

**PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)  
TERHADAP LIKUIDITAS DAN RETURN SAHAM DI  
BURSA EFEK INDONESIA**

**Studi Peristiwa Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Tahun 2002-2007**

**SKRIPSI**

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



**Oleh:**

**Gisilowati Dian Purnama Sari**

**NIM : 052114125**

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

**Skripsi**  
**PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)  
TERHADAP LIKUIDITAS DAN RETURN SAHAM DI  
BURSA EFEK INDONESIA**

**Studi Peristiwa Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

**Tahun 2002-2007**

Oleh:

**Gisilowati Dian Purnama Sari**

NIM: 052114125



Telah Disetujui oleh:

**Pembimbing**

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

**Tanggal: 27 Mei 2009**

Skripsi

**PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)  
TERHADAP LIKUIDITAS DAN RETURN SAHAM DI BURSA  
EFEK INDONESIA**

**Studi Peristiwa Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Tahun 2002-2007**

Dipersiapkan dan Ditulis Oleh:  
**Gisilowati Dian Purnama Sari**  
NIM: 052114125

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji  
Pada tanggal 20 Juni 2009  
dan dinyatakan memenuhi syarat

**Susunan Dewan Penguji**

**Nama Lengkap**


Ketua	Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M., Akt
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA
Anggota	Firma Sulistiyowati, S.E., M.Si., QIA
Anggota	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA
Anggota	Ir. Drs. Hansiadi Yuli H., M.Si., Akt., QIA

**Tanda Tangan**

  
.....  
  
.....  
  
.....  
  
.....  
  
.....

Yogyakarta, 30 Juni 2009  
Fakultas Ekonomi  
Universitas Sanata Dharma  
Dekan



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

## MOTTO:

*"Angankan apa yang engkau angankan; pergilah kemana engkau ingin pergi; jadilah seperti yang engkau kehendaki, sebab hidup hanya satu kali dan engkau hanya memiliki satu kesempatan untuk melakukan segala hal yang engkau ingin lakukan."*

*"Semoga engkau punya cukup kebahagiaan untuk membuatmu tersenyum, cukup pencobaan untuk membuatmu kuat, cukup penderitaan untuk tetap menjadikanmu manusiawi dan cukup pengharapan untuk menjadikanmu bahagia."*



*Ku Persembahkan Skripsi ini untuk;  
Tuhan Yesus Kristus dan Ibundaku tercinta*



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

**PERNYATAAN KEASLIAN KARYA**

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa Skripsi dengan judul: **Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia** dan dimajukan pada tanggal 20 Juni 2009 adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya aku seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan 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 ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Yogyakarta, 27 Mei 2009

Yang membuat pernyataan,

(Gisilowati Dian Purnama Sari)

## LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN

### PUBLIKASI ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

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

Nama : Gisilowati Dian Purnama Sari

Nomor Mahasiswa : 052114125

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

**PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*) TERHADAP LIKUIDITAS DAN RETURN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA. Studi Peristiwa Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2003-2007.**


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, mendistribusikan secara terbatas, dan mempublikasikannya di Internet atau media lain untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya maupun memberikan royalti kepada saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal : 24 Juni 2009

Yang Menyatakan



Gisilowati Dian Purnama Sari

## ABSTRAK

# PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*) TERHADAP LIKUIDITAS DAN RETURN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA

Studi Peristiwa Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Tahun 2002-2007

Gisilowati Dian Purnama Sari  
NIM: 052114125  
Universitas Sanata Dharma  
Yogyakarta  
2009

Tujuan penelitian ini adalah (1) Untuk mengetahui apakah pemecahan saham berpengaruh terhadap harga saham. (2) Untuk mengetahui apakah pemecahan saham berpengaruh terhadap aktivitas volume perdagangan saham. (3) Untuk mengetahui apakah pemecahan berpengaruh terhadap return saham.

Jenis Penelitian ini adalah studi peristiwa. Data diperoleh dengan melakukan pencatatan langsung dari data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Two Related Samples Test (Wilcoxon)*.

Berdasarkan hasil analisis data dapat diketahui bahwa: (1) pemecahan saham berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. (2) Pemecahan saham berpengaruh secara signifikan terhadap aktivitas volume perdagangan saham. (3) Pemecahan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

## **ABSTRACT**

**THE EFFECT OF A STOCK SPLIT ON LIQUIDITY AND STOCK RETURN  
IN INDONESIA STOCK EXCHANGE**  
An Event Study on Companies Listed in Indonesia Stock Exchange  
For The Period 2002-2007

Gisilowati Dian Purnama Sari  
NIM: 052114215  
Sanata Dharma University  
Yogyakarta  
2009

The aims of this research were (1) To find out whether the stock split significantly influenced the stock price. (2) To find out whether the stock split significantly influenced the trading volume activity. (3) To find out whether the stock split significantly influenced the stock return.

This research was an event study. This Study obtained the data by direct quotation from secondary data. The data analysis technique of this study was Two Related Samples Test (Wilcoxon).

Based on the result of the data analysis, the writer found that there were (1) The stock split had significant influence towards the stock price. (2) The stock split had significant influence towards the trading volume activity. (3) The stock split had no significant influence towards the stock return.



## KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus karena berkat dan kasihNya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) terhadap likuiditas dan return saham di Bursa Efek Indonesia. Penulisan skripsi ini dilakukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana Ekonomi jurusan Akuntansi di Universitas Sanata Dharma.

Penulisan skripsi ini tidak akan berhasil tanpa bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, baik yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih secara khusus 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 Jurusan Akuntansi Universitas Sanata Dharma.
3. Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA., selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu dan dengan sabar membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi.
4. Firma Sulistiyowati., S.E., M.Si., QIA., selaku Dosen Pembimbing Akademik atas bimbingan dan nasehatnya.
5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan wawasan dan pengetahuan yang berharga.
6. Pojok BEI USD, Ibu Tutik dan Mas Hastoro serta seluruh karyawan Sekretariat Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma yang telah banyak memberikan bantuan.
7. Seluruh Karyawan Perpustakaan Universitas Sanata Dharma Yogyakarta yang telah memberikan pelayanan fasilitas terbaik.
8. Ibuku tercinta yang telah memberikan segala yang terbaik dalam hidupku.
9. Bunda dan Bapak atas doa, pengharapan dan kasih sayang serta perlindungannya yang tak lepas untuk memberi motivasi.
10. Ibu Mitha Dwi Restuti yang telah melungkan waktu untuk berdiskusi dan memberi nasehat.

11. Segenap teman-teman Akuntansi Universitas Sanata Dharma yang terlalu banyak jika disebutkan atas dukungan doa, motivasi dan persahabatannya.
12. Segenap teman-teman Tim Komisi Pendukung Kebaktian Multimedia GKJ Gondokusuman atas perhatian, dukungan doa serta motivasi untuk terus memberikan pelayanan.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Karena itu penulis mengharapkan saran, kritik dari pembaca yang bersifat membangun. Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi siapa saja yang membutuhkannya.

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA .....	v
ABSTRAK .....	vi
<i>ABSTRAK</i> .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DARTAR ISI .....	x
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiii
BAB I PENDAHULUAN .....	1
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Rumusan Masalah .....	4
C. Batasan Masalah .....	4
D. Tujuan Penelitian .....	5
E. Manfaat Penelitian .....	5
F. Sistematika Penulisan .....	6
BAB II LANDASAN TEORI .....	8
A. Pasar Modal .....	8
1. Pengertian Pasar Modal .....	8
2. Fungsi Pasar Modal .....	9
B. Sekuritas .....	9
1. Pengertian Sekuritas .....	9
2. Jenis Sekuritas .....	9
2.1 Obligasi .....	9
2.2 Saham .....	10

C. <i>Stock Split</i> (Pemecahan Saham) .....	13
1. Pengertian <i>Stock Split</i> .....	13
2. Alasan <i>Stock Split</i> .....	13
3. Manfaat Pemecahan Saham .....	13
D. Teori Pemecahan Saham .....	15
1. <i>Trading Range Theory</i> .....	15
2. <i>Signaling Theory</i> .....	15
E. Perlakuan Akuntansi Pemecahan Saham .....	15
F. Studi Peristiwa .....	16
G. Likuiditas Saham .....	17
H. Return Saham .....	21
I. <i>Abnormal Return</i> .....	26
J. Hubungan Likuiditas Saham dengan Pemecahan Saham .....	30
K. Penelitian Terdahulu .....	30
L. Hipotesis .....	32
BAB III METODE PENELITIAN .....	36
A. Jenis Penelitian .....	36
B. Tempat dan Waktu Penelitian .....	36
C. Subyek dan Obyek Penelitian .....	37
D. Teknik Pengumpulan Data .....	37
E. Populasi dan Sampel .....	37
F. Uji Normalitas .....	38
G. Teknik Analisa Data .....	39
1. Pengujian untuk Hipotesa Pertama .....	39
2. Pengujian untuk Hipotesa Kedua .....	41
3. Pengujian untuk Hipotesa Ketiga .....	44
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN .....	47
A. Bursa Efek Indonesia .....	47
B. Deskripsi Perusahaan .....	50

BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....	68
A.Deskripsi Data.....	68
B. Analisis Data .....	69
1. Uji Normalitas .....	70
2. Pengujian Hipotesa Pertama.....	71
3. Pengujian Hipotesa Kedua .....	75
4. Pengujian Hipotesa Ketiga .....	81
BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN .....	87
A. Kesimpulan .....	88
B. Keterbatasan .....	88
C. Saran.....	89
DAFTAR PUSTAKA .....	91
LAMPIRAN.....	94

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1: Hasil Pengujian Harga Saham .....	72
Tabel 2: Hasil Pengujian <i>Trading Volume Activity</i> .....	76
Tabel 3: Hasil Pegujian <i>Abnormal Return</i> .....	82

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar I : Rata-rata Pergerakan Harga Saham di Seputar Periode Jendela .....	74
Gambar II: Rata-rata Pergerakan <i>Trading Volume Activity</i> di Seputar Periode Jendela .....	79
Gambar III: Rata-rata Pergerakan <i>Abnormal Return</i> di Seputar Periode Jendela .....	79

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Salah satu informasi yang mempengaruhi pelaku pasar modal adalah pengumuman *stock split*. *Stock split* adalah pemecahan nilai nominal saham berdasarkan rasio tertentu. Tujuan emiten melakukan pemecahan nilai nominal saham adalah untuk meningkatkan likuiditas saham. *Stock split* tidak mempengaruhi modal disetor penuh karena yang terjadi hanyalah pemecahan nilai nominal menjadi lebih kecil. *Stock split* tidak mengakibatkan dilusi kepemilikan saham. Proporsi kepemilikan setiap investor tetap walaupun jumlahnya akan bertambah sesuai rasio *stock split* (Dyah, 2002: 27). Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan yaitu *split-up* dan *split-down*. *Split-up* adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan peningkatan dalam jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan *split factor* 2:1, 3:1 dan 4:1. *Split-down* merupakan peningkatan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan penurunan jumlah saham yang beredar, misal dengan *split factor* 1:2, 1:3, 1:4, atau 1:5. Dalam hal ini *split factor* diartikan sebagai perbandingan antara jumlah saham beredar setelah pemecahan dengan jumlah saham beredar sebelum pemecahan.

Pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis yang ditunjukkan dengan tidak adanya pengaruh langsung terhadap *cash flow* perusahaan, jumlah uang



(*dollar amount*), pemegang saham, modal disetor (*paid-in capital*), laba ditahan (*retained earnings*), atau komponen lainnya. Namun banyak peristiwa pemecahan saham telah terjadi di pasar modal (Tanjung, 2007).

Grinblatt, Masulis dan Titman (1984) dalam Jogiyanto (2007) menemukan reaksi yang signifikan dari pengumuman *stock split*. Mereka menginterpretasikan bahwa pengumuman *stock split* merupakan sinyal yang positif terhadap aliran kas masa depan perusahaan. Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke publik yang belum mengetahuinya. Alasan ini didukung dengan kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Jika pasar bereaksi pada waktu pengumuman *stock split* bukan berarti bahwa pasar bereaksi karena informasi *stock split* yang tidak mempunyai nilai ekonomis, tetapi bereaksi karena mengetahui prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan melalui *stock split*.

Hipotesis ini juga didukung Copeland (1979) dalam Jogiyanto (2007), yang menyatakan bahwa perusahaan dalam melakukan *stock split* membutuhkan biaya cukup besar dan hanya perusahaan mempunyai prospek bagus yang dapat menanggung biaya tersebut. Perusahaan yang memiliki kinerja kurang bagus tidak akan menanggung biaya transaksi yang harus dikeluarkan setelah *stock split*.

Menurut Ikenberry (1996) dalam Tanjung (2007), perusahaan melakukan *stock split* memiliki penjelasan utama yaitu *signaling* dan *trading range*.

*Signaling* dan *trading range* tidak berdiri sendiri (*not mutually exclusive*), artinya keputusan pemecahan saham akan diambil oleh perusahaan berdasarkan mana yang lebih menguntungkan bagi perusahaan antara menjual saham dalam *range* tertentu (*trading range*) atau pemecahan saham diputuskan berdasarkan kinerja perusahaan (*signaling*). *Signaling* menyatakan bahwa pemecahan saham merupakan upaya manajemen untuk menyampaikan informasi internal yang menuntungkan tentang *current value* perusahaan.

Penelitian terdahulu mengenai *stock split* di BEJ pernah dilakukan oleh Agustina (2000) yang meneliti tentang pemecahan saham, return saham dan risiko sistematis. Hasil penelitian membuktikan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara return saham sebelum dan sesudah *stock split*, dan tidak ada perbedaan risiko sistematis saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini ingin membuktikan pengaruh *stock split* terhadap likuiditas dan return saham. Penelitian ini mengukur likuiditas saham dengan menggunakan harga saham dan volume perdagangan saham serta melihat apakah *stock split* berpengaruh terhadap return saham yang dilihat dari *abnormal return*.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian yang terdapat di dalam latar belakang, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah peristiwa pemecahan saham berpengaruh terhadap harga saham?
2. Apakah peristiwa pemecahan saham berpengaruh terhadap volume perdagangan saham?
3. Apakah peristiwa pemecahan saham berpengaruh terhadap return saham?

## **C. Batasan Masalah**

Penelitian ini khusus dilakukan terhadap perusahaan yang tidak melakukan kegiatan apapun kecuali pemecahan saham, untuk menghilangkan efek *corporate action* yang dapat mempengaruhi analisis likuiditas dan return saham.

## **D. Tujuan Penelitian**

Dengan memperhatikan rumusan masalah, maka penelitian ini bertujuan:

1. Untuk mengetahui apakah peristiwa pemecahan saham berpengaruh terhadap harga saham.
2. Untuk mengetahui apakah peristiwa pemecahan saham berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.
3. Untuk mengetahui apakah peristiwa pemecahan saham berpengaruh terhadap return saham.

## **E. Manfaat Penelitian**

### 1. Bagi Emiten

Penelitian ini diharapkan dapat membantu pembuatan kebijakan yang tepat terutama yang berkaitan dengan kebijakan pemecahan saham.

### 2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam melakukan investasi dan menginformasikan tentang pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas dan return saham.

### 3. Bagi Universitas Sanata Dharma

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

### 4. Bagi Peneliti

Studi ini diharapkan mampu meningkatkan pemahaman tentang pasar modal dan mampu meningkatkan pemahaman tentang pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas dan return saham.

## **F. Sistematika Penulisan**

### **BAB I : PENDAHULUAN**

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

### **BAB II : LANDASAN TEORI**

Bab ini menguraikan tentang teori-teori yang relevan dengan permasalahan yang diangkat antara lain: pasar modal, sekuritas, pemecahan saham, teori pemecahan saham, perlakuan akuntansi pemecahan saham, studi peristiwa, likuiditas saham, return saham, *abnormal return*, telaah penelitian terdahulu, dan perumusan hipotesa.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini meliputi jenis penelitian, tempat dan waktu penelitian, teknik pengumpulan data, populasi dan sampel, uji normalitas dan teknik analisa data.

### **BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN**

Bab ini berisi gambaran secara singkat mengenai Bursa Efek Indonesia (BEI), daftar nama beberapa perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, dan data mengenai tanggal dilakukan pemecahan saham (*stock split*).

**BAB V : ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menguraikan mengenai deskripsi data dan uraian secara terinci mengenai analisis dari penelitian yang telah dilakukan.

**BAB VI : PENUTUP**

Bab ini berisi kesimpulan penelitian, penjelasan singkat tentang keterbatasan penelitian dan saran-saran.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. Pasar Modal**

##### **1. Pengertian Pasar Modal**

Menurut Usman, Riphath, Ika (1997: 11), pasar modal (*capital market*) didefinisikan sebagai perdagangan instrument keuangan (*sekuritas*) jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (*stocks*) maupun hutang (*bonds*), baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun oleh perusahaan swasta (*private sectors*). Dengan demikian, pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*), yang memperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri yaitu baik dana jangka pendek maupun jangka panjang.

Dalam pengertian yang lebih operasional seperti tertuang dalam Kepres No. 60 tahun 1988, pasar modal dipahami sebagai “bursa”, yang merupakan sarana mempertemukan penawar dan peminta dana jangka panjang (lebih dari satu tahun) dalam bentuk efek. Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrument keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun (Samsul, 2002: 43).

## **2. Fungsi Pasar Modal**

Fungsi pasar modal menurut Usman, Riphath dan Ika (1997: 13-18), yaitu:

- a. Sebagai sumber penghimpun dana.
- b. Sebagai alternatif investasi para pemodal.
- c. Biaya penghimpunan dana melalui pasar modal relatif.
- d. Bagi negara pasar modal akan mendorong perkembangan investasi.

## **B. Sekuritas**

### **1. Pengertian Sekuritas**

Sekuritas merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya (Husnan, 2003: 27).

### **2. Jenis-jenis sekuritas**

#### **2.1 Obligasi**

Obligasi merupakan surat tanda hutang jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan ataupun pemerintah. Dengan membeli obligasi, pemilik obligasi tersebut berhak menerima bunga (yang bisa dibayarkan tiap semester) dan harga nominalnya pada waktu obligasi tersebut jatuh tempo (Husnan, 2003: 32).



## 2.2 Saham

Saham merupakan bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan.

Jenis-jenis saham menurut Darmadji, Fakhruddin (2006: 7-9), yaitu:

Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi dari:

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham yang menempatkan pada posisi paling junior dalam pembagian dividen dan hak atas kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

b. Saham Preferen (*Preffered Stock*)

Saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal, yaitu:

- Mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut.
- Membayar dividen.

Persamaan antara saham preferen dengan obligasi terletak pada tiga hal, yaitu:

- Ada klaim atas laba dan aktiva sebelumnya.
- Dividennya tetap selama masa berlaku dari saham.

- Memiliki hak tebus serta dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa.

Dilihat dari cara peralihannya, saham dapat dibedakan menjadi:

a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*)

Pada saham ini tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka orang tersebut yang akan diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.

b. Saham Atas Nama (*Registered Stock*)

Saham dengan nama pemilik yang ditulis secara jelas dan cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

Dilihat dari kinerja perdagangan, maka saham dapat dikategorikan atas:

a. Saham Unggulan (*Blue-Chip Stock*)

Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai pemimpin (*leader*) di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil, dan konsisten dalam membayar dividen.

b. Saham Pendapatan (*Income Stock*)

Saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur

membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham (*price earning ratio*).

c. Saham Pertumbuhan (*Growth Stock–Well Known*)

Saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai pemimpin di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu, terdapat juga *growth stock (lesser-known)*, yaitu saham dari emiten yang tidak berperan sebagai *leader* dalam industri, namun memiliki ciri *growth stock*. Umumnya, saham ini berasal dari daerah dan kurang populer di kalangan emiten.

d. Saham Spekulatif (*Speculative Stock*)

Saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi memiliki kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

e. Saham Siklikal (*Cyclical Stock*)

Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang

sangat dibutuhkan masyarakat, seperti rokok dan barang-barang kebutuhan sehari-hari (*consumer goods*).

### **C. *Stock Split* (Pemecahan Saham)**

#### **1. Pengertian *Stock Split***

Pemecahan saham adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional (Halim, 2005: 97).

#### **2. Alasan *Stock Split***

Alasan Pemecahan Saham menurut Kieso dan Weygant (1993) yang dikutip oleh Kurniawati (2003: 266), adalah:

- a. Untuk menyesuaikan harga pasar saham perusahaan pada tingkat dimana individu dapat lebih banyak menginvestasikan dananya pada saham tersebut.
- b. Untuk menyebarkan/memperluas pemegang saham dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan nilai pasar yang dapat dijangkau.
- c. Untuk menguntungkan pemegang saham yang ada dengan memberi kesempatan pada mereka untuk mengambil manfaat dari suatu penyesuaian pasar yang tidak sempurna setelah *stock split* tersebut.

Alasan pemecahan menurut Scott, Martin, Petty, Keown (1999), yang dikutip oleh Harsono (2004: 74), adalah:

- a. Agar harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham dan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.
- b. Untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham pada kisaran yang telah ditargetkan.
- c. Untuk membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas.

### **3. Manfaat Pemecahan Saham**

Manfaat pemecahan saham menurut Kurniawati (2003: 266), yaitu:

- a. Harga saham yang lebih rendah setelah *stock split* akan meningkatkan daya tarik investor untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar sehingga dapat mengubah investor *add lot* yaitu investor yang membeli saham di bawah 500 lembar (1lot) menjadi investor *round lot* yaitu investor yang membeli saham minimal 500 lembar.
- b. Meningkatkan daya tarik investor kecil untuk melakukan investasi.
- c. Meningkatkan jumlah pemegang saham sehingga pasar akan menjadi likuid.
- d. Sinyal positif bagi pasar bahwa kinerja manajemen perusahaan bagus dan memiliki prospek yang baik.

## **D. Teori Pemecahan Saham**

### *1. Trading Range Theory*

*Trading range theory* menurut Mason and Roger (1998), yang dikutip oleh Harsono (2004: 75), menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* karena didorong oleh perilaku praktis pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split*, mereka dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal. Saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga tetap banyak orang yang mau memperjualbelikannya, yang ada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

### *2. Signaling Theory*

*Signaling theory* menurut Mason and Roger (1998), yang dikutip oleh Harsono (2004: 75), menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik.

## **E. Perlakuan Akuntansi Pemecahan Saham**

Tidak ada jurnal khusus untuk mencatat terjadinya *stock split*, hanya dicatat dalam memo yang menyatakan bahwa telah terjadi perubahan nilai nominal per lembar saham dan jumlah lembar saham yang beredar (Yusuf,

1995: 346). Pengaturan tentang pemecahan saham tidak disebutkan dalam SAK, yang diatur hanyalah mengenai dividen saham yang dibagikan oleh perusahaan. Perubahan karena pemecahan saham hanya mengakibatkan jumlah saham saja yang berubah. Untuk perusahaan yang melakukan pemecahan saham, kejadian tersebut dapat dicatat dengan cara memo (Baridwan, 1992: 242).

Pada dasarnya, pemecahan saham tidak berbeda secara ekonomi dengan dividen saham. Meskipun demikian, secara akuntansi, ada perubahan yang dicatat, yaitu jumlah lembar saham yang meningkat, serta nilai pari per lembar saham menurun secara proporsional (Arthur, 2000: 201).

#### **F. Studi Peristiwa**

Pengertian studi peristiwa menurut Jogiyanto (2007: 410), merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Studi peristiwa menurut Bodie, Kane dan Marcus (2006: 460), menggambarkan sebuah teknik riset keuangan empiris yang memungkinkan seseorang pengamat menilai dampak dari suatu peristiwa terhadap harga saham perusahaan. Studi peristiwa diartikan sebagai mempelajari pengaruh suatu peristiwa terhadap harga saham di pasar, baik pada saat peristiwa itu terjadi maupun beberapa saat setelah peristiwa itu terjadi.

## G. Likuiditas Saham

Likuiditas saham adalah ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu yang diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal dalam periode tertentu (Kristiani, 2001). Saham bisa dikatakan likuid jika saham tersebut tidak memberikan kesulitan yang berarti, atau mudah ditransaksikan pada bursa efek. Saham yang jarang diperjualbelikan atau ditransaksikan pada bursa efek bisa tergolong saham yang tidak likuid. Saham yang tidak likuid belum tentu saham yang tidak sehat. Perusahaan yang secara fundamental baru dan tidak mampu memperjualbelikan sahamnya, dapat dikategorikan sebagai saham yang tidak likuid.

Tiga konsep nilai yang perlu dan berguna untuk mengetahui saham-saham mana yang bertumbuh (*growth*) dan murah (*undervalued*) yang dapat digunakan untuk memahami likuiditas saham, yaitu: (a) nilai buku, merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten, (b) nilai pasar, merupakan nilai saham di pasar saham, (c) nilai intrinsik, yaitu nilai sebenarnya dari saham (Jogiyanto, 2007: 79).

Menurut Copeland (1992) yang dikutip oleh Jogiyanto (2007: 398) likuiditas saham dikatakan meningkat apabila kenaikan jumlah transaksi lebih besar secara proporsional dibandingkan dengan kenaikan jumlah lembar saham, perubahan secara proporsional pada volume perdagangan saham dan perubahan biaya transaksi sebagai bagian (persen) dari jumlah saham yang diperdagangkan, semakin besar volume perdagangan sebagai bagian (persen) dari jumlah saham yang diterbitkan maka semakin likuid saham tersebut.



Suatu saham yang likuid akan menguntungkan bagi investor karena mudah ditransaksikan sehingga terdapat peluang untuk mendapatkan *capital gain*. *Capital gain* merupakan selisih untung dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode tahun lalu.

Dalam penelitian ini likuiditas saham dapat diukur dengan menggunakan:

### **1. Harga Saham**

Harga suatu saham mencerminkan sebuah persetujuan atau konsensus, yaitu harga dimana pembeli setuju untuk membelinya dan penjual setuju untuk menjualnya (Salim, 2003: 3). Harga dimana investor bersedia untuk membeli atau menjual bergantung pada apa harapannya. Jika investor mengharapkan harga saham naik, maka akan membelinya. Jika investor mengharapkan harga saham akan turun, maka akan menjualnya.

Adapun beberapa elemen yang berhubungan dengan harga saham dan volume perdagangan (Salim, 2003: 3-8), yaitu:

#### *a. Open*

Harga pembuka atau harga perdagangan pertama untuk suatu periode (misalnya, harga perdagangan pertama untuk hari ini).

#### *b. High*

Harga tertinggi atau harga perdagangan tertinggi untuk suatu periode. Ini adalah titik dimana ada lebih banyak penjual daripada pembeli (artinya, selalu ada penjual yang bersedia menjual pada harga yang paling tinggi).

c. *Low*

Harga terendah atau harga perdagangan terendah untuk suatu periode. Ini adalah titik dimana ada lebih banyak pembeli daripada penjual (artinya, selalu ada pembeli yang bersedia membeli pada harga yang lebih rendah). *Low* juga mencerminkan harga terendah dimana penjual bersedia menerima.

d. *Close*

Harga penutup atau harga perdagangan terakhir untuk satu periode. Karena ketersediaannya, *close* adalah harga yang paling sering digunakan untuk analisis. Hubungan antara open (harga pembukaan) dan *close* (harga penutup) dianggap cukup penting oleh sebagian besar pemakai analisa teknikal.

e. Volume

Jumlah saham atau kontrak yang diperdagangkan untuk suatu periode. Hubungan antara harga dan volume (misalnya, kenaikan harga diikuti dengan kenaikan volume perdagangan) adalah penting.

f. *Open interest*

Total jumlah kontrak yang *outstanding* dari *futures* atau *options* (yaitu, kontrak yang belum ditutup atau kadaluarsa). *Open interest* adalah indikator yang sering digunakan.

g. *Bid*

Harga saham dimana pembeli bersedia membayar untuk suatu saham.

h. *Ask*

Harga saham dimana penjual bersedia menerima untuk suatu saham.

## 2. Trading Volume Activity (TVA) atau Aktivitas Volume Perdagangan

Menurut Suryawijaya dan Setiawan (1998: 137-153) *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar.

Menurut Bandi dan Hartono (2000: 203) volume perdagangan merupakan jumlah tindakan atau perdagangan investor individual. Sedangkan menurut Hastuti dan Sudiby (1998: 239) aktivitas perdagangan saham yang merupakan gambaran likuiditas saham dapat diketahui melalui volume perdagangan suatu saham dalam periode tertentu.

Untuk menentukan besarnya TVA digunakan rumus:

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

Keterangan:

$TVA_{i,t}$  = TVA perusahaan  $i$  pada waktu  $t$

$i$  = nama perusahaan sampel

$t$  = waktu tertentu

Ukuran transaksi perdagangan dalam penelitian ini, diwakili dengan besarnya volume perdagangan suatu saham yang hendak diukur likuiditasnya. Ukuran likuiditas ditunjukkan dengan volume perdagangan dibandingkan dengan seluruh jumlah saham yang beredar. Dengan demikian, seberapa besar saham perusahaan yang diperdagangkan dibandingkan seluruh saham perusahaan yang beredar dapat digunakan untuk mengetahui seberapa lancar saham perusahaan tersebut diperdagangkan. Semakin besar hasil pembagian tersebut, dikatakan likuiditas semakin besar. Dan bila semakin kecil pembagian, dikatakan likuiditas saham semakin kecil atau tidak likuid.

## **H. Return Saham**

Menurut Halim, (2003: 30) return merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Return ini dibedakan menjadi dua, pertama return yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis, dan kedua return yang diharapkan (*expected return*) akan diperoleh investor di masa mendatang.

Komponen return meliputi:

1. *Capital gain (loss)* merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) diatas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
2. *Yield* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam presentase dari modal yang ditanamkan.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Jogiyanto, 2000: 107)

1. Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. return realisasi dihitung berdasarkan data historis. Beberapa pengukuran return realisasi yang banyak digunakan adalah:

a. Return total merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. Return total sering disebut return saja.

Return total terdiri dari *capital gain* dan *yield*

$$\text{Return total} = \text{capital gain (loss)} + \text{yield}$$

$$\text{Capital Gain atau Capital Loss} = \frac{P_t - P_{p-1}}{P_{p-1}}$$

b. Return relatif merupakan nilai return total ditambah 1 (satu) karena return total dapat bernilai negatif atau positif. Return relatif biasanya dipergunakan dalam perhitungan tertentu, misalnya rata-rata geometrik yang menggunakan perhitungan pengakaran sehingga dibutuhkan suatu return yang harus bernilai positif.

c. Return kumulatif adalah return yang digunakan untuk mengukur perubahan yaitu perubahan harga dari saham dan perubahan pendapatan dari dividen yang diterima menggunakan indeks kemakmuran kumulatif.

Berikut ini adalah rumus perhitungan return kumulatif:

$$IKK = KK_0(1 + R_1)(1 + R_2)\dots(1 + R_n)$$

Keterangan:

IKK = indeks kemakmuran kumulatif, mulai dari periode pertama sampai ke n

KK<sub>0</sub> = kekayaan awal, biasanya digunakan nilai Rp.1

R<sub>t</sub> = return periode ke-t, mulai dari awal periode (t-1) sampai akhir periode (t-n)

- d. Return disesuaikan adalah return nominal yang hanya mengukur perubahan nilai uang tetapi tidak mempertimbangkan tingkat daya beli dari nilai uang tersebut.

$$R_{IA} = \frac{(1 + R)}{(1 + IF)} - 1$$

Keterangan:

RIA = return disesuaikan dengan tingkat inflasi

R = return nominal

IF = tingkat inflasi

2. Return espektasi (*expected return*) merupakan return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang Jogiyanto (2007: 107). Brown dan Warner (1985) dalam Jogiyanto (2007: 416), mengestimasi return ekspektasi menjadi 3 model yaitu:
- a. Model disesuaikan rata-rata (*mean adjusted model*) menganggap bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi (estimasi period).

Perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$E [R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t_1}^{t_2} R_{i,j}}{T}$$

Keterangan:

$E [R_{i,j}]$  = return ekspektasi sekuritas ke-i pada peristiwa ke-t

$R_{i,j}$  = return realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

$T$  = lamanya periode estimasi, yaitu dari  $t_1$  sampai dengan  $t_2$

- b. Model pasar (*market model*), perhitungan return ekspektasi dengan model pasar dilakukan dengan dua tahap, yaitu tahap pertama membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan tahap kedua menggunakan model estimasi ini untuk mengestimasi return ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*).

Berikut ini adalah teknik OLS (*Ordinary Least Square*) dengan menggunakan persamaan:

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{mj} + \epsilon_{i,j}$$

Keterangan:

$R_{i,j}$  = return realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

$\alpha_i$  = *intercept* untuk sekuritas ke-i

$\beta_i$  = koefisien slope yang merupakan Beta dari sekuritas ke-i

$R_{mj}$  = return indeks pasar pada periode estimasi ke-j

$\epsilon_{i,j}$  = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

- c. Model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk estimasi 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 dengan return indeks pasar.



## I. *Abnormal Return*

### 1. Pengertian *Abnormal Return*

*Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Dalam penelitian ini untuk melihat apakah *stock split* mempengaruhi return saham dapat diukur dari *abnormal return*. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan investor). Dengan demikian return tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi (Jogiyanto, 2003: 433-434). *Abnormal return* adalah selisih antara return aktual dan return yang diharapkan (*expected return*) yang dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi (*leakage of information*) sesudah informasi resmi diterbitkan Samsul (2006: 275).

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan:

$RTN_{i,t}$  = return tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i  
pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$  = return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i  
pada periode peristiwa ke-t

$E[R_{i,t}]$  = return ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa  
ke-t

## 2. Rata-rata Return Tidak Normal (*Average Abnormal Return*)

Pengujian adanya abnormal return tidak dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas tetapi dilakukan secara agregat dengan menguji rata-rata return tidak normal seluruh sekuritas secara *cross section* untuk tiap-tiap hari diperiode peristiwa. Rata-rata return tidak normal (*average abnormal return*) untuk hari ke-t dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika sebagai berikut (Jogiyanto, 2007: 249).

$$RRTN_t = \frac{\sum_{i=1}^k RTN_{i,t}}{k}$$

Keterangan:

RRTN<sub>t</sub> = rata-rata return tidak normal (*average abnormal return*) pada hari ke-t

RTN<sub>i,t</sub> = return tidak normal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t

k = jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa

## 3. Jenis-jenis *Abnormal Return*

Menurut Samsul (2006: 276-277), *abnormal return* dapat diklasifikasikan menjadi 4 kelompok:

### a. *Abnormal Return (AR)*

*Abnormal return* terjadi setiap hari pada setiap jenis saham, yaitu selisih antara return aktual dan return ekspektasi yang dihitung harian. Kerena dihitung secara harian, maka dalam suatu *window period* dapat diketahui *abnormal return* tertinggi atau terendah, dan dapat

juga diketahui pada hari ke berapa reaksi paling kuat terjadi pada masing-masing jenis saham. Kebocoran informasi yang mengakibatkan *abnormal return* yang muncul pada masa sebelum suatu peristiwa terjadi akan tampak dalam grafik AR setiap jenis saham.

*b. Average Abnormal Return (AAR)*

*Average abnormal return* merupakan rata-rata *Abnormal Return (AR)* dari semua jenis saham yang sedang dianalisis secara harian. Jadi ada AAR hari -1, AAR hari -2, dan seterusnya. AAR dapat menunjukkan reaksi paling kuat, baik positif maupun negatif, dari keseluruhan jenis saham pada hari-hari tertentu selama *window period*.

*c. Cumulative Abnormal Return (CAR)*

*Cumulative abnormal return* merupakan kumulatif harian AR dari hari pertama sampai dengan hari-hari berikutnya untuk setiap jenis saham. Jadi CAR selama periode sebelum suatu peristiwa terjadi akan dibandingkan dengan CAR selama periode sesudah suatu peristiwa terjadi.

*d. Cummulative Average Abnormal Return (CAAR)*

*Cummulative average abnormal return* merupakan kumulatif harian AAR mulai hari pertama sampai dengan hari-hari berikutnya. Dari grafik CAAR harian ini dapat diketahui kecenderungan kenaikan atau penurunan yang terjadi selama *window period*, sehingga dampak

positif atau negatif dari peristiwa tersebut terhadap keseluruhan jenis saham yang diteliti juga dapat diketahui.

#### **4. Pengujian Statistik terhadap *Abnormal Return***

Pengujian statistik terhadap return tidak normal mempunyai tujuan untuk melihat signifikansi return tidak normal yang ada di periode peristiwa. Signifikansi yang dimaksud adalah bahwa *abnormal return* tersebut secara statistik signifikan tidak sama dengan nol (positif untuk kabar baik dan negatif untuk kabar buruk). Pengujian t (t-test) digunakan untuk maksud ini. Pengujian statistik ini dapat dilakukan berbagai cara berikut ini (Jogiyanto, 2007: 435-436), yaitu:

- a) Berdasarkan rata-rata periode estimasi
- b) Berdasarkan prediksi return periode estimasi
- c) Secara *cross section*.

Cara pertama dan kedua membutuhkan periode estimasi, sehingga hanya dapat diterapkan untuk model pasar (*market model*) dan model disesuaikan rata-rata (*mean adjusted model*) dan tidak sesuai untuk model disesuaikan pasar (*market adjusted model*) karena model ini tidak menggunakan periode estimasi. Cara ketiga ini hanya membutuhkan periode peristiwa dan tidak membutuhkan periode estimasi. Oleh karena itu, model disesuaikan pasar (*market adjusted model*) tepat digunakan untuk cara ketiga ini. Model-model yang lainnya, yaitu *market model* dan *mean adjusted model* dapat juga menggunakan cara ketiga ini.

## **J. Hubungan Likuiditas Saham dengan Pemecahan Saham**

Pemecahan saham merupakan suatu aktivitas yang dilakukan oleh para manager perusahaan dengan melakukan perubahan pada jumlah lembar saham yang beredar dan nilai nominal per lembar saham sesuai dengan *split factor*. Sehingga dengan memecah saham menjadi nominal yang lebih kecil diasumsikan jumlah investor akan meningkat dan perdagangan surat berharga menjadi semakin luas. Semakin besar volume perdagangan dibandingkan jumlah seluruh saham yang diterbitkan, maka semakin likuid saham. Semakin likuid, berarti jumlah atau frekuensi transaksi semakin tinggi. Hal tersebut menunjang minat para investor untuk memiliki saham tersebut juga semakin tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan return dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah, sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan.

## **K. Penelitian Terdahulu**

Ada beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh penelitian terdahulu, antara lain:

### **1. Copeland (1979)**

Copeland (1992) dalam Jogiyanto (2007) melakukan pengujian terhadap 162 perusahaan yang tercatat di OTC (*Over The Counter*) untuk periode 1968 sampai 1976 dan menemukan adanya kenaikan yang signifikan secara statistik pada presentase *bid-ask spread* sebesar 4,95%

sebelum *split* menjadi 6,79% setelah *split* (selama 40 hari perdagangan *ex-date*), sehingga mengakibatkan likuiditas saham mengalami penurunan volume perdagangan menjadi lebih rendah dibandingkan sebelumnya, biaya transaksi meningkat, dan *bid-ask spread* juga lebih tinggi dari sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *spread* maka likuiditas saham akan semakin kecil.

## **2. Beker dan Gallagher (1980)**

Baker dan Gallagher (1980) dalam Jogiyanto (2007) mengadakan survei dan penelitian dengan tanya jawab langsung terhadap 100 CFO (*Chief Financial Office*) perusahaan yang sahamnya terdaftar di NYSE (*New York Stock Exchange*) dengan distribusi saham sebesar 25% atau lebih. Hasil survei tersebut adalah 94% dari sampel mengindikasikan bahwa perusahaan melakukan *split* agar tingkat perdagangan berada dalam kondisi yang lebih baik sehingga dapat menambah daya tarik investor untuk meningkatkan likuiditas perdagangan. Dengan demikian, aktivitas *split* dapat mempengaruhi pasar dalam bentuk kesejahteraan atau keuntungan bagi pemegang saham. Persamaan dengan penelitian ini adalah sama-sama meneliti tingkat likuiditas saham dengan adanya *split*. Sedangkan perbedaannya adalah pada sampelnya.

### 3. Sutrisno (2000)

Sutrisno (2000) melakukan penelitian mengenai pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham yang diukur dengan rata-rata harga saham, volume perdagangan, *presentase spread* dan *variance* (volatilitas) terhadap 15 sampel perusahaan yang melakukan *stock split* di BEJ selama bulan Juli 1995 sampai Juli 1997. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan hanya pada variabel harga saham, volume perdagangan dan *presentase spread*. Sedangkan pada variabel varians tidak dihasilkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah aktivitas *split*. Persamaanya dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan variabel harga saham, volume perdagangan sebagai proksi analisis likuiditas saham dan sama-sama menggunakan teknik analisis model uji beda dua rata-rata. Sedangkan perbedaannya dengan penelitian ini adalah tidak menggunakan variabel tingkat *spread*, volatilitas harga saham dan analisis model regresi.

#### L. Hipotesis

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu maka untuk menganalisis likuiditas saham diajukan hipotesis sebagai berikut. Dalam penelitian Sutrisno (2000) melakukan uji beda dua rata-rata terhadap harga saham menghasilkan  $t$  hitung sebesar  $-5,439$  ( $p$ -value 0,000). Dengan tingkat signifikansi 5% hasil ini menunjukkan bahwa antara harga saham sebelum dengan sesudah *split* ada perbedaan yang signifikan. Berdasarkan uraian tersebut, sehingga untuk

menjawab rumusan masalah yang pertama yaitu: Apakah peristiwa pemecahan saham berpengaruh terhadap harga saham, maka hipotesa untuk menjawab pertanyaan tersebut diatas adalah sebagai berikut:

$H_{01}$  : Tidak ada perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah *stock split*.

$H_{a1}$  : Ada perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah *stock split*.

Jika hasil pengujian menunjukkan bahwa ada perbedaan harga saham secara signifikan antara periode sebelum dengan sesudah *split* maka aktivitas *split* berpengaruh terhadap harga saham, sebaliknya jika tidak ada perbedaan maka dikatakan aktivitas *split* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Dalam penelitian Sutrisno (2000) melakukan uji beda dua rata-rata terhadap volume perdagangan menghasilkan t-hitung sebesar 2,662 (*p-value* 0,016). Pada tingkat signifikansi 5% hasil ini menunjukkan bahwa antara volume perdagangan sebelum *split* dengan volume perdagangan sesudah *split* ada perbedaan yang signifikan. Berdasarkan uraian tersebut, maka untuk menjawab rumusan masalah yang kedua yaitu: Apakah aktivitas peristiwa saham berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, maka hipotesa untuk menjawab pertanyaan tersebut diatas adalah sebagai berikut:

$H_{02}$  : Tidak ada perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah *stock split*.

$H_{a2}$  : Ada perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah *stock split*.



Jika hasil pengujian menunjukkan bahwa ada perbedaan volume perdagangan saham secara signifikan antara periode sebelum dengan sesudah *split* maka aktivitas *split* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, sebaliknya jika tidak ada perbedaan maka dikatakan aktivitas *split* tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

Menurut Whitemore (1993: 63), pada dasarnya investor menyukai keuntungan (*return*) dan tidak menyukai resiko (*risk*), karena resiko merupakan kemungkinan keuntungan menyimpang dari yang diharapkan (Husnan, 1994: 43-44). Jadi hubungan antara pengumuman *stock split* dengan tingkat return di sini adalah apakah pengumuman *stock split* akan memberikan tingkat return saham yang diharapkan investor atau apakah tingkat *return* yang diharapkan investor ini sebelum pengumuman *stock split* akan memberikan tingkat *return* yang lebih besar daripada sebelum pengumuman *stock split*. Pertimbangan inilah yang dapat digunakan oleh investor sebelum investor mengambil keputusan. Berdasarkan uraian tersebut sehingga untuk menjawab rumusan masalah yang ketiga yaitu: Apakah peristiwa pemecahan saham berpengaruh terhadap return saham, maka hipotesa untuk menjawab pertanyaan tersebut diatas adalah sebagai berikut:

$H_{03}$  : Tidak ada perbedaan return saham antara sebelum dan sesudah *stock split*.

$H_{a3}$  : Ada perbedaan return saham antara sebelum dan sesudah *stock split*.

Jika hasil pengujian menunjukkan bahwa ada perbedaan return saham secara signifikan antara periode sebelum dengan sesudah *split* maka aktivitas *split* berpengaruh terhadap return saham, sebaliknya jika tidak ada perbedaan maka dikatakan aktivitas *split* tidak berpengaruh terhadap return saham.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis penelitian**

Jenis penelitian yang dilakukan menggunakan metode studi peristiwa (*event study*). Penelitian ini mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yaitu pemecahan saham (*stock split*) yang dilakukan oleh emiten-emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2002 sampai dengan tahun 2007.

#### **B. Tempat dan waktu penelitian**

##### 1. Tempat Penelitian

Tempat penelitian ini dilakukan di Pojok BEI Universitas Sanata Dharma Yogyakarta (USD), Pojok BEI Universitas Atma Jaya Yogyakarta (UAJY), dan Pojok BEI Magister Manajemen Universitas Gadjah Mada (MM-UGM).

##### 2. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada bulan Februari – April 2009.

##### 3. Periode Pengamatan

Penelitian ini dilaksanakan dengan mengambil sampel pada periode pengamatan tahun 2002 – 2007.

### **C. Subjek dan Objek Penelitian**

Subjek penelitian ini adalah perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian ini adalah data pemecahan saham, harga saham, volume perdagangan saham dan jumlah saham yang beredar pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham yang melakukan kebijakan pemecahan saham tahun 2002 sampai tahun 2007.

### **D. Teknik Pengumpulan Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang bukan diusahakan sendiri oleh peneliti. Data diambil dari, *IDX Statistic* yang terdaftar di pojok BEI. Untuk mengetahui jumlah lembar saham yang beredar, data diambil dari *Index Capital Market Directory*.

Periode jendela ditetapkan 10 hari sebelum pemecahan saham, 10 hari setelah pemecahan saham. Periode yang digunakan sangat singkat, dikarenakan pengaruh pemecahan saham tidak berlangsung lama.

### **E. Populasi dan Sampel**

#### 1. Populasi

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian (Arikunto, 2006: 130).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2002-2007.

## 2. Sampel

Sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti (Arikunto, 2006: 131). Penentuan sampel dilakukan secara *purposive sampling* yaitu populasi yang akan dijadikan sampel merupakan populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti.

Dimana sampel yang dipilih dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Perusahaan dalam kurun waktu 2002 sampai dengan 2007 melakukan pemecahan saham dan waktu terjadinya pemecahan saham tidak bersamaan dengan kejadian yang secara langsung mempengaruhi harga saham, misalnya *right issue*, dividen saham, saham bonus, *initial public offering*, *additional listing*, dan warrant.
- c. Hanya mengeluarkan kebijakan *stock split* selama periode 2002-2007.

## F. Uji Normalitas

Uji normalitas yang paling sederhana adalah membuat grafik distribusi frekuensi atas skor yang ada. Mengingat kesederhanaan tersebut, maka pengujian kenormalan data sangat tergantung pada kemampuan mata dalam mencermati *plotting* data. Jika jumlah data cukup banyak dan penyebaran tidak 100% normal (tidak normal sempurna). Maka kesimpulan yang ditarik berkemungkinan salah. Untuk menghindari kesalahan tersebut lebih baik kita pakai beberapa rumus yang telah diuji keterandalannya, yaitu uji *Kolmogrov-Smirnov*.

Kriteria Pengujian:

Data normal jika nilai probabilitas  $> 0,05$

Data tidak normal jika nilai probabilitas  $\leq 0,05$

## G. TEKNIK ANALISIS DATA

Analisi data yang dilakukan menggunakan langkah-langkah sebagai berikut:

### 1. Pengujian untuk Hipotesis Pertama

- a. Menghitung perubahan harga setiap saham harian dari tiap-tiap perusahaan.
- b. Menghitung perubahan harga saham kumulatif setiap saham selama 10 hari sebelum pemecahan saham dan 10 hari setelah pemecahan saham.
- c. Menentukan formulasi  $H_0$  dan  $H_a$  serta alternatif pengujian dua sisi, yaitu:

$H_{01} = \beta = 0$  : Tidak ada perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

$H_{a1} = \beta \neq 0$  : Ada perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

- d. Menentukan Taraf Keyakinan (*Level of Confidence*)

Taraf keyakinan dalam penelitian ini menggunakan 95% dan *level of significance* ( $\alpha$ ) sebesar 5%.

- e. Menghitung uji statistik t

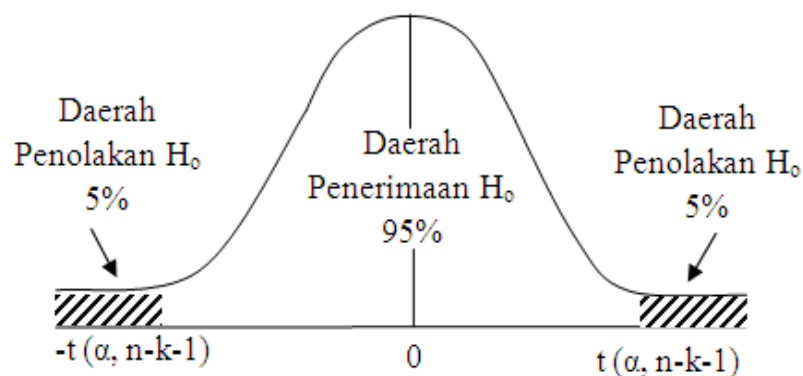
Uji statistik t hitung (*p-value*) dilakukan dengan bantuan *SPSS 17 for window*, *paired sample t test* untuk statistik parametrik dan *two related*

*samples test* untuk statistik non parametik. Hasil perhitungan t hitung (*p-value*) dapat dilihat pada lampiran pengujian statistik terhadap *abnormal return* mempunyai tujuan untuk melihat perbedaan *average abnormal return* dan *cummulated average abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham.

f. Menentukan kriteria pengujian

Nilai dibandingkan t hitung (*p-value*) dengan *level of significance* ( $\alpha$ ) sebesar 5% untuk mengetahui  $H_0$  tidak dapat ditolak atau  $H_0$  ditolak.

Diagram pengujian dengan dua sisi adalah:



$H_0$  tidak dapat ditolak apabila nilai probabilitas  $> 0,05$

$H_0$  ditolak apabila nilai probabilitas  $\leq 0,05$

g. Mengambil keputusan apakah  $H_0$  tidak ditolak atau  $H_0$  ditolak, yaitu:

- a. Jika  $H_0$  tidak dapat ditolak maka tidak ada perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.
- b. Jika  $H_0$  ditolak ada perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

## 2. Pengujian untuk Hipotesis Kedua

- a. Menghitung aktivitas volume perdagangan saham  $i$  pada waktu  $t$  dengan rumus:

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

Keterangan:

$TVA_{i,t}$  = TVA perusahaan  $i$  pada waktu  $t$

$i$  = nama perusahaan sampel

$t$  = waktu tertentu

- b. Menghitung rata-rata aktivitas volume perdagangan seluruh saham pada waktu tertentu.

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

Keterangan:

$TVA_t$  = TVA saham sesungguhnya pada saat  $t$ .

$TVA_{i,t}$  = TVA saham  $i$  pada saat  $t$ .

$n$  = jumlah saham yang diamati

- c. Menghitung rata-rata aktivitas volume perdagangan harian dan menghitung rata-rata kumulatif aktivitas volume perdagangan saham



10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pemecahan saham sampai dengan 1 hari sebelum dan 1 hari sesudah peristiwa pemecahan saham:

$\overline{TVA}_{before}$  = rata-rata TVA sebelum adanya pengumuman *stock split*.

$\overline{TVA}_{after}$  = rata-rata TVA sesudah adanya pengumuman *stock split*.

d. Membuat formula uji hipotesis

Ho :  $\overline{TVA}_{before} = \overline{TVA}_{after}$  = rata-rata aktivitas volume perdagangan saham tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham.

Ha :  $\overline{TVA}_{before} \neq \overline{TVA}_{after}$  = rata-rata aktivitas volume perdagangan saham ada perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham.

e. Menentukan formulasi Ho dan Ha serta alternatif pengujian dua sisi, yaitu:

$H_{02} = \beta = 0$ : Tidak ada perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

$H_{a2} = \beta \neq 0$ : Ada perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

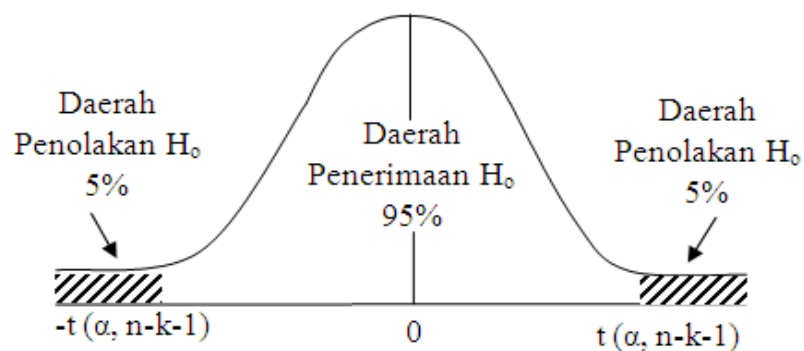
f. Menentukan Taraf Keyakinan (*Level of Significance*)

Taraf keyakinan dalam penelitian ini menggunakan 95% dan *level of significance* ( $\alpha$ ) sebesar 5%.

g. Menentukan kriteria pengujian

Nilai dibandingkan t hitung (*p-value*) dengan *level of significance* ( $\alpha$ ) sebesar 5% untuk mengetahui  $H_0$  tidak dapat ditolak atau  $H_0$  ditolak.

Diagram pengujian dengan dua sisi adalah:



$H_0$  tidak dapat ditolak apabila nilai probabilitas  $> 0,05$

$H_0$  ditolak apabila nilai probabilitas  $\leq 0,05$

h. Mengambil keputusan apakah  $H_0$  tidak ditolak atau  $H_0$  ditolak, yaitu:

- a. Jika  $H_0$  tidak dapat ditolak maka tidak ada perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.
- b. Jika  $H_0$  ditolak ada perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

### 3. Pengujian untuk Hipotesis Ketiga

- a. Menghitung tingkat keuntungan saham sesungguhnya (*actual return*) harian masing-masing saham untuk periode sepuluh hari sebelum tanggal pengumuman dan sepuluh hari setelah tanggal pengumuman *stock split* dengan rumus:

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

- b. Menghitung tingkat keuntungan pasar (*expected return*) harian dengan menggunakan model pasar disesuaikan (*market-adjusted model*) yang menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar. Model ini dihitung menggunakan ukuran Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) masing-masing saham untuk periode pengamatan sepuluh hari sebelum tanggal pengumuman dan sepuluh hari setelah tanggal pengumuman *stock split* dengan rumus:

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

- c. Menghitung tingkat keuntungan tidak normal (*abnormal return*) merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return* harian masing-masing saham dengan menggunakan metode *market adjusted return* untuk periode pengamatan sepuluh hari sebelum tanggal pengumuman dan sepuluh hari setelah tanggal pengumuman *stock split* dengan rumus:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

- d. Menghitung *Average Abnormal Return* (AAR) masing-masing saham untuk periode pengamatan sepuluh hari sebelum tanggal pengumuman dan sepuluh hari setelah tanggal pengumuman *stock split*. Jadi ada AAR hari -1, AAR hari -2, dan seterusnya. AAR dapat menunjukkan reaksi paling kuat, baik positif maupun negatif, dari keseluruhan jenis saham pada hari-hari tertentu selama *window period*.
- e. Menghitung *Cumulative Average Abnormal Return* (CAARt) merupakan kumulatif harian AAR mulai hari pertama sampai dengan hari-hari berikutnya dari masing-masing saham untuk periode pengamatan sepuluh hari sebelum tanggal pengumuman dan sepuluh hari setelah tanggal pengumuman *stock split* dengan rumus:

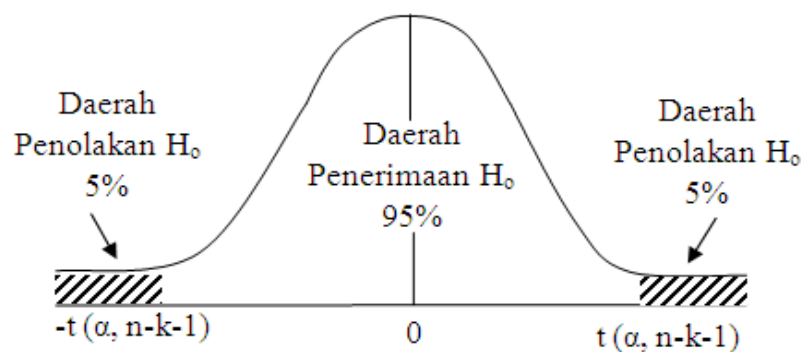
$$CAAR_t = \frac{\sum AAR_t}{N}$$

- f. Menentukan formulasi  $H_0$  dan  $H_a$  serta alternatif pengujian dua sisi, yaitu:
- $H_{03} = \beta = 0$ : Tidak ada perbedaan return saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.
- $H_{a3} = \beta \neq 0$ : Ada perbedaan return saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.
- g. Menentukan Taraf Keyakinan (*Level of Significance*)
- Taraf keyakinan dalam penelitian ini menggunakan 95% dan *level of significance* ( $\alpha$ ) sebesar 5%.

h. Menentukan kriteria pengujian

Nilai dibandingkan  $t$  hitung ( $p$ -value) dengan *level of significance* ( $\alpha$ ) sebesar 5% untuk mengetahui  $H_0$  tidak dapat ditolak atau  $H_0$  ditolak.

Diagram pengujian dengan dua sisi adalah:



$H_0$  tidak dapat ditolak apabila nilai probabilitas  $> 0,05$

$H_0$  ditolak apabila nilai probabilitas  $\leq 0,05$

- i. Mengambil keputusan apakah  $H_0$  tidak ditolak atau  $H_0$  ditolak, yaitu:
- Jika  $H_0$  tidak dapat ditolak maka tidak ada perbedaan return saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.
  - Jika  $H_0$  ditolak ada perbedaan return saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

**BAB IV**  
**GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN**  
**YANG MELAKUKAN PEMECAHAN SAHAM (STOCK SPLIT)**  
**PERIODE 2002 – 2007**

**A. BURSA EFEK INDONESIA**

Perkembangan jumlah emiten yang terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2002 sampai tahun 2007 mencapai 365 emiten. Perusahaan yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia tersebut tersebar di beberapa sektor usaha yang terdiri dari 9 sektor usaha.

Sektor-sektor tersebut antara lain:

1. PERTANIAN
  - 1.1. Perkebunan
  - 1.2. Peternakan
  - 1.3. Perikanan
  - 1.4. Lainnya
2. PERTAMBANGAN
  - 2.1. Pertambangan Batu Bara
  - 2.2. Pertambangan Minyak & Gas Bumi
  - 2.3. Pertambangan Logam & Mineral Lainnya
  - 2.4. Pertambangan Batu-batuan

### 3. INDUSTRI DASAR KIMIA

- 3.1. Semen
- 3.2. Keramik, Porselen & Kaca
- 3.3. Logam & Sejenisnya
- 3.4. Kimia
- 3.5. Plastik & Kemasan
- 3.6. Pakan Ternak
- 3.7. Kayu & Pengolahannya
- 3.8. Pulp & Kertas

### 4. ANEKA INDUSTRI

- 4.1. Otomotif & Komponennya
- 4.2. Tekstil & Garmen
- 4.3. Alas Kaki
- 4.4. Kabel
- 4.5. Elektronika
- 4.6. Lainnya

### 5. INDUSTRI BARANG KONSUMSI

- 5.1 Makanan & Minuman
- 5.2. Rokok
- 5.3. Farmasi
- 5.4. Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga
- 5.5. Peralatan Rumah Tangga

## 6. PROPERTI DAN REAL ESTATE

6.1. Properti & Real Estate

6.2. Konstruksi Bangunan

6.3. Lainnya

## 7. INFRASTRUKTUR, UTILITAS DAN TRANSPORTASI

7.1. Energi

7.2. Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara & Sejenisnya

7.3. Telekomunikasi

7.4. Transportasi

7.5. Konstruksi Non Bangunan

## 8. KEUANGAN

8.1. Bank

8.2. Lembaga Pembiayaan

8.3. Perusahaan Efek

8.4. Asuransi

8.5. Lainnya

## 9. PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI

9.1. Perdagangan Besar Barang Produksi

9.2. Perdagangan Eceran

9.3. Restoran

9.4. Hotel & Pariwisata

9.5. Advertising, Printing & Media

9.6. Jasa Computer & Perangkatnya



9.7. Perusahaan Investasi

9.8. Lainnya

## **B. Deskripsi Perusahaan**

Dalam penelitian ini diperoleh dari daftar saham-saham yang teraktif di Bursa Efek Indonesia dari awal tahun 2002 sampai akhir tahun 2007. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan data harga saham, jumlah saham yang beredar, volume perdagangan dan return harian periode peristiwa 10 hari sebelum *stock split* dan 10 hari setelah *stock split*.

Pemilihan sampel sebagai data penelitian, mempertimbangkan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan yang tidak melakukan *right issue* selama periode peristiwa pengumuman pemecahan saham.
2. Perusahaan-perusahaan yang tidak melakukan pembagian saham bonus selama periode peristiwa pengumuman pemecahan saham.
3. Perusahaan-perusahaan yang tidak melakukan transaksi merger atau akuisisi selama periode peristiwa pengumuman saham.

Dari kriteria-kriteria diatas, diperoleh populasi sebanyak 52 perusahaan yang melakukan *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *right issue*, pembagian saham bonus, pembagian dividen saham dan tidak melakukan merger atau akuisisi selama tahun 2002 sampai tahun 2007. Data harga saham *relative* digunakan untuk mengetahui perubahan harga saham (return saham) sebelum dan sesudah melakukan pemecahan saham. Sedangkan data jumlah

lembar saham yang beredar digunakan untuk mengetahui volume perdagangan yang terjadi di pasar modal.

Berikut adalah data 52 perusahaan yang melakukan pemecahan saham yang tidak melakukan *right issue*, pembagian saham bonus, pembagian dividen saham dan tidak melakukan merger atau akuisisi selama tahun 2002 sampai tahun 2007.

Tabel 1 Daftar Nama Emiten, Kode, Jumlah Lembar Saham Beredar dan Tanggal Pemecahan Saham

No	Nama Emiten	Kode	Jumlah Saham yang Beredar	Tanggal Stock Split
1	PT Volksel Electric Tbk	VOKS	63,000,000	19 Maret 2002
2	PT Jaka Inti Realtindo (Formely PT Jaka Artha Graha Tbk)	JAKA	2.340.000.000	16 Mei 2002
3	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	ASDM	96.000.000	29 Mei 2002
4	PT Fortune Mate Indonesia	FMII	1.280.000.000	02 Juli 2002
5	PT Mustika Ratu Tbk	MRAT	321.000.000	02 Agustus 2002
6	PT Summarecon Agung Tbk	SMRA	1.498.823.040	12 Agustus 2002
7	PT Panin Sekuritas Tbk	PANS	160.000.000	16 September 2002
8	PT Bank Buana Indonesia	BBIA	1.474.098.520	18 September 2002
9	PT Bank NISP	NISP	2.006.195.896	10 Februari 2003
10	PT Cipta Panelutama Tbk	CITA	48,000,000	21 Februari 2003
11	PT Panin Insurance Tbk	PNIN	1.186.757.411	03 Juni 2003
12	PT Clipan Finance Indonesia Tbk	CFIN	463.606.040	02 Juli 2003
13	PT Panin Life Tbk	PNLF	8.982.468.105	28 Juli 2003
14	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	6.867.000.000	03 September 2003
15	PT Enserval Putra Magatrading Tbk	EPMT	1.824.000.000	11 Desember 2003
16	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	4.060.800.000	02 Januari 2004
17	PT Artha Pasific Securities Tbk	APIC	2.520.427.500	13 Februari 2004
18	PT Indosat Tbk	ISAT	4.142.000.000	18 Maret 2004
19	PT Jakarta Hotel & Develoment	JIHD	965.019.600	12 Mei 2004
20	PT Bank Central Asia	BBCA	6.080.574.780	08 Juni 2004

Lanjutan

No	Nama Emiten	Kode	Jumlah Saham yang Beredar	Tanggal Stock Split
21	PT International Nickel Indonesia Tbk	INCO	745.225.404	03 Agustus 2004
22	PT Rig Tenders Tbk	RIGS	548.217.000	18 Agustus 2004
23	PT Sari Husada Tbk	SHDA	1.769.130.000	01 September 2004
24	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	10.079.999.640	28 September 2004
25	PT Ramyana Lestari Sentosa Tbk	RALS	5.600.000.000	22 Oktober 2004
26	PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk	UNSP	994.560.000	03 Nopember 2004
27	PT Barlian Laju Tanker Tbk	BLTA	2.072.181.488	09 Nopember 2004
28	PT Sinar Mas Agro Resources dan Technology Tbk	SMAR	1.189.440.000	20 Juni 2005
29	PT Ciputra Surya Tbk	CTRS	989.432.417	25 Juli 2005
30	PT Tigaraksa Satria Tbk	TGKA	787.279.500	30 Agustus 2005
31	PT Hexindo Adiperkasa Tbk	HEXA	672.000.000	01 September 2005
32	PT Prima Alloy Steel Universitas Tbk	PRAS	470.400.000	20 September 2005
33	PT Pelayaran Tempuran Mas Tbk	TMAS	496.100.000	17 Maret 2006
34	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS	154.146.702	08 Juni 2006
35	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	PJAA	799.999.996	10 Juli 2006
36	PT Jaya Real Property Tbk	JRPT	2.200.000.000	14 Agustus 2006
37	PT Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC	4.050.000.000	14 September 2006
38	PT Buana Finance Tbk	BBLD	499.351.247	02 Oktober 2006
39	PT Ekadharna Tape Industries (Formerly Ekadharna Tape Industries Tbk).	EKAD	279.510.000	19 Oktober 2006
40	PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	APOL	1.499.302.000	24 Nopember 2006
41	PT Plaza Indonesia Realty Tbk	PLIN	2.840.000.000	26 Desember 2006
42	PT Bimantara Citra Tbk	BMTR	10.417.945.240	24 April 2007
43	PT Davomas Abadi Tbk	DAVO	6.201.855.660	28 Mei 2007
44	PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	7.630.767.800	12 Juli 2007
45	PT AKR Corporindo Tbk	AKRA	2.496.000.000	27 Juli 2007
46	PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS	2.250.000.000	11 September 2007
47	PT Semen Gresik (Persero)	SMGR	5.338.368.000	07 Agustus 2007
48	PT Sorini Agro Asia (Formely Sorini Corporation Tbk)	SOBI	720.000.000	22 Agustus 2007
49	PT HD Capital (Hortus Danavest) Tbk	HADE	265.000.000	13 September 2007
50	PT Pakuwon Jati	PWON	10.381.291.017	19 September 2007
51	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	1.642.280.704	01 Nopember 2007
52	PT Lippo Karawaci Tbk	LPKR	13.314.419.679	26 Desember 2007

Sumber: *IDX Statitics 2002-2007*

### C. Data Perusahaan

#### 1. PT VOLKSEL ELECTRIC Tbk

Kode	: VOKS		
Berdiri	: 19 April 1971		
Klasifikasi	: Kabel		
Jumlah Pemegang Saham	: Perfect Prospect Limited	156,588,656	18.84%
	Perfect Prospect Limited	84,000,000	10.11%
	Swcc.Showa Holding.Co., Ltd.	60,847,077	7.32%

#### 2. PT JAKA INTI REALTINDO Tbk

Kode	: JAKA		
Berdiri	: 03 Februari 1993		
Klasifikasi	: Properti dan Real Estate		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Dua Mitra Sukses Sentosa	338,403,800	65.08%

#### 3. PT ASURANSI DAYIN MITRA Tbk

Kode	: ASDM		
Berdiri	: 1 April 1982		
Klasifikasi	: Asuransi		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Equity Development Investments Tbk.	141,926,400	73.92%

#### 4. PT FORTUNE MATE INDONESIA Tbk

Kode	: FMII		
Berdiri	: 24 Juni 1989		
Klasifikasi	: Alas Kaki		
Jumlah Pemegang Saham	: Yuh Fong Industrial Co. Ltd.	889,000,000	56.00%
	PT Surya Mega Investindo	381,000,000	24.00%

### 5. PT MUSTIKA RATU Tbk

Kode	: MRAT		
Berdiri	: 14 Maret 1978		
Klasifikasi	: Kosmetik dan Barang Keperluan RT		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Mustika Ratu Investama	305,002,000	71.26%
	Mellon Bank NA S/A Investors Pacific	39,453,500	9.22%

### 6. PT SUMMARECON AGUNG Tbk

Kode	: SMRA		
Berdiri	: 26 November 1975		
Klasifikasi	: Properti dan Real Estate		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Semarop Agung	713,069,199	22.00%
	: HSBC-Fund Services Clients A/C	247,079,498	7.00%
	PT Sinarmegah Jayasentosa	233,818,715	7.00%

### 7. PT PANIN SEKURITAS Tbk

Kode	: PANS		
Berdiri	: 27 Juli 1989		
Klasifikasi	: Perusahaan Investasi		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Patria Nusa Adamas	240,750,000	33.00%
	PT Bank Pan Indonesia Tbk.	157,600,000	22.00%
	PT Bank Pan Indonesia	130,512,510	18.00%

### 8. PT BANK BUANA INDONESIA Tbk

Kode	: BBIA		
Berdiri	: 31 Agustus 1956		
Klasifikasi	: Bank		
Jumlah Pemegang Saham	: UOB International Investment		
	Private Ltd.	4,067,140,767	61.00%
	PT Sari Dasa Karsa	1,713,509,475	25.00%
	Merril Lynch, Pierce, Fenner A	422,724,432	6.00%

### 9. PT BANK NISP

Kode	: NISP		
Berdiri	: 11 Januari 1901		
Klasifikasi	: Bank		
Jumlah Pemegang Saham	: OCBC Overseas Investments Pte.	3,400,000,000	58.00%
	OCBC Overseas Investments Pte.	810,035,607	13.00%
	HSBC-Fund Services Clients A/C	417,706,679	7.00%
	SSB C61V International Finance	417,081,477	7.00%

### 10. PT CIPTA PANELUTAMA Tbk

Kode	: CITA		
Berdiri	: 27 Juni 1992		
Klasifikasi	: Lain-lain yang belum terklasifikasi		
Jumlah Pemegang Saham	: Red Eastern Shipping &		
	Mining Pte Ltd	573,026,100	51.00%
	Richburg Enterprises Pte Ltd	243,367,660	21.66%
	Pt Surjaputra Inti Mulia	215,089,600	19.14%

**11. PT PANIN INSURANCE Tbk**

Kode	: PNIN		
Berdiri	: 11 Januari 1901		
Klasifikasi	: Asuransi		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Panincorp	1,208,583,000	30.00%
	PT Famlee Invesco	609,623,000	15.00%
	UBS AG London Branch A/C	342,603,750	8.00%
	IPB Segregated		
	Crystal Chain Holdings Ltd.	271,045,672	7.00%

**12. PT CLIPAN FINANCE INDONESIA Tbk**

Kode	: CFIN		
Berdiri	: 15 Januari 1982		
Klasifikasi	: Lembaga Pembiayaan		
Jumlah Pemegang Saham	: Bank Pan Indonesia Tbk	1,414,783,286	54.35%
	Mellon Bank NA S/A		
	Mackenzie Cundill Emerging	235,000,000	9.03%

**13. PT PANIN LIFE Tbk**

Kode	: PNLF		
Berdiri	: 19 Juli 1974		
Klasifikasi	: Asuransi		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Panin Insurance Tbk.	11,830,834,056	49.00%
	: Mellon S/A Cundill Recovery FD	2,300,000,000	10.00%
	UBS AG London Branch A/C	2,017,832,500	8.00%
	IPB Segregated		
	PT Panin Insurance Tbk.	1,641,506,320	7.00%

**14. PT UNILEVER INDONESIA Tbk**

Kode	: UNVR		
Berdiri	: 05 Desember 1933		
Klasifikasi	: Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga		
Jumlah Pemegang Saham	: Unilever Indonesia Holding B.V.	6,484,877,500	84.99%

**15. PT ENSERVAL PUTRA MAGATRADING Tbk**

Kode	: EPMT		
Berdiri	: 26 Oktober 1988		
Klasifikasi	: Perdagangan Besar Barang Konsumsi		
Jumlah Pemegang Saham	: Kalbe Farma Tbk.	1,326,761,000	58.19%
	: HSBC-Fund Services Clients	249,171,500	10.93%
	A/C 500		

**16. PT KALBE FARMA Tbk**

Kode	: KLBF		
Berdiri	: 10 September 1966		
Klasifikasi	: Farmasi		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Gira Sole Prima	952,184,979	9.38%
	PT Santa Seha Sanadi	901,929,368	8.88%
	PT Lucasta Murni Cemerlang	887,979,088	8.74%
	PT Diptanala Bahana	875,004,088	8.62%
	PT Ladang Ira Panen	872,094,088	8.59%
	PT Bina Arta Charisma	862,924,808	8.50%



**17. PT ARTHA PASIFIC SECURITIES Tbk**

Kode	: APIC		
Berdiri	: 22 Februari 1989		
Klasifikasi	: Perusahaan Efek		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Hortus Danavest Tbk	69,987,000	49.98%
	Aswin Wirawan	14,723,000	10.51%

**18. PT INDOSAT Tbk**

Kode	: ISAT		
Berdiri	: 10 Nopember 1967		
Klasifikasi	: Telekomunikasi		
Jumlah Pemegang Saham	: Indonesia Communications Limited	2,171,250,000	39.96%
	Negara Republik Indonesia	776,625,000	14.29%
	The Bank Of New York (Bony)	589,678,700	10.85%
	Gs Ny Seg Ac	389,820,300	7.17%
	The Bank Of New York, Adrs	305,970,250	5.63%

**19. PT JAKARTA INTERNATIONAL HOTEL & DEV. Tbk**

Kode	: JIHD		
Berdiri	: 07 November 1969		
Klasifikasi	: Properti dan Real Estate		
Jumlah Pemegang Saham	: Tomy Winata	292,443,700	15.00%
	Sugianto Kusuma	248,797,750	12.00%

**20. PT BANK CENTRAL ASIA Tbk**

Kode	: BBKA		
Berdiri	: 10 Oktober 1955		
Klasifikasi	: Bank		
Jumlah Pemegang Saham	: UOB Kay Hian P L For Farindo Investment	8,000,000,000	32.45%
	UOB Kay Hian P L S/A UOB Singapore	1,600,000,000	6.49%

**21. PT INTERNATIONAL NICKEL INDONESIA Tbk**

Kode	: INCO		
Berdiri	: 25 Juli 1968		
Klasifikasi	: Pertambangan Logam dan Mineral Lainnya		
Jumlah Pemegang Saham	: Vale Inco Limited	6,041,287,960	60.80%
	Sumitomo Metal Mining Co. Ltd	1,996,281,680	20.09%

**22. PT RIG TENDERS Tbk**

Kode	: RIGS		
Berdiri	: 22 Januari 1974		
Klasifikasi	: Transportasi		
Jumlah Pemegang Saham	: Scomi Marine Services Pte., Ltd.	298,905,500	49.00%
	Scomi Marine Services Pte., Ltd.	191,691,500	31.00%
	Merril Lynch, Pierce, Fenner A	69,435,140	11.00%

**23. PT SARI HUSADA Tbk**

Kode	: SHDA		
Berdiri	: 08 Mei 1972		
Klasifikasi	: Makanan dan Minuman		
Jumlah Pemegang Saham	: Nutricia International BV	1,847,371,521	93.52%
	PT Sari Husada Tbk.	101,717,910	5.15%

**24. PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk**

Kode	: TLKM		
Berdiri	: 11 Januari 1901		
Klasifikasi	: Telekomunikasi		
Jumlah Pemegang Saham	: Negara Republik Indonesia	10,320,000,000	51.19%
	The Bank Of New York (Bony)	1,841,305,376	9.13%
	JP Morgan Chase Bank Na Re Norbax Inc	1,325,489,401	6.58%

**25. PT RAMAYANA LESTARI SENTOSA Tbk**

Kode	: RALS		
Berdiri	: 14 Desember 1983		
Klasifikasi	: Perdagangan Eceran		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Ramayana Makmur Sentosa	4,065,000,000	58.00%

**26. PT BAKRIE SUMATERA PLANTATION Tbk**

Kode	: UNSP		
Berdiri	: 17 Mei 1911		
Klasifikasi	: Perkebunan		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Bakrie & Brothers Tbk Qq Bakrie Sumatera Plan	430,508,716	11.37%
	PT Bakrie & Brothers Tbk	393,732,345	10.39%
	Bank Of New York Qq Bakrie (Bsp) Limited	387,039,432	10.22%
	PT. Bakrie & Brothers Tbk	372,280,187	9.83%
	Bank Of New York Qq Bakrie Brothers	230,930,568	6.10%

**27. PT BARLIAN LAJU TANKER Tbk**

Kode	: BLTA		
Berdiri	: 12 Maret 1981		
Klasifikasi	: Transportasi		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Tunggaladhi Baskara - 2	1,025,000,000	22.00%
	Citibank Singapore S/A Cbsg-Cdp-Indonesia	929,503,000	20.00%
	PT Tunggaladhi Baskara	910,579,568	20.00%
	PT Tunggaladhi Baskara	280,000,000	6.00%

**28. PT SINAR MAS AGRO RESOURCES DAN TECHNOLOGY Tbk**

Kode	: SMAR		
Berdiri	: 18 Juni 1963		
Klasifikasi	: Makanan dan Minuman		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Purimas Sasmita	1,543,661,381	54.00%
	PT Purimas Sasmita	1,190,816,190	41.00%

**29. PT CIPUTRA SURYA Tbk**

Kode	: CTRS		
Berdiri	: 01 Maret 1989		
Klasifikasi	: Properti dan Real Estate		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Ciputra Development Tbk	789,953,440	39.92%
	Castleridge Enterprise Pte. Ltd.	376,982,960	19.05%

**30. PT TIGARAKSA SATRIA Tbk**

Kode	: TGKA		
Berdiri	: 17 November 1986		
Klasifikasi	: Perdagangan Besar Barang Konsumsi		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Penta Widjaja Investindo	342,585,600	37.30%
	PT Sarana Ledaun	280,747,950	30.57%
	PT Widjajatunggal Sejahtera	232,673,700	25.33%

**31. PT HEXINDO ADIPERKASA Tbk**

Kode	: HEXA		
Berdiri	: 28 November 1988		
Klasifikasi	: Perdagangan Besar Barang Produksi		
Jumlah Pemegang Saham	: Hitachi Construction Machinery	408,180,000	48.00%
	Itochu Corporation	189,400,000	22.00%
	Hitachi Construction Machinery	42,620,000	5.00%

**32. PT PRIMA ALLOY STEEL UNIVERSITAS Tbk**

Kode	: PRAS		
Berdiri	: 20 Februari 1984		
Klasifikasi	: Otomotif dan Komponennya		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Enmaru International	266,000,000	45.24%
	Venice Enterprises Holding Ltd.	208,000,000	35.37%
	Ratnawati Sasongko	34,745,900	5.91%

**33. PT PELAYARAN TEMPURAN MAS Tbk**

Kode	: TMAS		
Berdiri	: 17 September 1987		
Klasifikasi	: Transportasi		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Temas Lestari	1,001,633,468	87.00%

**34. PT DUTA PERTIWI NUSANTARA Tbk**

Kode	: DPNS		
Berdiri	: 18 Maret 1982		
Klasifikasi	: Kimia		
Jumlah Pemegang Saham	: Dutapermana Makmur, Pt	164,485,935	49.67%
	Dbv Vickers (Hong Kong) Limited A/C	36,545,935	11.04%
	Merril Lynch, Pierce, Fenner And Smith	22,538,303	6.81%

**35. PT PEMBANGUNAN JAYA ANCOL Tbk**

Kode	: PJAA		
Berdiri	: 10 Juli 1992		
Klasifikasi	: Properti dan Real Estate		
Jumlah Pemegang Saham	: Pemerintah Daerah DKI Jakarta	1,151,999,998	72.00%
	PT Pembangunan Jaya	287,999,998	18.00%

**36. PT JAYA REAL PROPERTY Tbk**

Kode	: JRPT		
Berdiri	: 22 Desember 1979		
Klasifikasi	: Properti dan Real Estate		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Pembangunan Jaya	1,748,815,000	63.59%
	Citiview Properties Limited.	340,000,000	12.36%

**37. PT TEMPO SCAN PASIFIC Tbk**

Kode	: TSPC		
Berdiri	: 20 Mei 1970		
Klasifikasi	: Farmasi		
Jumlah Pemegang Saham	: Bogamulia Nagadi	3,196,622,750	71.04%

**38. PT BUANA FINANCE Tbk**

Kode	: BBLD		
Berdiri	: 07 Juni 1982		
Klasifikasi	: Lembaga Pembiayaan		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Sari Dasa Karsa	950,756,847	68.00%
	PT Asuransi Bina Dana Arta	94,472,000	6.76%

**39. EKADHARMA TAPE INDUSTRIES Tbk**

Kode	: EKAD		
Berdiri	: 27 November 1981		
Klasifikasi	: Plastik & Kemasan		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Ekadharna Inti Perkasa	415,760,580	74.37%

**40. PT ARPENI PRATAMA OCEAN LINE Tbk**

Kode	: APOL		
Berdiri	: 04 Oktober 1975		
Klasifikasi	: Transportasi		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Mandira Sanni Pratama	919,750,240	30.67%
	PT Mandira Sanni Pratama S/A Pt Ayrus	630,853,760	21.04%
	Mellon S/A Cundill Recovery Fd	290,000,000	9.67%
	Deg-Deutsche Investitions	260,000,000	8.67%

**41. PT PLAZA INDONESIA REALTY Tbk**

Kode	: PLIN		
Berdiri	: 05 November 1983		
Klasifikasi	: Hotel dan Parawisata		
Jumlah Pemegang Saham	: Global Land Development	766,779,500	22.00%
	PT Paraga Artamida	625,545,000	18.00%
	UBS AG, Singapore - UBS Equities	521,350,000	15.00%
	RBS Coutts Bank Ltd. Singapore	328,955,000	9.00%
	UOB Kay Hian Private Limited	236,751,000	7.00%
	CGMI 1 Client Segregated Secs	226,000,000	6.00%

**42. PT BIMANTARA CITRA Tbk**

Kode	: BMTR		
Berdiri	: 30 Juni 1981		
Klasifikasi	: Perusahaan Investasi		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Bhakti Investama Tbk	7,058,875,000	51.00%
	PT Asriland	1,482,959,340	10.00%
	Morgan Stanley And Co Intl Plc	759,218,500	5.00%
	Astroria Development Limited	714,615,110	5.00%

**43. PT DAVOMAS ABADI Tbk**

Kode	: DAVO		
Berdiri	: 14 Maret 1968		
Klasifikasi	: Makanan dan Minuman		
Jumlah Pemegang Saham	: Hassocks Enterprises Limited	2,873,591,810	23.17%
	Citi Pacific Securities, Pt	1,566,931,580	12.63%
	Caterpillar Associates Limited	1,420,987,180	11.46%
	Lehman Brothers Investments Pte Ltd S/A	1,377,947,373	11.11%
	Krigler Holdings Limited	960,706,580	7.75%
	Polar Cap Investments Limited	754,857,380	6.09%
	Pt.Sheriutama Raya	747,773,000	6.03%

**44. PT ANEKA TAMBANG Tbk**

Kode	: ANTM		
Berdiri	: 05 Juli 1968		
Klasifikasi	: Pertambangan Logam dan Mineral Lainnya		
Jumlah Pemegang Saham	: Negara Republik Indonesia	6,200,000,000	65.00%

**45. PT AKR CORPORINDO Tbk**

Kode	: AKRA		
Berdiri	: 28 November 1977		
Klasifikasi	: Perdagangan Besar Barang Produksi		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Arthakencana Rayatama	1,829,533,600	58.54%
	PT Arthakencana Rayatama	393,000,000	12.58%



**46. PT HUMPUSS INTERMODA TRANSPORTASI Tbk**

Kode	: HITS		
Berdiri	: 21 Desember 1992		
Klasifikasi	: Transportasi		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Humpuss	2,446,791,578	54.37%
	Humpuss Incorporated	423,315,730	9.41%
	PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.	309,225,000	6.87%
	PT Danasakti Securities	250,000,000	5.56%
	Fordsmith Agents Ltd.	231,925,000	5.15%

**47. PT SEMEN GRESIK (PERSERO)**

Kode	: SMGR		
Berdiri	: 25 Maret 1953		
Klasifikasi	: Semen		
Jumlah Pemegang Saham	: Pemerintah RI	3,025,406,000	51.01%
	Blue Valley Holdings Pte Ltd	1,476,948,480	24.90%

**48. PT SORINI AGRO ASIA Tbk**

Kode	: SOBI		
Berdiri	: 07 Februari 1983		
Klasifikasi	: Kimia		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Aneka Kimia Raya Tbk.	524,166,945	58.00%
	PT AKR Corporindo Tbk.	105,000,000	11.00%

**49. PT HD CAPITAL**

Kode	: HADE		
Berdiri	: 10 Februari 1989		
Klasifikasi	: Perusahaan Efek		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Maxima Financindo	537,900,000	25.37%
	PT Maxima Investindo Utama	402,800,000	19.00%
	Johan Rusli	140,000,000	6.60%

**50. PT PAKUWON JATI Tbk**

Kode	: PWON		
Berdiri	: 11 Januari 1901		
Klasifikasi	: Properti dan Real Estate		
Jumlah Pemegang Saham	: BSL Investments Inc.	1,709,152,500	22.00%
	Burgami Investments Limited	1,612,755,000	20.00%
	PT Pakuwon Arthaniaga	890,234,840	11.00%
	Concord Media Investment Ltd.	570,000,000	7.00%
	Raylight Investments Limited	551,475,000	7.00%
	Sino Connect Investments Limit	508,942,500	6.00%
	Oak Hill Capital Limited	394,785,000	5.00%

**51. PT CHAROEN POKPHAND INDONESIA Tbk**

Kode	: CPIN		
Berdiri	: 07 Januari 1972		
Klasifikasi	: Pakan Ternak		
Jumlah Pemegang Saham	: PT Cipta Pertiwi	1,817,827,082	55.34%
	RBOC (Asia) Ltd, Singapore	365,889,168	11.14%
	UBS AG, Singapore - UBS Equities	241,328,000	7.35%

**52. PT LIPPO KARAWACI Tbk**

Kode	: LPKR		
Berdiri	: 15 Oktober 1990		
Klasifikasi	: Properti dan Real Estate		
Jumlah Pemegang Saham	: Ubs Ag, Hong Kong Branch 20520	2,263,926,350	13.08%
	Pacific Asia Holdings Limited	1,836,706,250	10.62%
	Capital Bloom Investment Limited	1,138,293,750	6.58%

## BAB V

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### A. Deskripsi Data

Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder (data olahan) dari PT Bursa Efek Indonesia. Sampel diambil dengan cara *purposive sampling* yaitu berdasarkan kriteria sebagai berikut:

1. Data perusahaan yang melakukan pemecahan saham selama tahun 2002–2007.
2. Data harga saham harian perusahaan yang melakukan pemecahan saham (10 hari sebelum dan 10 hari sesudah) selama 2002–2007.
3. Data IHSG harian perusahaan yang melakukan pemecahan saham (10 hari sebelum dan 10 hari sesudah) selama 2002–2007.
4. Data return realisasi perusahaan yang melakukan pemecahan saham (10 hari sebelum dan 10 hari sesudah) selama 2002–2007.
5. Data return ekpektasi perusahaan yang melakukan pemecahan saham (10 hari sebelum dan 10 hari sesudah) selama 2002–2007.
6. Data *abnormal return* perusahaan yang melakukan pemecahan saham (10 hari sebelum dan 10 hari sesudah) selama 2002–2007.

7. Data jumlah lembar saham yang diperdagangkan masing-masing perusahaan yang melakukan pemecahan saham (10 hari sebelum dan 10 hari sesudah) selama 2002–2007.
8. Data jumlah lembar saham yang beredar masing-masing perusahaan yang melakukan pemecahan saham (10 hari sebelum dan 10 hari sesudah) selama 2002–2007.

## **B. Analisis Data**

Analisis data digunakan untuk membuktikan uji hipotesis penelitian. Adapun ketentuan menganalisis data adalah dengan menggunakan uji normalitas data untuk menentukan statistik parametik atau statistik non parametik.

### **1. Uji Normalitas Data**

Data pada setiap variabel terlebih dahulu diuji normalitasnya. Bila distribusi data setiap variabel tidak normal, maka pengujian hipotesis tidak dapat menggunakan statistik parametik, melainkan menggunakan statistik nonparametik. Sebaliknya, jika data terdistribusi normal maka pengujian menggunakan pengujian parametik.

Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji *kromogrov smirnov*. Jika probabilitas  $> 0,05$ , maka distribusi data adalah normal. Sebaliknya, jika nilai probabilitas  $\leq 0,05$  maka data tidak berdistribusi normal.

Dari hasil perhitungan dengan bantuan SPSS 17 diperoleh hasil uji normalitas seperti tabel 2 berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas Data untuk Variabel Harga Saham, *Trading Volume Activity* dan *Average Abnormal Return*.

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		HARGA	TVA	AAR
	N	1092	1092	1092
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	<i>Mean</i>	3232.142857	.059435	-.028739
	Std. Deviation	7.2892582E3	.1868859	.1562861
	Most Extreme Differences			
	Absolute	.334	.375	.357
	Positive	.294	.282	.240
	Negative	-.334	-.375	-.357
	Kolmogorov-Smirnov Z	11.028	12.400	11.781
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil uji *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan bahwa nilai probabilitas harga saham, *trading volume activity*, *abnormal return*  $\leq 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian ini berdistribusi tidak normal. Oleh karena itu, pengujian hipotesis untuk harga saham dan *trading volume activity* dan *abnormal return* menggunakan statistik non parametik dengan uji *two related sample test (wilcoxon)*.

Menurut Trihendradi (2005: 254), *two related samples test* hakikatnya sama dengan *paired samples t-test* dengan prasyarat yang lebih longgar.

Analisis melibatkan dua pengukuran pada subyek yang sama terhadap suatu pengaruh dan perlakuan tertentu. Pengukuran pertama dilakukan sebelum diberi perlakuan tertentu dan pengukuran kedua dilakukan sesudahnya.

## 2. Pengujian dan Pembahasan Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah “Apakah aktivitas pemecahan saham berpengaruh terhadap harga saham”. Dalam melakukan pengujian hipotesis pertama digunakan statistik nonparametik yaitu uji *wilcoxon* dengan membandingkan harga saham dari hari-hari sebelum dan sesudah aktivitas pemecahan saham dengan hari terjadinya peristiwa pemecahan saham.

Adapun rumusan pengujian hipotesanya adalah sebagai berikut:

$H_{02} = \beta = 0$ : Tidak ada perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

$H_{a2} = \beta \neq 0$ : Ada perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Kriteria pengujian yaitu:

$H_0$  tidak dapat ditolak jika probabilitas  $> 0.05$

$H_0$  ditolak jika (probabilitas)  $\leq 0.05$

Dari perhitungan dengan bantuan SPSS 17 diperoleh hasil seperti tabel 3 berikut:

Tabel 3 Hasil Pengujian Harga Saham dengan Menggunakan Uji Wilcoxon

Hari	N	Mean	Probabilitas	Keterangan
H-10	52	5201.92	0.532	Tidak Signifikan
H-9	52	5197.40	0.436	Tidak Signifikan
H-8	52	5221.35	0.510	Tidak Signifikan
H-7	52	5208.08	0.181	Tidak Signifikan
H-6	52	5202.40	0.599	Tidak Signifikan
H-5	52	5200.38	0.586	Tidak Signifikan
H-4	52	5194.71	0.159	Tidak Signifikan
H-3	52	5203.27	0.811	Tidak Signifikan
H-2	52	5202.02	0.506	Tidak Signifikan
H-1	52	5251.15	0.393	Tidak Signifikan
H+1	52	1059.62	0.000	Signifikan
H+2	52	1066.44	0.000	Signifikan
H+3	52	1064.81	0.000	Signifikan
H+4	52	1058.46	0.000	Signifikan
H+5	52	1057.79	0.000	Signifikan
H+6	52	1048.56	0.000	Signifikan
H+7	52	1042.02	0.000	Signifikan
H+8	52	1047.60	0.000	Signifikan
H+9	52	1048.85	0.000	Signifikan
H+10	52	1050.58	0.000	Signifikan

Keterangan : Tingkat Signifikan 5%

Berdasarkan tabel diatas dilihat dari nilai *mean*, pergerakan harga saham sebelum peristiwa pemecahan saham yaitu pada H-10 sampai H-1 mencapai titik tertinggi pada H-1 yaitu sebesar 5251.15. Hal ini membuktikan bahwa keputusan untuk melakukan pemecahan adalah karena dianggap bahwa harga saham dinilai terlalu tinggi (*overprice*) sehingga mengakibatkan saham tidak likuid. Tidak likuidnya saham-

saham tersebut akan merugikan investor karena saham tidak mudah diinvestasikan dan akan berakibat dikeluarkannya saham tersebut dari pasar modal (*delisting*).

Berdasarkan nilai probabilitas yang dibawah 0.05 dari H+1 sampai H+10, dapat diketahui bahwa terjadi perbedaan harga saham secara signifikan setelah pemecahan saham dengan nilai probabilitas 0.000. Hal ini sesuai dengan tujuan pemecahan saham yaitu untuk menurunkan harga saham sehingga menjadi lebih murah. Dilihat dari nilai *mean*, setelah peristiwa pemecahan saham harga saham kembali mengalami peningkatan pada H+1 samapai dengan H+3, namun harga saham kembali mengalami penurunan pada H+5 sampai H+10.

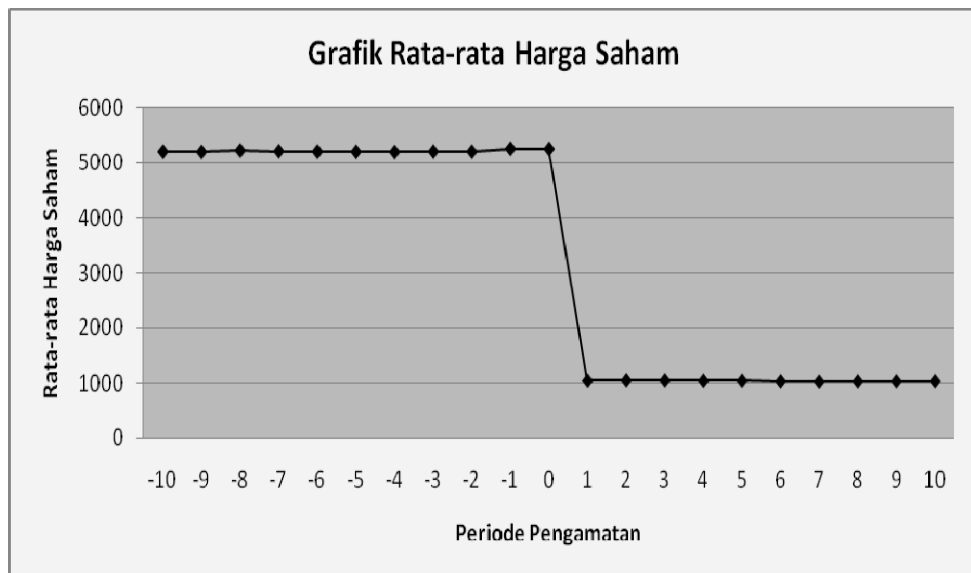
Hasil secara keseluruhan pengujian harga saham dapat dilihat bahwa terdapat perbedaan yang signifikan harga saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hal ini menjawab hipotesis yang pertama bahwa aktivitas pemecahan saham berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian H<sub>0</sub> ditolak.

Untuk mengetahui apakah kebijakan *stock split* dapat berpengaruh terhadap harga saham diseputar hari *split*, dapat dilihat pada gambar grafik 1 yang menjelaskan pergerakan harga saham untuk seluruh sampel.



Gambar 1 dibawah ini menunjukkan rata-rata harga saham selama periode pengamatan:

Gambar I Harga Saham



Gambar 1: Grafik Pergerakan Harga Saham

Sumber: Data Diolah Harga Saham 2002-2007

Berdasarkan Gambar 1, hasil pengamatan yang diperoleh terhadap harga saham dapat diketahui bahwa harga saham mengalami penurunan setelah *stock split*. Hasil ini menunjukkan adanya reaksi pasar terhadap kebijakan *split*. Harga saham yang menurun dengan adanya *split* diharapkan akan menambah daya tarik investor akibat rendahnya harga saham tersebut. Hal ini berarti bahwa pasar menganggap kebijakan *split* cukup informatif. Dalam arti informasi kebijakan *stock split* berkaitan dengan perubahan harga saham disebut *split*, sehingga likuiditas saham menjadi meningkat setelah peristiwa pemecahan saham. Penelitian ini menjawab tentang *trading range theory* yang menyatakan bahwa *stock*

*split* merupakan usaha yang dilakukan agar harga saham perusahaan kembali pada rentang optimal pembelian setelah harga saham perusahaan mencapai harga yang tinggi dan sulit untuk dicapai investor, sehingga *stock split* yang dilakukan ini dapat meningkatkan likuiditas. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Lakonishok & Lev's (1987) dalam Sutrisno (2000), yang menyimpulkan bahwa *split* mengakibatkan harga saham berada pada *normal trading range*. Motif utama perusahaan melakukan *split* adalah untuk mengarahkan harga saham pada tingkat perdagangan yang lebih baik (Baker & Powel, 1993 dalam Sutrisno, 2000).

### 3. Pengujian dan Pembahasan Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah “Apakah aktivitas pemecahan saham berpengaruh terhadap volume perdagangan saham?”. Dalam melakukan pengujian hipotesis kedua ini digunakan statistik nonparametik yaitu uji *wilcoxon* dengan membandingkan *trading volume activity* dari hari-hari sebelum dan sesudah aktivitas pemecahan saham dengan hari terjadinya peristiwa pemecahan saham.

Adapun rumusan pengujian hipotesisnya adalah sebagai berikut:

$H_{02} = \beta = 0$ : Tidak ada perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

$H_{a2} = \beta \neq 0$ : Ada perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Kriteria pengujian yaitu:

$H_0$  tidak dapat ditolak jika probabilitas  $> 0.05$

$H_0$  ditolak jika probabilitas  $\leq 0.05$

Dari perhitungan dengan bantuan SPSS 17 diperoleh hasil seperti tabel 4 berikut:

Tabel 4 Hasil Pengujian *Trading Volume Activity* dengan menggunakan uji *Wilcoxon*

Hari	N	Mean	Probabilitas	Keterangan
H-10	52	0.062366	0.633	Tidak Signifikan
H-9	52	0.028554	0.481	Tidak Signifikan
H-8	52	0.042506	0.552	Tidak Signifikan
H-7	52	0.028338	0.229	Tidak Signifikan
H-6	52	0.041410	0.635	Tidak Signifikan
H-5	52	0.045536	0.214	Tidak Signifikan
H-4	52	0.031695	0.316	Tidak Signifikan
H-3	52	0.078130	0.521	Tidak Signifikan
H-2	52	0.038060	0.974	Tidak Signifikan
H-1	52	0.056265	0.019	Signifikan
H+1	52	0.150662	0.021	Signifikan
H+2	52	0.068735	0.081	Tidak Signifikan
H+3	52	0.098411	0.228	Tidak Signifikan
H+4	52	0.053541	0.332	Tidak Signifikan
H+5	52	0.081168	0.012	Signifikan
H+6	52	0.063183	0.019	Signifikan
H+7	52	0.076016	0.010	Signifikan
H+8	52	0.058408	0.102	Tidak Signifikan
H+9	52	0.065557	0.085	Tidak Signifikan
H+10	52	0.027301	0.697	Tidak Signifikan

Keterangan : Tingkat Signifikan 5%

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat *mean* dari 10 hari sampai 2 hari sebelum pemecahan saham menunjukkan adanya perubahan volume perdagangan saham dimana H-3 memiliki nilai yang lebih tinggi dari hari-hari lain sebelum pemecahan saham yaitu dengan nilai 0.078130. Namun demikian perubahan ini belum terbukti secara signifikan karena nilai probabilitas yang nilainya diatas level signifikansi 0.05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan antara dari 10 hari sampai 2 hari menjelang pemecahan saham.

Perbedaan volume perdagangan saham semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena nilai probabilitas sebesar 0.019 dan 0.021 yang nilainya dibawah signifikansi 0,05 pada 1 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan *trading volume activity* 1 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Sedangkan dilihat dari nilai *mean* antara 1 hari sebelum dan sesudah terjadi peningkatan dari 0.056265 menjadi 0.150662, yang kemudian mengalami penurunan pada hari ke-2 sampai ke-4 setelah peristiwa pemecahan saham. Namun hal ini tidak memiliki perbedaan secara signifikan yang dibuktikan dengan nilai probabilitas 0.081, pada H+2, nilai probabilitas 0.228 pada H+3 dan nilai probabilitas pada H+4.

Perbedaan *trading volume activity* terjadi kembali secara signifikan pada H+5, H+6 dan H+7 dengan nilai probabilitas sebesar 0.012, 0.019, 0.010 yang nilainya dibawah level signifikansi 0.05. Signifikansi *trading*

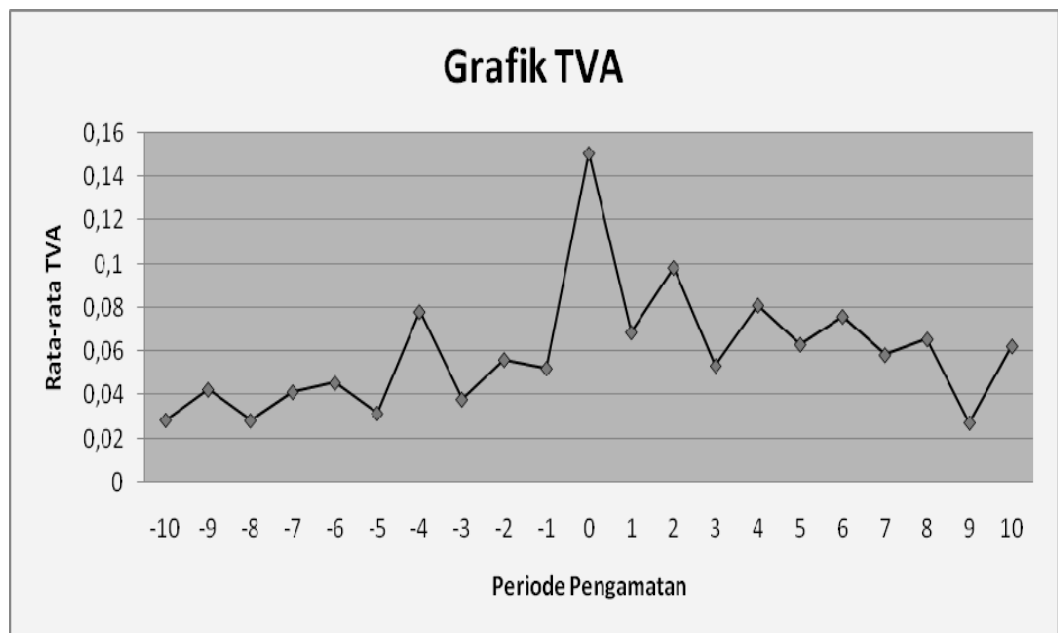
*volume activity* terjadi karena semakin banyak investor yang mampu melakukan aksi jual dan beli secara cepat. Sedangkan dilihat dari nilai *mean* terjadi peningkatan *trading volume activity* setelah H+4 yang sempat mengalami penurunan dengan nilai *mean* 0.053541, yaitu nilai *mean* 0.081168 pada H+5, nilai *mean* 0.063183 pada H+6 dan nilai *mean* 0.076016 pada H+7. Perbedaan *trading volume activity* tidak secara signifikan terjadi pada H+8, H+9 dan H+10, hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas sebesar 0.102, 0.085 dan 0.697 yaitu yang nilainya di atas signifikan 0,05. Namun hasil perbedaan *trading volume activity* secara keseluruhan antara sebelum dan sesudah aktivitas pemecahan terjadi peningkatan jika dilihat dari nilai *mean*, yaitu nilai *mean* sebelum pemecahan saham lebih kecil dibandingkan dengan nilai *mean* setelah saham.

Hasil secara keseluruhan pengujian *trading volume activity* dapat dilihat bahwa terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hal ini menjawab hipotesis yang kedua bahwa aktivitas pemecahan saham berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Dengan demikian H<sub>0</sub> ditolak.

Untuk mengetahui apakah kebijakan *stock split* dapat berpengaruh terhadap aktivitas volume perdagangan saham diseperti hari *split*, dapat dilihat pada grafik 2 yang menjelaskan pergerakan aktivitas volume perdagangan saham untuk seluruh sampel.

Gambar grafik 2 dibawah ini menunjukkan rata-rata volume perdagangan saham selama periode pengamatan:

Gambar II *Trading Volume Activity (TVA)*



Gambar 2: Grafik Pergerakan *Trading Volume Activity*  
Sumber: Data Diolah TVA 2002-2007

Berdasarkan gambar diatas hasil yang diperoleh dari pengamatan terhadap volume perdagangan saham yang diperdagangkan diketahui bahwa pada saat hari-hari menjelang aktivitas *split* terjadi ketidakstabilan kegiatan perdagangan. Hal ini disebabkan pada saat menjelang *split* investor masih diliputi ketidakstabilan laba dan prospek deviden dimasa yang akan datang. Volume saham yang diperdagangkan sesudah *split* mengalami kenaikan drastis, walaupun 3 hari sesudah pemecahan saham, volume saham yang diperdagangkan kembali mengalami ketidakstabilan. Volume perdagangan saham yang diperdagangkan setelah *split* tetap lebih

besar dibanding sebelum terjadi *split*. Hal ini dikarenakan dengan menurunnya harga saham sesudah *split*, mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang diperdagangkan dan juga jumlah pemegang saham. Kondisi untuk memungkinkan *trader* untuk tidak memegang saham terlalu lama, sehingga saham tersebut cepat diperdagangkan. Peningkatan volume perdagangan ini menyebabkan likuiditas saham setelah peristiwa pemecahan saham meningkat.

Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Tanjung (2007) yaitu dengan meningkatnya kegiatan perdagangan karena harga saham turun, berarti jumlah saham yang diperdagangkan semakin banyak, begitu juga dengan jumlah pemegang saham. Sehingga dapat berpengaruh terhadap likuiditas saham setelah *stock split* semakin meningkat. Hal ini juga membuktikan *trading range theory* dalam menjelaskan pemecahan saham. Teori ini menyatakan bahwa harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Karena kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan saham-saham tersebut akan mempersempit gerak investor dalam berinvestasi, selain itu saham yang tidak likuid akan merugikan investor karena saham-saham tersebut tidak mudah diinvestasikan. Bagi emiten, likuiditas saham sangat penting karena saham yang tidak likuid akan berakibat dikeluarkannya saham tersebut dari pasar modal (*delisting*).

#### 4. Pengujian dan Pembahasan Hipotesis Ketiga

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah “Apakah aktivitas pemecahan saham berpengaruh terhadap return saham”. Dalam melakukan pengujian hipotesis kedua ini return saham diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Pengujian statistik yang digunakan adalah statistik nonparametik yaitu uji *wilcoxon* dengan membandingkan *abnormal return* dari hari-hari sebelum dan sesudah aktivitas pemecahan saham dengan *abnormal return* pada saat terjadinya peristiwa pemecahan saham.

Adapun rumusan pengujian hipotesisnya adalah sebagai berikut:

$H_0 = \beta = 0$  : Tidak ada perbedaan return saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

$H_a = \beta \neq 0$  : Ada perbedaan return saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Kriteria pengujian yaitu:

$H_0$  tidak dapat ditolak jika probabilitas  $> 0.05$

$H_0$  ditolak jika probabilitas  $\leq 0.05$



Dari perhitungan dengan bantuan SPSS 17 diperoleh hasil seperti tabel 5 berikut:

Tabel 5 Hasil Pengujian *Average Abnormal Return* dengan menggunakan uji *Wilcoxon*

Hari	N	Ri	Rm	AAR	CAAR	Probabilitas	Keterangan
-10	52	0,0022	0,0211	0,02331	0,02331	0.891	Tidak Signifikan
-9	52	0,0005	0,0022	-0,00241	0,02089	0.312	Tidak Signifikan
-8	52	0,0125	0,0094	0,00324	0,02413	0.597	Tidak Signifikan
-7	52	-0,0030	-0,0037	0,00059	0,02473	0.412	Tidak Signifikan
-6	52	0,0063	-0,0002	0,00531	0,03003	0.477	Tidak Signifikan
-5	52	-0,0013	0,0005	-0,00271	0,02733	0.442	Tidak Signifikan
-4	52	-0,0023	-0,0009	-0,00021	0,02712	0.251	Tidak Signifikan
-3	52	0,0102	-0,0038	0,01374	0,04086	0.198	Tidak Signifikan
-2	52	-0,0098	0,0013	-0,01011	0,03075	0.175	Tidak Signifikan
-1	52	0,0124	-0,0001	0,01299	0,04374	0.216	Tidak Signifikan
1	52	-0,6247	0,0114	-0,62647	-0,58273	0.000	Signifikan
2	52	0,0011	0,0054	-0,00424	-0,58697	0.255	Tidak Signifikan
3	52	-0,0015	0,0007	-0,00201	-0,58898	0.407	Tidak Signifikan
4	52	-0,0040	-0,0002	-0,00368	-0,59265	0.236	Tidak Signifikan
5	52	-0,0028	-0,0032	0,00055	-0,59211	0.702	Tidak Signifikan
6	52	0,0004	0,0076	-0,00679	-0,59890	0.185	Tidak Signifikan
7	52	-0,0050	0,0008	-0,00618	-0,60508	0.377	Tidak Signifikan
8	52	0,0110	0,0009	0,01081	-0,59428	0.920	Tidak Signifikan
9	52	-0,0108	0,0062	-0,01612	-0,61040	0.059	Tidak Signifikan
10	52	0,0012	0,0010	-0,00004	-0,61044	0.221	Tidak Signifikan

Keterangan : Tingkat signifikan 5%

Berdasarkan pengamatan pada tabel 5 dapat dilihat bahwa sebelum dan sesudah pemecahan saham terdapat return sesungguhnya yang negatif sebelum pemecahan pada H-7, H-5, H-4, H-2, dan sesudah pemecahan saham H+1, H+3, H+4, H+5, H+7, H+9. Return yang negatif ini disebabkan karena harga saham mengalami penurunan. Penurunan rata-rata tingkat keuntungan sesungguhnya tertinggi terjadi pada H+1

sebesar -0.61516. Return yang negatif ini terjadi jika jika harga saham sekarang (Pt) lebih rendah dari harga saham periode lalu (Pt-1) berarti kerugian modal (*capital loss*). Sedangkan peningkatan return sesungguhnya tertinggi terjadi pada pada H-8 sebesar 0,0125. Peningkatan return ini terjadi bilamana terdapat selisih positif antara harga pada saat membeli dibandingkan dengan harga pada saat menjual saham yaitu jika harga saham sekarang (Pt) lebih tinggi dari harga saham periode lalu (Pt-1) berarti keuntungan modal (*capital gain*).

Tingkat keuntungan pasar yang negatif terjadi sebelum pemecahan pada H-7, H-6, H-4, H-3, H-1, dan setelah pemecahan saham pada H+4, H+5. Tingkat keuntungan pasar negatif tertinggi terjadi pada H-3 sebesar -0,0038 dan tingkat keuntungan pasar yang positif tertinggi terjadi pada H-10 sebesar 0,0211.

Tingkat keuntungan tidak normal negatif terjadi sebelum pemecahan saham pada H-9, H-5, H-4, H-2, H+1, dan setelah pemecahan saham pada H+2, H+3, H+4, H+6, H+7, H+9, H+10. Tingkat keuntungan tidak normal negatif tertinggi terjadi pada H+1 sebesar -0,62647. *Abnormal return* yang negatif mengakibatkan investor mendapatkan return yg lebih rendah dari yang diharapkan.

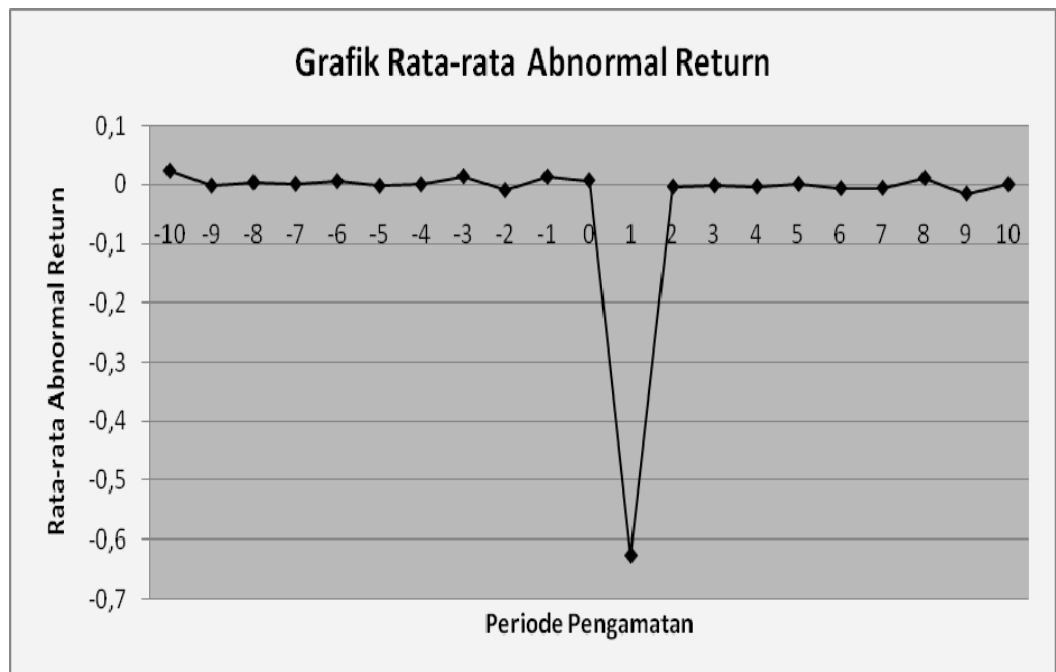
Secara keseluruhan dapat dilihat bahwa setelah peristiwa pemecahan saham *average abnormal return* mengalami penurunan dibandingkan AAR sebelum pemecahan saham. Hasil pengujian *wilcoxon* dengan

tingkat signifikansi 5% menghasilkan perbedaan *abnormal return* secara signifikan terjadi hanya pada H+1 yang dibuktikan dengan nilai probabilitas sebesar 0.000 yaitu dibawah 0.05. Akan tetapi secara keseluruhan dari hasil pengujian *wilcoxon* dengan tingkat signifikansi 5% menghasilkan kesimpulan bahwa pada hari sebelum pemecahan dan setelah pemecahan saham tidak menghasilkan *abnormal return* yang signifikan. Dengan tidak adanya perbedaan *abnormal return* secara signifikan maka return saham juga tidak akan mengalami perubahan secara signifikan. Sehingga dapat dikatakan aktivitas *split* tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini menjawab hipotesis yang ketiga bahwa aktivitas pemecahan saham tidak berpengaruh terhadap return saham. Dengan demikian  $H_0$  tidak dapat ditolak.

Untuk mengetahui apakah kebijakan *stock split* dapat berpengaruh terhadap *abnormal return* saham diseperti hari *split*, dapat dilihat pada grafik 3 yang menjelaskan pergerakan *abnormal return* saham untuk seluruh sampel.

Gambar grafik dibawah ini menunjukkan pergerakan *Average Abnormal Return* (AAR) saham selama periode pengamatan:

Gambar III *Abnormal Return*



Gambar 3 :Grafik Pergerakan *Average Abnormal Return*  
Sumber: Data Diolah *Abnormal Return* 2002-2007

Berdasarkan Gambar 3 hasil yang diperoleh dari pengamatan terhadap *abnormal return* diketahui bahwa tidak terjadi perbedaan return saham secara signifikan antara sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean abnormal return* negatif terjadi sebelum pemecahan saham pada H-9, H-5, H-4, H-2, H+1, dan setelah pemecahan saham pada H+2, H+3, H+4, H+6, H+7, H+9, H+10. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap *expected return*. Maka jika *abnormal return* negatif berarti investor memperoleh return saham yang lebih rendah

dari return yang diharapkan.

*Abnormal return* yang secara statistik signifikan hanya terjadi pada  $H+1$ . Signifikansi *abnormal return* tersebut terjadi karena penyesuaian harga setelah harga saham dipecah sehingga terjadi *capital gain/capital loss* yang cukup besar. Respon pasar yang negatif pada saat pengumuman *stock split* disebabkan karena investor sudah mengetahui dahulu berita mengenai pengumuman *stock split* tersebut atau hal ini disebabkan adanya asimetri informasi, dimana sebagian calon investor sudah mengetahui terlebih dahulu informasi yang ada di perusahaan yang melakukan *stock split* (Kurniawati, 2003).

Hasil pengujian hipotesis ketiga ini tidak berhasil mendukung *signaling theory* yang menyatakan bahwa *stock split* memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang substansial. *Return* yang meningkat tersebut dapat diprediksi dan merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang (Fama, Fisher, Jensen dan Rool, 1969 dalam Harsono, 2004).

## BAB VI

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Dari analisis perbedaan harga saham, volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split* di Bursa Efek Indonesia tahun 2002-2007, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian terhadap harga saham membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan yang terjadi setelah peristiwa pemecahan saham yaitu pada H+1 sampai H+10. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham mengalami penurunan. Hal ini disebabkan karena tujuan utama dilakukannya *stock split* adalah untuk menurunkan harga saham ketika harga tersebut dirasa terlalu mahal. Dengan menurunnya harga saham akan memiliki daya tarik bagi investor untuk membeli saham-saham tersebut karena harganya jauh lebih murah, sehingga *stock split* yang dilakukan ini dapat meningkatkan likuiditas. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa aktivitas *split* berpengaruh terhadap harga saham.
2. Hasil pengujian terhadap *Trading Volume Activity* (TVA) membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan TVA pada H-1, H+1, H+5, H+6, H+7. Signifikansi TVA ini membuktikan bahwa semakin banyak investor yang melakukan aksi jual beli secara cepat. Aksi jual beli saham pada periode tersebut meningkatkan kegiatan perdagangan yang berarti jumlah saham yang diperdagangkan semakin banyak, begitu juga dengan

jumlah pemegang saham, sehingga dapat mempengaruhi likuiditas saham setelah *stock split* yakni semakin meningkat. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa aktivitas *split* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

3. Hasil pengujian terhadap *abnormal return* membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan hanya terjadi pada H+1. Hal ini disebabkan karena adanya penyesuaian harga akibat *stock split* dalam perhitungan return realisasi yaitu harga saham sekarang lebih rendah dari harga saham periode lalu. Namun pada H+2 sampai dengan H+10 tidak terjadi perbedaan *abnormal return* yang signifikan. Dengan tidak adanya perbedaan *abnormal return* secara signifikan maka return saham juga tidak akan mengalami perubahan secara signifikan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa aktivitas *split* tidak berpengaruh terhadap return saham.

## **B. Keterbatasan Penelitian**

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini mengambil sampel pada kondisi ekonomi yang relatif stabil dan pengaruh kejadian ekonomi seperti krisis global yang membuat perekonomian Indonesia tidak stabil belum terwakili dalam sampel penelitian.

2. Sampel yang diambil belum secara proporsional mewakili beberapa sektor di Bursa Efek Indonesia, karena sampel dari sektor keuangan lebih mendominasi dan sering melakukan pemecahan saham dibandingkan beberapa sektor lain seperti pertanian yang hanya terdapat 1 perusahaan yang termasuk dalam sampel.

### C. Saran

Saran dalam penelitian ini adalah:

1. Bagi Perusahaan

Kebijakan *stock split* dapat dijadikan salah satu alternatif sebagai bahan pertimbangan untuk mengembalikan harga saham pada rentang perdagangan yang optimal dan meningkatkan likuiditas saham, jika harga saham perusahaan dirasa terlalu mahal yang menyebabkan saham menjadi tidak likuid.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

Pada saat mengambil keputusan investasi, investor diharapkan untuk selalu mempertimbangkan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan agar mendapatkan keputusan investasi yang tepat. Karena aktivitas pemecahan saham itu sendiri tidak berpengaruh terhadap return saham, yang berhubungan positif dengan peningkatan laba yang diharapkan investor.



### 3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat juga mengambil sampel dari suatu peristiwa penting misalnya krisis global pada tahun 2008 dan mengaitkan pemecahan saham dengan peristiwa tersebut untuk mengetahui prospek *return* dan likuiditas saham.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Anuragabudhi Ika W, Anna Purwaningsih. 2008. **Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Stock Split**. *Modus*. Vol.20 (1): 52-64
- Arikunto, Suharsimi. 2006. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Edisi Revisi VI. Rineka Cipta.
- Arthur, J Koewn, Dkk. 2000. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Astuti, A.E. 2000. **Pengaruh Publikasi Pemecahan Saham (Stock Split) terhadap Return Saham dan Tingkat Resiko Sistematis Saham**. Skripsi S-1 (*unpublished*). Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta. Indonesia.
- Baridwan, Zaki. 1992. *Intermediate Accounting Edisi 7*. Yogyakarta: BPFE.
- Bodie, Kane, Marcus. 2006. *Investasi Buku I Edisi 6*. Yogyakarta: Salemba Empat.
- Darmawi, Herman. 2006. *Pasar Finansial dan Lembaga-Lembaga Finansial*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Firdaus, Muhammad.. 2004. *Ekonometrika Suatu Pendekatan Aplikatif*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi Edisi 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Halim, Johan. 2007. **Evaluasi terhadap Faktor yang Mempengaruhi Return dan Likuiditas Saham**. *Jurnal akuntansi*. 1 (September), 34-48
- Harsono, Margaretha. 2004. **Analisa Pemecahan Saham: Dampaknya Terhadap Likuiditas Perdagangan dan Pendapatan saham**. *BALANCE*, (Maret). Hal 73-86
- Hartono, J. M. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE

- Hastuti, Ambar Woro dan Bambang Sudibyo. 1998. **Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta.** *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia.* (Juli). Volume 1. Nomor 2. Halaman: 23-254
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisa Sekuritas Edisi Ketiga.* Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Jogiyanto, H.M. 2007. *Teori portofolio dan Analisis Investasi Edisi Revisi.* Yogyakarta: BPFE
- Kristiani, Eka. 2001. **Pengaruh Pemecahan Saham terhadap Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta.** Skripsi S-1. Yogyakarta FE UAJY
- Kurniawati, Indah. 2003. **Analisis Kandungan Informasi Stock Split dan Likuiditas Saham.** *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia.* Hal 264-275
- Pedoman Penulisan Skripsi. 2007. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma
- Salim, Lani. 2003. *Analisa Teknikal Dalam Perdagangan Saham.* Jakarta: PT Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia.
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio.* Yogyakarta: Penerbit Erlangga.
- Setiyanto, Agus. 2006. **Analisis Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split di Bursa Efek Jakarta.** Skripsi S-1. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta
- Sulistiyastuti, D.Ratih. 2002. *Saham dan Obligasi Edisi I.* Yogyakarta: UAJY.
- Suryawijaya, Marwan Asri dan Setiawan, Faizal Arief. 1998. **Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri.** *Kelola.* Volume 8. No.18. Halaman: 137-153

Sutrisno, W. Fransisca Y, Soffy Susilowati 2000. **Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta.** *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 2. No. 2. September. Halaman: 1-13

Tanjung, A.H. 2007. **Stock Split: Pengujian terhadap Signaling dan Trading Range pada Bursa Efek Jakarta.** *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Volume 4 nomor 1 (Juni). Halaman: 115-136

Trihendradi, Cornelius 2005. *SPSS 13: Step by Step Analisa Data Statistik*. Yogyakarta: ANDI

Usman, Marzuki, Singgih Riphath, Syahris Ika. 2007. *Pengetahuan Pasar Modal*. Institusi Bankir Indonesia bekerja sama dengan Jurnal Keuangan dan Moneter. Badan Analisa Keuangan dan Moneter. Departemen Keuangan R.I.

<http://www.duniainvestasi.com/bei/prices/stock>

<http://www.finance.yahoo.com/>

<http://www.idx.co.id/SearchResults/tabid/38/language/en-US/Default.aspx?Search>

# LAMPIRAN

## LAMPIRAN 1. HARGA SAHAM

NO.	HARI	H-10	H-9	H-8	H-7	H-6	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	H+6	H+7	H+8	H+9	H+10
1	VOKS	210	225	225	235	250	250	250	285	300	360	390	195	175	170	165	150	150	125	160	150	150
2	JAKA	1925	1925	1925	1925	1900	1900	1900	1900	1900	1900	1900	195	200	205	205	190	190	205	260	210	225
3	ASDM	390	390	390	390	390	370	350	350	400	420	415	215	205	225	235	225	210	185	190	190	200
4	FMII	1100	1100	1075	1050	1050	1025	1025	1000	1025	1050	1050	200	210	215	210	210	205	200	190	195	195
5	MRAT	2375	2375	2200	2200	2300	2350	2250	2250	2250	2200	2200	525	525	525	525	500	500	450	465	465	450
6	SMRA	600	600	650	650	600	600	525	550	475	525	525	105	105	100	105	100	100	105	100	100	100
7	PANS	240	240	240	240	240	235	235	245	245	250	240	120	115	115	110	110	115	115	115	115	120
8	BBIA	1225	1250	1275	1300	1400	1325	1300	1300	1300	1400	1400	700	700	700	700	700	700	700	700	675	675
9	NISP	370	395	400	400	400	400	400	360	360	360	345	345	345	345	345	345	345	345	320	345	345
10	CITA	575	575	775	650	650	650	650	650	650	650	650	650	575	575	575	575	575	575	575	575	575
11	PNIN	275	265	270	270	270	280	300	300	300	295	305	165	165	175	165	175	165	165	160	165	160
12	CFIN	220	210	210	210	205	200	205	205	215	215	210	105	110	105	115	110	130	145	145	145	140
13	PNLF	415	420	420	420	425	425	415	420	420	415	435	110	105	105	115	115	115	100	110	105	105
14	UNVR	27000	27000	27100	27000	27050	27500	27400	27650	27800	29750	30250	3375	3425	3450	3400	3325	3200	3200	3300	3250	3325
15	EPMT	1400	1225	1350	1475	1650	1650	1850	1900	1825	1850	1900	390	385	400	400	400	395	390	385	380	375
16	KBLF	400	395	390	385	380	380	380	380	375	370	370	500	550	525	525	550	600	550	550	525	550
17	APIC	1675	1675	1625	1625	1700	1725	1725	1725	1725	1725	1725	170	175	170	160	170	140	140	135	105	100
18	ISAT	18950	18850	18800	18550	18300	18000	17400	17000	16650	16750	17450	3500	3800	3825	3750	3725	3675	3675	3775	3850	3825
19	JIHD	625	650	650	625	575	575	575	525	525	500	500	255	250	240	205	215	220	230	230	215	225
20	BBCA	3675	3725	3625	3675	3725	3700	3675	3675	3575	3450	3500	1775	1800	1800	1800	1775	1825	1800	1775	1775	1775
21	INCO	33900	33800	33800	33550	34400	34800	34350	34200	34400	34550	34300	8750	8750	8700	8600	8400	8050	8250	8300	8200	8250
22	RIGS	8600	8600	9900	9500	9300	9900	9900	9900	9900	9900	9900	1000	1000	1000	900	900	900	900	900	900	900
23	SHDA	21000	21000	21000	21000	21000	21000	21000	21000	21000	21000	21000	2125	2125	2125	2075	2100	2000	2000	2150	2100	2100
24	TKM	8150	7950	8050	8200	8200	8250	8150	8450	8450	8300	8350	4125	4125	4150	4200	4350	4400	4300	4275	4275	4350
25	RALS	4425	4450	4400	4275	4375	4375	4350	4350	4325	4275	4150	875	875	850	850	850	850	850	850	825	800
26	UNSP	1650	1600	1600	1650	1650	1700	1675	1600	1625	1850	1975	400	430	425	415	405	405	405	405	395	400
27	BLTA	1275	1250	1250	1250	1250	1225	1150	1225	1250	1250	1225	625	625	625	650	675	700	750	800	800	800
28	SMAR	4000	4200	4200	4100	4100	3900	3900	3900	3900	3900	3900	880	950	860	930	1050	1050	1070	1060	1050	1040
29	CTRS	1360	1340	1340	1340	1340	1320	1330	1330	1300	1320	1320	650	680	670	670	650	650	660	670	650	650
30	TGKA	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300
31	HEXA	6400	6400	6300	6000	6050	6000	6000	6000	5400	6100	6200	1210	1210	1200	1200	1250	1260	1230	1200	1200	1150
32	PRAS	800	790	850	860	800	800	800	870	840	840	860	175	175	175	175	150	150	150	150	145	145
33	TMAS	1570	1580	1600	1590	1610	1590	1600	1730	1800	1750	1840	910	900	900	910	930	910	920	920	920	920
34	DPNS	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1080	1040	980	400	420	420	405	405	405	405	405	405	405
35	PJAA	1560	1670	1820	1770	1790	1740	1780	1860	2040	2025	1900	960	960	970	970	930	910	890	890	910	900
36	JRPT	3300	3300	3300	3300	3300	3300	3300	3300	3225	2950	2900	580	580	580	580	580	580	570	570	570	570
37	TSPC	6600	6800	6950	7100	7200	7150	7100	7450	7400	7350	7450	730	770	780	760	770	780	770	760	740	750
38	BBLD	1410	1410	1410	1410	1420	1420	1420	1460	1460	1500	1500	770	770	770	730	730	770	770	770	770	770
39	EKAD	320	335	335	335	360	375	350	365	340	335	335	170	170	170	170	170	170	175	175	170	170
40	APOL	1500	1460	1440	1460	1440	1430	1440	1510	1530	1520	1490	700	730	690	690	670	670	680	680	670	680
41	PLIN	5550	5550	5000	5000	5300	5300	5200	5200	5200	5200	5200	1040	1040	1100	1100	1100	1110	1110	1020	1000	1000
42	BMTR	5000	4900	4875	4900	4900	4975	5200	5250	5150	5150	5250	1190	1120	1130	1190	1200	1180	1170	1190	1190	1210
43	DAVO	610	610	590	600	590	600	580	580	580	600	610	290	280	280	280	290	285	280	280	285	285
44	ANTM	12700	12550	12550	12850	12700	12600	12900	13600	13700	13250	13250	2650	2650	2600	2600	2575	2700	2725	2875	2825	2775
45	AKRA	4525	4550	4575	4575	4800	4950	5075	5200	5300	5300	5500	1120	1090	1100	1080	1090	1110	1000	980	1000	990
46	HITS	1590	1590	1590	1590	1590	1590	1590	1590	1590	1590	1590	800	800	800	830	850	880	850	850	830	800
47	SMGR	54550	54650	54600	54800	53000	52000	52500	51500	52550	52700	51200	5000	5000	5000	4950	4975	4800	4500	4300	4700	4700
48	SOBI	3700	3650	3800	3800	3800	3800	3825	3600	3600	3800	3600	730	730	730	730	720	710	720	720	720	720
49	HADE	800	800	800	800	800	800	800	840	375	400	400	400	370	370	370	370	375	375	410	410	395
50	PWON	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	2800	2800	2800	560	520	520	480	455	450	540	500	540	540
51	CPIN	1320	1300	1290	1250	1310	1300	1370	1360	1410	1410	1470	720	710	720	750	760	740	740	750	770	820
52	LPKR	1690	1690	1700	1690	1690	1690	1680	1680	1670	1670	1670	670	680	690	690	690	720	730	730	740	730



LAMPIRAN 3. TRADING VOLUME ACTIVITY (TVA)

NO.	HARI	H-10	H-9	H-8	H-7	H-6	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	H+6	H+7	H+8	H+9	H+10
1	VOKS	0,0265	0,0885	0,0000	0,3540	0,0091	0,0000	0,0000	0,0279	0,0109	0,0755	0,0494	0,0364	0,0097	0,0079	0,0136	0,0609	0,0394	0,2978	0,6401	0,0461	0,0000
2	JAKA	0,0653	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,1034	0,0339	0,0402	0,0136	0,0405	0,0012	0,0748	0,0878	0,0000	0,0000
3	ASDM	0,0773	0,0000	0,0144	0,0000	0,0000	0,1300	0,1625	0,0000	0,0000	0,5776	0,7148	0,8664	0,1444	2,0217	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0365	0,0000	0,0000
4	FMII	0,0633	0,0206	0,0240	0,0247	0,0074	0,0082	0,0044	0,0185	0,0069	0,0069	0,0069	0,0005	0,0679	0,0876	0,0131	0,0016	0,0067	0,0763	0,1149	0,0562	0,0686
5	MRAT	0,0000	0,0000	0,0188	0,0000	0,5750	0,1563	0,0938	0,0250	0,0000	0,0250	0,0027	0,0076	0,0000	0,0007	0,0005	0,0114	0,0050	0,0423	0,0327	0,0315	0,0837
6	SMRA	0,0737	0,0113	0,0040	0,0000	0,0125	0,0000	0,0586	0,0038	0,0586	0,1822	0,0863	0,0838	0,0209	0,0402	0,0096	0,0314	0,0000	0,0972	0,0209	0,0000	0,0000
7	PANS	0,0007	0,0024	0,0000	0,0000	0,0760	0,0000	0,0119	0,0000	0,0000	0,0297	0,0131	0,0000	0,0000	0,9287	0,0000	0,1900	0,0000	0,2898	0,0024	0,2613	0,0451
8	BBIA	0,0000	0,0054	0,0054	0,0000	0,0000	0,3280	0,2088	1,5778	0,1782	0,1437	0,7407	0,3094	0,2834	0,1636	0,1143	0,0000	0,3280	0,0000	0,0000	1,2610	0,0000
9	NISP	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0005	0,0071	0,0024	0,0000	0,0104	0,0019	0,0354	0,1014	0,0000	0,0143	0,3990	0,0064	0,0000	0,0034	0,0000	0,0000
10	CITA	0,0000	0,0000	0,7857	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,1429	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
11	PNIN	0,0025	0,0202	0,0488	0,0169	0,0487	0,0465	0,0326	0,0108	0,0764	0,0573	0,0802	0,1257	0,0378	0,1111	0,0488	0,0676	0,0282	0,0852	0,0454	0,0419	0,0116
12	CFIN	0,1897	0,0087	0,0011	0,0333	0,0716	0,0353	0,1041	0,0363	0,0852	0,0363	0,0032	0,0036	0,0058	0,0044	0,0130	0,0192	0,1405	0,0968	0,0370	0,0363	0,0144
13	PNLF	0,0196	0,0057	0,1141	0,1456	0,2596	0,6901	0,3451	0,1600	0,1726	0,1141	0,0918	0,3770	0,0300	0,0148	0,2948	0,0297	0,0068	0,0097	0,0080	0,0014	0,0005
14	UNVR	0,0276	0,3538	0,0000	0,0000	0,0112	0,1063	0,0115	0,0388	0,0378	0,1281	0,0058	0,0123	0,2525	0,0733	0,0279	0,0000	0,0549	0,0433	0,0277	0,0265	0,0271
15	EPMT	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000	0,0051	0,0000	0,0000	0,0089	0,0173	0,0096	0,0372	0,0000	0,0479	0,0000	0,0000	0,1622	0,0775	0,0000	0,0000	0,0000	0,0188
16	KBLF	0,1127	0,0450	0,0267	0,0121	0,0213	0,0000	0,0000	0,0000	0,0077	0,0184	0,0000	0,0047	0,0861	0,0443	0,0106	0,1291	0,1182	0,1160	0,0190	0,0318	0,0139
17	APIC	0,0070	0,0000	0,0108	0,0000	0,0001	0,0001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0945	0,0568	0,0612	0,1535	0,0862	0,1896	0,0932	0,0866	0,1504	0,0104
18	ISAT	0,0347	0,0037	0,0058	0,0154	0,0131	0,0086	0,0076	0,0270	0,0101	0,0181	0,0214	0,0532	0,2136	0,1109	0,0431	0,0500	0,0198	0,0032	0,0232	0,0910	0,0191
19	JIHD	0,0120	0,0069	0,1198	0,0373	0,0225	0,0044	0,0290	0,0361	0,0554	0,0515	0,0205	0,0911	0,0386	0,0769	0,0985	0,1631	0,0742	0,1177	0,0367	0,0346	0,0248
20	BBCA	0,0089	0,0221	0,0418	0,0292	0,0212	0,0166	0,0037	0,0132	0,0755	0,1386	0,0479	0,0783	0,0462	0,0260	0,0213	0,0249	0,0467	0,0164	0,0549	0,0413	0,0520
21	INCO	0,0195	0,0130	0,0151	0,0156	0,0494	0,1161	0,0480	0,0256	0,0096	0,1028	0,0427	0,0898	0,1096	0,0816	0,1300	0,0161	0,1116	0,0766	0,0775	0,0261	0,0101
22	RIGS	0,0000	0,0000	0,0816	0,1990	0,0102	0,0051	0,0000	0,0026	0,0000	0,0000	0,0383	0,0000	0,0000	0,0000	0,1531	0,1020	0,0000	0,3316	0,0000	0,0000	0,0153
23	SHDA	0,2215	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0290	0,0000	0,0000	0,0000	0,0149	0,0001	0,0272	0,0000	0,0000	0,0124	0,0186	0,1027	0,0000	0,1287	0,0124	0,0000
24	TLKM	0,0424	0,1212	0,0415	0,0715	0,0413	0,0520	0,0439	0,1149	0,0259	0,0369	0,0312	0,0500	0,0163	0,0238	0,0333	0,1303	0,0383	0,0373	0,0378	0,0328	0,0286
25	RALS	0,0568	0,0263	0,0112	0,0403	0,0160	0,0236	0,0140	0,0152	0,0154	0,0113	0,0280	0,0388	0,0286	0,0424	0,0034	0,0672	0,0582	0,0110	0,0444	0,0521	0,0413
26	UNSP	0,0146	0,0390	0,0357	0,0220	0,0072	0,0061	0,0400	0,0493	0,0301	0,0251	0,0289	0,0358	0,1616	0,0137	0,0148	0,0367	0,0268	0,0344	0,0449	0,0635	0,0186
27	BLTA	0,0381	0,0104	0,0051	0,0046	0,0039	0,0170	0,0170	0,0327	0,0322	0,0016	0,0151	0,0015	0,0336	0,0032	0,0624	0,0446	0,1106	0,2043	0,1584	0,0481	0,0960
28	SMAR	0,0013	0,0005	0,0000	0,0002	0,0000	0,0103	0,0000	0,0006	0,0000	0,0000	0,0002	0,0015	0,0021	0,0069	0,5114	0,2020	0,0256	0,1984	0,0099	0,0021	0,0000
29	CTRS	0,0120	0,0044	0,0064	0,0094	0,0080	0,0214	0,0224	0,0113	0,0086	0,0387	0,0082	0,0254	0,1073	0,3889	0,1380	0,1218	0,0165	0,0089	0,0119	0,0076	0,0400
30	TGKA	0,7500	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
31	HEXA	0,0179	0,0071	0,0688	0,0669	0,0016	0,0024	0,0204	0,0276	0,0282	0,1794	0,0094	0,0028	0,0018	0,0051	0,0091	0,2144	0,1719	0,0139	0,0544	0,0002	0,0170
32	PRAS	0,6417	0,0538	0,3707	0,0007	0,1063	0,0000	0,0033	0,2684	0,0446	0,0000	0,0020	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0131	0,0000	0,0000	0,0000	0,0033	0,0051
33	TMAS	0,0092	0,0142	0,0119	0,0048	0,0094	0,0067	0,0194	0,1585	0,0874	0,0486	0,1745	0,0632	0,0325	0,0544	0,0906	0,0456	0,0296	0,0387	0,0305	0,0367	0,0219
34	DPNS	0,0000	0,0024	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0400	0,3348	0,0906	0,0022	0,0138	0,0036	0,0000	0,0027	0,1332	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
35	PJAA	0,0046	0,0437	0,1100	0,2167	0,0726	0,0238	0,0101	0,0330	0,2339	0,1580	0,0710	0,0604	0,0140	0,0329	0,0283	0,0580	0,0166	0,0275	0,0120	0,0404	0,0388
36	JRPT	0,2727	0,0379	0,0075	0,0005	0,0000	0,0000	0,0000	0,0025	0,0155	0,0404	0,0090	0,0104	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,1571	0,0001	0,0000	0,0000	0,0000
37	TSPC	0,0314	0,1175	0,0125	0,0021	0,0067	0,0047	0,0049	0,0139	0,0130	0,0057	0,0051	0,0312	0,1523	0,1171	0,0781	0,1184	0,1125	0,0464	0,0405	0,0652	0,0636
38	BBLD	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,1000	0,0000	0,0000	0,6000	0,0000	0,1000	0,0000	4,4382	0,3170	0,0000	0,1057	1,0144	0,0106	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
39	EKAD	0,0000	0,0994	0,0000	0,0000	0,2339	0,3041	0,0205	0,0117	0,0643	0,0292	0,0263	0,0029	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,2800	0,1550	0,0000	0,3500	0,0000
40	APOL	0,0170	0,0163	0,0094	0,0033	0,0099	0,0102	0,0088	0,0547	0,0147	0,0131	0,0109	0,0607	0,0224	0,0504	0,0124	0,0366	0,0905	0,1185	0,0235	0,0291	0,0163
41	PLIN	0,0000	0,0000	0,0001	0,0000	0,0001	0,0003	0,0008	0,0005	0,0000	0,0000	0,0005	0,0000	0,0000	0,0024	0,0000	0,0000	0,3344	0,1783	0,0064	0,0350	0,0000
42	BMTR	0,0274	0,0033	0,0007	0,0003	0,0004	0,0027	0,0100	0,0064	0,0038	0,0040	0,0040	0,2353	0,1374	0,0422	0,1923	0,1006	0,0490	0,0155	0,0386	0,0379	0,0609
43	DAVO	0,0114	0,0749	0,0060	0,0072	0,0042	0,0007	0,0013	0,0016	0,0105	0,1096	0,0581	0,0202	0,0109	0,0036	0,0020	0,0199	0,0640	0,0030	0,0145	0,0188	0,0999
44	ANTM	0,0564	0,0256	0,0149	0,0143	0,0145	0,0084	0,0190	0,0349	0,0446	0,0185	0,0283	0,1159	0,0342	0,0104	0,0189	0,0255	0,0497	0,0845	0,1669	0,0440	0,0476
45	AKRA	0,0295	0,0229	0,0345	0,0260	0,0614	0,0318	0,0335	0,0220	0,0285	0,0407	0,0338	0,0487	0,0992	0,1602	0,0598	0,0444	0,0517	0,0305	0,0298	0,0455	0,0328
46	HITS	0,0086	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0382	0,0175	0,0485	0,3307	0,0485	0,0914	0,1757
47	SMGR	0,0135	0,0633	0,0327	0,0386	0,1140	0,0689	0,0410	0,0044	0,0091	0,0029	0,0129	0,0462	0,0869	0,0569	0,0369	0,0115	0,0369	0,1029	0,1337	0,0538	0,0545
48	SOBI	0,0320	0,0079	0,0092	0,0081	0,0091	0,0072	0,0074	0,0080	0,0007	0,0070	0,0020	0,0073	0,0222	0,0338	0,0086	0,0342	0,0172	0,0378	0,0351	0,0328	0,0331
49	HADE	0,0606	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0337	0,4009	0,000												





## LAMPIRAN 5. RETURN EKSPEKTASI

NO.	HARI	H-10	H-9	H-8	H-7	H-6	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	H+6	H+7	H+8	H+9	H+10
1	VOKS	-0,0024	0,0067	0,0090	0,0385	-0,0096	0,0058	-0,0023	-0,0098	0,0099	-0,0127	0,0036	0,0042	0,0120	0,0070	0,0085	-0,0109	0,0051	-0,0012	0,0010	0,0102	0,0050
2	JAKA	0,0156	0,0012	0,0093	0,0081	-0,0079	0,0094	0,0052	-0,0070	-0,0124	0,0028	0,0005	-0,0170	0,0035	-0,0087	-0,0030	-0,0261	-0,0156	0,0065	0,0115	0,0015	0,0138
3	ASDM	0,0028	0,0005	-0,0170	0,0035	-0,0087	-0,0030	-0,0261	-0,0156	0,0065	0,0115	0,0015	0,0138	0,0036	0,0158	-0,0130	-0,0029	-0,0129	0,0006	-0,0052	0,0107	0,0107
4	FMII	-0,0009	-0,0086	-0,0098	-0,0085	-0,0078	-0,0134	-0,0036	-0,0260	0,0067	-0,0037	-0,0252	-0,0172	-0,0108	0,0213	0,0083	-0,0166	-0,0089	-0,0061	-0,0137	0,0187	0,0027
5	MRAT	0,0184	-0,0069	-0,0198	0,0038	-0,0357	-0,0149	-0,0249	0,0299	0,0170	0,0126	-0,0158	-0,0108	-0,0141	-0,0199	0,0139	-0,0013	0,0084	-0,0038	0,0055	-0,0073	0,0024
6	SMRA	-0,0249	0,0299	0,0170	0,0018	-0,0051	-0,0108	-0,0141	-0,0199	0,0139	-0,0013	0,0084	-0,0038	0,0055	-0,0073	0,0024	0,0050	0,0010	0,0117	0,0010	-0,0065	0,0089
7	PANS	-0,0227	-0,0222	0,0159	0,0016	0,0058	-0,0021	0,0017	-0,0045	-0,0168	-0,0019	0,0166	-0,0189	-0,0249	0,0003	0,0048	-0,0060	0,0008	0,0081	0,0025	0,0153	-0,0281
8	BBAI	0,0026	0,0183	0,0000	-0,0019	0,0218	-0,0016	-0,0135	0,0054	-0,0067	0,0104	0,0180	0,0099	0,0343	0,0114	0,0011	-0,0016	-0,0372	-0,0039	-0,0227	-0,0094	-0,0129
9	NISP	0,0099	0,0343	0,0114	0,0011	-0,0016	-0,0372	-0,0039	-0,0227	-0,0094	-0,0129	0,0170	0,0092	-0,0086	0,0276	-0,0039	-0,0209	0,0114	0,0069	0,0018	0,0013	0,0026
10	CITA	0,0055	0,0004	0,3657	-0,2630	-0,0042	-0,0002	0,0102	0,0122	-0,0036	-0,0025	-0,0049	0,0057	0,0020	-0,0097	-0,0039	0,0036	0,0007	-0,0097	-0,0106	0,0072	-0,0106
11	PNIN	-0,0159	-0,0186	0,0151	0,0003	-0,0025	0,0150	0,0134	0,0039	0,0261	0,0040	0,0221	-0,0065	0,0042	0,0131	-0,0009	0,0169	0,0004	-0,0074	-0,0270	0,0173	0,0043
12	CFIN	-0,0071	-0,0114	0,0131	0,0032	-0,0100	-0,0121	0,0002	-0,0049	0,0180	-0,0025	-0,2195	0,2828	0,0033	-0,0072	0,0144	0,0140	0,0025	-0,0030	0,0124	0,0196	-0,0021
13	PNLF	0,0124	0,0196	-0,0021	-0,0179	-0,0014	0,0037	-0,0087	-0,0079	-0,0080	-0,0148	0,0100	0,0053	-0,0026	-0,0064	-0,0005	-0,2334	0,2941	-0,0306	0,0121	0,0280	-0,0057
14	UNVR	0,0008	0,0033	0,0131	0,0064	0,0002	-0,0005	0,0040	-0,0012	-0,0011	0,0088	0,0086	0,0358	0,0304	0,0124	0,0081	-0,0030	-0,0213	-0,0126	0,0225	-0,0062	0,0112
15	EPMT	-0,0064	0,0064	0,0186	0,0208	0,0060	0,0160	-0,0042	-0,0048	0,0152	-0,0051	0,0023	0,0114	0,0052	0,0027	-0,0024	-0,0018	0,0140	0,0112	0,0031	0,0073	0,0202
16	KBLF	-0,0018	0,0140	0,0111	0,0031	0,0073	0,0202	-0,0016	0,0016	0,0000	-0,0016	0,0000	0,0182	0,0298	-0,0020	-0,0202	0,0302	0,0313	-0,0148	0,0008	0,0181	0,0091
17	APIC	-0,0070	-0,0097	-0,0088	-0,0300	-0,0001	0,0085	0,0305	0,0110	-0,0006	0,0039	-0,0048	0,0092	0,0027	0,0023	0,0115	0,0045	0,0064	-0,0173	-0,0047	-0,0013	-0,0193
18	ISAT	-0,0037	-0,0027	0,0042	-0,0066	-0,0023	-0,0139	-0,0252	-0,0041	-0,0190	-0,0110	0,0201	0,0041	0,0127	-0,0087	0,0032	-0,0158	-0,0178	0,0039	0,0183	0,0077	0,0027
19	JJHD	-0,0045	0,0079	-0,0003	-0,0195	-0,0231	-0,0049	-0,0276	-0,0158	-0,0033	-0,0490	0,0156	0,0362	-0,0069	-0,0222	-0,0750	0,0115	0,0453	0,0257	0,0106	-0,0211	0,0012
20	BBCA	0,0257	0,0106	-0,0211	0,0012	0,0143	0,0078	-0,0020	-0,0018	-0,0166	-0,0293	0,0041	0,0040	0,0088	-0,0041	-0,0038	-0,0110	0,0159	0,0007	-0,0109	-0,0106	-0,0045
21	INCO	-0,0024	0,0032	0,0060	0,0004	0,0064	-0,0060	-0,0033	0,0012	0,0010	-0,0052	-0,0099	0,0104	0,0013	0,0000	-0,0058	-0,0052	0,0032	0,0153	-0,0076	-0,0030	-0,0053
22	RIGS	-0,0013	0,0104	0,0013	0,0000	-0,0058	-0,0052	0,0032	0,0153	-0,0076	-0,0030	-0,0053	0,0031	-0,0007	-0,0043	-0,0015	-0,0140	-0,0097	0,0048	0,0157	0,0084	0,0022
23	SHDA	-0,0053	0,0031	-0,0007	-0,0043	-0,0015	-0,0140	-0,0097	0,0048	0,0157	0,0084	0,0022	0,0270	0,0067	0,0080	-0,0022	0,0024	0,0031	-0,0082	0,0193	0,0141	0,0080
24	TLKM	0,0031	-0,0082	0,0193	0,0141	0,0080	-0,0030	0,0019	0,0113	-0,0068	-0,0018	-0,0014	-0,0042	0,0009	0,0089	0,0192	0,0246	0,0057	-0,0061	-0,0073	0,0069	0,0052
25	RALS	-0,0073	0,0069	0,0052	-0,0127	0,0165	-0,0041	-0,0024	-0,0037	-0,0012	-0,0148	-0,0079	0,0199	-0,0049	-0,0062	0,0093	0,0152	-0,0019	0,0036	0,0206	0,0102	-0,0023
26	UNSP	-0,0012	-0,0148	-0,0079	0,0199	-0,0049	-0,0062	0,0093	0,0152	-0,0019	0,0036	0,0206	0,0102	-0,0023	0,0060	-0,0055	0,0142	0,0192	0,0070	0,0096	0,0064	0,0202
27	BLTA	-0,0049	-0,0062	0,0093	0,0152	-0,0019	0,0036	0,0206	0,0102	-0,0023	0,0060	-0,0055	0,0142	0,0192	0,0070	0,0096	0,0064	0,0202	0,0024	-0,0059	0,0100	-0,0012
28	SMAR	0,0010	0,0040	-0,0037	0,0025	-0,0012	0,0025	0,0036	0,0046	0,0124	0,0055	0,0143	0,0052	-0,0125	0,0012	0,0024	-0,0015	-0,0139	0,0071	-0,0009	-0,0040	0,0148
29	CTRS	0,0019	0,0116	0,0050	0,0033	0,0033	-0,0045	-0,0027	0,0032	0,0076	0,0148	0,0127	-0,0021	0,0071	0,0001	0,0072	-0,0036	-0,0035	0,0094	0,0024	-0,0058	-0,0095
30	TGKA	-0,0120	-0,0309	-0,0040	-0,0121	-0,0112	-0,0107	-0,0095	-0,0287	0,0255	-0,0122	-0,0516	0,0453	0,0099	-0,0103	-0,0032	0,0152	0,0074	0,0199	0,0167	0,0066	-0,0180
31	HEXA	-0,0121	-0,0112	-0,0107	-0,0095	-0,0287	0,0255	-0,0122	-0,0516	0,0453	0,0099	-0,0103	-0,0032	0,0152	0,0074	0,0199	0,0167	0,0066	-0,0180	-0,0250	-0,0073	0,0055
32	PRAS	-0,0032	0,0152	0,0074	0,0199	0,0167	0,0066	-0,0180	-0,0250	-0,0073	0,0055	0,0093	-0,0103	-0,0109	-0,0261	-0,0038	0,0215	0,0029	-0,0094	0,0199	0,0296	0,0038
33	TMAS	0,0013	0,0164	0,0011	-0,0130	-0,0102	0,0048	0,0063	-0,0030	0,0014	-0,0008	0,0236	0,0246	0,0191	-0,0022	-0,0187	0,0025	0,0044	0,0004	0,0101	-0,0017	0,0048
34	DPNS	-0,0603	0,0131	-0,0023	0,0081	0,0242	-0,0265	-0,0063	0,0198	0,0010	-0,0238	-0,0226	-0,0356	0,0269	-0,0013	-0,0287	-0,0019	0,0060	0,0547	-0,0111	-0,0001	-0,0013
35	PJAA	-0,9999	-0,0049	0,0014	-0,0106	0,0021	0,0279	0,0134	0,0076	0,0003	0,0013	0,0059	-0,0060	0,0031	0,0014	-0,0088	-0,0228	-0,0151	0,0016	-0,0043	0,0274	-0,0008
36	JRPT	0,0051	0,0106	0,0148	0,0165	-0,0105	0,0070	0,0102	-0,0053	0,0122	-0,0200	0,0125	0,0093	0,0064	0,0095	-0,0019	0,0025	-0,0064	-0,0088	0,0008	0,0105	-0,0054
37	TSPC	-0,0054	0,0042	0,0092	0,0174	-0,0009	0,0029	-0,0014	-0,0026	-0,0132	-0,0083	0,0111	0,0070	0,0030	0,0058	0,0075	-0,0041	0,0190	0,0023	-0,0027	-0,0044	0,0153
38	BBLD	0,0030	0,0058	0,0075	-0,0041	0,0190	0,0023	-0,0027	-0,0044	0,0153	0,0071	0,0005	-0,0037	0,0058	-0,0004	0,0051	0,0030	-0,0040	0,0075	-0,0012	-0,0023	0,0146
39	EKAD	-0,0004	0,0051	0,0030	-0,0040	0,0075	-0,0012	-0,0023	0,0146	-0,0066	0,0032	-0,0014	0,0026	0,0027	0,0047	0,0015	0,0046	0,0112	0,0032	0,0173	0,0081	-0,0049
40	APOL	0,0086	0,0028	-0,0154	0,0200	-0,0012	-0,0008	0,0020	0,0071	-0,0016	0,0143	-0,0008	0,0080	0,0065	-0,0219	0,0132	0,0032	0,0092	-0,0020	0,0263	0,0043	-0,0013
41	PLIN	-0,0038	-0,0088	-0,0029	-0,0004	0,0080	0,0138	-0,0025	-0,0285	0,0173	0,0126	-0,0019	-0,0010	0,0108	0,0013	0,0172	-0,0010	-0,0058	0,0046	-0,0105	-0,0179	-0,0396
42	BMTR	0,0096	0,0061	0,0029	-0,0003	0,0056	0,0117	0,0008	-0,0029	-0,0211	0,0263	0,0091	-0,0026	0,0026	0,0148	0,0018	-0,0102	0,0010	0,0037	0,0085	0,0038	0,0018
43	DAVO	0,0075	0,0044	-0,0121	0,0108	-0,0031	0,0127	0,0036	0,0036	0,0123	-0,0122	-0,0087	0,0079	-0,0087	-0,0016	0,0141	0,0132	-0,0088	0,0045	-0,0041	-0,0188	0,0144
44	ANTM	-0,0131	-0,0059	0,0125	0,0133	0,0098	0,0032	0,0113	0,0028	0,0199	0,0049	-0,0039	0,0051	0,0073	-0,0067	0,0066	-0,0029	0,0170	0,0140	0,0058	0,0088	-0,0027
45	AKRA	0,0964	0,0073	-0,0067	0,0066	-0,0029	0,0170	0,0140	0,0058	0,0088	-0,0027	-0,0122	-0,0283	0,0014	0,0205	-0,0393	0,0064	-0,0005	-0,0355	-0,0069	0,0407	-0,0094
46	HITS	0,0150	-0,0072	-0,0115	0,0074	0,0203	0,0088	0,0007	-0,0002	0,0028	0,0086	-0,0135	0,0008	-0,0007	0,0058	0,0013	-0,0011	0,0075	0,0328	-0,0038	0,0134	0,0078
47	SMGR	0,0058	0,0088	-0,0027	-0,0122	-0,0283	0,0014	0,0205	-0,0393	0,0064	-0,0005	-0,0355	-0,0069	0,0407	-0,0094	-0,0152	0,0018	-0,0194	-0,0644	-0,0594	0,0697	-0,0238
48	SOBI	-0,0355	-0,0069	0,0407	-0,0094	-0,0152	0,0018	-0,0194	-0,0644	-0,0594	0,0697	-0,0238	0,0351	0,0265	0,0120	0,0150	-0,0072	-0,0115	0,0074	0,0203	0,0088	0,0007
49	HADE	-0,0910	0,0074	0,0203	0,0088	0,0007	-0,0002	0,0028	0,0086	-0												

## LAMPIRAN 6. ABNORMAL RETURN

NO.	HARI	H-10	H-9	H-8	H-7	H-6	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	H+6	H+7	H+8	H+9	H+10
1	VOKS	0,0024	0,0647	-0,0090	0,0059	0,0734	-0,0058	0,0023	0,1498	0,0428	0,2127	0,0797	-0,5042	-0,1145	-0,0356	-0,0379	-0,0800	-0,0051	-0,1655	0,2790	-0,0727	-0,0050
2	JAKA	-0,0156	-0,0012	-0,0093	-0,0081	-0,0051	-0,0094	-0,0052	0,0070	0,0124	-0,0028	-0,0005	-0,8804	0,0222	0,0337	0,0030	-0,0471	0,0156	0,0724	0,2568	-0,1938	0,0576
3	ASDM	-0,0028	-0,0005	0,0170	-0,0035	0,0087	-0,0482	-0,0280	0,0156	0,1363	0,0385	-0,0134	-0,4958	-0,0501	0,0818	0,0575	-0,0331	-0,0696	-0,1061	0,0264	0,0052	0,0420
4	FMII	-0,0426	0,0086	-0,0129	-0,0148	0,0078	-0,0104	0,0036	0,0016	0,0183	0,0281	0,0252	-0,7923	0,0608	0,0025	-0,0316	0,0166	-0,0149	-0,0183	-0,0363	0,0076	-0,0027
5	MRAT	0,1401	0,0069	-0,0539	-0,0038	0,0812	0,0367	-0,0177	-0,0299	-0,0170	-0,0349	0,0158	-0,7506	0,0141	0,0199	-0,0139	-0,0463	-0,0084	-0,0962	0,0279	0,0073	-0,0346
6	SMRA	-0,0151	-0,0299	0,0663	-0,0018	-0,0718	0,0108	-0,1109	0,0675	-0,1503	0,1066	-0,0084	-0,7962	-0,0055	-0,0403	0,0476	-0,0526	-0,0010	0,0383	-0,0487	0,0065	-0,0089
7	PANS	-0,0173	0,0222	-0,0159	-0,0016	-0,0058	-0,0188	-0,0017	0,0471	0,0168	0,0223	-0,0566	-0,4811	-0,0168	-0,0003	-0,0483	0,0060	0,0446	-0,0081	-0,0025	-0,0153	0,0716
8	BBIA	0,1110	0,0021	0,0200	0,0215	0,0552	-0,0519	-0,0054	-0,0054	0,0067	0,0665	-0,0180	-0,5099	-0,0343	-0,0114	-0,0011	0,0016	0,0372	0,0039	0,0227	-0,0264	0,0129
9	NISP	0,0038	0,0333	0,0013	-0,0011	0,0016	0,0372	0,0039	-0,0773	0,0094	0,0129	-0,0587	-0,0092	0,0086	-0,0276	0,0039	0,0209	-0,0114	-0,0069	-0,0743	0,0768	-0,0026
10	CITA	-0,0055	-0,0004	-0,0179	0,1017	0,0042	0,0002	-0,0102	-0,0122	0,0036	0,0025	0,0049	-0,0057	-0,1173	0,0097	0,0039	-0,0036	-0,0007	0,0097	0,0106	-0,0072	0,0106
11	PNIN	0,0159	-0,0177	0,0038	-0,0003	0,0025	0,0220	0,0581	-0,0039	-0,0261	-0,0206	0,0118	-0,4525	-0,0042	0,0475	-0,0562	0,0437	-0,0576	0,0074	-0,0033	0,0140	-0,0346
12	CFIN	-0,0151	-0,0340	-0,0131	-0,0032	-0,0138	-0,0123	0,0248	0,0049	0,0308	0,0025	0,1963	-0,7828	0,0443	-0,0382	0,0808	-0,0575	0,1793	0,1184	-0,0124	-0,0196	-0,0324
13	PNLF	-0,0243	-0,0075	0,0021	0,0179	0,0133	-0,0037	-0,0148	0,0200	0,0080	0,0029	0,0382	-0,7524	-0,0429	0,0064	0,0957	0,2334	-0,2941	-0,0998	0,0879	-0,0734	0,0057
14	UNVR	-0,0045	-0,0033	-0,0094	-0,0101	0,0017	0,0172	-0,0076	0,0103	0,0065	0,0613	0,0082	-0,9243	-0,0155	-0,0051	-0,0226	-0,0191	-0,0163	0,0126	0,0087	-0,0090	0,0119
15	EPMT	-0,0756	-0,1314	0,0834	0,0718	0,1126	-0,0160	0,1254	0,0319	-0,0547	0,0188	0,0247	-0,8061	-0,0180	0,0362	0,0024	0,0018	-0,0265	-0,0238	-0,0159	-0,0203	-0,0334
16	KBLF	0,0018	-0,0265	-0,0238	-0,0160	-0,0203	-0,0202	0,0016	-0,0016	-0,0132	-0,0117	0,0000	0,3331	0,0702	-0,0434	0,0202	0,0174	0,0596	-0,0685	-0,0008	-0,0635	0,0385
17	APIC	0,0221	0,0097	-0,0210	0,0300	0,0462	0,0062	-0,0305	-0,0110	0,0006	-0,0039	0,0048	-0,9107	0,0267	-0,0309	-0,0703	0,0580	-0,1829	0,0173	-0,0310	-0,2209	-0,0284
18	ISAT	0,0090	-0,0026	-0,0068	-0,0067	-0,0112	-0,0025	-0,0082	-0,0189	-0,0016	0,0170	0,0217	-0,8035	0,0730	0,0153	-0,0228	0,0092	0,0044	-0,0039	0,0089	0,0122	-0,0092
19	JIHD	0,0045	0,0321	0,0003	-0,0189	-0,0569	0,0049	0,0276	-0,0712	0,0033	0,0014	-0,0156	-0,5262	-0,0127	-0,0178	-0,0708	0,0373	-0,0221	0,0198	-0,0106	-0,0441	0,0453
20	BBCA	0,0243	0,0031	-0,0058	0,0126	-0,0007	-0,0145	-0,0048	0,0018	-0,0106	-0,0056	0,0104	-0,4969	0,0053	0,0041	0,0038	-0,0028	0,0123	-0,0144	-0,0029	0,0106	0,0045
21	INCO	-0,0121	-0,0061	-0,0060	-0,0078	0,0190	0,0176	-0,0096	-0,0056	0,0048	0,0096	0,0027	-0,7553	-0,0013	-0,0057	-0,0057	-0,0181	-0,0449	0,0095	0,0136	-0,0091	0,0113
22	RIGS	0,0013	-0,0104	0,1498	-0,0404	-0,0153	0,0697	-0,0032	-0,0153	0,0076	0,0030	0,0053	-0,9020	0,0007	0,0043	-0,0985	0,0140	0,0097	-0,0048	-0,0157	-0,0084	-0,0022
23	SHDA	0,0053	-0,0031	0,0007	0,0043	0,0015	0,0140	0,0097	-0,0048	-0,0157	-0,0084	-0,0022	-0,9258	-0,0067	-0,0080	-0,0214	0,0096	-0,0507	0,0082	0,0557	-0,0373	-0,0080
24	TLKM	-0,0031	-0,0163	-0,0068	0,0045	-0,0080	0,0091	-0,0141	0,0255	0,0068	-0,0160	0,0075	-0,5018	-0,0009	-0,0028	-0,0072	0,0111	0,0058	-0,0166	0,0015	-0,0069	0,0124
25	RALS	-0,0094	-0,0013	-0,0164	-0,0157	0,0069	0,0041	-0,0033	0,0037	-0,0046	0,0032	-0,0214	-0,8091	0,0049	-0,0223	-0,0093	-0,0152	0,0019	-0,0036	-0,0206	-0,0396	-0,0280
26	UNSP	0,0012	-0,0155	0,0079	0,0113	0,0049	0,0366	-0,0240	-0,0600	0,0175	0,1349	0,0469	-0,8076	0,0773	-0,0176	-0,0180	-0,0383	-0,0192	-0,0070	-0,0096	-0,0311	-0,0076
27	BLTA	-0,0679	-0,0134	-0,0093	-0,0152	0,0019	-0,0236	-0,0818	0,0551	0,0227	-0,0060	-0,0145	-0,5040	-0,0192	-0,0070	0,0304	0,0321	0,0168	0,0690	0,0725	-0,0100	0,0012
28	SMAR	-0,0253	0,0460	0,0037	-0,0263	0,0012	-0,0513	-0,0036	-0,0046	-0,0124	-0,0055	-0,0143	-0,7795	0,0921	-0,0959	0,0790	0,1306	0,0139	0,0120	-0,0085	-0,0055	-0,0243
29	CTRS	0,0442	-0,0263	-0,0050	-0,0033	-0,0033	-0,0104	0,0102	-0,0032	-0,0302	0,0006	-0,0127	-0,5055	0,0391	-0,0148	-0,0072	-0,0262	0,0035	0,0060	0,0127	-0,0241	0,0095
30	TGKA	0,0120	0,0309	0,0040	0,0121	0,0112	0,0107	0,0095	0,0287	-0,0255	0,0122	0,0516	-0,9453	-0,0099	0,0103	0,0032	-0,0152	-0,0074	-0,0199	-0,0167	-0,0066	0,0180
31	HEXA	0,0121	0,0112	-0,0050	-0,0381	0,0371	-0,0338	0,0122	0,0516	-0,1453	0,1198	0,0267	-0,8016	-0,0152	-0,0157	-0,0199	0,0250	0,0014	-0,0058	0,0006	0,0073	-0,0472
32	PRAS	0,0032	-0,0277	0,0685	-0,0081	-0,0864	-0,0066	0,0180	0,1125	-0,0272	-0,0055	0,0145	-0,7862	0,0109	0,0261	0,0038	-0,1643	-0,0029	0,0094	-0,0199	-0,0629	-0,0038
33	TMAS	0,0116	-0,0100	0,0115	0,0068	0,0227	-0,0173	0,0000	0,0843	0,0391	-0,0270	0,0278	-0,5301	-0,0301	0,0022	0,0298	0,0195	-0,0259	0,0105	-0,0101	0,0017	-0,0048
34	DPNS	0,0603	-0,0131	0,0023	-0,0081	-0,0242	0,0265	0,0063	-0,0198	0,0790	-0,0132	-0,0351	-0,5562	0,0231	0,0013	-0,0070	0,0019	-0,0060	-0,0547	0,0111	0,0001	0,0013
35	PJAA	1,0684	0,0754	0,0884	-0,0169	0,0092	-0,0558	0,0096	0,0373	0,0964	-0,0086	-0,0676	-0,4887	-0,0031	0,0090	0,0088	-0,0184	-0,0064	-0,0236	0,0043	-0,0049	-0,0102
36	JRPT	-0,0051	-0,0106	-0,0148	-0,0165	0,0105	-0,0070	-0,0102	0,0053	-0,0349	-0,0653	-0,0295	-0,8093	-0,0064	-0,0095	0,0019	-0,0025	0,0064	-0,0085	-0,0008	-0,0105	0,0054
37	TSPC	0,0054	0,0261	0,0128	0,0042	0,0150	-0,0099	-0,0056	0,0519	0,0065	0,0016	0,0025	-0,9090	0,0518	0,0071	-0,0332	0,0172	-0,0060	-0,0151	-0,0103	-0,0219	-0,0018
38	BBLD	-0,0030	-0,0058	-0,0075	0,0041	-0,0119	-0,0023	0,0027	0,0326	-0,0153	0,0203	-0,0005	-0,4830	-0,0058	0,0004	-0,0571	-0,0030	0,0588	-0,0075	0,0012	0,0023	-0,0146
39	EKAD	-0,0004	0,0051	0,0030	-0,0040	0,0075	-0,0012	-0,0023	0,0146	-0,0066	0,0032	-0,0014	0,0026	0,0027	0,0047	0,0015	0,0046	0,0112	0,0032	0,0173	0,0081	-0,0049
40	APOL	-0,0086	-0,0294	0,0017	-0,0061	-0,0125	-0,0062	0,0050	0,0415	0,0148	-0,0209	-0,0190	-0,5382	0,0363	-0,0329	-0,0132	-0,0322	-0,0092	0,0170	-0,0263	-0,0190	0,0162
41	PLIN	0,0316	0,0088	-0,0962	0,0004	0,0520	-0,0138	-0,0163	0,0285	-0,0173	-0,0126	0,0019	-0,7990	-0,0108	0,0564	-0,0172	0,0010	0,0149	-0,0046	-0,0706	-0,0017	0,0396
42	BMTR	-0,0045	-0,0261	-0,0080	0,0055	-0,0056	0,0036	0,0444	0,0125	0,0020	-0,0263	0,0103	-0,7707	-0,0614	-0,0058	0,0513	0,0186	-0,0177	-0,0122	0,0086	-0,0038	0,0150
43	DAVO	-0,0075	-0,0044	-0,0207	0,0061	-0,0135	0,0042	-0,0370	-0,0036	-0,0123	0,0467	0,0254	-0,5325	-0,0258	0,0016	-0,0141	0,0226	-0,0084	-0,0220	0,0041	0,0367	-0,0144
44	ANTM	0,0014	-0,0059	-0,0125	0,0106	-0,0215	-0,0111	0,0125	0,0515	-0,0125	-0,0377	0,0039	-0,8051	-0,0073	-0,0122	-0,0066	-0,0067	0,0315	-0,0048	0,0492	-0,0262	-0,0150
45	AKRA	-0,1073	-0,0018	0,0122	-0,0066	0,0521	0,0142	0,0112	0,0188	0,0104	0,0027	0,0500	-0,7681	-0,0282	-0,0113	0,0211	0,0028	0,0188	-0,0636	-0,0131	-0,0203	-0,0006
46	HITS	-0,0150	0,0072	0,0115	-0,0074	-0,0203	-0,0088	-0,0007	0,0002	-0,0028	-0,0086	0,0135	-0,4977	0,0007	-0,0058	0,0362	0,0252	0,0278	-0,0669	0,0038	-0,0369	-0,0439
47	SMGR	0,0138	-0,0070	0,0018	0,0159	-0,0046	-0,0202	-0,0109	0,0203	0,0139	0,0033	0,0071	-0,8955	-0,0407	0,0094	0,0052	0,0032	-0,0158	0,0019	0,0149	0,0234	0,0238
48	SOBI	0,0092	-0,0066	0,0004	0,0094	0,0152	-0,0018	0,0259	0,0055	0,0594	-0,0141	-0,0288	-0,8323	-0,0265	-0,0120	-0,0150	-0,0065	-0,0024	0,0067	-0,0203	-0,0088	-0,0007
49	HADE	0,0910	-0,0074	-0,0203	-0,0088	-0,0007	0,0002	-0,0028	0,0414	-0,54												

## LAMPIRAN 7. PENGUJIAN TERHADAP HARGA SAHAM

### NPar Tests

#### Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
H+10	52	5201.9231	9746.79214	210.00	54550.00
H-9	52	5197.40	9745.956	210	54650
H-8	52	5221.35	9751.958	210	54600
H-7	52	5208.08	9748.901	210	54800
H-6	52	5202.40	9609.754	205	53000
H-5	52	5200.38	9554.676	200	52000
H-4	52	5194.71	9560.015	205	52500
H-3	52	5203.27	9468.410	205	51500
H-2	52	5202.02	9584.912	215	52550
H-1	52	5251.15	9693.772	215	52700
H+1	52	1059.62	1508.165	105	8750
H+2	52	1066.44	1519.867	105	8750
H+3	52	1064.81	1516.878	100	8700
H+4	52	1058.46	1502.429	105	8600
H+5	52	1057.79	1487.710	100	8400
H+6	52	1048.56	1443.497	100	8050
H+7	52	1042.02	1443.985	100	8250
H+8	52	1047.60	1449.664	100	8300
H+9	52	1048.85	1459.244	100	8200
H+10	52	1050.58	1467.218	100	8250
H0	52	5247.60	9579.371	210	51200

## Wilcoxon Signed Ranks Test

### Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
H0 - H+10	Negative Ranks	24 <sup>a</sup>	21.04	505.00
	Positive Ranks	23 <sup>b</sup>	27.09	623.00
	Ties	5 <sup>c</sup>		
	Total	52		
H0 - H-9	Negative Ranks	22 <sup>d</sup>	20.39	448.50
	Positive Ranks	23 <sup>e</sup>	25.50	586.50
	Ties	7 <sup>f</sup>		
	Total	52		
H0 - H-8	Negative Ranks	21 <sup>g</sup>	20.88	438.50
	Positive Ranks	23 <sup>h</sup>	23.98	551.50
	Ties	8 <sup>i</sup>		
	Total	52		
H0 - H-7	Negative Ranks	18 <sup>j</sup>	19.14	344.50
	Positive Ranks	24 <sup>k</sup>	23.27	558.50
	Ties	10 <sup>l</sup>		
	Total	52		
H0 - H-6	Negative Ranks	21 <sup>m</sup>	21.43	450.00
	Positive Ranks	23 <sup>n</sup>	23.48	540.00
	Ties	8 <sup>o</sup>		
	Total	52		
H0 - H-5	Negative Ranks	18 <sup>p</sup>	22.67	408.00
	Positive Ranks	24 <sup>q</sup>	20.63	495.00
	Ties	10 <sup>r</sup>		
	Total	52		
H0 - H-4	Negative Ranks	16 <sup>s</sup>	21.19	339.00
	Positive Ranks	26 <sup>t</sup>	21.69	564.00
	Ties	10 <sup>u</sup>		
	Total	52		
H0 - H-3	Negative Ranks	20 <sup>v</sup>	17.70	354.00
	Positive Ranks	18 <sup>w</sup>	21.50	387.00
	Ties	14 <sup>x</sup>		
	Total	52		

H0 - H-2	Negative Ranks	18 <sup>y</sup>	20.03	360.50
	Positive Ranks	22 <sup>z</sup>	20.89	459.50
	Ties	12 <sup>aa</sup>		
	Total	52		
H0 - H-1	Negative Ranks	13 <sup>ab</sup>	14.69	191.00
	Positive Ranks	17 <sup>ac</sup>	16.12	274.00
	Ties	22 <sup>ad</sup>		
	Total	52		
H0 - H+1	Negative Ranks	1 <sup>ae</sup>	3.00	3.00
	Positive Ranks	48 <sup>af</sup>	25.46	1222.00
	Ties	3 <sup>ag</sup>		
	Total	52		
H0 - H+2	Negative Ranks	1 <sup>ah</sup>	7.00	7.00
	Positive Ranks	50 <sup>ai</sup>	26.38	1319.00
	Ties	1 <sup>aj</sup>		
	Total	52		
H0 - H+3	Negative Ranks	1 <sup>ak</sup>	6.00	6.00
	Positive Ranks	50 <sup>al</sup>	26.40	1320.00
	Ties	1 <sup>am</sup>		
	Total	52		
H0 - H+4	Negative Ranks	1 <sup>an</sup>	6.00	6.00
	Positive Ranks	50 <sup>ao</sup>	26.40	1320.00
	Ties	1 <sup>ap</sup>		
	Total	52		
H0 - H+5	Negative Ranks	1 <sup>aq</sup>	7.00	7.00
	Positive Ranks	50 <sup>ar</sup>	26.38	1319.00
	Ties	1 <sup>as</sup>		
	Total	52		
H0 - H+6	Negative Ranks	1 <sup>at</sup>	8.00	8.00
	Positive Ranks	50 <sup>au</sup>	26.36	1318.00
	Ties	1 <sup>av</sup>		
	Total	52		
H0 - H+7	Negative Ranks	1 <sup>aw</sup>	7.00	7.00
	Positive Ranks	50 <sup>ax</sup>	26.38	1319.00
	Ties	1 <sup>ay</sup>		
	Total	52		

H0 - H+8	Negative Ranks	2 <sup>az</sup>	4.50	9.00
	Positive Ranks	50 <sup>ba</sup>	27.38	1369.00
	Ties	0 <sup>bb</sup>		
	Total	52		
H0 - H+9	Negative Ranks	2 <sup>bc</sup>	3.50	7.00
	Positive Ranks	49 <sup>bd</sup>	26.92	1319.00
	Ties	1 <sup>be</sup>		
	Total	52		
H0 - H+10	Negative Ranks	1 <sup>bt</sup>	7.00	7.00
	Positive Ranks	50 <sup>bg</sup>	26.38	1319.00
	Ties	1 <sup>bh</sup>		
	Total	52		

**Test Statistics<sup>b</sup>**

	H0 - H+10	H0 - H-9	H0 - H-8	H0 - H-7	H0 - H-6	H0 - H-5	H0 - H-4
Z	-.624 <sup>a</sup>	-.779 <sup>a</sup>	-.660 <sup>a</sup>	-1.338 <sup>a</sup>	-.525 <sup>a</sup>	-.544 <sup>a</sup>	-1.407 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.532	.436	.510	.181	.599	.586	.159

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**Test Statistics<sup>b</sup>**

	H0 - H-3	H0 - H-2	H0 - H-1	H0 - H+1	H0 - H+2	H0 - H+3	H0 - H+4
Z	-.239 <sup>a</sup>	-.666 <sup>a</sup>	-.854 <sup>a</sup>	-6.063 <sup>a</sup>	-6.149 <sup>a</sup>	-6.158 <sup>a</sup>	-6.158 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.811	.506	.393	.000	.000	.000	.000

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**Test Statistics<sup>b</sup>**

	H0 - H+5	H0 - H+6	H0 - H+7	H0 - H+8	H0 - H+9	H0 - H+10
Z	-6.149 <sup>a</sup>	-6.140 <sup>a</sup>	-6.149 <sup>a</sup>	-6.193 <sup>a</sup>	-6.149 <sup>a</sup>	-6.149 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	.000

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

## LAMPIRAN 8. PENGUJIAN TERHADAP *TRADING VOLUME ACTIVITY*

### NPar Tests

#### Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
H-10	52	.062366	.1395208	.0000	.7500
H-9	52	.028554	.0557099	.0000	.3538
H-8	52	.042506	.1197944	.0000	.7857
H-7	52	.028338	.0644941	.0000	.3540
H-6	52	.041410	.0923027	.0000	.5750
H-5	52	.045536	.1132352	.0000	.6901
H-4	52	.031695	.0604071	.0000	.3451
H-3	52	.078130	.2367315	.0000	1.5778
H-2	52	.038060	.0642379	.0000	.3348
H-1	52	.056265	.0903224	.0000	.5776
H+1	52	.150662	.6211872	.0000	4.4382
H+2	52	.068735	.0865715	.0000	.3602
H+3	52	.098411	.3053640	.0000	2.0217
H+4	52	.053541	.0882058	.0000	.5114
H+5	52	.081168	.1515217	.0000	1.0144
H+6	52	.063183	.0792705	.0000	.3344
H+7	52	.076016	.0942413	.0000	.3316
H+8	52	.058408	.1024045	.0000	.6401
H+9	52	.065557	.1798106	.0000	1.2610
H+10	52	.027301	.0335012	.0000	.1757
H0	52	.052288	.1407262	.0000	.7407



## Wilcoxon Signed Ranks Test

### Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
H0 - H-10	Negative Ranks	27 <sup>a</sup>	25.44	687.00
	Positive Ranks	23 <sup>b</sup>	25.57	588.00
	Ties	2 <sup>c</sup>		
	Total	52		
H0 - H-9	Negative Ranks	18 <sup>d</sup>	25.28	455.00
	Positive Ranks	27 <sup>e</sup>	21.48	580.00
	Ties	7 <sup>f</sup>		
	Total	52		
H0 - H-8	Negative Ranks	18 <sup>g</sup>	27.00	486.00
	Positive Ranks	28 <sup>h</sup>	21.25	595.00
	Ties	6 <sup>i</sup>		
	Total	52		
H0 - H-7	Negative Ranks	15 <sup>j</sup>	26.13	392.00
	Positive Ranks	29 <sup>k</sup>	20.62	598.00
	Ties	8 <sup>l</sup>		
	Total	52		
H0 - H-6	Negative Ranks	20 <sup>m</sup>	24.85	497.00
	Positive Ranks	26 <sup>n</sup>	22.46	584.00
	Ties	6 <sup>o</sup>		
	Total	52		
H0 - H-5	Negative Ranks	16 <sup>p</sup>	24.28	388.50
	Positive Ranks	28 <sup>q</sup>	21.48	601.50
	Ties	8 <sup>r</sup>		
	Total	52		
H0 - H-4	Negative Ranks	19 <sup>s</sup>	21.53	409.00
	Positive Ranks	25 <sup>t</sup>	23.24	581.00
	Ties	8 <sup>u</sup>		
	Total	52		
H0 - H-3	Negative Ranks	25 <sup>v</sup>	22.00	550.00
	Positive Ranks	19 <sup>w</sup>	23.16	440.00
	Ties	8 <sup>x</sup>		
	Total	52		

H0 - H-2	Negative Ranks	21 <sup>y</sup>	25.60	537.50
	Positive Ranks	25 <sup>z</sup>	21.74	543.50
	Ties	6 <sup>aa</sup>		
	Total	52		
H0 - H-1	Negative Ranks	29 <sup>ab</sup>	25.00	725.00
	Positive Ranks	16 <sup>ac</sup>	19.38	310.00
	Ties	7 <sup>ad</sup>		
	Total	52		
H0 - H+1	Negative Ranks	31 <sup>ae</sup>	25.23	782.00
	Positive Ranks	16 <sup>af</sup>	21.63	346.00
	Ties	5 <sup>ag</sup>		
	Total	52		
H0 - H+2	Negative Ranks	29 <sup>ah</sup>	28.22	818.50
	Positive Ranks	21 <sup>ai</sup>	21.74	456.50
	Ties	2 <sup>aj</sup>		
	Total	52		
H0 - H+3	Negative Ranks	24 <sup>ak</sup>	28.25	678.00
	Positive Ranks	23 <sup>al</sup>	19.57	450.00
	Ties	5 <sup>am</sup>		
	Total	52		
H0 - H+4	Negative Ranks	27 <sup>an</sup>	26.30	710.00
	Positive Ranks	22 <sup>ao</sup>	23.41	515.00
	Ties	3 <sup>ap</sup>		
	Total	52		
H0 - H+5	Negative Ranks	31 <sup>aq</sup>	27.94	866.00
	Positive Ranks	18 <sup>ar</sup>	19.94	359.00
	Ties	3 <sup>as</sup>		
	Total	52		
H0 - H+6	Negative Ranks	33 <sup>at</sup>	26.70	881.00
	Positive Ranks	17 <sup>au</sup>	23.18	394.00
	Ties	2 <sup>av</sup>		
	Total	52		
H0 - H+7	Negative Ranks	31 <sup>aw</sup>	27.06	839.00
	Positive Ranks	17 <sup>ax</sup>	19.82	337.00
	Ties	4 <sup>ay</sup>		
	Total	52		

H0 - H+8	Negative Ranks	32 <sup>az</sup>	24.28	777.00
	Positive Ranks	17 <sup>ba</sup>	26.35	448.00
	Ties	3 <sup>bb</sup>		
	Total	52		
H0 - H+9	Negative Ranks	30 <sup>bc</sup>	25.20	756.00
	Positive Ranks	18 <sup>bd</sup>	23.33	420.00
	Ties	4 <sup>be</sup>		
	Total	52		
H0 - H+10	Negative Ranks	25 <sup>bt</sup>	25.04	626.00
	Positive Ranks	23 <sup>bg</sup>	23.91	550.00
	Ties	4 <sup>bh</sup>		
	Total	52		

**Test Statistics<sup>c</sup>**

	H0 - H-10	H0 - H-9	H0 - H-8	H0 - H-7	H0 - H-6	H0 - H-5	H0 - H-4
Z	-.478 <sup>a</sup>	-.705 <sup>b</sup>	-.595 <sup>b</sup>	-1.202 <sup>b</sup>	-.475 <sup>b</sup>	-1.243 <sup>b</sup>	-1.004 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.633	.481	.552	.229	.635	.214	.316

a. Based on positive ranks.

b. Based on negative ranks.

c. Wilcoxon Signed Ranks Test

**Test Statistics<sup>c</sup>**

	H0 - H-3	H0 - H-2	H0 - H-1	H0 - H+1	H0 - H+2	H0 - H+3	H0 - H+4
Z	-.642 <sup>a</sup>	-.033 <sup>b</sup>	-2.342 <sup>a</sup>	-2.307 <sup>a</sup>	-1.747 <sup>a</sup>	-1.206 <sup>a</sup>	-.970 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.521	.974	.019	.021	.081	.228	.332

a. Based on positive ranks.

b. Based on negative ranks.

c. Wilcoxon Signed Ranks Test

**Test Statistics<sup>c</sup>**

	H0 - H+5	H0 - H+6	H0 - H+7	H0 - H+8	H0 - H+9	H0 - H+10
Z	-2.522 <sup>a</sup>	-2.351 <sup>a</sup>	-2.574 <sup>a</sup>	-1.636 <sup>a</sup>	-1.723 <sup>a</sup>	-.390 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.012	.019	.010	.102	.085	.697

a. Based on positive ranks.

b. Based on negative ranks.

c. Wilcoxon Signed Ranks Test

## LAMPIRAN 10. PENGUJIAN TERHADAP *ABNORMAL RETURN*

### NPar Tests

#### Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
H-10	52	.023301	.1526821	-.1073	1.0684
H-9	52	.000359	.0318903	-.1314	.0948
H-8	52	.003246	.0358220	-.0962	.1498
H-7	52	.000287	.0221915	-.0404	.1017
H-6	52	.006351	.0333566	-.0864	.1126
H-5	52	.000813	.0251102	-.0558	.0769
H-4	52	-.002200	.0343899	-.1109	.1254
H-3	52	.012053	.0385704	-.0773	.1498
H-2	52	-.009784	.0858609	-.5401	.1363
H-1	52	.013691	.0444836	-.0653	.2127
H+1	52	-.623295	.2610810	-.9453	.0026
H+2	52	-.005928	.0409850	-.1173	.0921
H+3	52	-.001160	.0269688	-.0959	.0818
H+4	52	-.003870	.0388063	-.0985	.0957
H+5	52	.000439	.0524416	-.1643	.2334
H+6	52	-.009490	.0587718	-.2941	.1793
H+7	52	-.004173	.0523360	-.1655	.1925
H+8	52	.009283	.0611045	-.0743	.2790
H+9	52	-.015163	.0478007	-.2209	.0768
H+10	52	-.019860	.1405369	-.9973	.0716
H0	52	-.008826	.1177234	-.7961	.1963

## Wilcoxon Signed Ranks Test

### Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
H0 - H-10	Negative Ranks	26 <sup>a</sup>	25.92	674.00
	Positive Ranks	26 <sup>b</sup>	27.08	704.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	52		
H0 - H-9	Negative Ranks	20 <sup>d</sup>	28.90	578.00
	Positive Ranks	32 <sup>e</sup>	25.00	800.00
	Ties	0 <sup>f</sup>		
	Total	52		
H0 - H-8	Negative Ranks	24 <sup>g</sup>	26.29	631.00
	Positive Ranks	28 <sup>h</sup>	26.68	747.00
	Ties	0 <sup>i</sup>		
	Total	52		
H0 - H-7	Negative Ranks	22 <sup>j</sup>	27.23	599.00
	Positive Ranks	30 <sup>k</sup>	25.97	779.00
	Ties	0 <sup>l</sup>		
	Total	52		
H0 - H-6	Negative Ranks	26 <sup>m</sup>	29.50	767.00
	Positive Ranks	26 <sup>n</sup>	23.50	611.00
	Ties	0 <sup>o</sup>		
	Total	52		
H0 - H-5	Negative Ranks	25 <sup>p</sup>	24.18	604.50
	Positive Ranks	27 <sup>q</sup>	28.65	773.50
	Ties	0 <sup>r</sup>		
	Total	52		
H0 - H-4	Negative Ranks	21 <sup>s</sup>	26.81	563.00
	Positive Ranks	31 <sup>t</sup>	26.29	815.00
	Ties	0 <sup>u</sup>		
	Total	52		
H0 - H-3	Negative Ranks	31 <sup>v</sup>	26.79	830.50
	Positive Ranks	21 <sup>w</sup>	26.07	547.50
	Ties	0 <sup>x</sup>		
	Total	52		

H0 - H-2	Negative Ranks	20 <sup>y</sup>	27.00	540.00
	Positive Ranks	32 <sup>z</sup>	26.19	838.00
	Ties	0 <sup>aa</sup>		
	Total	52		
H0 - H-1	Negative Ranks	27 <sup>ab</sup>	30.56	825.00
	Positive Ranks	25 <sup>ac</sup>	22.12	553.00
	Ties	0 <sup>ad</sup>		
	Total	52		
H0 - H+1	Negative Ranks	3 <sup>ae</sup>	12.67	38.00
	Positive Ranks	49 <sup>af</sup>	27.35	1340.00
	Ties	0 <sup>ag</sup>		
	Total	52		
H0 - H+2	Negative Ranks	21 <sup>ah</sup>	26.86	564.00
	Positive Ranks	31 <sup>ai</sup>	26.26	814.00
	Ties	0 <sup>aj</sup>		
	Total	52		
H0 - H+3	Negative Ranks	23 <sup>ak</sup>	26.00	598.00
	Positive Ranks	29 <sup>al</sup>	26.90	780.00
	Ties	0 <sup>am</sup>		
	Total	52		
H0 - H+4	Negative Ranks	23 <sup>an</sup>	24.30	559.00
	Positive Ranks	29 <sup>ao</sup>	28.24	819.00
	Ties	0 <sup>ap</sup>		
	Total	52		
H0 - H+5	Negative Ranks	24 <sup>aq</sup>	26.96	647.00
	Positive Ranks	28 <sup>ar</sup>	26.11	731.00
	Ties	0 <sup>as</sup>		
	Total	52		
H0 - H+6	Negative Ranks	23 <sup>at</sup>	23.63	543.50
	Positive Ranks	29 <sup>au</sup>	28.78	834.50
	Ties	0 <sup>av</sup>		
	Total	52		
H0 - H+7	Negative Ranks	24 <sup>aw</sup>	24.67	592.00
	Positive Ranks	28 <sup>ax</sup>	28.07	786.00
	Ties	0 <sup>ay</sup>		
	Total	52		

H0 - H+8	Negative Ranks	26 <sup>az</sup>	26.08	678.00
	Positive Ranks	26 <sup>ba</sup>	26.92	700.00
	Ties	0 <sup>bb</sup>		
	Total	52		
H0 - H+9	Negative Ranks	21 <sup>bc</sup>	22.95	482.00
	Positive Ranks	31 <sup>bd</sup>	28.90	896.00
	Ties	0 <sup>be</sup>		
	Total	52		
H0 - H+10	Negative Ranks	21 <sup>bt</sup>	26.40	554.50
	Positive Ranks	31 <sup>bg</sup>	26.56	823.50
	Ties	0 <sup>bh</sup>		
	Total	52		

Test Statistics<sup>c</sup>

	H0 - H-10	H0 - H-9	H0 - H-8	H0 - H-7	H0 - H-6	H0 - H-5	H0 - H-4
Z	-.137 <sup>a</sup>	-1.011 <sup>a</sup>	-.528 <sup>a</sup>	-.820 <sup>a</sup>	-.710 <sup>b</sup>	-.770 <sup>a</sup>	-1.147 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.891	.312	.597	.412	.477	.442	.251

a. Based on negative ranks.

b. Based on positive ranks.

c. Wilcoxon Signed Ranks Test

Test Statistics<sup>c</sup>

	H0 - H-3	H0 - H-2	H0 - H-1	H0 - H+1	H0 - H+2	H0 - H+3	H0 - H+4
Z	-1.289 <sup>b</sup>	-1.357 <sup>a</sup>	-1.239 <sup>b</sup>	-5.929 <sup>a</sup>	-1.138 <sup>a</sup>	-.829 <sup>a</sup>	-1.184 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.198	.175	.216	.000	.255	.407	.236

a. Based on negative ranks.

b. Based on positive ranks.

c. Wilcoxon Signed Ranks Test

Test Statistics<sup>c</sup>

	H0 - H+5	H0 - H+6	H0 - H+7	H0 - H+8	H0 - H+9	H0 - H+10
Z	-.382 <sup>a</sup>	-1.325 <sup>a</sup>	-.883 <sup>a</sup>	-.100 <sup>a</sup>	-1.885 <sup>a</sup>	-1.225 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.702	.185	.377	.920	.059	.221

a. Based on negative ranks.

b. Based on positive ranks.

c. Wilcoxon Signed Ranks Test