apabila t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} atau t_{hitung} lebih kecil dari $-t_{tabel}$, berarti pada saat di sekitar tanggal pengumuman pemecahan terdapat *abnormal return*, hal tersebut dapat dilihat dengan adanya perbedaan secara signifikan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

BAB IV
GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN
YANG MELAKUKAN PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)

A. Bursa Efek Indonesia

Pada dasarnya, Bursa Efek Indonesia *Indonesia Stock Exchange* (IDX) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bias diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Instrumen-instrumen keuangan yang diperjualbelikan di BEI seperti saham, obligasi, waran, *right*, obligasi konvertibel, dan berbagai produk turunan (derivatif) seperti opsi (*put atau call*).

Bursa Efek Indonesia (disingkat BEI, atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX)) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007. BEI menggunakan sistem perdagangan bernama *Jakarta Automated Trading System* baru.

Bursa Efek Indonesia berpusat di Kawasan Niaga Sudirman, Jl. Jend. Sudirman 52-53, Semanggi, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan. Di dalam Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pengertian BEI atau pasar modal

dijelaskan lebih spesifik sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. BEI memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal memberikan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka perusahaan publik dapat memperoleh dana segar masyarakat melalui penjualan Efek saham melalui prosedur IPO atau efek utang (obligasi). BEI dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena BEI memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Jadi diharapkan dengan adanya pasar modal aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan pada akhirnya memberikan kemakmuran bagi masyarakat yang lebih luas. Dalam dunia bisnis dikenal adanya pasar modal yang disebut bursa efek yaitu suatu tempat yang diorganisasikan dan digunakan untuk menyelenggarakan pertemuan permintaan dan penawaran dalam jual beli perdagangan efek. Saham, bukti *right*, waran, obligasi, dan obligasi konversi merupakan jenis-jenis efek yang di perdagangan di Bursa Efek.

Perusahaan yang melakukan *listing* di PT. Bursa Efek Indonesia yang melakukan pemecahan saham terdiri dari berbagai sektor, sektor-sektor tersebut antara lain:

- 1) Sektor- Sektor Usaha Primer, terdiri dari:
 - a. Sektor 1 Pertambangan
- 2) Sektor-Sektor Industri Pengolahan atau Manufaktur, terdiri dari:
 - a. Sektor 2 Industri Dasar dan Kimia
 - b. Sektor 4 Aneka Industri
 - c. Sektor 1 Industri Barang Konsumsi
- 3) Sektor-Sektor Jasa, terdiri dari:
 - a. Sektor 6 Properti dan Real Estate
 - b. Sektor 3 Transportasi dan Infrastruktur
 - c. Sektor 3 Keuangan
 - d. Sektor 1 Perdagangan Jasa dan Investasi

B. Perusahaan Yang Melakukan Pemecahan Saham Di Bursa Efek Indonesia

Pemecahan saham merupakan salah satu strategi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang menjual sahamnya Di Bursa Efek Indonesia untuk menarik para pembeli. Walaupun demikian pemecahan saham merupakan suatu *event* atau peristiwa yang jarang dilakukan di Bursa Efek Indonesia.

C. Kriteria Perusahaan Yang Menjadi Sampel Dalam Penelitian

Beberapa kriteria yang ditetapkan dalam pemilihan sampel antara lain:

1. Saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Melakukan pengumuman pemecahan saham selama periode 2006 sampai dengan 2009.
3. Tidak melakukan kebijakan-kebijakan lain, seperti pembagian dividen kas, pembagian bonus dan lain-lain. Hal ini bertujuan untuk menghindari *compounded effect* yang disampaikan oleh informasi tersebut.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, 21 peristiwa pemecahan saham yang dilakukan oleh 20 perusahaan yang melakukan pemecahan saham selama periode 2006 sampai dengan 2009, perusahaan-perusahaan tersebut memenuhi kriteria. Tahun 2006 terdapat 7 perusahaan, tahun 2007 terdapat 9 perusahaan dan tahun 2008 terdapat 4 perusahaan, dan 1 perusahaan di tahun 2009. Berikut ini data perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian yang disajikan dalam

tabel 4.1.
Data Terusahaan Yang Melakukan Pemecahan Saham

No.	Kode	Nama Perusahaan	Sektor Usaha	Tanggal <i>Stock Split</i>
1	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	Transportasi & Infrastruktur	24/10/06
2	BBLD	BBL Dharmala Finance Tbk	Keuangan	02/10/06
3	EKAD	Ekadharna Tape Ind Tbk	Aneka Industri	19/09/06
4	INTA	Intraco Penta Tbk	Aneka Industri	16/01/06
5	JRPT	Jaya Real Property Tbk	Properti & Real Estate	14/08/06
6	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Properti & Real Estate	28/07/06
7	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	Properti & Real Estate	10/07/06
8	AKRA	Aneka Kimia Raya Tbk	Industri Dasar & Kimia	27/07/07
9	DAVO	Davomas Abadi Tbk	Industri Bahan Konsumsi	28/05/07
10	HADE	Hortus Danavest Tbk	Keuangan	17/09/07

11	HITS	Humpuss Intermoda Trans.Tbk	Transportasi & Infrastruktur	17/09/07
12	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk	Aneka Industri	12/12/07
13	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Properti & Real Estate	26/12/07
14	PWON	Pakuwon Jati Tbk	Properti & Real Estate	19/09/07
15	SMGR	Semen Gresik Tbk	Industri Dasar & Kimia	07/08/07
16	SOBI	Sorini Corporation Tbk	Aneka Industri	27/08/07
17	INCO	INCO Tbk	Pertambangan	15/01/08
18	PANS	Panin Sekuritas Tbk	Keuangan	21/01/08
19	PANR	Panorama Sentra Wisata Tbk	Perdagangan Jasa	11/02/08
20	SIIP	Suryanti Permata Tbk	Properti & Real Estate	12/03/08
21	CTBN	Citra Tubindo Tbk	Aneka Industri	07/01/09

D. Profil Perusahaan yang Dijadikan Sampel

1. PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk

PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk. didirikan pada tanggal 4 Oktober 1975, dan menjadi perusahaan publik pada tanggal 22 Juni 2005. Perusahaan memulai bisnis dari jasa transportasi produk kayu dengan menggunakan kapal kayu pembawa tunggal, untuk menyediakan layanan pengiriman yang efisien dan fleksibel untuk berbagai kargo curah kering, kargo umum dan kargo cair, serta memberikan jasa keagenan, bongkar muat barang, jasa pemborongan-keluar dari kapal dan kapal manajemen.

2. PT Akadharna Tape Ind Tbk

Ekadharna didirikan dengan nama "PT Ekadharna Widya Grafika" dan bergerak dalam bidang produksi kertas. Tahun 1990 Nama Ekadharna diubah menjadi PT. Ekadharna Tape Industries. Ekadharna menjual sebagian sahamnya ke publik. Ekadharna mulai mengadakan perluasan pabrik dan

membuka kantor cabang di Medan dan Surabaya. Tahun 2006 Ekadharma berubah nama menjadi PT Ekadharma International.

3. PT Intraco Penta Tbk

PT Intraco Penta, Tbk adalah perusahaan penyedia solusi peralatan berat di Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1970. PT Intraco Penta bukan hanya menjual peralatan-peralatan konstruksi, tapi juga kebutuhan-kebutuhan lain seperti *Component Rebuild Centre* (CRC), persediaan suku cadang, dan konsinyasi kepada pelanggan. Tidak sekedar menjual produk, INTA juga menawarkan pembiayaan peralatan kepada para pelanggan, untuk melengkapi diri sebagai Penyedia Solusi Total. Sebagai bagian dari strategi korporasi, program ini didukung penuh oleh PT Intan Baruna Finance (IBF), perusahaan pembiayaan alat berat ritel yang diakuisisi INTA Finance, anak perusahaan yang dimiliki sepenuhnya oleh INTA pada tahun 2003.

4. PT Jaya Real Property Tbk

PT Jaya Real Property Tbk adalah sebuah perusahaan yang berkedudukan di Indonesia terlibat dalam pengembangan perumahan di daerah Selatan Jakarta, pengelolaan usaha properti dan penyediaan jasa pendukung. Perusahaan memiliki Bintaro Jaya, mandiri masyarakat 2.000 hektar yang menawarkan berbagai properti perumahan dan komersial yang memiliki fasilitas pendidikan, rekreasi dan kesehatan.

5. PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk

PT Pembangunan Jaya Ancol, Tbk. (Ancol) adalah sebuah perusahaan yang berkedudukan di Indonesia. Ancol bergerak dalam bidang pariwisata, manajemen pasar seni, hotel wisata, serta lapangan golf dan pelabuhan. Menawarkan jasa konsultasi, seperti perencanaan pematangan tanah dan kontrol. Ancol juga merupakan pengembang real estat dan kontraktor umum, yang bergerak dalam pengembangan real estat, penjualan dan / atau sewa bangunan, serta penjualan tanah. Anak perusahaan Ancol adalah PT Taman Impian Jaya Ancol, PT Seabreez Indonesia dan PT Jaya Ancol.

6. PT Aneka Kimia Raya Tbk

PT AKRA Corporindo Tbk., (AKRA) adalah salah satu pelaku perdagangan terbesar di Indonesia dan perusahaan distribusi dengan lebih dari empat dekade pengalaman dalam menangani komoditas massal. AKRA resmi didirikan di Surabaya, Jawa Timur pada tahun 1977 sebagai pasokan logistik terpadu dan bisnis yang mengkhususkan diri dalam kimia dasar. AKRA mendistribusikan bahan kimia dasar yang luas di industri Indonesia. AKRA telah membangun sebuah bisnis logistik yang sangat efisien yang menawarkan handal, layanan kargo curah manajemen yang efektif dalam memimpin pelabuhan Indonesia. AKRA tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tahun 1994.

7. **PT Davomas Abadi Tbk**

PT Davomas Abadi Tbk (Davomas atau Perusahaan) merupakan produsen terbesar di Indonesia dan eksportir kakao mentega dan bubuk kakao (secara kolektif disebut sebagai produk kakao). Perusahaan ini didirikan pada tahun 1990 dan berbasis di Jakarta, Indonesia.. Davomas terdaftar di Bursa Efek Jakarta sejak tahun 1994.

8. **PT Hortus Danavest Tbk**

PT HD Capital Tbk adalah perusahaan Indonesia yang berbasis sekuritas. Perusahaan bergerak dalam perdagangan efek, saham broker dan penjamin emisi saham. Perusahaan ini membagi kegiatan usahanya menjadi beberapa bagian utama, yaitu ekuitas dan derivatif divisi yang meliputi kegiatan sebagai perantara dan pedagang saham untuk klien khususnya transaksi perdagangan saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hutang dan divisi derivatif yang meliputi kegiatan sebagai broker dan pendapatan tetap pedagang, dan pembagian keuangan perusahaan, yang meliputi kegiatan sebagai penjamin emisi baik saham dan instrumen pinjaman (obligasi). Perusahaan ini sebelumnya dikenal sebagai PT Hortus Danavest Tbk dan berubah nama menjadi PT HD Capital Tbk pada bulan Desember 2007. PT HD Capital Tbk didirikan pada tahun 1989 dan berbasis di Jakarta, Indonesia.

9. PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk

PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk adalah perusahaan transportasi laut Indonesia berbasis. Perusahaan bergerak dalam bidang transportasi gas alam cair (LNG), minyak mentah, minyak bakar, bahan kimia, kontainer, batubara dan kargo laut lainnya. Perusahaan memiliki beberapa anak perusahaan di seluruh Indonesia dan luar negeri. Di dalam negeri, memiliki dua anak perusahaan, yaitu PT. Humpuss Transportasi Curah (HTC) and PT. Humpuss Transportasi Kimia (HTK) keduanya berlokasi di Jakarta, sedangkan anak perusahaan yang berlokasi di Singapura adalah Humpuss Sea Transport Pte.Ltd (HST).

10. PT Jaya Pari Steel Tbk

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

11. PT Lippo Karawaci Tbk

PT Lippo Karawaci Tbk (PT Lippo) adalah seorang pengembang *real estate*. Perusahaan mengembangkan proyek yang terkait ke rumah-rumah dan kota, properti komersial dan ritel, kawasan industri, rumah sakit dan klinik,

dan keramahan dan infrastruktur. Perusahaan bersama dengan anak perusahaan beroperasi di Indonesia. Perusahaan ini memiliki beberapa anak perusahaan termasuk PT Prudential Development, Lippo Karawaci Finance BV, cucur Capital Corp Ltd, PT Grand Villa Persada, PT Primakreasi Propertindo, Peninsula Investment Ltd, Lippo-Mapletree Indonesia Retail Trust Management Ltd.

12. PT Pakuwon Jati Tbk

PT Pakuwon Jati Tbk. Pakuwon Jati Tbk beroperasi sebagai perusahaan pengembangan properti di Indonesia dan Belanda. Segmen bisnisnya dibagi menjadi kantor dan pusat perbelanjaan, *real estate* dan perhotelan. Anak perusahaan Perseroan, PT Artisan Wahyu dan Pakuwon Jati Finance, BV, terlibat dalam pengembangan properti dan jasa keuangan. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1982 dan berbasis di Surabaya, Indonesia.

13. PT Semen Gresik Tbk

PT Semen Gresik (Persero) Tbk. merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri semen. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 agustus 1957 oleh Presiden RI pertama. Pada tanggal 8 Juli 1991 Semen Gresik tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya serta merupakan BUMN pertama yang *go public* dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Komposisi pemegang sahamnya adalah Negara RI 73% dan masyarakat 27%.

Pada tahun 1995 perusahaan melakukan Penawaran Umum Terbatas kepada para pemegang saham sejumlah 444.864.000 (empat ratus empat puluh empat juta delapan ratus enam puluh empat ribu) dengan nilai nominal Rp. 1000,00 (seribu rupiah) setiap saham.

14. PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk

PT Sorini Corporation Tbk (Perusahaan) didirikan pada tahun 1983 di Surabaya dan pada tahun 1992 yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan memproduksi dan memasok tepung tapioka dan produk turunannya seperti sorbitol, dextrose monohydrate, sirup glukosa dan maltodekstrin untuk industri berbagai barang konsumen. Sorini menjadi sorbitol dan tepung tapioka produsen terbesar di Asia Pasifik. Pada tahun 1994 Perseroan mengambil langkah strategis dengan mendirikan PT Sorini Towa Berlian Corporation ("STBC") yang terletak di Jawa Timur, sebuah usaha patungan dengan Towa Chemical Industry Co Ltd Jepang dan Mitsubishi Corporation Jepang untuk memproduksi sorbitol cair dan bubuk.

15. PT Delta Dunia PetroindoTbk

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

16. PT International Nickel Indonesia Tbk

PT International Nickel Indonesia Tbk merupakan produsen nikel. Kegiatan utama Perseroan adalah eksplorasi dan penambangan, pengolahan, penyimpanan, pengangkutan dan pemasaran nikel dan produk terkait. Fasilitas produksi Perusahaan dan penambangan di Sorowako, Sulawesi, di mana ia memiliki perjanjian kontrak sampai 2025.

17. Panin Sekuritas Tbk

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

18. PT Panorama Sentrawisata Tbk

PT Panorama Sentrawisata Tbk merupakan perusahaan perjalanan liburan di Indonesia. Anak perusahaan Perseroan adalah PT Dwi Ratna Pertiw, PT Panorama Convex Indah, PT Tirta Putra Wisata, PT Citra Wahana

Tirta Indonesia, PT Chan Brothers Travel Indonesia, PT Destinasi Tirta Nusantara Tbk, PT Destinasi Garuda Wisata, PT Duta Chandra Kencana, PT Panorama Transportasi Transportasi Kencana Tbk.

19. PT Citra Tubindo Tbk (CTBN)

Citra Tubindo Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dibidang lain-lain yang belum terklasifikasi, perusahaan ini didirikan pada tanggal 23 Agustus 1983 yang berkantor pusat di K.I. Kabil Indonesia Estate Jl. Hang Kasturi KM 4 Kabil Batam Riau dan terhitung listing pada tanggal 16 Desember 2003. Perusahaan ini pada pertama kali *listing* mengeluarkan saham perdana senilai Rp. 10,000 dengan modal dasar Rp. 150,000,000,000 dan modal disetor Rp. 80,000,000,000 perusahaan melakukan kebijakan *stock split* dengan nominal harga Rp.37.200 menjadi Rp.3000 dengan rasio 10:1.

E. Harga Saham Saham Yang dijadikan Sampel Dalam Penelitian

Data harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah data harga saham sepuluh hari sebelum dan sepuluh hari sesudah tanggal pengumuman pemecahan saham pada periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2009.

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data

Data yang dianalisis dalam penelitian ini adalah data harga saham perusahaan sepuluh hari sebelum dan sepuluh hari sesudah tanggal peristiwa pengumuman pemecahan saham (*stock split*) selama periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2009. Kriteria perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan tidak melakukan kebijakan lainnya. Berdasarkan kriteria tersebut terdapat 21 peristiwa pengumuman pemecahan saham yang dilakukan oleh 20 perusahaan yang *listing* di BEI.

1. a. Menghitung *Actual Return*

Actual return untuk mengetahui perbandingan antara harga saham hari ini dengan harga saham sebelumnya. Perhitungan nilai *Return Sesungguhnya* (R_{it}) lengkap dapat dilihat pada lampiran 1. Berdasarkan perhitungan dapat diketahui bahwa nilai rata-rata *Return Sesungguhnya* (R_{it}) untuk setiap perusahaan yang terdaftar di BEI.

b. Menghitung *return pasar* harian

Rumus :

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

Dimana :

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

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

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

Hasil perhitungan *return* pasar secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 2

c. Menghitung *Expected Return (Market adjusted model)*

Model ini menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut.

Dengan menggunakan model ini maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* pasar.

d. Menghitung *Abnormal Return* setiap Saham Selama Periode

Peristiwa.

Perhitungan *abnormal return* untuk masing-masing saham emiten untuk periode 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pemecahan saham, dengan rumus:

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

Dimana :

AR_{it} = *Abnormal Return*

R_{it} = *Actual Return*

E_{Rt} = *Expected Return*

Perhitungan *Abnormal return* secara lengkap tersaji pada lampiran 3.

2. Menghitung *average abnormal return (AAR)* Selama Periode Peristiwa

$$AAR_t = \frac{\sum_{i=1}^k AR_{it}}{k}$$

Dimana:

AAR_t = *Average abnormal return* pada hari ke-t

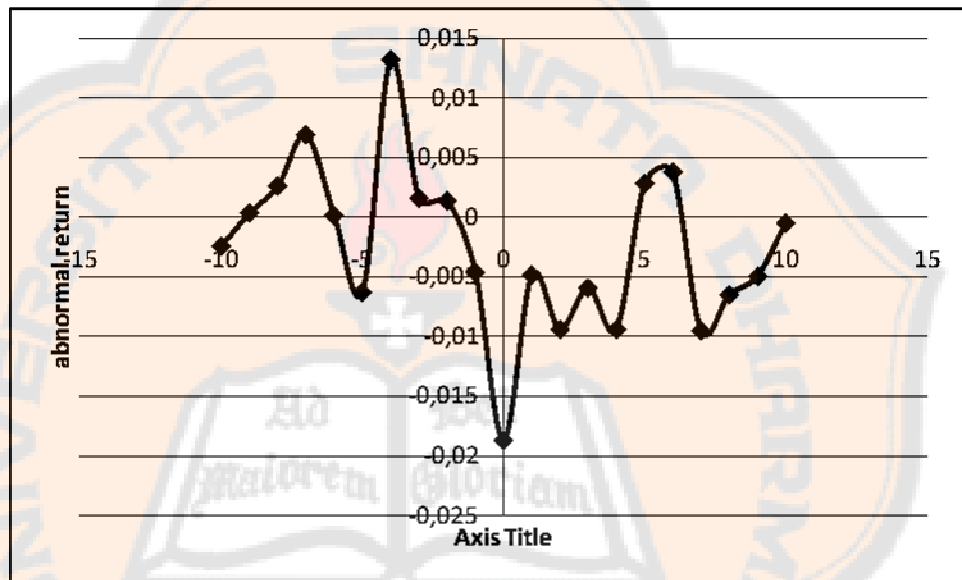
AR_{it} = *Abnormal return* untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t

k = Jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa.

Hasil Perhitungan rata-rata *Abnormal return* secara lengkap tersaji pada lampiran 3. Berdasarkan perhitungan pada lampiran dapat diketahui bahwa

nilai rata-rata *abnormal return* (ARit) baik sebelum peristiwa pemecahan saham maupun sesudah pemecahan saham dapat dilihat dalam (grafik 5.1).

Grafik 5.1
Rata-rata *Abnormal Return* Selama Periode Peristiwa



Berdasarkan grafik 5.1 tersebut dapat dilihat bahwa hari ke-0 hingga hari ke-10 setelah tanggal peristiwa, rata rata *abnormal return* mengalami penurunan sampai sebesar -0,000522859. Dari grafik 5.1. di atas dapat dilihat *fluktuasi* sebelum yang menggambarkan aktivitas *return* saham yang bergerak fluktuatif. Kemudian satu hari sebelum peristiwa, nilai *abnormal return* mengalami penurunan sampai dengan angka -0,005696771.

Setelah mengetahui terdapatnya *abnormal return* yang distandarisasi pada perusahaan yang tercatat dalam BEI tersebut, di bawah akan diuraikan tentang pengujian rata-rata *Abnormal return* yang menggambarkan tingkat

signifikansinya perhari. Adapun pengujian ini dilakukan untuk menjawab adanya *abnormal return* yang diperoleh investor akibat dari peristiwa pemecahan saham.

3. Menghitung signifikansi *abnormal return*.

Untuk melihat signifikansi *abnormal return* yang ada pada periode peristiwa diuji dengan t statistik dengan rumus sebagai berikut :

$$KSE_i = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^k (RTN_{it} - RTN_i)^2 \cdot 1/(\sqrt{k})}{k-1}}$$

dimana:

KSE_i = Kesalahan standar estimasi untuk sekuritas ke-i.

RTN_{it} = *Abnormal return* sekuritas ke-i untuk hari ke-t di periode peristiwa.

RTN_i = *Average Abnormal return* k-sekuritas untuk hari ke-t.

k = Jumlah sekuritas.

Perhitungan kesalahan standar estimasi dapat dilihat pada lampiran 4.

Setelah standar kesalahan estimasi, kemudian dihitung *standardized abnormal return*.

$$SAR_{i,t} = \frac{\overline{AR}_{it}}{KSE}$$

Dimana:

$SAR_{i,t}$ = *Standardized abnormal return* ke-i pada hari ke-t

AR_{it} = *Average abnormal return* untuk k-sekuritas untuk hari ke-t di periode peristiwa

KSE = Kesalahan standar estimasi untuk sekuritas ke-i.

Perhitungan *standardized subnormal return* dapat dilihat pada lampiran 5.

5. Uji Normalitas Data

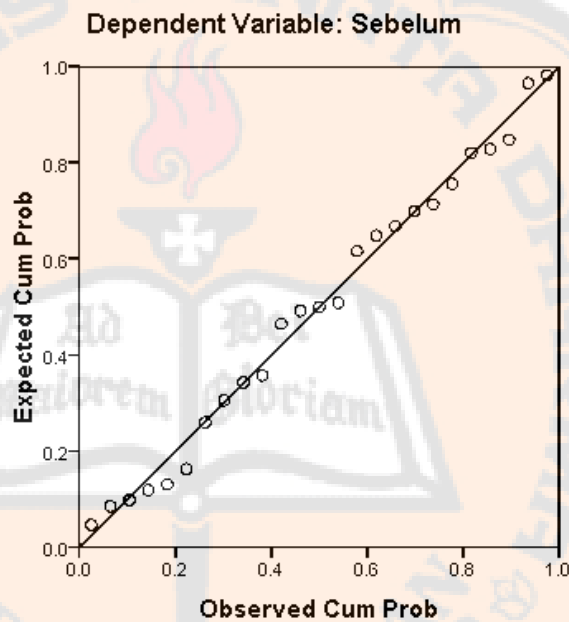
Sebelum dilakukan uji hipotesis selanjutnya terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Data yang mempunyai distribusi yang normal merupakan salah satu syarat dilakukannya *parametric test*. Untuk data yang tidak berdistribusi normal menggunakan analisis *non parametric test*. Adapun dalam pengujian normalitas digunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan kaidah penggunaan keputusan yang digunakan adalah : (Singih Santoso, 2001).

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

Grafik 5.2

Uji Normalitas Rata-rata *Abnormal**Return*

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Dari grafik 5.2 adalah gambar PP plots, grafik ini menggambarkan distribusi frekuensi rata-rata *abnormal return* saham sebelum *stock split* dari 25 sampel perusahaan dibandingkan dengan *abnormal return* saham setelah *stock split*, terlihat bahwa titik-titik distribusi berada disekitar garis diagonal maka dapat disimpulkan distribusi frekuensi pengamatan sama dengan sama dengan distribusi yang diuji yang berarti data terdistribusi normal.

Penelitian menggunakan kolmogorov-smirnov dalam menguji kenormalan data untuk *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* yang akan dijelaskan sebagaimana berikut :

Tabel 5.2
Hasil Uji Normalitas Abnormal Return

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
		Sebelum	Sesudah
N		25	25
Normal Parameters ^a	Mean	-5.89320841E-1	-4.44149273E-2
	Std. Deviation	.255643534	.061555353
Most Extreme Differences	Absolute	.134	.115
	Positive	.134	.062
	Negative	-.096	-.115
Kolmogorov-Smirnov Z		.670	.575
Asymp. Sig. (2-tailed)		.761	.896

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan hasil uji normalitas tersebut maka dapat dilihat bahwa nilai *abnormal return* dalam tabel tersebut sebelum mempunyai nilai asymp.Sig.(2-tailed) sebesar 0.761 dan 0,896 untuk *abnormal return* sesudah yang keduanya memiliki nilai yang lebih besar dari *level of signifikan* 0,05 (5%) sehingga dapat dikatakan data berdistribusi normal untuk uji menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*.

B. Pengujian hipotesis

Setelah rata-rata *abnormal return* diketahui, langkah selanjutnya yang dilakukan adalah pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis ini menggunakan beberapa periode *window* yang berbeda-beda. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan bantuan *SPSS 16.0*. Langkah-langkah dalam pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

1. Membuat Formula Uji Hipotesis

Ho: Tidak terdapat *abnormal return* disekitar tanggal pengumuman *stock split*

Ha: Terdapat *abnormal return* disekitar tanggal pengumuman *stock split*.

2. Menentukan *Level of significance* (α)

Dalam penelitian ini, *level of significance* ditentukan sebesar 5% dan t_{tabel} sebesar $\pm 1,96$

3. Menghitung uji statistik t

Hasil Uji t *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (*Stock Split*). Hasil perhitungan t dapat dilihat di tabel 5.3

4. Menentukan Kriteria Pengujian 2 sisi

Kriteria pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

Ho diterima jika : $-1,96 \leq t_{\text{hitung}} \leq 1,96$

Ho ditolak jika : $t_{hitung} < -1,96$ atau $t_{hitung} > 1,96$

5. Mengambil Keputusan

Membandingkan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} untuk mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut:

Ho diterima jika : $-1,96 \leq t_{hitung} \leq 1,96$

Ho ditolak jika : $t_{hitung} < -1,96$ atau $t_{hitung} > 1,96$

Tabel 5.3

Hasil Keputusan Ada/Tidaknya *Abnormal Return* di Sekitar Tanggal Pemecahan Saham

hari ke-t	t-hitung	t-tabel	keterangan
-10	-0,515	$\pm 1,96$	tidak signifikan
-9	-0,238	$\pm 1,96$	tidak signifikan
-8	0,401	$\pm 1,96$	tidak signifikan
-7	0,934	$\pm 1,96$	tidak signifikan
-6	0,480	$\pm 1,96$	tidak signifikan
-5	-1,545	$\pm 1,96$	tidak signifikan
-4	1,861	$\pm 1,96$	tidak signifikan
-3	0,216	$\pm 1,96$	tidak signifikan
-2	0,548	$\pm 1,96$	tidak signifikan
-1	-1,095	$\pm 1,96$	tidak signifikan
0	-0,894	$\pm 1,96$	tidak signifikan
1	-0,777	$\pm 1,96$	tidak signifikan
2	-1,420	$\pm 1,96$	tidak signifikan
3	-1,157	$\pm 1,96$	tidak signifikan
4	-2,432	$\pm 1,96$	signifikan
5	0,617	$\pm 1,96$	tidak signifikan
6	0,249	$\pm 1,96$	tidak signifikan

7	-0,812	$\pm 1,96$	tidak signifikan
8	-0,187	$\pm 1,96$	tidak signifikan
9	-0,672	$\pm 1,96$	tidak signifikan
10	-0,355	$\pm 1,96$	tidak signifikan

C. Pembahasan

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sutrisno (2000) yang melakukan penelitian tentang pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham dan *return* saham di BEJ. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham pada periode 1996 – 1997, sampel yang digunakan adalah 15 perusahaan. Dari penelitian tersebut ditemukan bahwa pemecahan saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, persentase *spread* dan volume perdagangan saham, tapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap varians saham dan *abnormal return* baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio sehingga dapat disimpulkan bahwa *stock split* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham

Suatu pengumuman yang masuk ke bursa saham akan mempengaruhi pasar untuk bereaksi. Jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan melakukan reaksi pada saat pengumuman tersebut. Reaksi pasar ini tercermin dari harga pasar yang berubah-ubah. Hal ini disebabkan karena pasar memproses pengumuman yang masuk dan akan mengevaluasi

kandungan informasi yang terdapat pada pengumuman tersebut (Kurniawati, 2003:267). Ada informasi bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham memiliki laba yang tinggi. Hal ini berarti hanya perusahaan yang mempunyai kinerja bagus saja yang dapat menghasilkan laba yang tinggi.

Pengumuman pemecahan saham mengandung informasi jika informasi tersebut menimbulkan reaksi pasar setelah pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ini dapat diukur dengan adanya *abnormal return* yang diterima oleh pelaku pasar. Sebaliknya jika pengumuman pemecahan saham tidak memiliki kandungan informasi maka tidak ada *abnormal return* di pasar.

Dari tabel 5.3 dapat dilihat bahwa *abnormal return* terjadi pada t+4 setelah pengumuman *stock split*, hal ini pasar bereaksi terhadap peristiwa pemecahan saham. Hasil pengujian pengumuman *stock split* pada perusahaan menunjukkan menunjukkan nilai *abnormal return* negatif. Hal ini menunjukkan bahwa investor memperoleh *return* saham yang lebih rendah dan *return* yang diharapkan. Akan tetapi, *abnormal return* hanya terjadi di hari t+4.

Respon pasar yang negatif pada saat pengumuman *stock split* disebabkan karena investor sudah mengetahui terlebih dahulu berita mengenai *pengumuman stock split* atau hal ini dapat juga disebabkan adanya asimetri informasi, dimana sebagian calon investor sudah mengetahui terlebih dahulu informasi yang ada diperusahaan. Hal lain yang menyebabkan reaksi negatif

adalah harga saham pada saat *stock split* mengalami perubahan yang cukup besar yang mengakibatkan refleksi kepercayaan terhadap perusahaan di masa yang akan datang masih diragukan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati (2003) yaitu pengumuman *stock split* mempengaruhi pasar untuk melakukan reaksi yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* negatif pada saat pengumuman *stock split*.

Pengaruh negatif juga bisa disebabkan karena adanya peristiwa yang sama sekali tidak diduga sebelumnya oleh pelaku pasar (*unanticipated event*). Peristiwa yang tidak diduga terjadi sebelumnya misalnya isu-isu bom dan kerusuhan yang dianggap oleh pasar sebagai peristiwa politik yang dapat mengancam kestabilan politik dalam negeri (*bad news*) yang mengakibatkan pelaku pasar menanggapi kejadian tersebut secara negatif.

Suatu pengumuman yang masuk ke bursa saham akan mempengaruhi pasar untuk bereaksi. Jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan melakukan reaksi pada saat pengumuman tersebut. Reaksi pasar ini tercermin dari harga pasar yang berubah-ubah. Hal ini disebabkan karena pasar memproses pengumuman yang masuk dan akan mengevaluasi kandungan informasi yang terdapat pada pengumuman tersebut (Kurniawati, 2003:267).

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang dilakukan terhadap peristiwa pengumuman pemecahan saham pada sepuluh hari sebelum dan sepuluh hari sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham, diperoleh hasil pengujian pengumuman *stock split* pada perusahaan yang diteliti menunjukkan bahwa *stock split* menyebabkan *abnormal return*, hal ini ditunjukkan dengan t_{hitung} sebesar -2,432 yang lebih kecil dari t_{tabel} . Hal ini menunjukkan bahwa investor memperoleh *return* saham yang lebih rendah dari *return* yang diharapkan. Penelitian menyimpulkan bahwa pemecahan saham berpengaruh negatif terhadap harga saham hanya pada hari ke-4 setelah pemecahan saham.

B. Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan penelitian ini masih sederhana karena penelitiannya hanya terbatas pada ada tidaknya pengaruh pemecahan saham terhadap harga saham yang terjadi dari tahun 2006 sampai 2009. Selain itu, variabel yang digunakan hanya *abnormal return* saja dan pengamatan hanya mencakup periode 2006-2009, sehingga hasil penelitian ini hanya berlaku pada perusahaan tersebut dan pada periode penelitian.

C. Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, saran yang diajukan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman pemecahan saham memiliki pengaruh terhadap harga saham sehingga investor dapat menjadikan pemecahan saham sebagai pertimbangan investasi. Sehingga diharapkan dengan pertimbangan ini keputusan investasi yang akan dilakukan investor lebih tepat dan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

1. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian sejenis agar menggunakan sampel yang lebih besar .
2. Peneliti selanjutnya diharapkan menghitung *abnormal return* dengan menggunakan model lain yaitu *Mean Adjusted Model* atau *Market Adjusted Model*.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, Luciana Spica (Januari, 2005). “*Analisis Kandungan Informasi dan Efek Intra Industri Pengumuman Stock Split yang Dilakukan oleh Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh*”. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Indonesia* Vol. 20 No. 1 Hal 1-17
- Ang, Robert (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Erlangga.
- Ewijaya (Januari, 1999). “*Analisis Pemecahan Saham terhadap Perubahan Harga Saham*”. *Jurnal akuntansi* Vol.2
- Harsono K, Margareta (2004). ”*Analisis Pemecahan Saham: Dampaknya Terhadap Likuiditas Perdagangan Dan Pendapatan Saham*”. *FE Universitas Katholik Atma Jaya*, Indonesia.
- Jogiyanto, H.M (1998).”*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*”. BPFE Yogyakarta, Edisi Pertama, Yogyakarta.
- Jogiyanto, H.M (2000). “*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*”. BPFEYogyakarta, Edisi Kedua, Yogyakarta.
- Kresno, Agatha (2005). “*Pengaruh Earning Per Share Dan dividen Per Share Pada Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*”. *Modus* Vol. 17 (2) Hal. 89-95.
- Kurniawati, Indah (2003). “*Analisis Kandungan Informasi Stock Split dan Likuiditas Saham*”. *Jurnal Riset Akuntansi*, Vol. 6
- Merry (2003). ”*Kandungan Informasi Pengumuman Pemecahan Saham (Stock Splits)* Skripsi. Universitas Sanata Dharma, Tidak Dipublikasikan.
- Susilowati, Soffy (September 2003),” *Analisis Kandungan Informasi Stock Split dan Likuiditas Saham*” , *Jurnal akuntansi* Vol.6
- Santoso, Sinta, Heru (Januari 2006),” *Reaksi Intra Industri Terhadap Pengumuman Stock Split dan Determinan Transfer Informasi*”. *Kajian Bisnis* Vol.14
- Wang Sutrisno, Francisca Yuniartha dan Soffy Susilowati, 2000. *Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta, Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, hal. 1-13.

Yuniartha, Francisca (September, 2000).” *Pengaruh Stock Split Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta*”. Jurnal Manajemen & Kewirausahaan .

www.bei.co.id

Indonesian Capital Market Directory 2006

Indonesian Capital Market Directory 2007

Indonesian Capital Market Directory 2008

Indonesian Capital Market Directory 2009



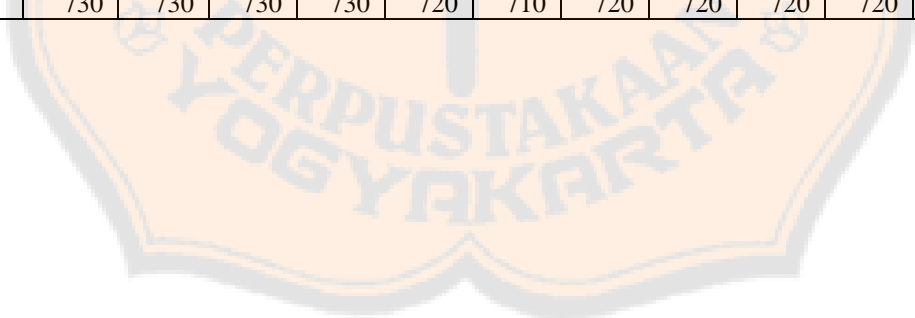
lampiran 1
Harga Saham Sebelum *Stock Split*

No.	Kode	Hari Ke - 11	Hari Ke - 10	Hari Ke -9	Hari Ke -8	Hari Ke -7	Hari Ke -6	Hari Ke -5	Hari Ke -4	Hari Ke -3	Hari Ke -2	Hari Ke -1
1	AKRA	4600	4575	4575	4525	4550	4575	4800	4950	5075	5200	5300
2	APOL	1490	1460	1440	1440	1440	1430	1430	1480	1520	1520	1480
3	BBLD	1410	1410	1410	1410	1420	1420	1420	1460	1460	1500	1500
4	CTBN	37200	37200	37200	37200	37200	37200	37200	37200	37200	37200	37200
5	DAVO	610	610	590	600	590	600	580	580	580	600	610
6	EKAD	320	335	335	335	360	375	350	365	340	335	335
7	HADE	800	800	800	800	800	800	800	800	800	800	840
8	HITS	1590	1590	1590	1590	1590	1590	1590	1590	1590	1590	1590
9	INCO	93050	94200	94450	95500	95600	95050	97350	96000	96000	99350	99000
10	INTA	590	580	580	580	600	630	630	640	620	600	600
11	JPRS	1900	1900	1900	1870	1900	1900	1900	1940	2000	2075	1950
12	JRPT	3300	3300	3300	3300	3300	3300	3300	3300	3225	2950	2900
13	LPKR	1680	1670	1670	1680	1680	1700	1680	1690	1700	1710	1720
14	LPKR	1690	1690	1700	1690	1690	1690	1680	1680	1670	1670	1670
15	PANR	810	820	820	800	790	790	790	800	880	940	930
16	PANS	1340	1340	1320	1340	1360	1360	1350	1300	1300	1300	1290
17	PJAA	1560	1670	1820	1770	1790	1740	1780	1860	2040	2025	1900
18	PWON	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	2800	2800	2800
19	SIIP	1820	1750	1740	1800	1840	1880	1800	1820	1830	1810	1790
20	SMGR	53700	53500	54550	54650	53000	52000	52500	51500	52550	52700	51200
21	SOBI	3800	3700	3650	3800	3800	3800	3825	3600	3600	3800	3600



lampiran 1 (lanjutan)
Harga Saham Sesudah *Stock Split*

No.	Kode	Hari Ke 0	Hari Ke 1	Hari Ke 2	Hari Ke 3	Hari Ke 4	Hari Ke 5	Hari Ke 6	Hari Ke 7	Hari Ke 8	Hari Ke 9	Hari Ke 10
1	AKRA	1120	1090	1100	1080	1090	1110	1000	980	1000	990	970
2	APOL	690	710	690	680	670	660	670	670	670	670	670
3	BBLD	770	770	770	730	730	770	770	770	770	770	770
4	CTBN	3000	3000	3000	3000	3000	3250	3250	3100	2500	2500	2500
5	DAVO	290	280	280	290	285	280	255	220	285	285	280
6	EKAD	170	170	170	170	170	170	175	175	170	170	170
7	HADE	375	400	400	400	370	370	370	370	375	375	410
8	HITS	800	800	800	830	850	880	850	850	830	800	800
9	INCO	10050	9450	9800	9400	8550	7700	8400	8250	8400	7850	7900
10	INTA	590	580	570	590	590	560	560	620	630	600	600
11	JPRS	420	400	400	390	380	370	370	365	355	375	365
12	JRPT	580	580	580	580	580	580	570	570	570	570	580
13	LPKR	890	890	890	880	880	890	890	890	880	880	880
14	LPKR	670	680	690	670	680	680	700	720	720	720	710
15	PANR	310	305	300	300	310	345	355	350	355	350	350
16	PANS	650	650	650	670	670	670	670	620	620	620	620
17	PJAA	960	960	970	970	930	910	890	890	910	900	900
18	PWON	560	520	520	480	455	450	540	500	530	540	540
19	SIIP	450	405	415	400	400	400	400	400	400	395	385
20	SMGR	5000	5000	5000	4950	4800	4500	4300	4700	4700	4800	4800
21	SOBI	730	730	730	730	720	710	720	720	720	720	720



lampiran 1 (lanjutan)

Hasil Perhitungan Actual Return Sebelum Stock Split

No	Kode	Hari Ke -10	Hari Ke -9	Hari Ke -8	Hari Ke -7	Hari Ke -6	Hari Ke -5	Hari Ke -4	Hari Ke -3	Hari Ke -2	Hari Ke -1	Hari Ke 0
1	AKRA	-0,00543	0	-0,01093	0,005525	0,005495	0,04918	0,03125	0,025253	0,024631	0,019231	0,78867925
2	APOL	-0,02013	-0,0137	0	0	-0,00694	0	0,034965	0,027027	0	-0,02632	0,53378378
3	BBLD	0	0	0	0,007092	0	0	0,028169	0	0,027397	0	0,48666667
4	CTBN	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,91935484
5	DAVO	0	-0,03279	0,016949	-0,01667	0,016949	-0,03333	0	0	0,034483	0,016667	0,52459016
6	EKAD	0,046875	0	0	0,074627	0,041667	-0,06667	0,042857	-0,06849	-0,01471	0	0,49253731
7	HADE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,05	0,55357143
8	HITS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,49685535
9	INCO	0,012359	0,002654	0,011117	0,001047	-0,00575	0,024198	-0,01387	0	0,034896	-0,00352	0,89848485
10	INTA	-0,01695	0	0	0,034483	0,05	0	0,015873	-0,03125	-0,03226	0	0,01666667
11	JPRS	0	0	-0,01579	0,016043	0	0	0,021053	0,030928	0,0375	-0,06024	0,78461538
12	JRPT	0	0	0	0	0	0	0	-0,02273	-0,08527	-0,01695	-0,8
13	LPKR	-0,00595	0	0,005988	0	0,011905	-0,01176	0,005952	0,005917	0,005882	0,005848	0,48255814
14	LPKR	0	0,005917	-0,00588	0	0	-0,00592	0	-0,00595	0	0	-0,5988024
15	PANR	0,012346	0	-0,02439	-0,0125	0	0	0,012658	0,1	0,068182	-0,01064	0,66666667
16	PANS	0	-0,01493	0,015152	0,014925	0	-0,00735	-0,03704	0	0	-0,00769	0,49612403
17	PJAA	0,070513	0,08982	-0,02747	0,011299	-0,02793	0,022989	0,044944	0,096774	-0,00735	-0,06173	0,49473684
18	PWON	0	0	0	0	0	0	0	-0,06667	0	0	-0,8
19	SIIP	-0,03846	-0,00571	0,034483	0,022222	0,021739	-0,04255	0,011111	0,005495	-0,01093	-0,01105	0,74860335
20	SMGR	-0,00372	0,019626	0,001833	-0,03019	-0,01887	0,009615	-0,01905	0,020388	0,002854	-0,02846	0,90234375
21	SOBI	-0,02632	-0,01351	0,041096	0	0	0,006579	-0,05882	0	0,055556	-0,05263	0,79722222

Lampiran 1 (lanjutan)

Perhitungan *Actual Return* sesudah *Stock Split*

No	Kode	Hari Ke 1	Hari Ke 2	Hari Ke 3	Hari Ke 4	Hari Ke 5	Hari Ke 6	Hari Ke 7	Hari Ke 8	Hari Ke 9	Hari Ke 10
1	AKRA	-0,02679	0,009174	-0,01818	0,009259	0,018349	-0,0991	-0,02	0,020408	-0,01	-0,020202
2	APOL	0,028986	-0,02817	-0,01449	-0,01471	-0,01493	0,015152	0	0	0	0
3	BBLD	0	0	-0,05195	0	0,054795	0	0	0	0	0
4	CTBN	0	0	0	0	0,083333	0	-0,04615	-0,19355	0	0
5	DAVO	-0,03448	0	0,035714	-0,01724	-0,01754	-0,08929	-0,13725	0,295455	0	-0,0175439
6	EKAD	0	0	0	0	0	0,029412	0	-0,02857	0	0
7	HADE	0,066667	0	0	-0,075	0	0	0	0,013514	0	0,09333333
8	HITS	0	0	0,0375	0,024096	0,035294	-0,03409	0	-0,02353	-0,03614	0
9	INCO	-0,0597	0,037037	-0,04082	-0,09043	-0,09942	0,090909	-0,01786	0,018182	-0,06548	0,00636943
10	INTA	-0,01695	-0,01724	0,035088	0	-0,05085	0	0,107143	0,016129	-0,04762	0
11	JPRS	-0,04762	0	-0,025	-0,02564	-0,02632	0	-0,01351	-0,0274	0,056338	-0,0266667
12	JRPT	0	0	0	0	0	-0,01724	0	0	0	0,01754386
13	LPKR	0	0	-0,01124	0	0,011364	0	0	-0,01124	0	0
14	LPKR	0,014925	0,014706	-0,02899	0,014925	0	0,029412	0,028571	0	0	-0,0138889
15	PANR	-0,01613	-0,01639	0	0,033333	0,112903	0,028986	-0,01408	0,014286	-0,01408	0
16	PANS	0	0	0,030769	0	0	0	-0,07463	0	0	0
17	PJAA	0	0,010417	0	-0,04124	-0,02151	-0,02198	0	0,022472	-0,01099	0
18	PWON	-0,07143	0	-0,07692	-0,05208	-0,01099	0,2	-0,07407	0,06	0,018868	0
19	SIIP	-0,1	0,024691	-0,03614	0	0	0	0	0	-0,0125	-0,0253165
20	SMGR	0	0	-0,01	-0,0303	-0,0625	-0,04444	0,093023	0	0,021277	0
21	SOBI	0	0	0	-0,0137	-0,01389	0,014085	0	0	0	0

Lampiran 2
Perhitungan *Return* Pasar Sebelum *Stock Split*

No	Kode	Hari Ke -10	Hari Ke -9	Hari Ke -8	Hari Ke -7	Hari Ke -6	Hari Ke -5	Hari Ke -4	Hari Ke -3	Hari Ke -2	Hari Ke -1	Hari Ke 0
1	AKRA	0,007189	-0,00657	0,006615	-0,00293	0,017037	0,014018	0,005838	0,008795	-0,00274	-0,01224	-0,02826
2	APOL	0,00301	-0,004	0,007446	-0,00116	-0,00231	0,014626	-0,00662	0,003226	-0,00145	0,002586	0,00271
3	BBLD	0,005838	0,007523	-0,00407	0,018967	0,002295	-0,00269	-0,00441	0,015302	0,007052	0,000531	-0,00372
4	CTBN	0,015745	-0,00896	-0,00257	-0,00221	-0,00118	-0,00529	0,003201	0,010826	0,060447	-0,00125	-0,0098
5	DAVO	0,004904	-0,01208	0,010836	-0,00314	0,012749	0,003638	0,003612	0,012263	-0,01219	-0,00874	0,007923
6	EKAD	-0,0009	0,002946	-0,00142	-0,00265	-0,01317	-0,00832	0,01106	0,007038	0,003017	0,005838	0,007523
7	HADE	0,008766	0,000697	-0,00022	0,002779	0,008611	-0,01351	0,000801	-0,00067	0,005799	0,001287	-0,00107
8	HITS	0,008766	0,000697	-0,00022	0,002779	0,008611	-0,01351	0,000801	-0,00067	0,005799	0,001287	-0,00107
9	INCO	0,021283	0,009267	0,002235	-0,00521	-0,00602	0,018462	0,004058	0,003319	0,016024	-0,00703	-0,02859
10	INTA	-0,0013	0,007805	0,011079	0,022798	-0,00058	0,009289	0,018658	0,013035	-0,00399	-0,00464	-0,01213
11	JPRS	0,016721	0,01045	-0,00425	0,014356	0,009541	0,00549	0,009877	-0,00589	0,004073	0,007418	-0,00538
12	JRPT	0,010647	0,014829	0,016528	-0,01051	0,006986	0,010175	-0,00528	0,012189	-0,01999	0,012518	0,009295
13	LPKR	-0,02282	-0,01506	0,001636	-0,00432	0,027407	-0,00077	-0,00869	0,003549	0,003865	0,01353	0,005124
14	LPKR	0,009877	-0,00589	0,004073	0,007418	-0,00538	-0,01435	-0,00569	-0,02742	-0,00701	0,00444	0,021283
15	PANR	0,016324	0,041241	-0,01467	0,00999	0,000965	0,006471	0,007449	0,020707	0,000969	-0,0241	-0,01883
16	PANS	-0,00602	0,018462	0,004058	0,003319	0,016024	-0,00703	-0,02859	-0,05045	0,021976	-0,0144	-0,04797
17	PJAA	-0,00489	0,001382	-0,01056	0,002115	0,027864	0,01335	0,007617	0,00034	0,001269	0,005883	-0,00599
18	PWON	-0,00022	0,002779	0,008611	-0,01351	0,000801	-0,00067	0,005799	0,001287	-0,00107	0,007485	0,032804
19	SIIP	-0,00472	0,000462	0,005903	-0,01247	-0,02558	-0,00662	0,00186	0,006366	-0,04841	-0,00171	0,012961
20	SMGR	0,008795	-0,00274	-0,01224	-0,02826	0,001365	0,020474	-0,03933	0,006447	-0,00047	-0,03555	-0,00687
21	SOBI	-0,01517	0,001839	-0,01936	-0,06435	-0,05936	0,069657	-0,02379	0,035115	0,0265	0,012018	0,015045



Lampiran 2
Perhitungan Return Pasar Sesudah Stock Split

No	Kode	Hari Ke 1	Hari Ke 2	Hari Ke 3	Hari Ke 4	Hari Ke 5	Hari Ke 6	Hari Ke 7	Hari Ke 8	Hari Ke 9	Hari Ke 10
1	AKRA	0,001365	0,0204736	0,0393265	0,006447	0,000468	-0,03555	-0,006869	0,040737	-0,00938	-0,01517
2	APOL	0,004669	0,0015422	0,0045759	0,011214	0,003251	0,017313	0,008108	0,004888	0,008625	0,002754
3	BBLD	0,005758	-0,000406	0,005135	0,00301	0,004004	0,007446	-0,001156	0,002308	0,014626	-0,00662
4	CTBN	-0,01323	0,0099877	0,0071419	-0,00485	0,009164	-0,0313	0,0151705	-0,00967	-0,00484	-0,01689
5	DAVO	-0,00868	-0,001622	0,0140742	0,013159	0,008828	0,004459	-0,004106	0,018799	0,014398	0,0117
6	EKAD	-0,00407	0,018967	0,0022954	-0,00269	0,004414	0,015302	0,0070523	0,000531	-0,00372	0,005758
7	HADE	0,007485	0,0328043	0,0037643	0,013389	0,007768	-0,00989	0,0131525	0,007546	-0,00825	0,017061
8	HITS	0,007485	0,0328043	0,0037643	0,013389	0,007768	-0,00989	0,0131525	0,007546	-0,00825	0,017061
9	INCO	-0,05045	0,0219758	-0,014399	-0,04797	0,076977	0,079212	0,0163241	0,041241	-0,01467	0,00999
10	INTA	-0,01812	-0,016221	0,0308943	-0,00583	0,018612	0,00591	0,0189667	0,002816	0,002491	0,002124
11	JPRS	-0,01435	-0,005686	0,0274238	-0,00701	0,00444	0,021283	0,0092671	0,002235	-0,00521	-0,00602
12	JRPT	0,00637	0,0094991	-0,001905	0,00251	0,006358	-0,00878	0,000758	0,010527	-0,00538	0,004236
13	LPKR	0,010647	0,0148293	0,0165278	-0,01051	0,006986	0,010175	-0,005278	0,012189	-0,01999	0,012518
14	LPKR	0,009267	0,0022345	0,0052148	-0,00602	0,018462	0,004058	0,003319	0,016024	-0,00703	-0,02859
15	PANR	0,001038	0,0072186	0,0248447	0,004689	0,001298	0,01012	-0,00834	0,016716	0,00255	0,003896
16	PANS	-0,07698	0,0792121	0,0163241	0,041241	0,014671	0,00999	0,0009648	0,006471	0,007449	0,020707
17	PJAA	0,003071	0,0014301	0,0087958	-0,02282	0,015063	0,001636	-0,004319	0,027407	-0,00077	-0,00869
18	PWON	-0,00376	0,0133887	0,0077684	-0,00989	0,013152	0,007546	-0,008249	0,017061	0,027292	-0,00542
19	SIIP	-0,04524	-0,023425	0,0298307	0,011665	0,006723	0,006769	0,034336	0,008689	0,004388	0,010703
20	SMGR	0,040737	-0,009385	0,0151718	0,001839	0,019361	-0,06435	-0,059361	0,069657	-0,02379	0,035115
21	SOBI	-0,00724	-0,011449	0,0074159	0,020283	0,008766	0,000697	-0,000223	0,002779	0,008611	-0,01351

Lampiran 3 (lanjutan)
**ABNORMAL RETURN SESUDAH STOCK
 SPLIT**

No	Kode	Hari Ke 1	Hari Ke 2	Hari Ke 3	Hari Ke 4	Hari Ke 5	Hari Ke 6	Hari Ke 7	Hari Ke 8	Hari Ke 9	Hari Ke 10
1	AKRA	0,028151004	0,011299264	0,021144644	0,002812444	0,01881673	0,063552214	0,013131446	0,020328777	-0,00061537	0,00503027
2	APOL	0,0243169	0,029711235	0,019068693	0,025919392	-0,01817661	0,002161773	0,008108003	0,004888305	-0,00862541	0,00275438
3	BBLD	0,005757708	0,000406449	0,057083097	0,003010399	0,058798705	0,007446431	0,001156332	0,002307615	-0,01462568	0,00662258
4	CTBN	0,013232354	0,009987659	0,007141888	0,004848521	0,092497367	0,03130083	-0,06132436	0,183878519	0,004839388	0,01688627
5	DAVO	-0,02580481	0,001622355	0,021640112	0,030400562	0,008716119	0,093745107	0,133148728	0,314253281	-0,01439753	0,02924379
6	EKAD	0,004067731	0,018966989	0,002295396	0,002693231	0,004414119	0,014110169	0,007052255	0,029102789	0,0037195	0,00575771
7	HADE	0,059181581	0,032804253	0,003764256	0,088388694	0,007768401	0,009885581	0,013152457	0,005967176	0,008249434	0,07627251
8	HITS	0,007485086	0,032804253	0,041264256	0,010707691	0,027525716	0,024205328	0,013152457	0,031075749	-0,02789514	0,01706082
9	INCO	0,009255179	0,015061279	0,026417315	0,042456682	0,022438409	0,011697019	0,034181239	0,023059473	-0,05080567	0,00362031
10	INTA	0,001173407	-0,00102035	0,004193382	0,005829802	-0,03223496	0,005910208	0,08817614	0,018945025	-0,05011038	0,00212408
11	JPRS	0,033272728	0,00568561	0,002423842	0,018627677	0,030755694	-0,02128348	0,022780618	0,029631808	0,061552852	0,02064728
12	JRPT	0,006370016	0,009499108	0,001905036	0,002510054	0,006358128	0,008459189	0,000757977	0,010526769	0,005377789	0,01330804
13	LPKR	0,010646698	0,014829294	0,027763706	0,010505865	0,004378136	-0,01017524	0,005277558	0,023425058	0,019987262	0,01251755
14	LPKR	0,005658269	0,012471334	0,023770683	0,020944761	0,018461805	0,025354177	0,025252394	0,016024411	0,007027969	0,01469843
15	PANR	0,017167118	0,023611998	0,024844673	0,02864437	0,114201125	0,018865203	-0,00574488	0,002430433	-0,01663406	-0,0038965
16	PANS	0,076976796	0,079212072	0,014445135	0,041241292	0,014670522	0,009989741	0,075591648	0,006471141	-0,00744885	-0,0207071
17	PJAA	0,003071285	0,008986549	0,008795817	-0,01841602	-0,0064423	-0,02361438	0,00431865	0,004934657	-0,01021901	0,00869253
18	PWON	0,067664316	0,013388694	0,084691478	0,042197752	0,024141468	0,192453663	0,065824641	0,042939175	-0,00842451	0,00541879
19	SIIP	0,054757805	0,048116822	0,006313915	0,011664903	0,006723396	0,006768906	0,034336001	0,008688982	-0,01688819	0,03601913
20	SMGR	-0,04073694	0,009384629	0,005171754	0,032141849	0,043138539	0,019907006	0,152384061	0,069656587	0,045070375	0,03511478
21	SOBI	0,007237446	0,011449295	0,007415863	0,033982117	0,022654627	0,013387444	0,000223464	0,002779255	-0,0086114	0,01350908
	ARI,t	0,118296208	0,163950848	0,147774696	0,303970707	0,113455012	0,059649097	0,211498109	0,072713831	-0,07947664	0,03908548
	AARt	0,004731848	0,006558034	0,005910988	0,012158828	0,0045382	0,002385964	0,008459924	0,002908553	-0,00317907	0,00156342

Lampiran 3

ABNORMAL RETURN SEBELUM STOCK SPLIT

No	Kode	Hari Ke -10	Hari Ke -9	Hari Ke -8	Hari Ke -7	Hari Ke -6	Hari Ke -5	Hari Ke -4	Hari Ke -3	Hari Ke -2	Hari Ke -1	Hari Ke 0
1	AKRA	-0,012624	0,006572	-0,01754	0,008458	-0,01154	0,0351626	0,0254124	0,016458	0,02737	0,031468	0,103812653
2	APOL	-0,023145	-0,00969	-0,00745	0,001156	-0,00464	-0,014626	0,0415876	0,023801	0,001452	-0,0289	0,004046688
3	BBLD	-0,005838	-0,00752	0,004068	-0,01187	-0,0023	0,0026932	0,0325831	0,015302	0,020345	-0,00053	-0,0562805
4	CTBN	-0,015745	0,008958	0,002574	0,002208	0,001183	0,0052856	-0,003201	0,010826	-0,06045	0,001253	0,009798635
5	DAVO	-0,004904	-0,0207	0,006113	-0,01352	0,0042	-0,036972	-0,003612	0,012263	0,046668	0,025409	-0,0079226
6	EKAD	0,0477739	-0,00295	0,001424	0,077272	0,054842	-0,058343	0,0317974	0,075531	-0,01772	-0,00584	-0,0522992
7	HADE	-0,008766	-0,0007	0,000223	-0,00278	-0,00861	0,0135091	-0,000801	0,00067	-0,0058	0,048713	-0,046547
8	HITS	-0,008766	-0,0007	0,000223	-0,00278	-0,00861	0,0135091	-0,000801	0,00067	-0,0058	-0,00129	0,00107207
9	INCO	-0,008925	-0,00661	0,008882	0,006262	0,000266	0,005736	-0,017925	0,003319	0,018871	0,003505	-0,0315137
10	INTA	-0,015654	-0,0078	-0,01108	0,011684	0,050577	-0,009289	-0,002785	0,044285	-0,02827	0,004637	-0,0045332
11	JPRS	-0,016721	-0,01045	-0,01154	0,001687	-0,00954	-0,00549	0,0111753	0,036813	0,033427	-0,06766	-0,020261
12	JRPT	-0,010647	-0,01483	-0,01653	0,010506	-0,00699	-0,010175	0,0052776	0,034916	-0,06528	-0,02947	0,1286363
13	LPKR	0,0168687	0,015063	0,004352	0,004319	-0,0155	-0,010995	0,0146449	0,002368	0,002017	-0,00768	-0,0283798
14	LPKR	-0,009877	0,011803	-0,00996	-0,00742	0,00538	0,0084292	0,0056856	0,021471	0,007013	-0,00444	-0,0093074
15	PANR	-0,003978	-0,04124	-0,00972	-0,02249	-0,00096	-0,006471	0,0052094	0,079293	0,067213	0,013457	-0,1101981
16	PANS	0,0060194	-0,03339	0,011094	0,011606	-0,01602	-0,000325	-0,00845	0,050446	-0,02198	0,006707	0,08672854
17	PJAA	0,0754044	0,088439	-0,01691	0,009184	-0,0558	0,0096385	0,0373272	0,096434	-0,00862	-0,06761	-0,1729566
18	PWON	0,0002235	-0,00278	-0,00861	0,013509	-0,0008	0,0006702	-0,005799	0,067954	0,001072	-0,00749	0,03862432
19	SIIP	-0,033741	-0,00618	0,028579	0,034692	0,047321	-0,035933	0,0092514	0,000871	0,037477	-0,00934	0,00379859
20	SMGR	-0,012519	0,022366	0,01407	-0,00193	-0,02023	-0,010858	0,0202788	0,013942	0,003323	0,007084	0,05569668
21	SOBI	-0,011144	-0,01535	0,060457	0,064351	0,059361	-0,063078	-0,03503	0,035115	0,029056	-0,06465	0,04051012
TOTAL Arit		-0,056704	-0,02769	0,032727	0,194104	0,061583	-0,167921	0,1618263	0,041985	0,081386	-0,15265	-0,27509981
AAR		-0,002268	-0,00111	0,001309	0,007764	0,002463	-0,006717	0,0064731	0,001679	0,003255	-0,00611	-0,01100399