

**EVALUASI PENGARUH PEMECAHAN SAHAM
(STOCK SPLITS) TERHADAP HARGA SAHAM**

Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta

Tahun Pengamatan 2002 – 2003

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat

Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi



Oleh :

ERFINA FITRI KURNIANI

NIM : 992114133

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2006**

SKRIPSI
EVALUASI PENGARUH PEMECAHAN SAHAM
(STOCK SPLIT) TERHADAP HARGA SAHAM

(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta)

OLEH
ERFINA FITRI KURNIANI
NIM : 992114133

Telah disetujui oleh

Pembimbing I

Tanggal : 20 Oktober 2005


(Fr. Reni Retno A. S.E., M.Si., Akt)

Pembimbing II

Tanggal : 19 Desember 2005


(Drs. P. Rubiyante M.M.)

SKRIPSI
EVALUASI PENGARUH PEMECAHAN SAHAM
(STOCK SPLIT) TERHADAP HARGA SAHAM

Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta
Tahun Pengamatan 2002 - 2003

Dipersiapkan dan ditulis oleh :

ERFINA FITRI KURNIANI

NIM : 992114133

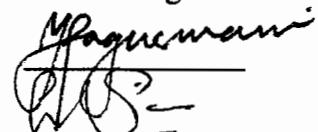
Telah dipertahankan di depan panitia penguji
pada tanggal 22 April 2006
dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

Nama Lengkap

Ketua : Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M., Akt

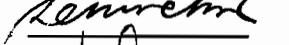
Tanda Tangan



Sekretaris : Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt



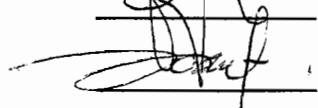
Anggota : Fr. Reni Retno A. S.E., M.Si., Akt



Anggota : Drs. P. Rubiyanto, M.M



Anggota : Drs. Yusef Widya K., M.Si., Akt



Yogyakarta, 30 April 2006

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Dekan



Drs. Alex Kahu Lantum, M.S)



MC TO

❖ Jadikanlah cobaan hidup ini sebagai cambuk keberhasilanmu, tapi janganlah sekali-kali kau jadikan keberhasilan itu sebagai kesombongan diri.

❖ Keberhasilan sesungguhnya adalah saat dimana telesin keringat dan cucuran air mata yang tiada terhingga, sebagai suatu kenyataan atas usaha yang diungkap ketika keras dan doa.

HALAMAN PERSEMBAHAN

*SKRIPSIINI KU PERSEMBAHKAN UNTUK
ORANG-ORANG YANG SELALU MENDAMPINGIKU
DAN AKU CINTAI
PAPA, MAMA
DEK LIA, DEK RINA, DEK IIN
MAS YUDI DAN SEMUA KELUARGA BESARKU
TERIMA KASIH ATAS SEMUA DUKUNGAN DAN DOA
YANG KALIAN CURAHKAN UNTUKKU
I LOVE U ALL*

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

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

Yogyakarta Januari 2006

Penulis



Erfina Fitri Kurniani

ABSTRAK

**EVALUASI PENGARUH PEMECAHAN SAHAM
(*STOCK SPLIT*) TERHADAP HARGA SAHAM
Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar
Di Bursa Efek Jakarta Tahun Pengamatan 2002 – 2003**

**Erfina Fitri Kurniani
Universitas Sanata Dharma
Yoyakarta
2006**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh peristiwa pemecahan saham terhadap harga saham. Penelitian ini merupakan *event study* dimana *event* yang dipilih adalah peristiwa pemecahan saham di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2002 – 2003.

Tmetode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 17 saham perusahaan yang memenuhi kriteria. Pengujian signifikansi rata-rata *abnormal return* 10 hari seputar tanggal pengumuman pemecahan saham, dilakukan untuk melihat pengaruh peristiwa pemecahan saham terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil analisis data ditemukan bahwa terdapat *abnormal return* yang signifikan pada hari ke 10 sesudah pengumuman pemecahan saham. Berdasarkan hasil ini, dapat ditarik kesimpulan bahwa pada $t+10$ investor bereaksi pada peristiwa pengumuman pemecahan saham. Berarti peristiwa pengumuman pemecahan saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

ABSTRACT

AN EVALUATION ON THE INFLUENCE OF STOCK SPLIT TOWARDS THE STOCK PRICE

**An Empirical Study at the Listed Companies
at the Jakarta Stock Exchange in 2002 and 2003**

Erfina Fitri Kurniani

Universitas Sanata Dharma

Yogyakarta

2006

The aim of this research was to find the influence of stock split towards stock price. This research was an event study in which the event selected was the event of stock split announcement in Jakarta Stock Exchange during in 2002 and 2003.

The Sampling method used was purposive sampling and it was revealed that there were 17 companies stock that fulfilled the criteria. The significance test on the average abnormal return ten days around announcement date was done to find out the influence of the stock split towards stock price.

Based on the result of the data analysis, it was found that there was significant abnormal return at the ten day after the stock split announcement. Based on this result, it could be concluded that at t_{10} the investor reacted to the event of stock split announcement. Mean the event of stock split announcement had influenced significantly towards stock price.

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya ucapkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena Rahmat dan karuniaNyalah saya dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini dilakukan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar sarjana strata satu (S1) pada Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta.

Sangat saya sadari skripsi ini masih belum sempurna dan masih ada kekeurangan yang perlu diperbaiki dan disempurnakan. Juga berbagai masalah yang belum juga bisa dibahas karena keterbatasan waktu dan kemampuan.

Penulisan skripsi ini tidak akan selesai tanpa bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, baik yang terlibat langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Romo Dr. Paul Suparno, S.J., MST, selaku Rektor Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
2. Bapak Drs. Alex Kahu Lantum, M.S, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
3. Bapak Ir. Drs. Hansiadi Y.H.,Msi.,Akt, selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
4. Ibu Fr. Reni Retno A.SE.Msi.Akt, selaku dosen pembimbing I yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

5. Bapak Drs. P. Rubiyatno, M.M, selaku dosen pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktu dalam memberikan masukan, bimbingan dan pengarahan dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak Drs. Yusef Widya K., Msi, Akt, selaku dosen penguji yang memberikan pengarahan untuk menyelesaikan skripsi ini.
7. Perpustakaan Sanata Dharma, yang telah banyak menyediakan buku-buku dan jurnal-jurnal ekonomi sebagai bahan bacaan yang sangat berguna untuk penyelesaian skripsi ini.
8. Pojok Bursa Efek Jakarta USD, yang telah menyediakan buku-buku bacaan yang mendukung penyelesaian skripsi ini.
9. Buat kedua orang tua, Papa dan Mama tercinta, yang telah banyak bersabar dan memberikan perhatian, dukungan dan doa yang sangat dibutuhkan penulis dalam penyelesaian skripsi ini.
10. Buat adik-adikku tersayang Lia, Rina, dan Iin, yang telah banyak memberikan dukungan, pengertian dan doa yang sangat berarti bagi penyelesaian skripsi ini.
11. Buat Mas Yudi tercinta, yang banyak memberikan motivasi dan doa kepada penulis untuk penyelesaian skripsi ini. Terutama penantian yang tiada akhir.
12. Buat adik-adiku Hardi, Dian dan Yoga, yang banyak memberikan dukungan secara tidak langsung membantu penyelesaian skripsi ini.

13. Buat anak-anak kost di DAHLIA 11A, Galuh, Irma, Ella, Popon, Ratna, Dame, Tina, Elsa dan Kak Ellen. Terima kasih atas dukungan dan doa kalian sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
14. Buat teman-teman kampusku, Rita, Unna, Yosepha, Elvi dan semua anak angkatan '99, selamat berjuang dan terima kasih kalian selalu ada di saat aku butuhkan.

Yogyakarta, Januari 2006

Penulis


Erfina Fitri Kurniani



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	vi
ABSTRAK	vii
<i>ABSTRACT</i>	viii
KATA PENGANTAR	viv
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR GAMBAR DAN GRAFIK	xvii
DAFTAR TABEL	xviii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Batasan Masalah	6
D. Tujuan Penelitian	6
E. Manfaat Penelitian	7
F. Sistematika Penulisan	8

BAB II LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal	9
1. Pengertian Pasar Modal	9
2. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal.....	11
2.a. <i>Supply</i> (Penawaran) Terhadap Sekuritas	11
2.b. <i>Demand</i> (Permintaan) Terhadap Sekuritas	11
2.c. Kondisi Politik dan Ekonomi	12
2.d. Masalah Hukum dan Peraturan	12
2.e. Keberadaan Pengaturan dan Pengawasan Kegiatan Pasar Modal dan Berbagai Lembaga yang Memungkinkan Dilakukan Transaksi Secara Efisien	12
B. Sekuritas	12
1. Obligasi	13
2. Saham	13
2.a. Saham Biasa (<i>Common Stock</i>)	13
2.b. Saham Preferen (<i>Preferred Stock</i>)	14
2.c. Saham Treasuri (<i>Treasury Stock</i>)	16
C. Harga Saham	17
D. Indek Harga Saham	18
E. <i>Abnormal Return</i>	20

F. Studi Peristiwa	23
G. Pemecahan Saham	27
1. Pengertian Pemecahan Saham	27
2. Teori Pemecahan Saham	28
2.a. <i>Signaling Theory</i>	28
2.b. <i>Trading Range Theory</i>	28
3. Jenis Pemecahan Saham	29
3.a. Pemecahan Saham Naik (<i>Split-up</i>)	29
3.b. Pemecahan Saham Turun (<i>Split-down</i>)	29
4. Alasan Pemecahan Saham	30
5. Tujuan Pemecahan Saham	31
H. Hubungan Antara Pemecahan Saham dengan Harga Saham	32
I. Telaah Penelitian Terdahulu	33
J. Perumusan Hipotesis	34
BAB III METODA PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian	35
B. Tempat dan Waktu Penelitian	35
C. Periode Amatan	35
D. Subjek dan Objek Penelitian	37
E. Populasi dan Sampel	37

F. Teknik Pengumpulan Data	38
G. Data Yang Diperlukan	38
H. Teknik Analisis Data	39
1. Analisis Data	39
2. Pengujian Hipotesis	43

BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Bursa Efek Jakarta (BEJ)	46
B. Deskripsi Data	48
C. Data Perusahaan	50

BAB V ANALISIS DATA

A. Deskripsi Data	61
B. Analisis Data	62
C. Pengujian Hipotesis	69
D. Pembahasan	73

BAB VI PENUTUP

A. Kesimpulan	74
B. Keterbatasan Penelitian	74
C. Saran	75

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR DAN GRAFIK

Gambar 1 : Kandungan Informasi Suatu Pengumuman	24
Gambar 2 : Efisiensi Pasar Secara Efisien	26
Grafik 5.4 : Perilaku Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Di Seputar Tanggal Pemecahan Saham	68

DAFTAR TABEL

Tabel 1 : Daftar Nama-nama Emiten	50
Tabel 2 : Sampel Penelitian	61
Tabel 3 : Beta dan Alpha	65
Tabel 4 : Perhitungan Rata-rata <i>Abnormal Return</i>	67
Tabel 5 : Signifikansi <i>Abnormal Return</i>	72
Tabel 6 : Daftar Harga Saham Emiten dan IHSG Tahun 2002-2003	Lampiran 1
Tabel 7 : <i>Actual Return</i> Periode Estimasi (Rm dan Ri) Tahun 2002-2003	Lampiran 2
Tabel 8 : <i>Actual Return</i> Periode Jendela (Rm dan Ri) Tahun 2002-2003	Lampiran 3
Tabel 9 : <i>Expected Return</i> Tahun 2002-2003	Lampiran 4
Tabel 10 : <i>Abnormal Return</i> Tahun 2002-2003	Lampiran 5
Tabel 11 : Standar Deviasi (Estimasi)	Lampiran 6
Tabel 12 : T tabel	Lampiran 7
Tabel 13 : Hasil Perhitungan SPSS <i>for windows</i>	Lampiran 8

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal sebagai lembaga investasi memiliki fungsi ekonomi dan keuangan semakin diperlukan oleh masyarakat sebagai media alternatif investasi dan penghimpunan dana. Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik oleh pemerintah ataupun swasta (Husnan, 1994:3). Instrumen keuangan yang dimaksud adalah sekuritas. Sekuritas disini adalah sekuritas yang terdapat dalam UU No.8 Tahun 1995 tentang pasar modal sama dengan efek (Darmadji, 2001:2).

Pasar modal didirikan di suatu negara karena pasar modal mampu menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* (pihak yang mempunyai kelebihan dana) ke *borrower* (pihak yang memerlukan dana). Dalam fungsi keuangannya, dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrower* dan para *lender* dapat melakukan investasi tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk inverstasi tersebut. (Husnan, 1998:4)

Selain fungsi ekonomi dan keuangan, pasar modal juga mempunyai beberapa daya tarik sebagai berikut: (Husnan .1994:4).

1. Diharapkan pasar modal ini akan bisa menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Di setiap negara (umumnya di negara-negara dunia ketiga) sistem perbankan umumnya dominan sebagai sistem mobilisasi dana masyarakat. Bank-bank menghimpun dana dari masyarakat dan kemudian menyalurkan dana tersebut ke pihak-pihak yang memerlukan (sebagian besar perusahaan, tetapi mungkin juga individu) sebagai kredit. Dengan kata lain, perusahaan-perusahaan yang memerlukan dana untuk ekspansi usaha mereka hanya bisa memperoleh dana tersebut dalam bentuk kredit.
2. Pasar modal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka. Dengan adanya pasar modal, para pemodal memungkinkan untuk melakukan diversifikasi investasi dengan membentuk portofolio. Seandainya tidak ada pasar modal, maka para *lenders* mungkin hanya bisa menginvestasikan dana mereka dalam sistem perbankan (selain alternatif investasi pada *real assets*). Dengan adanya pasar modal, para pemodal memungkinkan untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio (yaitu gabungan dari berbagai investasi) sesuai dengan resiko yang mereka bersedia tanggung dan tingkat keuntungan yang mereka harapkan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham adalah tingkat harga saham. Bila harga saham tersebut dinilai terlalu tinggi oleh pasar, maka jumlah permintaannya akan berkurang, sebaliknya bila pasar menilai harga saham tersebut terlalu rendah, jumlah permintaan akan meningkat. Rendahnya harga saham akan mempengaruhi para investor untuk membeli saham tersebut. Hukum permintaan dan penawaran kembali akan berlaku, dan sebagai konsekuensinya, harga saham yang tinggi akan menurun sampai tercipta posisi keseimbangan yang baru. Salah satu cara yang dilakukan oleh emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal, sehingga daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil, yaitu dengan melakukan pemecahan saham (*stock splits*).

Pemecahan saham (*stock splits*) adalah perubahan nilai nominal per lembar saham dan menaikkan jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecah (*split factor*). Definisi lain mengatakan pemecahan saham adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan yang *go public* untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar. Pada dasarnya pemecahan saham (*stock split*) merupakan suatu pemanis saham, dalam arti bahwa tindakan perusahaan tersebut merupakan upaya pemolesan saham agar kelihatan lebih menarik di mata investor. Tindakan pemecahan saham telah menjadi salah satu alat yang digunakan manajemen untuk membentuk harga pasar saham perusahaan. (Marwata,2001:152)

Pemecahan saham (*stock splits*) biasanya dilakukan setelah harga saham tertentu mengalami kenaikan yang cukup signifikan dan biasanya diikuti oleh reaksi yang positif terhadap harga saham tersebut setelah pengumuman. Namun pemecahan saham sendiri masih merupakan teka-teki yang berkepanjangan bagi para ahli keuangan. Reaksi terhadap pengumuman pemecahan saham sangat sulit untuk dipahami. Hal ini dapat dijelaskan karena dengan asumsi pasar efisien, secara akuntansi pemecahan saham tidak mempengaruhi aliran kas perusahaan. (Ewijaya dan Indriantoro, 1999:55). Novita (2003) melakukan penelitian dengan menggunakan sampel perusahaan pada tahun 2000 sampai tahun 2002, hasil penelitian yang diperoleh adalah pemecahan saham berpengaruh negatif terhadap harga saham. Untuk itu jika pasar efisien, maka jika ada suatu pengumuman yang tidak mempunyai nilai ekonomis tidak akan mengakibatkan reaksi pasar atas pengumuman peristiwa tersebut, sebaliknya jika pasar bereaksi atas pengumuman yang tidak mempunyai nilai ekonomis, berarti pasar tersebut belum efisien karena tidak dapat membedakan pengumuman yang berisi informasi ekonomis dengan pengumuman yang tidak berisi informasi ekonomis. (Hartono, 1998:320)

Informasi pemecahan saham merupakan suatu informasi yang dipublikasikan. Apabila suatu pengumuman mengandung informasi, maka dipertimbangkan oleh investor untuk mengambil keputusan, diharapkan pasar akan bereaksi pada saat informasi tersebut diterima oleh pasar. Reaksi ini ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang

bersangkutan. Hal ini disebabkan oleh karena pasar memproses pengumuman yang masuk karena akan mengevaluasi kandungan informasi yang terdapat pada pengumuman tersebut. Pengumuman perusahaan dikatakan mengandung informasi jika informasi tersebut menimbulkan reaksi pasar setelah pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi ini diukur dengan *abnormal return*, yaitu selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi atau *return* yang diharapkan investor (Hartono, 2000:415), sehingga hasil dari pengukuran ini dapat memberikan informasi bagi para investor untuk mengetahui perubahan harga saham yang beredar .

Fama (1969) yang dikutip oleh Julita (2001:12), berhasil melakukan penelitian *abnormal return* yang mengiringi pemecahan saham dan metode yang digunakan adalah *market model*. Dari 940 pemecahan saham yang terjadi pada tahun 1927-1956 selama 60 bulan yaitu 30 bulan sebelum dan 30 bulan sesudah pemecahan saham, ditemukan *abnormal return* positif sebelum dilakukan pemecahan saham tetapi tidak terjadi pada saat pengumuman pemecahan saham dan hari sesudah pemecahan saham.

Penelitian lain seperti Vianey Jago (2002), melakukan penelitian mengenai *abnormal return* akibat peristiwa pemecahan saham pada tahun 1998- 2000. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak mempunyai pengaruh yang berarti terhadap *abnormal return* yang diterima oleh investor dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan

saham. Seto Nugroho (2004), juga melakukan penelitian untuk melihat reaksi pasar modal terhadap pengumuman pemecahan saham tahun 2000-2002 dan menarik kesimpulan bahwa terjadi perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas penulis merumuskan masalah sebagai berikut : Apakah pemecahan saham berpengaruh terhadap harga saham ?

C. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini penulis membatasi masalah yang akan dibahas yaitu : Reaksi pasar (investor) pada saat pemecahan saham (*stock split*) yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2002 sampai tahun 2003 diukur dengan menggunakan *abnormal return*.

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pemecahan saham terhadap harga saham pada tahun 2002 - 2003.

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

Diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal.

3. Bagi Universitas

Diharapkan mampu menambah wacana ilmiah tentang pasar modal dan dapat menjadi koleksi kepustakaan yang dapat berguna sebagai acuan bagi penelitian selanjutnya.

4. Bagi Penulis

Sebagai sarana untuk menambah pengalaman dalam melakukan penelitian dan dapat menerapkan ilmu pengetahuan yang diperoleh selama kuliah ke dalam praktik yang sesungguhnya.

F. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini diuraikan tentang latar belakang masalah, ruang lingkup dan batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini menguraikan tentang teori-teori yang relevan, konsep dan rumusan-rumusan untuk menganalisis data.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan jenis penelitian, waktu dan tempat, periode amatan, subjek dan objek penelitian, populasi dan pemilihan sampel data yang dicari dan analisis data.

BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Bab ini menguraikan mengenai gambaran umum Bursa Efek Jakarta (BEJ), deskripsi data dan data perusahaan yang dijadikan sampel.

BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan analisis data, pengujian hipotesis dan pembahasannya.

BAB VI PENUTUP

Bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan penelitian, saran dan keterbatasan penelitian.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Secara umum pasar modal tidak berbeda dengan pasar lain. Dimana terdapat penjual dan pembeli. Jika jumlah pembeli lebih banyak dibandingkan dengan jumlah penjual, maka harga akan menjadi lebih tinggi dari harga yang sebelumnya. Sebaliknya jika pembeli sedikit atau tidak ada sama sekali dibandingkan dengan banyaknya penjual yang ada, maka harga akan menjadi lebih rendah dari harga yang sebelumnya.

Ada beberapa definisi tentang pasar modal, diantaranya adalah:

a. Gilarso (1992)

Pasar modal adalah pasar dimana diperjualbelikan dana-dana jangka panjang seperti saham, obligasi, dan surat-surat berharga lainnya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun.

b. Hardanti (2002)

Pasar modal secara umum adalah merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal.

c. Hartono (1998)

Pasar modal didefinisikan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan resiko untung atau rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.

d. Menurut UU No.8 Tahun 1995

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek. Penawaran umum merupakan bagian kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten (penerbit saham) untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang dan peraturan pelaksanaan pasar modal.

e. Husnan (1998)

Pasar modal didefinisikan sebagai perdagangan instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (*stock*) maupun hutang (*bonds*), baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun swasta.

2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal

Keberhasilan pembentukan pasar modal sangat dipengaruhi oleh *supply* dan *demand* akan dana jangka panjang. Namun untuk lebih rincinya ada beberapa faktor yang sangat mempengaruhi keberhasilan pasar modal, (Husnan, 1994 :8) yaitu :

a. *Supply (penawaran)* terhadap sekuritas

Semakin banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritasnya di pasar modal akan semakin banyak pasar modal tersebut sebagai sarana penghimpun dana. Artinya pasar modal tersebut punya potensi untuk terus berkembang. Yang menjadi persoalan adalah seberapa banyak perusahaan di suatu negara yang memerlukan dana yang bisa diinvestasikan dengan menguntungkan.

b. *Demand (permintaan)* terhadap sekuritas

Faktor ini menuntut adanya masyarakat yang memiliki kecukupan untuk membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan. Calon-calon pembeli ini mungkin berasal dari individu, perusahaan, maupun lembaga-lembaga keuangan. Untuk mendukung daya beli masyarakat tersebut, maka pendapatan suatu negara memegang peranan yang penting dalam mempengaruhi besar kecilnya permintaan akan sekuritas yang ditawarkan tersebut.

c. Kondisi Politik dan Ekonomi

Situasi politik dan ekonomi mempunyai peranan yang sangat berarti pula dalam mempengaruhi besar kecilnya penawaran dan permintaan akan sekuritas.

d. Masalah Hukum dan Peraturan

Pembeli sekuritas pada dasarnya sangat memerlukan informasi yang benar tentang sekuritas yang akan ditawarkan kepadanya. Sehingga sangat diperlukan hukum dan peraturan untuk informasi-informasi yang menyesatkan.

e. Keberadaan Pengatur dan Pengawas Kegiatan Pasar modal dan Berbagai Lembaga yang Memungkinkan Dilakukan Transaksi Secara Efisien.

Disamping transaksi yang dilakukan pasar modal harus efisien dan dapat diandalkan, sangat diperlukan juga lembaga dan profesi yang dapat mendukung dan menjamin persyaratan-persyaratan tersebut untuk dapat dipahami.

B. Sekuritas

Secara garis besar, yang dimaksud dengan sekuritas adalah merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal untuk memperoleh bagian dari kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi

yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya. Jenis-jenis sekuritas diantaranya adalah obligasi dan saham.

1. Obligasi

Obligasi merupakan suatu tanda hutang jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan ataupun pemerintah. Dengan membeli obligasi, pemilik obligasi tersebut berhak menerima harga (yang dibayarkan setiap periode) dan memiliki nilai nominal obligasi pada nilai jatuh temponya. (Husnan, 1994:20)

2. Saham

Untuk mendapatkan modal, suatu perusahaan menerima setoran dari pemilik dan sebagai bukti setoran dikeluarkan tanda bukti kepemilikan yang berbentuk saham yang diserahkan kepada pihak-pihak yang menyetorkan modal. Jadi pengertian saham itu sendiri adalah sebuah surat berharga yang menunjukkan bahwa seseorang memiliki sebuah perseroan terbatas. (Suadi, 1994:213)

Kepemilikan tersebut menyebabkan timbulnya hak-hak tertentu pada pemegang saham, yaitu hak untuk menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), hak untuk menerima deviden, dan hak untuk membeli saham. Ada tiga jenis saham yang kita ketahui yaitu:

a. Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah jika suatu perusahaan mengeluarkan satu macam saham saja. Fungsi dari saham biasa adalah sebagai berikut:

1. Alat untuk memenuhi kebutuhan akan modal permanen.

2. Alat untuk menentukan pembagian modal.
3. Alat untuk mengadakan kombinasi perusahaan.
4. Alat untuk menguasai perusahaan.

Adapun hak saham biasa antara lain, yaitu:

1. Hak untuk berpartisipasi dalam menentukan arah dan tujuan perusahaan, yaitu melalui hak suara dalam rapat pemegang saham.
2. Hak untuk memperoleh laba dari perusahaan dalam bentuk dividen yang dibagi oleh perusahaan.
3. Hak untuk membeli saham baru yang dikeluarkan oleh perusahaan agar proporsi kepemilikan saham masing-masing pemegang saham tidak dapat berubah.
4. Hak untuk menerima pembagian aktiva perusahaan dalam hal perusahaan yang dilikuidasi.

b. Saham Preferen (*Preferred stock*)

Saham preferen adalah saham gabungan antara saham biasa dan obligasi.

Beberapa karakteristik dari saham preferen adalah sebagai berikut :

1. Preferen terhadap dividen
 - a. Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa.
 - b. Saham preferen juga umumnya memberikan hak dividen kumulatif, yaitu memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima

dividen tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.

2. Preferen Pada Waktu Likuidasi

Hak saham preferen untuk mendapatkan terlebih dahulu aktiva perusahaan dibandingkan dengan saham biasa pada saat terjadi likuidasi.

Macam-macam saham preferen, yaitu:

1. *Convertible Preferred stock*

Untuk menarik minat investor yang menyukai saham biasa, beberapa saham preferen menambah bentuk didalamnya yang memungkinkan pemegangnya untuk menukar saham ini dengan saham biasa dengan rasio penukaran yang sudah ditentukan.

2. *Callable Preferred Stock*

Bentuk lain dari saham preferen adalah memberikan hak kepada perusahaan yang mengeluarkan untuk membeli kembali saham ini dari pemegang saham pada tanggal tertentu di masa mendatang dengan nilai tertentu.

3. *Floating atau Adjustable-rate Preferred stock (ARP)*

Saham preferen ini tidak membayar dividen secara tetap, tetapi tingkat dividen yang dibayar tergantung dari tingkat *return* dari sekuritas *Treasury bill*.

c. Saham Treasuri (*treasury stock*)

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

Perusahaan emiten membeli kembali saham beredar sebagai treasuri dengan alasan sebagai berikut:

1. Akan digunakan dan diberikan kepada manajer-manajer atau karyawan-karyawan di dalam perusahaan sebagai bonus dan kompensasi dalam bentuk saham.
2. Meningkatkan volume perdagangan di pasar modal dengan harapan dapat meningkatkan nilai pasarnya.
3. Menambahkan jumlah lembar saham yang tersedia untuk digunakan menguasai perusahaan lain.
4. Mengurangi jumlah lembar saham yang beredar untuk menaikkan laba per lembarnya.
5. Alasan khusus lainnya yaitu dengan mengurangi jumlah saham yang beredar, sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan lain untuk menguasai jumlah saham secara mayoritas dalam rangka pengambilan alih tidak bersahabat.

C. Harga Saham

1. **Pengertian harga saham menurut Lorie, Dodd, dan Kimpton dikutip oleh Sutrisno (2000:2)**, adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan
2. **Harga saham yang dikutip oleh Prayogo (2002:9)**, adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar yaitu permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di bursa efek.

Analisis terhadap harga saham yang dikutip oleh Prayogo (2002:9), pada umumnya bertujuan untuk memperkirakan nilai yang layak bagi saham tersebut. Tentunya jika nilai yang seharusnya dari suatu saham (nilai intrinsik) tersebut lebih besar dari harga pasar saham itu, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harga saham terlalu rendah). Jika sebaliknya maka saham dinilai *overvalued* (harga saham terlalu mahal).

Ada tiga jenis harga saham yang dikenal pasar modal di Indonesia menurut Gilarso (1992:296), yaitu :

1. **Harga Nominal**, yaitu harga yang dicantumkan pada surat saham
2. **Harga saham perdana**, yaitu harga saham saat perusahaan melakukan **IPO** (*Initial Public Offering*)
3. **Harga saham sekunder**, yaitu harga saham dalam perdagangan regular yang dilakukan di bursa.

Informasi yang sepenuhnya tercermin pada harga saham akan sangat berharga bagi para pelaku pasar modal dan institusi yang berkait seperti BEJ, Bapepam dan IAI. Para pelaku pasar modal, khususnya investor sangat dipengaruhi oleh pergerakan harga saham suatu perusahaan dan informasi yang menyebabkan perubahan harga saham tersebut. Beaver (1989) dikutip oleh Ewijaya dan Indriantoro (1999:56), mengatakan bahwa harga saham menjadi sangat penting bagi investor, karena mempunyai konsekuensi ekonomi. Perubahan harga saham akan mengubah nilai pasar kesejahteraan investor.

D. Indek Harga Saham

Indek harga saham merupakan salah satu indikator utama yang menggambarkan pergerakkan harga saham. Adapun beberapa macam indek harga saham yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ), yaitu :

1. Indek Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indek harga saham gabungan adalah suatu indek harga yang diperlukan sebagai indikator untuk mengamati pergerakkan saham yang tercatat di bursa, baik saham biasa maupun saham preferen. IHSG diperkenalkan pertama kali tanggal 1 april tahun 1983.

2. Indek Sektoral

Indek sektoral adalah sub indek dari IHSG. Semua saham yang tercatat di BEJ diklasifikasi menurut klasifikasi industri yang ditetapkan di BEJ.

3. Indek LQ 45

Indek ini terdiri dari 45 saham dengan likuiditas (*liquid*) tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan sebagai berikut :

- a. Masuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham dipasar regular (Rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
- b. Urutan berdasarkan, kapitalisasi pasar (Rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).

4. Jakarta Islam Indek (JII)

JII terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih adalah saham-saham yang sesuai dengan syariah islam.

5. Indek Harga Saham Individual (IHSI)

IHSI adalah indek harga saham masing-masing saham terhadap harga dasarnya. IHSI pertama kali diperkenalkan pada tanggal 15 april tahun 1983 dan mulai dicantumkan di dalam daftar kurs efek harian sejak tanggal 18 april tahun 1983.

Baik IHSG, Indek Sektoral, JII, LQ 45, dan IHSI metode perhitungannya sama, yang membedakan adalah jumlah saham yang digunakan sebagai komponen-komponen dalam perhitungan, sebagai berikut:

$$IHS = \frac{NP \times 100 \%}{ND}$$

Dimana :

IHS = Indek Harga Saham

NP = Nilai Pasar

ND = Nilai Dasar

E. *Abnormal Return*

Studi peritiwa menganalisis *return* tidak normal dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* atau *excess return* adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*expected return*) atau *return* yang diharapkan. Dengan demikian *return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi (*actual return*) dengan *return* ekspektasi (*expected return*), sebagai berikut (Hartono, 2000:415-416)

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Dimana :

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* saham i pada periode t

$R_{i,t}$ = *Return* saham individual i sesungguhnya pada periode t

$E(R_{i,t})$ = *Return* saham individual i yang diharapkan pada periode t

Return sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sebelumnya. Sedang *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi. Brown dan Warner dikutip oleh Hartono (2000:416), mengestimasi *return* ekspektasi dengan menggunakan model estimasi sebagai berikut:

a. Mean-Adjusted Model (Model disesuaikan Rata-rata)

Model ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi, sebagai berikut (Hartono, 2000:416-421) :

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

Dimana:

$E(R_{i,t})$ = *Return* ekspektasi sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,j}$ = *Return* realisasi sekuritas ke-I pada periode estimasi ke-j

T = Lamanya periode estimasi

b. Market Model (Model Pasar)

Perhitungan *return* ekspektasi dengan model pasar ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi dengan persamaan sebagai berikut (Hartono, 2000:421-427) ;

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

Dimana :

$R_{i,j}$ = *Return* realisasi sekuritas ke-I pada periode estimasi ke-j

α_i = *Intercept* untuk sekuritas ke-i

β_i = Koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas ke-i

R_{mj} = *Return* indek pasar pada periode estimasi ke-j

$e_{i,j}$ = Kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

Return ekspektasi dari model diatas sebagai berikut ;

$$E(R_{i,j}) = E(\alpha_i + \beta_i R_{mj} + e_{i,j})$$

Nilai ekspektasi dari suatu konstan adalah bernilai konstan itu sendiri maka $E(\alpha_i) = \alpha_i$ dan $E(\beta_i R_{mj}) = \beta_i E(R_{mj})$ dan nilai $E(e_{i,j}) = 0$, maka *return* ekspektasi tersebut dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$E(R_{i,j}) = \alpha_i - \beta_i E(R_{mj})$$

c. ***Market-Adjusted Model (Model Disesuaikan Pasar)***

Model ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indek pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indek pasar. (Hartono, 2000:427-428)

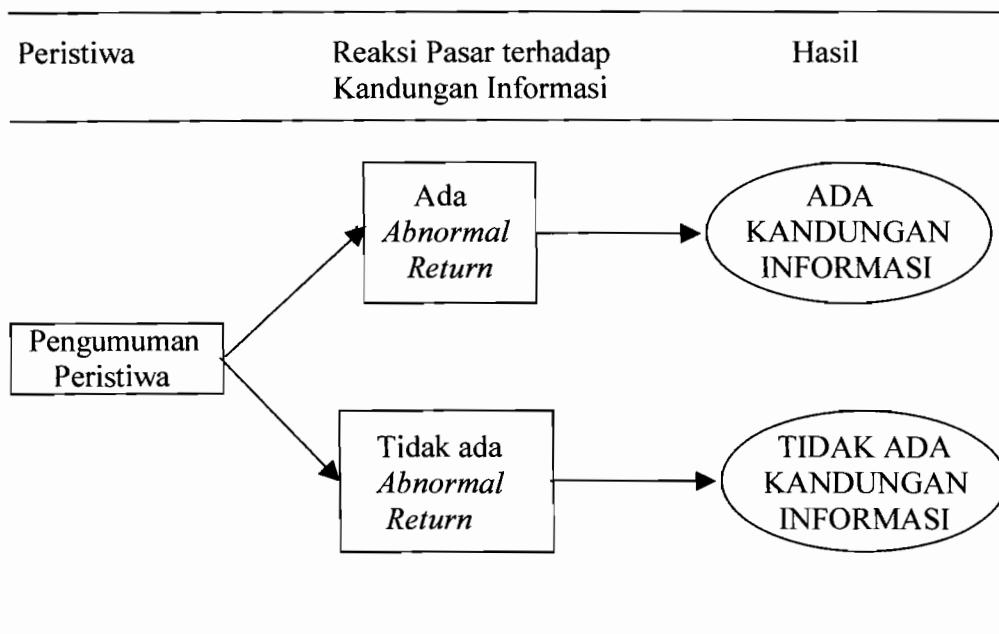
F. Studi Peristiwa

Ada beberapa pengertian mengenai studi peristiwa antara lain yang dikemukakan oleh Peterson (1989) yang dikutip oleh Marwata (2001:152), *event study* adalah suatu pengamatan pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat suatu peristiwa tertentu. Sedangkan menurut Kritzman yang dikutip oleh Asri dan Arief (1998:141), *event study* bertujuan untuk mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi surat berharga dan pendapatan (*return*) dari surat berharga tersebut. Sedangkan menurut Hartono (2000:392), *event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

Dari pengertian studi peristiwa, tampak bahwa sebenarnya studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa dan dapat juga digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien pada bentuk setengah

kuat. Pengujian kandungan informasi yang dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika menggunakan *abnormal return* maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar, seperti yang tampak pada gambar berikut ini:

Gambar 2.1 Kandungan Informasi Suatu Pengumuman

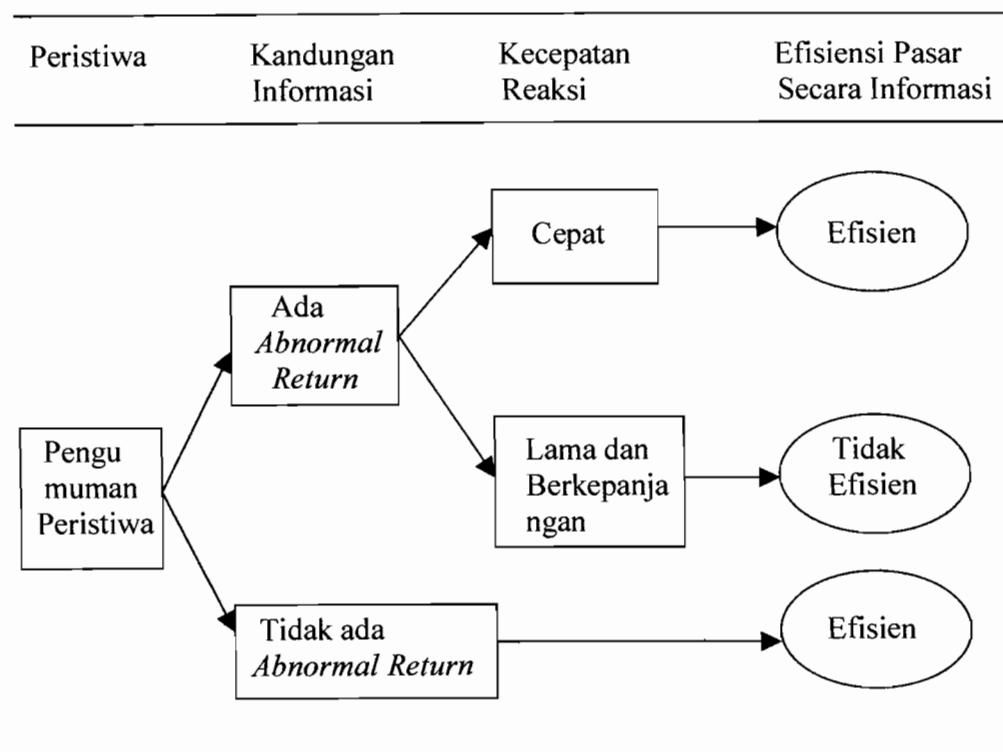


Sumber : Hartono 2000 : 393

Periode estimasi umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa. Lama periode estimasi umumnya 100 sampai 250 hari, sedangkan lama dari jendela itu umumnya 3 hari sampai 121 hari untuk data harian dan 3 bulan sampai dengan 121 bulan untuk data bulanan. Sebagai contoh adalah jika digunakan data harian dengan periode jendela selama 7 hari (3 hari sebelum hari peristiwa, 1 hari peristiwa, 3 hari setelah hari peristiwa) dan periode estimasi selama 200 hari.

Studi peristiwa dapat juga digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien pada bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika tidak ada investor yang memperoleh *abnormal return* dari informasi yang diumumkan atau jika memang ada *abnormal return*, pasar harus bereaksi dengan cepat untuk menyerap *abnormal return* untuk menuju harga keseimbangan yang baru. Pengujian ini dilakukan setelah pengujian kandungan informasi seperti gambar berikut:



Gambar 2.2 Efisiensi Pasar Secara Informasi

Sumber : Hartono 2000 : 394

G. Pemecahan Saham

1. Pengertian Pemecahan Saham

a. Menurut Darmadji dan M. Fakhruddin (2001)

Pemecahan saham adalah memecah nilai nominal saham menjadi lebih kecil.

b. Menurut Halim dan Sarwoko (1995)

Pemecahan saham adalah perubahan jumlah lembar saham yang beredar atas saham biasa yang diperoleh dari pengurangan atau penambahan secara proporsional dari nilai saham biasa tersebut

c. Menurut Hartono (2000)

Pemecahan saham adalah memecah selembar saham menjadi n lembar saham.

d. Menurut Marwata (2001)

Pemecahan saham adalah memecah selembar saham menjadi n lembar saham. Pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah besarnya modal. Harga per lembar saham baru setelah pemecahan saham adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelum pemecahan

e. Menurut Riyanto (1994)

Pemecahan saham adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan pengurangan harga nominal per lembar sahamnya.

f. **Menurut Sartono (1997)**

Pemecahan saham adalah pemecahan nilai saham kedalam nominal yang lebih kecil, sehingga jumlah lembar saham yang beredar meningkat.

g. **Menurut Sutrisno (2000)**

Pemecahan saham adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan yang *go public* untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar.

2. Teori Pemunculan Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Ada dua teori yang mendominasi literatur pemecahan saham adalah *Signaling Theory* dan *Trading Range Theory*.

a. *Signaling Theory*, mengatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* di masa depan. *Return* yang meningkat tersebut dapat diprediksi dan merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang (Bar-Yosef dan Brown:1977) yang dikutip oleh Khomsiyah dan Sulistyo (2001). Pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan.

b. *Trading Range Theory*, menyatakan bahwa alasan dilakukannya pemecahan saham berkaitan dengan likuiditas perdagangan saham adalah “*optimal range*” harga saham (Copeland:1979) yang dikutip oleh

Khomsiyah dan Sulistyo (2001). Alasan lainnya adalah bahwa pemecahan saham akan menciptakan pasar yang lebih luas.

3. Jenis Pemecahan Saham

Setelah diketahui definisi pemecahan saham sebelumnya, pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan yaitu:

a. Pemecahan naik (*split-up*)

Pemecahan naik, yaitu penurunan nilai per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan naik dengan faktor pemecah 1:2, 1:3 dan 1:4. Tujuannya adalah untuk menurunkan harga pasar saham per lembar saham.

b. Pemecahan turun (*split-down*)

Pemecahan turun, yaitu peningkatan nilai per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan turun dengan faktor pemecah 2:1, 3:1 dan 4:1. Tujuannya adalah untuk menaikan harga saham dimana harga pasar saham dianggap terlalu rendah.

Di Indonesia pada saat ini hanya melakukan pemecahan saham naik (*stock split-up*), dan belum pernah terjadi kasus pemecahan saham turun (*stock split-down*). Oleh karena itu, dalam penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan yang melakukan pemecahan saham naik.

Selain itu Mc Gough (1993) mengatakan bahwa pasar modal Amerika yang diwakili oleh *New York Stock Exchange* (NYSE) juga mengatur kebijakan mengenai pemecahan saham. NYSE membedakan pemecahan saham menjadi:

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

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

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

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

4. Alasan Pemecahan Saham

Adapun alasan utama perusahaan melakukan pemecahan saham karena pemecahan saham diyakini dapat memberikan manfaat bagi investor, khususnya menginginkan turunnya harga saham yang kemudian akan membantu meningkatkan daya tarik investor, membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan dan mengubah para investor *add lot* menjadi investor *round lot*. Investor *add lot* yaitu investor yang membeli saham dibawah 500 lembar (1 lot), sedangkan investor *round lot* adalah investor yang membeli saham minimal 500 lembar (1 lot).

Bar-Yosef dan Brown (1997), juga menambahkan alasan mengapa pemecahan saham dilakukan yaitu :

- a. Penyampaian informasi yang berhubungan dengan kesempatan untuk berinvestasi.
- b. Meningkatkan dasar bagi para pemegang saham untuk melakukan merger.
- c. Meningkatkan penjualan produk.
- d. Meningkatkan hubungan antara pemilik dan anak buah dalam perusahaan.

Alasan lainnya juga dikemukakan oleh Copeland yang dikutip oleh Khomsiyah dan Sulistyo (2001 ; 389), yaitu :

- a. Adanya *optimal range* yang berkaitan dengan likuiditas perdagangan saham.
- b. Menciptakan pasar yang lebih luas.

5. Tujuan Pemecahan Saham

Adalah untuk menurunkan harga pasar saham per lembar saham agar tidak terlalu tinggi, sehingga dapat menempatkan sahamnya dalam *trading range* yang dapat menarik minat masyarakat luas, disamping ini juga dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas perdagangannya.

H. Hubungan Antara Pemecahan Saham dengan Harga Saham

Secara teoritis pemecahan saham diketahui tidak menciptakan nilai ekonomi tetapi dalam praktik umumnya pasar bereaksi positif terhadap informasi pemecahan saham yang dilakukan perusahaan. Pemecahan saham hanya meningkatkan jumlah saham yang beredar namun tidak memberikan dana baru atau klaim tambahan kepada *shareholder*. (Julita, 2001:9)

Informasi yang sepenuhnya tercermin dalam harga saham akan sangat berharga bagi para pelaku pasar modal dan institusi yang berkaitan seperti BEJ, BAPEPAM, dan IAI. Para pelaku pasar modal, khususnya investor sangat dipengaruhi oleh gerakan harga saham suatu perusahaan dan informasi yang menyebabkan perubahan harga saham tersebut. Beaver (1989) yang dikutip oleh Ewijaya dan Indriantoro (1999:56), mengatakan harga saham menjadi sangat penting bagi investor karena mempunyai konsekuensi ekonomi. Perubahan harga saham akan mengubah nilai pasar kesejahteraan investor dan perubahan kesejahteraan tersebut akan mengubah kesempatan yang akan diperoleh oleh investor di masa depan. Secara umum, perubahan harga saham dapat mengakibatkan perubahan perilaku konsumsi dan investasi investor. Berdasarkan argumen di atas, hasil yang diperoleh dari penelitian sebelumnya adalah harga saham merupakan variabel sangat penting yang dapat mencerminkan berbagai informasi yang terjadi di pasar modal dengan asumsi pasar modal efisien.

I. Telaah penelitian Terdahulu

Pasar modal menyediakan banyak informasi yang dapat diperoleh investor baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi. Salah satu informasi yang ada adalah pengumuman pemecahan saham. Pemecahan saham adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan *go public* untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar (Bingham dan Gapenski, 1994) seperti yang dikutip oleh Fatmawati dan Asri (1999). Aktivitas tersebut biasanya dilakukan pada saat harga dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya.

Beberapa penelitian yang dilakukan untuk menguji pemecahan saham antara lain Fama (1969) dikutip oleh Ewijaya dan Indriantoro (1999) melakukan pengujian yang didasarkan atas hipotesis bahwa pemecahan saham yang diikuti oleh peningkatan deviden, ditafsirkan oleh pasar sebagai prediktor peningkatan deviden. Perubahan deviden dapat menjadikan informasi tentang keyakinan manajemen terhadap laba di masa yang akan datang. Hasil yang ditunjukkannya yaitu harga saham meningkat pada periode menjelang pemecahan saham diumumkan.

Peneliti lain seperti Bar-Yosef dan Brown (1977), Charest (1978), Foster dan Vickrey (1978), Woolridge (1983) dan Grinblatt (1984) yang dikutip oleh Ewijaya dan Indriantoro (1999) juga melakukan penelitian untuk menguji pengaruh pemecahan saham terhadap harga pasar. Kesimpulan yang mereka peroleh yaitu harga saham bereaksi positif setelah ada pengumuman pemecahan

saham. Di Indonesia penelitian serupa telah dilakukan oleh Ewijaya dan Indriantoro (1998). Temuan yang diperoleh dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa pemecahan saham berpengaruh negatif terhadap harga saham secara signifikan.

J. Perumusan Hipotesis

Hipotesis adalah suatu anggapan yang di terima secara terinci untuk menjelaskan suatu fakta atau yang didipakai sebagai dasar bagi suatu penelitian (Budiyuwono, 1993:183). Hipotesis tersebut sering digunakan untuk mengambil keputusan. Agar keputusan yang diambil tersebut tidak keliru, maka hipotesis diuji berdasarkan pada penelitian suatu sampel.

Berdasarkan rumusan masalah, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut : Terjadi *abnormal return* di sekitar hari pengumuman pemecahan saham

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan berupa studi empiris dengan menggunakan metoda studi peristiwa pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada tahun 2002 – 2003 di Bursa Efek Jakarta.

Variabel yang diamati dalam penelitian ini adalah variabel *abnormal return* untuk mengetahui dampak pemecahan saham terhadap harga saham yang terjadi tahun 2002 – 2003.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini akan dilaksanakan di PT. Bursa Efek Jakarta.

2. Waktu Penelitian

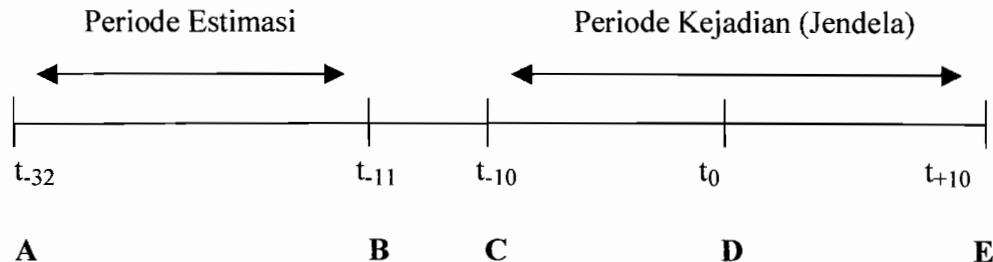
Penelitian dilaksanakan pada tahun 2005

C. Periode Amatan

1. Penelitian ini berbentuk studi peristiwa (*event study*), sehingga periode pengamatan dibagi menjadi 2 yaitu, periode estimasi (*estimated period*) dan periode kejadian (*event period*).

2. Periode estimasi sepanjang 22 hari, yang di mulai dari t_{-32} sampai t_{-11} sedangkan periode kejadian selama 21 hari, yaitu 10 hari sebelum *event*, 10 hari sesudah *event* dan saat *event* terjadi.

Untuk setiap sampel dalam penelitian ini, hari dimana pemecahan sahan diumumkan akan dijadikan sebagai tanggal kejadian (*event date*) dan di beri notasi t_0 . Apabila pada periode estimasi maupun periode kejadian terdapat hari libur maupun hari bursa dinyatakan libur oleh bursa maka data yang diambil adalah hari berikutnya. Untuk lebih jelas mengenai periode estimasi dan periode kejadian dapat dilihat pada gambar berikut:



Keterangan :

A = Periode Estimasi Awal

B = Periode Estimasi Akhir

C = Periode Peristiwa Awal

D = Tanggal Peristiwa

E = Periode Peristiwa Akhir

D. Subjek dan Objek Penelitian

1. Subjek Penelitian : Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta
2. Objek Penelitian : Reaksi investor

E. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan jumlah keseluruhan objek penelitian yang karakteristiknya hendak diduga. Dalam hal ini populasinya adalah keseluruhan saham perusahaan yang listing di BEJ yang melakukan pemecahan saham selama tahun 2002 sampai tahun 2003.

Sampel merupakan himpunan objek pengamatan yang dipilih dari populasi dengan cara *purposive sampling* yaitu berdasarkan kriteria saham biasa perusahaan yang melakukan pemecahan saham selama tahun 2002 sampai tahun 2003. Kriterianya adalah sebagai berikut:

1. Tidak melakukan *right issue* selama periode peristiwa pengumuman pemecahan saham.
2. Tidak melakukan pembagian saham bonus selama periode peristiwa pengumuman pemecahan saham.
3. Tidak melakukan pembagian deviden saham selama periode peristiwa pengumuman pemecahan saham.
4. Tidak melakukan transaksi merger atau akuisisi selama periode peristiwa pengumuman pemecahan saham.

F. Teknik Pengumpulan Data

Data diperoleh melalui dokumentasi terhadap data sekunder yaitu data yang diperoleh dalam bentuk sudah jadi atau dalam bentuk publikasi dan dikumpulkan serta diolah suatu organisasi atau pihak lain. Dalam hal ini adalah data perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan data harga saham pada tahun 2002 – 2003. Data perusahaan yang melakukan pemecahan saham diperoleh dari dari *Indonesian Capital Market Directory* dan *Jakarta Stock Exchange Monthly Statistic* tahun 2002 – 2003 . Data harga saham diperoleh dari Harian Bisnis Indonesia tahun 2002- 2003 pojok BEJ Universitas Sanata Dharma.

G. Data Yang Diperlukan

Data yang diperlukan adalah sebagai berikut :

1. Gambaran umum PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ).
2. Data perusahaan yang melakukan pemecahan saham periode tahun 2002 sampai tahun 2003.
3. Data tanggal pelaksanaan pemecahan saham periode tahun 2002 sampai tahun 2003.
4. Data Indek Harga Saham Gabungan selama periode tahun 2002 sampai tahun 2003.
5. Data harga saham perusahaan yang melakukan pemecahan saham periode tahun 2002 sampai tahun 2003.

H. Teknik Analisis Data

Untuk menguji hipotesa yang sudah dikemukakan diatas, yaitu pengaruh pemecahan saham terhadap harga saham, maka teknik analisis data yang digunakan adalah pengujian hipotesa.

1. Analisis Data

Langkah-langkah dalam pengujian *Market Model* :

- Menghitung *return* saham individual selama periode estimasi

$$R_t = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Dimana:

R_t = *Return* saham pada saat t

P_t = Harga saham pada saat t

P_{t-1} = Harga saham pada saat t-1

Sedangkan pada hari ke 0 dilakukan penyesuaian, jadi perhitungan *return* saham individual selama periode estimasi adalah sebagai berikut :

$$R_t = \frac{(P_t - \underline{P_{t-1}})}{\underline{P_{t-1}}} \times \frac{x}{x}$$

x = *Split Factor*

b). Menghitung *return* pasar selama periode estimasi

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

Dimana:

R_{mt} = *Return* pasar pada periode t

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode t-1

c). Menghitung nilai beta (β) dan Alpha (α)

Setelah *return* saham dan *return* pasar selama periode estimasi diketahui, maka hasil perhitungan tersebut digunakan untuk menghitung nilai Beta dan Alpha.

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

$$\alpha_i = \frac{\sum Y - \beta_i (\sum X)}{n}$$

Dimana :

X = *Return* indek pasar saham

Y = *Return* saham individual

n = Periode estimasi (22 hari, t_{-32} sampai t_{-11})

d). Menghitung *expected return* saham

Untuk menentukan *expected return* dari saham i [$E(R_{it})$] dalam tahun t dengan menggunakan harga saham individual dimana untuk mencari α_i dan β_i dengan mengurutkan tabel R_{it} dan R_{mt} selama periode pengamatan kemudian meregresikan kedua variabel tersebut dengan R_{it} sebagai variabel tergantung dan R_{mt} sebagai variabel bebas. Dari sinilah diketahui hasil regresi α_i dan β_i .

$$E(R_i) = \alpha_i + \beta_i R_{mt}$$

Dimana:

- $E(R_i)$ = *Return ekspektasi suatu aktiva atau sekuritas ke-i*
- α_i = Tingkat keuntungan saham i yang tidak dipengaruhi perubahan pasar
- β_i = Parameter yang mengukur perubahan yang diharapkan pada R_i kalau terjadi perubahan pada R_m .
- R_{mt} = Tingkat keuntungan indeks pasar.

e). Menghitung besarnya *abnormal return* (*return* tidak normal) untuk tiap-tiap saham yang diamati

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Karena $E(R_{i,t}) = E(R_m)$; maka : $AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_m)$

Dimana:

$RTN_{i,t}$ = *Abnormal return* saham i pada periode peristiwa

$R_{i,t}$ = *Return* saham individual i sesungguhnya pada periode peristiwa

$E(R_{i,t})$ = *Return* ekspektasi individual i yang diharapkan pada periode peristiwa

- f). Menghitung rata-rata *abnormal return* (rata-rata *return* tidak normal) seluruh saham pada tiap-tiap hari disepatar tanggal pemecahan saham

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

Dimana:

$RRTN_t$ = Rata-rata *return* tidak normal (*average abnormal return*) pada hari ke-t

$RTN_{i,t}$ = *Return* tidak normal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t

k = Jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa

g). Menghitung nilai deviasi standar untuk masing-masing sekuritas

Nilai deviasi standar dihitung untuk masing-masing sekuritas menggunakan nilai-nilai *return* di periode estimasi.

Nilai deviasi standar untuk masing-masing sekuritas ke-i dapat dihitung dengan rumus:

$$DS_i = \sqrt{\frac{\sum_{j=t_1}^{t_2} (R_{i,j} - \bar{R})^2}{T_1 - 2}}$$

Dimana :

DS_i = Deviasi standar estimasi untuk sekuritas ke-i

$R_{i,j}$ = *Return* sekuritas ke-i untuk hari ke-j selama periode estimasi

\bar{R} = Rata-rata *return* sekuritas ke-i selama periode estimasi

T_1 = Jumlah hari di periode estimasi, yaitu dari hari ke- t_1 sampai dengan hari ke- t_2

2. Pengujian Hipotesis

a. Membuat Formula Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

H_0 : Tidak terjadi *abnormal return* disekitar hari pengumuman pemecahan saham.

Ha : Terjadi *abnormal return* disekitar hari pengumuman pemecahan saham.

- b. Menentukan *level of significant* (α) = 5% dengan nilai *level of confidence* sebesar 95% dan *degree of freedom* = n-1.

- c. Menentukan t_{table}

t_{table} dapat dilihat menggunakan dasar α dan *degree of freedom* n-1.

- d. Menghitung uji statistik t pada tingkat signifikansi α = 5%

$$t_t = \frac{RRTN_t}{KSE}$$

Dimana:

t_t = t-hitung untuk masing-masing hari ke-t di periode peristiwa

RRTN_t = Rata – rata *return* tidak normal untuk hari ke-t di periode peristiwa

KSE = Kesalahan Standar Estimasi

- e. Menentukan kriteria pengujian.

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

H_0 ditolak jika : $t_{hitung} < -t_{table}$ atau $t_{hitung} > t_{table}$

- f. Mengambil keputusan sesuai kriteria yang dihasilkan pada Pengujian Hipotesis.

- g. Menarik kesimpulan

Kesimpulan yang dapat ditarik dari pengujian ini adalah jika H_0 diterima maka, pemecahan saham tidak berpengaruh secara signifikan. Jika H_0 ditolak maka, pemecahan saham berpengaruh secara signifikan.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Bursa Efek Jakarta (BEJ)

Perkembangan jumlah emiten yang terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dari tahun 2002 sampai tahun 2003 mencapai 3000 emiten. Perusahaan yang terdaftar di PT. Bursa Efek Jakarta tersebut tersebar di berbagai sektor usaha yang terdiri dari 9 sektor usaha dengan 3 sektor usaha pokok.

Sektor-sektor tersebut antara lain :

1. Sektor Primer (Ekstraktif) :
 - a. Sektor 1, yaitu Pertanian
 - b. Sektor 2, yaitu Pertambangan
2. Sektor Sekunder (Industri Pengolahan dan Manufaktur) :
 - a. Sektor 3, yaitu Industri Dasar dan Kimia
 - b. Sektor 4, yaitu Aneka Industri
 - c. Sektor 5, yaitu Industri Barang Konsumsi
3. Sektor Tersier (Jasa) :
 - a. Sektor 6, yaitu Properti dan Real Estate
 - b. Sektor 7, yaitu Transportasi dan Infrastuktur
 - c. Sektor 8, Keuangan
 - d. Sektor Perdagangan,Jasa dan Investasi

Dari 17 emiten yang akan disajikan, sampel penelitian akan dibagi berdasarkan sektor usaha masing-masing yaitu :

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

b. Sektor 4, yaitu Aneka Industri

PT. Voksel Electric Tbk

PT. Fortune Mate Tbk

PT. Cipta Panelutama Tbk

PT. Unilever Indonesia Tbk

PT. Enseval Putra Megatrading Tbk

c. Sektor 5, yaitu Industri Barang Konsumsi

PT. Mustika Ratu Tbk

3. Sektor-sektor Tersier (Jasa) :

a. Sektor 6, yaitu Properti dan Real Estate

PT. Jaka Artha Graha Tbk

PT. Summarecon Agung Tbk

b. Sektor 7, yaitu Transportasi dan Infrastruktur

PT. Panin Sekuritas Tbk

c. Sektor 8, yaitu Keuangan

PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk

PT. Bank Buana Indonesia Tbk

PT. Bank NISP Tbk

PT. Panin Insurance Tbk

PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk

d. Sektor 9, yaitu Perdagangan, Jasa dan Investasi

PT. Hexindo Adi Perkasa Tbk

PT. Clipan Finance Indonesia Tbk

PT. Panin Life Tbk

B. Deskripsi Data

Dalam penelitian ini diperoleh dari daftar saham-saham yang teraktif di Bursa Efek Jakarta dari awal tahun 2002 sampai akhir tahun 2003. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan data harga saham emiten dan indek harga saham gabungan tahun 2002 sampai tahun 2003 bagi perusahaan yang melakukan pemecahan saham (*stock splits*).

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

1. 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 pembagian dividen saham selama peristiwa pengumuman pemecahan saham.
4. Perusahaan-perusahaan yang tidak melakukan transaksi merger atau akuisisi selama periode peristiwa pengumuman pemecahan saham.

Dari kriteria-kriteria diatas, diperoleh populasi sebanyak 17 perusahaan yang mengumumkan pemecahan saham dan perusahaan-perusahaan yang tidak melakukan *right issue*, pembagian saham bonus, pembagian deviden saham dan tidak melakukan transaksi merger atau akuisisi selama tahun 2002 sampai tahun 2003. Data harga saham relatif digunakan untuk mengetahui perubahan harga saham (*return* saham) sebelum dan sesudah melakukan pengumuman pemecahan saham. Sedangkan data indek harga saham gabungan tahun 2002 sampai tahun 2003 digunakan untuk mengetahui *return* pasar yang terjadi di pasar modal.

Berikut adalah data 17 perusahaan yang melakukan pengumuman pemecahan saham dan tidak melakukan *right issue*, pembagian saham bonus, pembagian dividen saham dan tidak melakukan transaksi merger atau akuisisi selama tahun 2002 sampai tahun 2003.

**Tabel 4.1****Daftar Nama-nama Emiten,Kode dan Tanggal Pengumuman**

No.	Nama Emiten	Kode	Tanggal Pengumuman
1.	PT. Volksel Electric Tbkl	VOKS	19 Maret 2002
2.	PT. Jaka Artha Graha Tbk	JAKA	16 Mei 2002
3.	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	ASDM	29 Mei 2002
4.	PT. Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII	02 juli 2002
5.	PT.Hexindo Adi Perkasa Tbk	HEXA	29 Juli 2002
6.	PT. Mustika Ratu Tbk	MRAT	02 Agustus 2002
7.	PT. Summarecon Agung Tbk	SMRA	12 Agustus 2002
8.	PT. Panin Sekuritas Tbk	PANS	16 September 2002
9.	PT. Bank Buana Indonesia Tbk	BBIA	18 Desember 2002
10.	PT. Bank NISP	NISP	10 Februari 2003
11.	PT. Cipta Panelutama Tbk	CITA	21 Februari 2003
12.	PT. Panin Insurance Tbk	PNIN	03 Juni 2003
13.	PT. Clipan Finance Indonesia Tbk	CFIN	02 Juli 2003
14.	PT. Panin Life Tbk	PNLF	28 Juli 2003
15.	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	03 September 2003
16.	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	AHAP	15 September 2003
17.	PT. Enserval Putra Megatrading Tbk	EPMT	11 Desember 2003

C. Data Perusahaan

Berikut ini data perusahaan mengenai nama perusahaan, bidang bisnis, susunan pemegang saham, dan sejarah singkat perusahaan.

1. PT VOLKSEL ELECTRIC TbK

Kode Saham : VOKS

Bisnis : *Cable*

Susunan Pemegang Saham : Shown Electric Wine & Cable Co.

Ltd	14.01 %
-----	---------

PT. Tunas Sugih Lestari	12.12 %
Sugih Tjandrawinata	8.13 %
Agus Gunawan	6.78 %
<i>Public</i>	58.96 %

Sejarah singkat

PT. Volksel Electric Tbk adalah salah satu perusahaan manufaktur yang memproduksi kabel di Indonesia. Dengan dukungan Showa (Japan), perusahaan ini telah menferivikasi produknya termasuk kebel yang dilapisi (enamded wire), kabel berkekuatan XLPE, kabel telekomunikasi dari tembaga dan kabel telekomunikasi optik.

2. PT JAKA ARTHA GRAHA TbK

Kode Saham	: JAKA
Bisnis	: <i>Real Estate,Developer and Contructor</i>
Susunan Pemegang Saham : PT. Dumitra Sukses Sentosa	99 %
Muwarto	1 %

Sejarah singkat

PT. Jaka Artha Graha Tbk berdiri tahun 1993 dan markas besarnya ada di Jakarta, perusahaan ini meliputi usaha real estate, property development and contractor business.

3. PT ASURANSI DAYIN MITRA TbK

Kode Saham	: ASDM
Bisnis	: <i>Insurance</i>
Susunan Pemegang Saham : PT. GT Investama Kapital Tbk	73.92 %
<i>Public</i>	26.08 %

Sejarah singkat

PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk, merupakan anggota dari PT. BDNI Capital Corporation, cabang dari Group Gajah Tunggal. Perusahaan ini memberi asuransi terhadap pengangkutan barang lewat laut, pencurian, mesin, kapal karam dan lain-lain.

4. PT FORTUNE MATE INDONESIA TbK

Kode Saham	: FMII
Bisnis	: <i>Shouse</i>
Susunan Pemegang Saham : Yuh Fong industrial Ltd	55.56 %
PT. Surya Mega Investindo	23.81 %
<i>Public</i>	20.63 %

Sejarah singkat

PT. Fortune Mate Indonesia Tbk adalah perusahaan yang memproduksi bermacam-macam sepatu kulit tiruan untuk wanita ,pria dan anak-anak.

5. PT HEXINDO ADIPERKASA TbK

Kode Saham	:	HEXA
Bisnis	:	Perdagangan Besar Barang Produksi
Susunan Pemegang Saham : Japan		40.02 %
	PT. Hexindo Adiparwira	24.19 %
	Itochu Corporation Japan	22.55 %
	Hitachi Construction Machinery Co.	
	Singapore	5.07 %
	<i>Public</i>	8.17 %

Sejarah singkat

PT. Hexindo Adiperkasa Tbk, merupakan distributor peralatan berat yang di produksi oleh perusahaan asing, secara khusus yaitu perusahaan Hitachi (Japan).

6. PT MUSTIKA RATU TbK

Kode Saham	:	MRAT
Bisnis	:	Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga
Susunan Pemegang Saham : PT. Mustika Ratu Investama		70.93 %
	Boston Save Deposit & Trust Jakarta	9.45 %
	<i>Public</i>	19.62 %

Sejarah singkat

PT. Mustika Ratu Tbk merupakan perusahaan leader dalam produksi kosmetik dan suplemen herbal secara tradisional. Perusahaan ini memproduksi bermacam-macam perawatan kesehatan secara tradisional dan tonik dari tumbuhan.

8. PT. PANIN SEKURITAS Tbk

Kode Saham	:	PANS
Bisnis	:	Perusahaan Efek
Susunan Pemegang Saham :	PT. Bank Pan Indonesia Tbk	25 %
	PT. Bank Pan Indonesia	20 %
	PT. Bank Panin Sekuritas	30 %
	<i>Public</i>	19 %

Sejarah singkat

PT. Panin Sekuritas Tbk memiliki kantor yang berpusat di Jakarta dengan kantor perwakilan di Jakarta dan Medan.

9. PT. BANK BUANA INDONESIA TbK

Kode Saham	:	BBIA
Bisnis	:	Bank
Susunan Pemegang Saham :	PT. Sari Dosa Karsa	73.83 %
	PT. Makindo Tbk	6.60 %
	Iskandar Tanuwidjaja	0.68 %

Lukito Winarto	0.17 %
Eddy Muljanto	0.68 %
<i>Public</i>	18.04 %

Sejarah singkat

PT. Bank Buana Indonesia Tbk merupakan public yang memulai usahanya dengan berkerjasama dengan pihak luar negeri sejak tahun 1976. Saat ini, Bank Buana memiliki 4,668 pegawai, 154 kantor cabang dan 35 unit ATM.

10. PT BANK NISP TbK

Kode Saham	:	NISP
Bisnis	:	Bank
Susunan Pemegang Saham : International Finance Corp.		15.05 %
Bank of Bermuda Limeted		11.19 %
PT. Udayawira Utama		11.63 %
PT. Surya Sono Sentosa		11.63 %
PT. Surya Putra Rahardja		9.79 %
Hurst Investement Limited		7.80 %
Stiles Investement		7.80 %
<i>Public</i>		24.39 %

Sejarah singkat

PT. Bank NISP berdiri pada tahun 1941 di bandung. Bank bergerak di bidang penyimpanan. Pada tahun 1972, Bank NISP berkerjasama dalam masalah keuangan dengan Bank Daiwa Japan.

11. CIPTA PANELUTAMA TbK

Kode Saham	: CITA	
Bisnis	: <i>Fourniture Manufacturing</i>	
Susunan Pemegang Saham : PT. Surya Putra		74.67 %
PT. Amir Surja Putra		0.31 %
<i>Public</i>		25.02 %

Sejarah singkat

PT. Cipta Panelutama Tbk berdiri pada tahun 1992. Perusahaan ini bergerak dibidang industri penyaluran alat-alat rumah tangga seperti TV, Radio, Audio Video Cable, CD Holder, Computer, Workstation and Home Entertaiment.

12. PT. PANIN Insurance Tbk

Kode Saham	: PNIN	
Bisnis	: <i>Insurance</i>	
Susunan Pemegang Saham : PT. Panin Corporation		23.99 %
PT. Asuransi MultiArtha Guna		12.37 %
Crystal Chain Holdings ltd		11.42 %

PT. Famlee Investo	8.50 %
PT. Ciptadara sekuritas	7.40 %
Gmnicount Group Limited	5.48 %
<i>Public</i>	30.84 %

Sejarah singkat

PT. Panin Asuransi Tbk (PC. Pan Union Insurance Ltd) berdiri tahun 1973 dan memulai operasi sebagai Perusahaan Asuransi Umum. Perusahaan tersebut bagian dari Panin Bisnis Group. Perusahaan terdaftar di semua saham di Indonesia (*Jakarta Stock Exchange*) dan (*Surabaya Stock Exchange*). Pada tahun 1996 perusahaan melakukan pemecahan saham dari 1000 per saham menjadi 500 per saham.

13. PT. CLIPAN FINANCE INDONESIA Tbk

Kode Saham	: CFIN
Bisnis	: <i>Leasing</i>
Susunan Pemegang Saham : Pan Indonesia Bank Tbk	44.30 %
<i>Public</i>	55.70 %

Sejarah singkat

Perusahaan Clipan Finance Indonesia Tbk merupakan anak cabang dari CP. Overseas Investment CO. Ltd. Di Hongkong tahun 1971, memulai menjalankan usaha modern dalam skala besar di bidang makanan hewan.

14. PT. PANIN LIFE Tbk

Kode Saham	: PNFL
Bisnis	: <i>Insurance</i>
Susunan Pemegang Saham : PT. Panin Insurance Tbk	92.50 %
<i>Public</i>	7.50 %

Sejarah singkat

Perusahaan berdiri tahun 1974. Dibawah nama PT. Asuransi Jiwa Panin Putra dan berubah menjadi Panin Life Tbk tahun 1992. Dalam perkembangannya perusahaan membagi modal ke beberapa perusahaan lain yaitu PT. Panin Barhioldcio (99.9 %), PT. Bank Pan Indonesia Tbk (21.95 %) dan PT. Asuransi Multi Artha Guna (9.90 %).

15. PT. UNILEVER INDONESIA Tbk

Kode Saham	: UNVR
Bisnis	: <i>Consumer Goods</i>
Susunan Pemegang Saham : Mavibel (maatschappij Voor International Bellengi nger)	
BVI Rotterdam, Netherlands	85 %
<i>Public</i>	15 %

Sejarah singkat

Berdiri sejak tahun 1934, perusahaan terletak di Jakarta dan Surabaya. Ada lagi macam produk yang di hasilkan diantaranya adalah sabun, deterjen, makanan, kosmetik, dan peralatan rumah tangga.

16. PT. ASURANSI HARTA AMAN PRATAMA Tbk

Kode Saham	: AHAP
Bisnis	: <i>Insurance</i>
Susunan Pemegang Saham : PT. Harumdara Sekuritas	28.51 %
Tjeuw Adi Dharma	5.19 %
Cooperative	1.00 %
<i>Public</i>	65.30 %

Sejarah singkat

Berdiri tahun 1982. Tahun 1998 mengadakan pertemuan Rapat Umum pemegang saham, kemudian perusahaan berubah nama menjadi PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.

17. PT. ENSEVAL PUTRA MEGATRADING Tbk

Kode Saham	: EMPT
Bisnis	: Distributor
Susunan Pemegang Saham : PT. Enseval	58 %
<i>Public</i>	42 %

Sejarah singkat

PT. Enseval Putra Megatrading Tbk berdiri sejak tahun 1998. Awalnya bernama PT. Arya Gupta dan berganti nama pada tahun 1993 menjadi PT. Enseval Putra Megatrading. Produk yang dihasilkan adalah macam-macam produk untuk kesehatan seperti alat-alat medis, kosmetik, dan macam-macam bumbu masakan.

BAB V

ANALISIS DATA

A. Deskripsi Data

Berikut disajikan tabel perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada tahun 2002-2003.

Tabel 5.1

Sampel Penelitian

Jenis Perusahaan	Jumlah Perusahaan
• Perusahaan yang melakukan pemecahan saham tahun 2002-2003	25
• Perusahaan yang tidak mempunyai data lengkap	(3)
Perusahaan yang mempunyai data lengkap	22
• Perusahaan yang datanya tidak logis	(5)
Total perusahaan yang menjadi sampel penelitian	17

Dari tabel 5.1 dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada tahun 2002-2003 ada 25 perusahaan. Tetapi dari 25 perusahaan yang melakukan pemecahan saham tersebut ada 3 perusahaan yang tidak mempunyai

data yang lengkap dan 5 perusahaan yang datanya tidak logis, sehingga tersisa 17 perusahaan yang melakukan pemecahan saham, mempunyai data lengkap dan mempunyai data yang logis.

B. Analisis Data

Dalam melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dihitung variable *abnormal return*. *Abnormal return* akan dihitung dengan menggunakan *market model*. Langkah-langkah yang dipakai dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

1. Menghitung *return* saham individual selama periode estimasi

$$R_t = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Contoh penghitungan *return* saham untuk VOKS pada h-31 adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} R_{VOKS} &= \frac{(P_{h-31} - P_{h-32})}{P_{h-32}} \\ &= \frac{(200 - 200)}{200} \\ &= 0,000 \end{aligned}$$

Sedangkan contoh penghitungan *return* saham untuk VOKS pada h-0 adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 R_{VOKS} &= \frac{(P_{h-0} - \frac{P_{h-1}}{2})}{\frac{P_{h-1}}{2}} \\
 &= \frac{(195 - \frac{390}{2})}{\frac{390}{2}} \\
 &= \frac{195 - 195}{195} \\
 &= 0,000
 \end{aligned}$$

Perhitungan *return* saham individual secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 2 untuk periode estimasi dan lampiran 3 untuk periode kejadian (jendela).

2. Menghitung *return* pasar selama periode estimasi

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

Contoh perhitungan *return* pasar untuk VOKS pada h-31 adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 R_{VOKS} &= \frac{(IHSG_{h-31} - IHSG_{h-32})}{IHSG_{h-32}} \\
 &= \frac{(444,424 - 446,840)}{446,840} \\
 &= -0,005407
 \end{aligned}$$

Perhitungan return *index* pasar secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 2 untuk periode estimasi dan lampiran 3 untuk periode kejadian (jendela).

3. Menghitung nilai beta (β) dan Alpha (α)

$$\begin{aligned}
 \beta_i &= \frac{n (\sum XY) - (\sum X) (\sum Y)}{n (\sum X)^2 - (\sum X)^2} \\
 \alpha_i &= \frac{\sum Y - \beta_i (\sum X)}{n}
 \end{aligned}$$

Perhitungan β dan α dilakukan dengan bantuan program *SPSS for windows* yang hasilnya dapat dilihat secara jelas pada lampiran 8 dan disajikan pada table 5.1 berikut ini:

Tabel 5.2

Beta dan Alpha Individual

No.	Kode Emiten	Alpha	Beta
1.	VOKS	0,002393	0,026109
2.	JAKA	0,005216	0,213138
3.	ASDM	0,014362	3,035573
4.	FMII	-0,004131	1,126095
5.	HEXA	-0,011675	-0,001066
6.	MRAT	0,000946	1,139453
7.	SMRA	-0,001155	0,963635
8.	PANS	-0,002312	0,652954
9.	BBIA	0,015795	-0,078482
10.	NISP	-0,000022	1,806270
11	CITA	-0,004823	-0,582814
12.	PNIN	0,024092	1,650599
13.	CFIN	0,006563	2,165818
14.	PNLF	0,001183	0,037494
15.	UNVR	0,001542	-0,014558
16.	AHAP	0,013869	0,608084
17.	EPMT	-0,002888	1,246004

4. Menghitung *expected return* saham

$$E(R_i) = \alpha_i + \beta_i R_{mt}$$

Contoh perhitungan *expected return* untuk VOKS pada h-10 sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 E(VOKS) &= \alpha_{VOKS,-10} + \beta_{VOKS,-10} R_{mt} \\
 &= 0,002393 + 0,026109 \cdot 0,00669 \\
 &= 0,0025677
 \end{aligned}$$

Perhitungan *expected return* secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 4

5. Menghitung besarnya *abnormal return* untuk tiap-tiap saham yang diamati

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Contoh perhitungan *abnormal return* saham untuk VOKS pada h-10 adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} RTN_{(VOKS,-10)} &= R_{(VOKS,-10)} - E(R_{VOKS,-10}) \\ &= 0,0714286 - 0,0025677 \\ &= 0,0688608 \end{aligned}$$

Perhitungan *abnormal return* secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 5.

6. Menghitung rata-rata *abnormal return* seluruh saham pada tiap-tiap hari disepanjang tanggal pemecahan saham

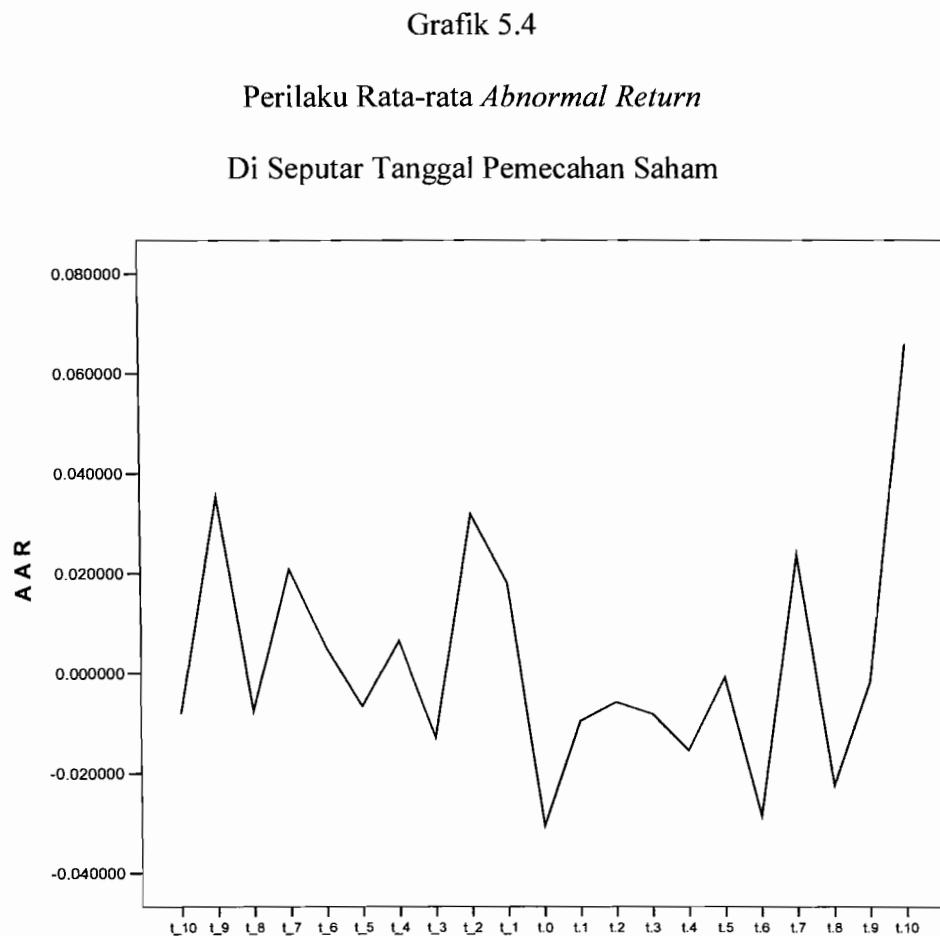
$$RRTN_t = \frac{\sum_{i=1}^k RTN_{i,t}}{k}$$

Hasil perhitungan rata-rata *abnormal return* secara dapat dilihat pada tabel 5.3 dan untuk lebih jelasnya ada pada lampiran 5.

Berikut ini disajikan tabel 5.3 untuk rata-rata *abnormal return* dan grafik 5.4 yang menggambarkan perilaku rata-rata *abnormal return* di seputar tanggal pemecahan saham.

Tabel 5.3
Perhitungan Rata-rata *Abnormal Return*

Hari ke-	Rata – rata <i>Abnormal Return (Mean)</i>
-10	-0,008048
-9	0,0353072
-8	-0,007486
-7	0,0207572
-6	0,0052222
-5	-0,006511
-4	0,0064754
-3	-0,012892
-2	0,03187569
-1	0,0180283
0	-0,030513
1	-0,009493
2	-0,00572
3	-0,008057
4	-0,015412
5	-0,00068
6	-0,028471
7	-0,0237921
8	-0,022383
9	-0,001803
10	0,0659103



Sumber : Data sekunder yang sudah diolah tahun 2002-2003

Abnormal Return terbesar terjadi pada t_{+10} (0,0659103), yaitu pada hari sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham, hal ini dapat dilihat dari grafik 5.4 bahwa pada t_{+10} terjadi lonjakan yang tinggi dibandingkan pada hari sebelum pemecahan saham dan sesudah pemecahan saham.

7. Menghitung deviasi rata-rata *abnormal return* untuk masing-masing sekuritas.

$$DS_i = \sqrt{\frac{\sum_{j=t_1}^{T_1} (R_{i,j} - \bar{R})^2}{T_1 - 2}}$$

Nilai deviasi rata-rata *abnormal return* untuk sekuritas VOKS adalah 0,01341252 Perhitungan deviasi rata-rata *abnormal return* untuk masing-masing sekuritas dapat dilihat pada lampiran 6.

B. Pengujian hipotesis

Langkah-langkah dalam pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

1. Membuat Formula Uji Hipotesis

H_0 : Tidak terjadi *abnormal return* di sekitar hari pengumuman pemecahan saham.

H_a : Terjadi *abnormal return* di sekitar hari pengumuman pemecahan saham.

2. Menentukan *level of significant* (α)

Dalam penelitian ini, *level of significance* ditentukan sebesar 5% dengan *degree of freedom* 17-1.

3. Menentukan t_{table}

Pengujian dilakukan dengan dua sisi sehingga t_{table} yang digunakan adalah $t_{0,025}$. Tabel t menunjukkan bahwa $t_{(0,025;16)}$ sama dengan 2,120 (dapat dilihat dilampiran 7).

4. Menghitung uji statistik t

Uji statistik t dilakukan dengan bantuan program *SPSS for windows*. Hasil perhitungan t dapat dilihat pada tabel 5.5

5. Menentukan kriteria pengujian.

Kriteria pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

H_0 diterima jika : $-t_{(0,025;16)} \leq t_{hitung} \leq t_{(0,025;16)}$

H_0 ditolak jika : $t_{hitung} < -t_{(0,025;16)}$ atau $t_{hitung} > t_{(0,025;16)}$

6. Mengambil keputusan

Membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{table} Untuk mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut :

H_0 diterima jika : $-2,120 \leq t_{hitung} \leq 2,120$

H_0 ditolak jika : $t_{hitung} < -2,120$ atau $t_{hitung} > 2,120$

Nilai KSE dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 KSE &= \frac{\sum_{i=1}^k DS_i}{k} \cdot \frac{1}{\sqrt{k}} \\
 &= \frac{1,21279211}{17} \cdot \frac{1}{\sqrt{17}} \\
 &= 0,0173
 \end{aligned}$$

Dimana :

KSE = Kesalahan Standar Estimasi

Dsi = Deviasi Standar untuk masing-masing sekuritas yang dihitung dari periode estimasi

k = Jumlah Sekuritas

Perbandingan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} secara lengkap dapat dilihat pada tabel 5.5 dibawah ini :

Tabel 5.5

Signifikansi *Abnormal Return* (Perbandingan t_{hitung} dan t_{tabel})

Hari ke-	AAR (Mean)	KSE	T hitung	T tabel	Kesimpulan
-10	-0,008048	0,0173	-0,4652	2,120	Ho Diterima
-9	0,0353072	0,0173	2,0408	2,120	Ho Diterima
-8	-0,007486	0,0173	-0,4327	2,120	Ho Diterima
-7	0,0207572	0,0173	1,1998	2,120	Ho Diterima
-6	0,0052222	0,0173	0,3018	2,120	Ho Diterima
-5	-0,006511	0,0173	-0,3763	2,120	Ho Diterima
-4	0,0064754	0,0173	0,3743	2,120	Ho Diterima
-3	-0,012892	0,0173	-0,7452	2,120	Ho Diterima
-2	0,0318769	0,0173	1,8425	2,120	Ho Diterima
-1	0,0180283	0,0173	1,0420	2,120	Ho Diterima
0	-0,030513	0,0173	-1,7637	2,120	Ho Diterima
1	-0,009493	0,0173	-0,5487	2,120	Ho Diterima
2	-0,00572	0,0173	-0,3306	2,120	Ho Diterima
3	-0,008057	0,0173	-0,4657	2,120	Ho Diterima
4	-0,015412	0,0173	-0,8908	2,120	Ho Diterima
5	-0,00068	0,0173	-0,0393	2,120	Ho Diterima
6	-0,028471	0,0173	-1,6457	2,120	Ho Diterima
7	0,0237921	0,0173	1,3752	2,120	Ho Diterima
8	-0,022383	0,0173	-1,2938	2,120	Ho Diterima
9	-0,001803	0,0173	-0,1042	2,120	Ho Diterima
10	0,0659103	0,0173	3,8098	2,120	Ho Ditolak

7. Menarik kesimpulan

Kesimpulan yang dapat ditarik adalah sebagai berikut:

- a. Setiap hari mulai dari t_{-10} sampai t_{-1} dan $t_0, t_1, t_2, t_3, t_4, t_5, t_6, t_7, t_8$, dan t_9 tidak terjadi *abnormal return*.
- b. Pada t_{+10} terjadi *abnormal return*.
- c. Pada hari t_{+10} diketahui terjadi *abnormal return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan *abnormal return* pada sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hal ini berarti investor bereaksi pada hari sesudah pengumuman pemecahan saham.

C. Pembahasan

Dari hasil signifikansi *abnormal return* (tabel 5.5) dapat dilihat bahwa pada t_{-10} sampai t_{-1} dan t_0 sampai t_9 tidak ada *abnormal return*. Pada grafik 5.4 tidak terlihat adanya kenaikan atau penurunan harga saham yang melonjak, sehingga grafiknya cenderung stabil.

Sedangkan pada t_{+10} ada *abnormal return*. Pada grafik 5.4 dapat dilihat bahwa pada t_{+10} *abnormal return* lebih tinggi dibandingkan *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham. Berarti investor bereaksi pada hari sesudah pengumuman pemecahan saham.

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Setelah melakukan analisis untuk mengetahui pengaruh peristiwa pemecahan saham terhadap harga saham pada 17 emiten yang melakukan pemecahan saham dari tahun 2002 sampai tahun 2003, menunjukkan bahwa terjadi *abnormal return* pada hari sesudah pengumuman pemecahan saham ($t+10$).

Pada $t+10$ terjadi *abnormal return*. *Abnormal return* pada $t+10$ positif karena *return* yang sesungguhnya lebih tinggi daripada *return* yang diharapkan.

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan bahwa pada $t+10$ investor bereaksi pada pengumuman pemecahan saham. Berarti peristiwa pemecahan saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih sangat sederhana karena ruang lingkup penelitian hanya terbatas pada ada tidaknya pengaruh pemecahan saham terhadap harga saham yang terjadi pada tahun 2002 sampai 2003, sehingga hasil yang diperoleh hanya berlaku pada tahun tersebut saja. Selain itu dalam penelitian ini, variabel yang digunakan hanya *abnormal return* saja dan perusahaan yang dijadikan sampel juga tidak dipisahkan berdasarkan jenis industri atau ukuran perusahaannya



apakah merupakan perusahaan bertumbuh atau tidak bertumbuh dan periode estimasi yang digunakan hanya 31 hari, karena keterbatasan informasi yang tersedia. Informasi data yang digunakan mulai maret tahun 2002 sampai desember tahun 2003 saja, sehingga waktu estimasi pendek.

C. Saran

Berdasarkan hasil analisis, kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini maka saran yang dapat peneliti berikan adalah sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Investor sebaiknya selalu menganalisis dan mempertimbangkan informasi-informasi yang masuk ke pasar modal pada saat membuat keputusan investasi sehingga bisa membuat keputusan investasi yang baik dan tepat.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Sebaiknya variable yang digunakan tidak mengacu pada satu variabel *abnormal return* saja, tetapi juga memperhatikan variabel lainnya seperti *Trading Volume Activity*. Selain itu perlu juga dilakukan analisis yang lebih rinci, misalnya sampel harus digolongkan berdasarkan jenis industri atau dibedakan atas perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh.

DAFTAR PUSTAKA

- Asri, Marwan dan Faizal Arief (1998), Analisis pengaruh peristiwa politik dalam negeri (event study pada peristiwa 27 juli), *Kelola vol.vii, no.18*. MM UGM Yogyakarta
- Budiyuwono, Nugroho (1993), *Pengantar Statistik Ekonomi Dan Perusahaan*, Yogyakarta:Edisi Revisi UPI AMP YKPN.
- Darmadji, Tjiptono & Hendy M. Fakhruddin. (2001). *Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ewijaya, Nur Indrianto (1999), Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Januari (1999), Vol.2, No. 1:53-64*.
- Gilarso. (1992), *Pengantar Ilmu Ekonomi Bagian Makro*. Cetakan Keenam. Yogyakarta: Kanisius Yogyakarta.
- Halim, Abdul dan Sarwoko (1995), *Manajemen keuangan* Buku 2. Yogyakarta : UPP AMP YKPN
- Hardanti, Rini (2002). *Diktat Lembaga Keuangan Lainnya*. Yogyakarta : Universitas Sanata Dharma
- Hartono, J.M. (2000), Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Yogyakarta: BPFE UGM
- Husnan, Suad (1994). *Dasar-Dasar Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: Edisi 2 UPP AP YKPN.
- Julita. (2001), *Reaksi pasar terhadap Pengumuman Pemecahan Saham*. Thesis S2, tidak dipublikasikan, Yogyakarta : UGM.
- Komsiyah. & Sulistyo (2001) Faktor Tingkat Kelemahan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Keputusan Pemecahan Saham: Aplikasi Analisis Diskriminan, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Oktober (2001), Vol.16, No. 4:388-400*.
- Novita, Christine (2003); *Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Harga Saham*. Skripsi, Yogyakarta : USD
- Nugroho, Seto. (2004). *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Pemecahan Saham*. Skripsi S1, tidak dipublikasikan, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Marwata. (2001), Kinerja Keuangan , Harga Saham dan Pemecahan Saham, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Mei (2001), Vol.4, No.2.*

Prayogo. (2002), Pengaruh Pembagian Deviden *Price Earning Ratio*(PER), *Debet Ratio* (DR) Terhadap Harga Perusahaan Manufaktur. Skripsi S1. tidak dipublikasikan. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.

Riyanto, Bambang (1994), *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Ketiga, Yogyakarta. Yayasan Penerbit Gajah Mada.

Sartono, Agus R. (1997), *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan Soal dan Penyelesaian*, Edisi Ketiga, BPFE Yogyakarta.

Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999), Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas Saham Yang Diukur Dengan Besarnya BID-ASK SPREAD Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, oktober (1999)*, Vol. 14, No. 4:93-110.

Saudi, Arif (1994), *Akuntansi Keuangan Menengah*, Yogyakarta. BP STIE YKPN.

Sutrisno. (2000), Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas dan *Return* Saham Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Wirausaha*, Vol. 2, No. 2.

Suryawijaya dan Setiawan (1998), *Riset Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study Tahun 1996)*, Kelola, NO. 18 IV

Vianey, Jago. (2002), Analisis *Abnormal Return* Akibat Peristiwa Pemecahan Saham. Skripsi S1. tidak dipublikasikan. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.

_____, (2002), *Indonesian Capital Market Directory* Jakarta: Institute For Economic and Financial.

_____, (2003), *Indonesian Capital Market Directory* Jakarta: Institute For Economic and Financial.

_____, (2002), *JSX Statistic*, Jakarta: Divisi Pengembangan dan Penelitian PT. Bursa Efek Jakarta.

_____, (2003), *JSX Statistic*, Jakarta: Divisi Pengembangan dan Penelitian PT. Bursa Efek Jakarta.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1
DATA HARGA SAHAM DAN IHSG TAHUN 2002 – 2003

Hari Ke-	VOKS		JAKA		ASDM		FMII	
	Harga Saham	IHSG	Harga Saham	IHSG	Harga Saham	IHSG	Harga Saham	IHSG
-32	200	446.840	1700	486.668	310	539.270	1175	531.578
-31	200	444.424	1700	489.089	310	549.838	1150	526.934
-30	205	451.636	1700	488.157	310	551.607	1125	525.335
-29	200	454.282	1725	502.500	315	542.274	1100	511.631
-28	200	451.172	1700	508.994	320	534.838	1050	503.669
-27	200	450.490	1700	515.080	320	532.781	1075	506.955
-26	200	446.210	1875	520.001	325	535.685	1075	512.794
-25	200	433.170	1900	533.808	435	543.061	1050	513.584
-24	200	436.980	1925	531.513	435	544.262	1100	520.691
-23	200	438.847	1925	539.270	500	544.587	1125	522.549
-22	200	436.789	1925	549.838	450	539.963	1150	530.79
-21	200	439.402	1925	551.607	400	525.859	1150	523.870
-20	200	449.381	1925	542.274	380	534.062	1150	518.935
-19	200	462.349	1925	534.838	395	534.72	1150	520.466
-18	200	460.695	1925	532.781	395	539.7	1125	513.726
-17	200	458.458	1950	535.685	400	544.083	1100	514.028
-16	200	459.387	1925	543.061	390	539.808	1100	511.366
-15	200	449.316	1925	544.262	390	544.886	1150	516.821
-14	200	448.688	1925	544.587	400	547.741	1200	523.965
-13	200	454.502	1925	539.963	395	543.905	1200	540.080
-12	210	453.246	1925	525.859	390	537.144	1150	545.004
-11	210	452.162	1925	534.062	390	538.628	1100	544.513
-10	225	455.187	1925	534.72	390	538.887	1100	539.816
-9	225	459.271	1925	539.7	390	529.745	1075	534.520
-8	235	476.961	1925	544.083	390	531.578	1050	530.002
-7	250	472.390	1900	539.808	390	526.934	1050	525.863
-6	250	475.115	1900	544.886	370	525.335	1025	518.811
-5	250	474.026	1900	547.741	350	511.631	1025	516.959
-4	285	469.366	1900	543.905	350	503.669	1000	503.500
-3	300	474.000	1900	537.144	400	506.955	1025	506.866
-2	360	467.991	1900	538.628	420	512.794	1050	505.009
-1	390	469.676	1900	538.887	415	513.584	1050	492.266
0	195	471.643	195	529.745	215	520.691	200	483.780
1	175	477.286	200	531.578	205	522.549	210	478.534
2	170	480.647	205	526.934	225	530.79	215	488.724
3	165	484.732	205	525.335	235	523.870	210	492.780
4	150	479.428	190	511.631	225	518.935	210	484.615
5	150	481.862	190	503.669	210	520.465	205	480.309
6	125	481.286	205	506.955	185	513.726	200	477.375
7	160	481.775	260	512.794	190	514.028	190	470.819
8	150	486.668	210	513.584	190	511.366	195	479.613
9	150	489.089	225	520.691	200	516.821	195	480.902
10	135	488.157	240	522.549	200	523.965	195	481.767

LAMPIRAN 1 (Lanjutan)
DATA HARGA SAHAM DAN IHSG TAHUN 2002 – 2003

Hari Ke-	HEXA		MRAT		SMRA		PANS		BBIA	
	Harga Saham	IHSG								
-32	1500	540.080	2700	534.520	725	506.866	260	449.873	900	361.919
-31	1525	545.004	2800	530.002	675	505.009	260	440.932	900	361.119
-30	1525	544.513	2800	525.863	600	492.266	260	447.061	900	369.044
-29	1625	539.816	2725	518.811	600	483.780	260	446.465	950	371.000
-28	1600	534.520	2725	516.959	600	478.534	260	450.236	950	384.000
-27	1575	530.002	2700	503.500	650	488.724	260	448.518	950	375.000
-26	1600	525.863	2700	506.866	600	492.780	265	450.971	950	369.000
-25	1550	518.811	2700	505.009	625	484.615	265	447.680	950	369.000
-24	1575	516.959	2700	492.266	625	480.309	260	448.733	950	366.000
-23	1500	503.500	2700	483.780	625	477.375	255	450.985	950	363.000
-22	1525	506.866	2700	478.534	625	470.819	255	451.449	950	371.000
-21	1550	505.009	2700	488.724	600	479.613	260	456.751	950	367.000
-20	1500	492.266	2700	492.780	575	480.902	255	457.224	950	371.000
-19	1475	483.780	2700	484.615	525	481.767	255	454.345	950	374.000
-18	1475	478.534	2700	480.309	525	479.377	250	458.271	950	366.000
-17	1500	488.724	2700	477.375	575	488.220	255	456.409	950	369.000
-16	1275	492.780	2700	470.819	600	484.850	255	452.064	950	372.000
-15	1275	484.615	2700	479.613	650	475.274	250	442.969	950	373.000
-14	1200	480.309	2700	480.902	650	477.081	245	438.924	950	381.000
13	1200	477.375	2700	481.767	600	460.028	250	443.674	950	382.000
-12	1200	470.819	2050	479.377	625	453.155	250	439.939	1100	382.000
-11	1150	479.613	2375	488.220	600	441.875	240	429.938	1225	383.000
-10	1100	480.902	2375	484.850	600	455.086	240	420.412	1250	390.000
-9	1100	481.767	2200	475.274	650	462.819	240	427.119	1275	390.000
-8	1150	479.377	2200	477.081	650	463.669	240	427.800	1300	389.270
-7	1325	488.220	2300	460.028	600	461.283	240	430.271	1400	397.738
-6	1400	484.850	2350	453.155	600	456.315	235	429.336	1325	397.083
-5	1350	475.274	2250	441.875	525	449.873	235	430.121	1300	391.742
-4	1300	477.081	2250	455.086	550	440.932	245	428.133	1300	393.859
-3	1150	460.028	2250	462.819	475	447.061	245	421.003	1300	391.222
-2	1200	453.155	2200	463.669	525	446.465	250	420.217	1400	395.296
-1	1150	441.875	2200	461.283	525	450.236	240	427.183	1400	402.394
0	625	455.086	525	456.315	105	448.518	120	419.121	700	406.392
1	650	462.819	525	449.873	105	450.971	115	408.696	700	420.326
2	650	463.669	525	440.932	100	447.680	115	408.799	700	425.120
3	625	461.283	525	447.061	105	448.733	110	410.772	700	425.606
4	625	456.315	500	445.465	100	450.985	110	408.304	700	424.945
5	625	449.873	500	450.236	100	451.449	115	408.647	700	409.125
6	625	440.932	450	448.518	105	456.751	115	411.941	700	407.512
7	600	447.061	465	450.971	100	457.224	115	412.973	700	398.247
8	600	446.465	465	447.680	100	454.345	115	419.307	675	394.519
9	600	450.236	450	448.733	100	458.271	120	407.618	675	389.414
10	575	448.518	450	450.985	95	456.409	125	409.502	675	396.029

LAMPIRAN 1 (Lanjutan)
DATA HARGA SAHAM DAN IHSG TAHUN 2002 – 2003

Hari Ke-	NISP		CITA		PNIN		CFIN	
	Harga Saham	IHSG	Harga Saham	IHSG	Harga Saham	IHSG	Harga Saham	IHSG
-32	315	367.000	650	389.414	150	433.947	165	467.939
-31	315	371.000	650	396.029	160	437.724	155	459.215
-30	315	374.000	650	399.665	170	442.720	160	466.142
-29	315	368.000	650	396.228	175	443.857	165	466.287
-28	300	369.000	650	407.177	195	447.941	165	465.129
-27	310	372.000	650	405.598	185	442.737	165	472.105
-26	315	373.000	650	397.109	190	447.686	205	478.410
-25	325	381.000	650	401.649	190	445.152	200	480.266
-24	330	382.000	650	404.423	190	435.043	210	492.818
-23	330	382.000	650	405.164	190	430.917	210	494.776
-22	330	383.000	650	405.701	210	444.182	210	505.724
-21	330	390.000	650	406.770	225	450.861	210	502.425
-20	340	390.000	650	405.343	230	452.198	215	504.532
-19	380	389.270	650	393.558	225	447.819	230	511.166
-18	390	397.738	650	395.210	225	458.957	225	510.693
-17	360	397.083	650	391.530	225	463.612	235	519.325
-16	335	391.742	650	392.293	225	473.128	235	519.543
-15	335	393.859	675	388.443	230	471.118	225	515.713
-14	315	391.222	675	390.215	235	469.634	225	501.806
-13	355	395.296	575	394.147	250	473.927	235	510.479
-12	365	402.394	575	392.313	275	473.511	225	512.691
-11	370	406.392	575	394.455	275	487.939	220	509.042
-10	395	420.326	575	394.631	265	459.215	210	503.233
-9	400	425.120	775	538.939	270	466.142	210	509.829
-8	400	425.606	650	397.218	270	466.287	210	511.452
-7	400	424.945	650	395.559	270	465.129	205	506.313
-6	400	409.125	650	395.472	280	472.105	200	500.191
-5	400	407.512	650	399.516	300	478.410	205	500.279
-4	360	398.247	650	404.398	300	480.266	205	497.814
-3	360	394.519	650	402.948	300	492.818	215	506.781
-2	360	389.414	650	401.953	295	494.776	215	505.499
-1	345	396.029	650	399.965	305	505.724	210	394.519
0	345	399.665	650	402.244	165	502.425	105	506.071
1	345	396.228	575	403.032	165	504.532	110	507.765
2	345	407.177	575	399.108	165	511.166	105	504.099
3	345	405.598	575	397.536	165	510.693	115	511.378
4	345	397.109	575	398.949	175	519.325	110	518.530
5	345	401.649	575	399.220	165	519.543	130	519.811
6	345	404.423	575	395.367	165	515.713	145	518.246
7	320	405.164	575	391.182	160	501.806	145	524.688
8	345	405.701	575	393.985	165	510.479	145	534.961
9	345	406.770	575	389.793	130	512.691	140	533.830
10	375	405.343	775	558.249	150	509.042	155	524.261

LAMPIRAN 1 (Lanjutan)
DATA HARGA SAHAM DAN IHSG TAHUN 2002 - 2003

Hari Ke-	PNLF		UNVR		AHAP		EPMT	
	Harga Saham	IHSG	Harga Saham	IHSG	Harga Saham	IHSG	Harga Saham	IHSG
-32	405	501.806	26200	520.913	3250	507.985	1650	646.971
-31	420	510.479	26500	516.779	3250	389.414	1650	646.165
-30	415	512.691	26600	512.621	3250	503.942	1525	630.992
-29	420	509.042	26300	505.044	3250	488.529	1450	634.567
-28	405	503.233	26300	510.083	3250	494.435	1450	629.052
-27	420	509.829	26600	512.794	3200	508.270	1500	626.862
-26	415	511.452	26600	511.472	3200	505.350	1500	624.563
-25	410	506.313	26650	508.222	4650	587.057	1550	627.834
-24	400	500.191	26600	507.985	3200	504.841	1700	625.546
-23	405	500.279	26300	389.414	3200	506.417	1650	617.261
-22	400	497.814	25900	503.942	3200	511.225	1625	626.490
-21	410	506.781	25500	488.529	3200	510.129	1650	635.817
-20	405	505.499	25300	494.436	3200	516.647	1600	632.811
-19	400	394.519	25500	508.270	3200	517.053	1600	626.737
-18	400	506.071	25500	505.360	3200	518.777	1600	620.070
-17	400	507.765	25500	587.057	3200	525.583	1575	617.718
-16	400	504.099	25800	504.841	3350	528.943	1575	619.872
-15	400	511.378	26400	506.417	3550	529.036	1575	614.636
-14	400	518.530	26500	511.225	3650	528.759	1575	610.335
-13	420	519.811	26900	510.129	3800	530.862	1550	607.789
-12	420	518.246	27100	516.647	3900	530.240	1525	605.787
-11	415	524.688	27000	517.053	4075	529.675	1400	601.938
-10	420	534.961	27000	518.777	4150	534.327	1225	605.805
-9	420	533.830	27100	525.583	4150	538.939	1350	617.084
-8	420	524.261	27000	528.943	4725	558.249	1475	629.940
-7	425	523.553	27050	529.036	4600	575.192	1650	633.728
-6	425	525.500	27500	528.759	5050	582.323	1650	643.863
-5	415	520.913	27400	530.862	4650	587.057	1850	641.150
-4	420	516.779	27650	530.240	4300	585.292	1900	638.045
-3	420	512.621	27800	529.675	4200	572.853	1825	647.771
-2	415	505.044	29750	534.337	4375	565.638	1850	644.459
-1	435	510.083	30250	538.939	4000	578.375	1900	645.961
0	110	512.794	3375	558.249	390	574.799	390	653.324
1	105	511.472	3425	575.192	415	581.245	385	656.740
2	105	508.222	3450	582.323	415	585.913	400	658.522
3	115	507.985	3400	587.057	330	582.687	400	656.909
4	115	389.414	3325	585.292	350	585.671	400	655.698
5	115	503.942	3200	572.853	380	588.511	395	664.877
6	100	488.529	3200	565.638	335	605.623	390	672.292
7	110	494.436	3300	578.375	325	603.708	385	674.395
8	105	508.270	3250	574.799	320	599.840	380	679.307
9	105	505.360	3325	581.245	325	597.140	375	693.033
10	165	587.057	3325	585.913	315	597.652	370	691.895

LAMPIRAN 2
ACTUAL RETURN PERIODE ESTIMASI (Ri dan Rm) TAHUN 2002-2003

Hari	VOKS		JAKA		ASDM		FMII		
	Ke	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm
-31	0	-0.005407		0	0.0049746	0	0.0195969	-0.021	-0.008736
-30	0.025	0.016228		0	-0.001906	0	0.0032173	-0.022	-0.003035
-29	-0.02439	0.005859	0.0147059	0.0293819	0.01613	-0.01692	-0.022	-0.026086	
-28	0	-0.006846	-0.014493	0.0129234	0.01587	-0.013713	-0.045	-0.015562	
-27	0	-0.001512		0	0.0119569	0	-0.003846	0.024	0.0065241
-26	0	-0.009501	0.1029412	0.0095539	0.01563	0.0054506	0	0.0115178	
-25	0	-0.029224	0.0133333	0.0265519	0.33846	0.0137693	-0.023	0.0015406	
-24	0	0.008796	0.0131579	-0.004299	0	0.0022115	0.048	0.013838	
-23	0	0.004273		0	0.0145942	0.14943	0.0005971	0.023	0.0035683
-22	0	-0.00469		0	0.0195969	-0.1	-0.008491	0.022	0.0157708
-21	0	0.005982		0	0.0032173	-0.1111	-0.02612	0	-0.013037
-20	0	0.02271		0	-0.01692	-0.05	0.0155992	0	-0.00942
-19	0	0.028857		0	-0.013713	0.03947	0.0012321	0	0.0029483
-18	0	-0.003577		0	-0.003846	0	0.0093133	-0.022	-0.012948
-17	0	-0.004856	0.012987	0.0054506	0.01266	0.0081212	-0.022	0.0005879	
-16	0	0.002026	-0.012821	0.0137693	-0.025	-0.007857	0	-0.005179	
-15	0	-0.021923		0	0.0022115	0	0.009407	0.045	0.0106675
-14	0	-0.001398		0	0.0005971	0.02564	0.0052396	0.043	0.013823
-13	0	0.012958		0	-0.008491	-0.0125	-0.007003	0	0.0307559
-12	0.05	-0.002763		0	-0.02612	-0.0127	-0.01243	-0.042	0.0091172
-11	0	-0.002392		0	0.0155992	0	0.0027628	-0.043	-0.000901

LAMPIRAN 2 (Lanjutan)
ACTUAL RETURN PERIODE ESTIMASI (Ri dan Rm) TAHUN 2002-2003

Hari	HEXA		MRAT		SMRA		PANS		
	Ke	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm
-31	0.0166667	0.0091172	0.037037	-0.008452	-0.06897	-0.003664	0	-0.019874	
-30	0	-0.000901		0	-0.007809	-0.11111	-0.025233	0	0.0139001
-29	0.0655738	-0.008626	-0.026786	-0.01341	0	-0.017239	0	-0.001333	
-28	-0.015385	-0.009811	0	-0.00357	0	-0.010844	0	0.0084464	
-27	-0.015625	-0.008452	-0.009174	-0.026035	0.08333	0.021294	0	-0.003816	
-26	0.015873	-0.007809	0	0.0066852	-0.07692	0.008299	0.0192	0.0054691	
-25	-0.03125	-0.01341	0	-0.003664	0.04167	-0.016569	0	-0.007298	
-24	0.016129	-0.00357	0	-0.025233	0	-0.008885	-0.019	0.0023521	
-23	-0.047619	-0.026035	0	-0.017239	0	-0.006109	-0.019	0.0050186	
-22	0.0166667	0.0066852	0	-0.010844	0	-0.013733	0	0.0010289	
-21	0.0163934	-0.003664	0	0.0212942	-0.04	0.018678	0.0196	0.0117444	
-20	-0.032258	-0.025233	0	0.0082992	-0.04167	0.002688	-0.019	0.0010356	
-19	-0.016667	-0.017239	0	-0.016569	-0.08696	0.001799	0	-0.006297	
-18	0	-0.010844	0	-0.008885	0	-0.004961	-0.02	0.008641	
-17	0.0169492	0.0212942	0	-0.006109	0.09524	0.018447	0.02	-0.004063	
-16	-0.15	0.0082992	0	-0.013733	0.04348	-0.006903	0	-0.00952	
-15	0	-0.016569	0	0.0186781	0.08333	-0.01975	-0.02	-0.020119	
-14	-0.058824	-0.008885	0	0.0026876	0	0.003802	-0.02	-0.009132	
-13	C	-0.006109	0	0.0017987	-0.07692	-0.035744	0.0204	0.0108219	
-12	C	-0.013733	-0.240741	-0.004961	0.04167	-0.01494	0	-0.008306	
-11	-0.041667	0.0186781	0.1585366	0.0184469	-0.04	-0.024892	-0.04	-0.02273	

LAMPIRAN 2 (Lanjutan)
ACTUAL RETURN PERIODE ESTIMASI (Ri dan Rm) TAHUN 2002-2003

Hari	BBIA		NISP		CITA		
	Ke	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm
-31		0	-0.00221	0	0.0108992	0	0.0169871
-30		0	0.0219457	0	0.0080863	0	0.0091811
-29	0.055555556	0.0053002		0	-0.016043	0	-0.0086
-28		0	0.0350404	-0.047619	0.0027174	0	0.0276331
-27		0	-0.023438	0.0333333	0.0081301	0	-0.003878
-26		0	-0.016	0.016129	0.0026882	0	-0.02093
-25		0	0	0.031746	0.0214477	0	0.0114326
-24		0	-0.00813	0.0153846	0.0026247	0	0.0069065
-23		0	-0.008197	0	0	0	0.0018322
-22		0	0.0220386	0	0.0026178	0	0.0013254
-21		0	-0.010782	0	0.0182768	0	0.0026349
-20		0	0.0108992	0.030303	0	0	-0.003508
-19		0	0.0080863	0.1176471	-0.001872	0	-0.029074
-18		0	-0.016043	0.0263158	0.0217535	0	0.0041976
-17		0	0.0027174	-0.076923	-0.001647	0	-0.009312
-16		0	0.0081301	-0.069444	-0.013451	0	0.0019488
-15		0	0.0026882	0	0.0054041	0.0384615	-0.009814
-14		0	0.0214477	-0.059701	-0.006695	0	0.0045618
-13		0	0.0026247	0.1269841	0.0104135	-0.148148	0.0100765
-12	0.15789474		0	0.028169	0.0179562	0	-0.004653
-11	0.11363636	0.0026178	0.0136986	0.0099355		0	0.0054599

LAMPIRAN 2 (Lanjutan)
ACTUAL RETURN PERIODE ESTIMASI (Ri dan Rm) TAHUN 2002-2003

Hari	PNIN		CFIN		PNLF		UNVR	
	Ke	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri
-31	0.066666667	0.008704	-0.060606	-0.018643	0.037037	0.017284	0.01145	-0.007936
-30	0.0625	0.011414	0.032258	0.015084	-0.011905	0.004333	0.003774	-0.008046
-29	0.02941176	0.002568	0.03125	0.000311	0.012048	-0.007117	-0.011278	-0.014781
-28	0.11428571	0.009201	0	-0.002483	-0.035714	-0.011412	0	0.009977
-27	-0.05128205	-0.011618	0	0.014998	0.037037	0.013107	0.011407	0.005315
-26	0.02702703	0.011178	0.242424	0.013355	-0.011905	0.003183	0	-0.002578
-25	0	-0.00566	-0.02439	0.00388	-0.012048	-0.010048	0.00188	-0.006354
-24	0	-0.022709	0.05	0.026136	-0.02439	-0.012091	-0.001876	-0.000466
-23	0	-0.009484	0	0.003973	0.0125	0.000176	-0.011278	-0.233414
-22	0.10526316	0.030783	0	0.022127	-0.012346	-0.004927	-0.015209	0.294103
-21	0.07142857	0.015037	0	-0.006523	0.025	0.018013	-0.015444	-0.030585
-20	0.02222222	0.002965	0.02381	0.004194	-0.012195	-0.00253	-0.007843	0.012091
-19	-0.02173913	-0.009684	0.069767	0.013149	-0.012346	-0.219545	0.007905	0.027979
-18	0	0.024872	-0.021739	-0.000925	0	0.282754	0	-0.005725
-17	0	0.010143	0.044444	0.016903	0	0.003347	0	0.161661
-16	0	0.020526	0	0.00042	0	-0.00722	0.011765	-0.140048
-15	0.02222222	-0.004248	-0.042553	-0.007372	0	0.01444	0.023256	0.003122
-14	0.02173913	-0.00315	0	-0.026967	0	0.013986	0.003788	0.009494
-13	0.06382979	0.009141	0.044444	0.017284	0.05	0.00247	0.015094	-0.002144
-12	0.1	-0.000878	-0.042553	0.004333	0	-0.003011	0.007435	0.012777
-11	0	-0.011767	-0.022222	-0.007117	-0.011905	0.01243	-0.00369	0.000786

LAMPIRAN 2 (Lanjutan)
ACTUAL RETURN PERIODE ESTIMASI (Ri dan Rm) TAHUN 2002-2003

Hari	BBIA		NISP		CITA		
	Ke	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm
-31		0	-0.00221	0	0.0108992	0	0.0169871
-30		0	0.0219457	0	0.0080863	0	0.0091811
-29	0.05555556	0.0053002		0	-0.016043	0	-0.0086
-28		0	0.0350404	-0.047619	0.0027174	0	0.0276331
-27		0	-0.023438	0.0333333	0.0081301	0	-0.003878
-26		0	-0.016	0.016129	0.0026882	0	-0.02093
-25		0	0	0.031746	0.0214477	0	0.0114326
-24		0	-0.00813	0.0153846	0.0026247	0	0.0069065
-23		0	-0.008197	0	0	0	0.0018322
-22		0	0.0220386	0	0.0026178	0	0.0013254
-21		0	-0.010782	0	0.0182768	0	0.0026349
-20		0	0.0108992	0.030303	0	0	-0.003508
-19		0	0.0080863	0.1176471	-0.001872	0	-0.029074
-18		0	-0.016043	0.0263158	0.0217535	0	0.0041976
-17		0	0.0027174	-0.076923	-0.001647	0	-0.009312
-16		0	0.0081301	-0.069444	-0.013451	0	0.0019488
-15		0	0.0026882	0	0.0054041	0.0384615	-0.009814
-14		0	0.0214477	-0.059701	-0.006695	0	0.0045618
-13		0	0.0026247	0.1269841	0.0104135	-0.148148	0.0100765
-12	0.15789474		0	0.028169	0.0179562	0	-0.004653
-11	0.11363636	0.0026178	0.0136986	0.0099355		0	0.0054599

LAMPIRAN 2 (Lanjutan)
ACTUAL RETURN PERIODE ESTIMASI (Ri dan Rm) TAHUN 2002-2003

Hari	PNIN		CFIN		PNLF		UNVR	
	Ke	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri
-31	0.06666667	0.008704	-0.060606	-0.018643	0.037037	0.017284	0.01145	-0.007936
-30	0.0625	0.011414	0.032258	0.015084	-0.011905	0.004333	0.003774	-0.008046
-29	0.02941176	0.002568	0.03125	0.000311	0.012048	-0.007117	-0.011278	-0.014781
-28	0.11428571	0.009201	0	-0.002483	-0.035714	-0.011412	0	0.009977
-27	-0.05128205	-0.011618	0	0.014998	0.037037	0.013107	0.011407	0.005315
-26	0.02702703	0.011178	0.242424	0.013355	-0.011905	0.003183	0	-0.002578
-25	0	-0.00566	-0.02439	0.00388	-0.012048	-0.010048	0.00188	-0.006354
-24	0	-0.022709	0.05	0.026136	-0.02439	-0.012091	-0.001876	-0.000466
-23	0	-0.009484	0	0.003973	0.0125	0.000176	-0.01278	-0.233414
-22	0.10526316	0.030783	0	0.022127	-0.012346	-0.004927	-0.015209	0.294103
-21	0.07142857	0.015037	0	-0.006523	0.025	0.018013	-0.015444	-0.030585
-20	0.02222222	0.002965	0.02381	0.004194	-0.012195	-0.00253	-0.007843	0.012091
-19	-0.02173913	-0.009684	0.069767	0.013149	-0.012346	-0.219545	0.007905	0.027979
-18	0	0.024872	-0.021739	-0.000925	0	0.282754	0	-0.005725
-17	0	0.010143	0.044444	0.016903	0	0.003347	0	0.161661
-16	0	0.020526	0	0.00042	0	-0.00722	0.011765	-0.140048
-15	0.02222222	-0.004248	-0.042553	-0.007372	0	0.01444	0.023256	0.003122
-14	0.02173913	-0.00315	0	-0.026967	0	0.013986	0.003788	0.009494
-13	0.06382979	0.009141	0.044444	0.017284	0.05	0.00247	0.015094	-0.002144
-12	0.1	-0.000878	-0.042553	0.004333	0	-0.003011	0.007435	0.012777
-11	0	-0.011767	-0.022222	-0.007117	-0.011905	0.01243	-0.00369	0.000786

LAMPIRAN 2 (Lanjutan)
ACTUAL RETURN PERIODE ESTIMASI (Ri dan Rm) TAHUN 2002-2003

Hari Ke	AHAP		EPMT	
	Ri	Rm	Ri	Rm
-31	0	-0.233414	0	-0.00125
-30	0	0.294103	-0.07576	-0.02348
-29	0	-0.030585	-0.04918	0.005666
-28	0	0.012091	0	-0.00869
-27	-0.015385	0.027979	0.034483	-0.00348
-26	0	-0.005725	0	-0.00367
-25	0.453125	0.161661	0.033333	0.005237
-24	-0.311828	-0.140048	0.096774	-0.00364
-23	0	0.003122	-0.02941	-0.01324
-22	0	0.009494	-0.01515	0.014952
-21	0	-0.002144	0.015385	0.014888
-20	0	0.012777	-0.0303	-0.00473
-19	0	0.000786	0	-0.0096
-18	0	0.003334	0	-0.01064
-17	0	0.013119	-0.01563	-0.00379
-16	0.046375	0.006393	0	0.003487
-15	0.059701	0.000176	0	-0.00845
-14	0.028169	-0.000524	0	-0.007
-13	0.041096	0.003977	-0.01587	-0.00417
-12	0.026316	-0.001172	-0.01613	-0.00329
-11	0.044872	-0.001066	-0.08197	-0.00635

LAMPIRAN 3
ACTUAL RETURN PERIODE JENDELA (Ri dan Rm) TAHUN 2002-2003

Hari Ke	VOKS		JAKA		ASDM		FMII	
	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm
-10	0.0714286	0.00669	0	0.0012321	0	0.0004809	0	-0.008626
-9	0	0.008972	0	0.0093133	0	-0.016965	-0.023	-0.009811
-8	0.0444444	0.038518	0	0.0081212	0	0.0034602	-0.023	-0.008452
-7	0.0638298	-0.009584	-0.012987	-0.007857	0	-0.008736	0	-0.007809
-6	0	0.005769	0	0.009407	-0.0513	-0.003035	-0.024	-0.01341
-5	0	-0.002292	0	0.0052396	-0.0541	-0.026086	0	-0.00357
-4	0.14	-0.009831	0	-0.007003	0	-0.015562	-0.024	-0.026035
-3	0.0526316	0.009873	0	-0.01243	0.14286	0.0065241	0.025	0.0066852
-2	0.2	-0.012677	0	0.0027628	0.05	0.0115178	0.024	-0.003664
-1	0.0833333	0.0036	0	0.0004809	-0.0119	0.0015406	0	-0.025233
0	0	0.004188	0.0263158	-0.016965	0.03614	0.013838	-0.048	-0.017239
1	-0.102564	0.011963	0.025641	0.0034602	-0.0465	0.0035683	0.05	-0.010844
2	-0.028571	0.007042	0.025	-0.008736	0.09756	0.0157708	0.024	0.0212942
3	-0.029412	0.008499	0	-0.003035	0.04444	-0.013037	-0.023	0.0082992
4	-0.090909	-0.010942	-0.073171	-0.026086	-0.0426	-0.00942	0	-0.016569
5	0	0.005077	0	-0.015562	-0.0667	0.0029483	-0.024	-0.008885
6	-0.166667	-0.001195	0.0789474	0.0065241	-0.119	-0.012948	-0.024	-0.006109
7	0.28	0.001016	0.2682927	0.0115178	0.02703	0.0005879	-0.05	-0.013733
8	-0.0625	0.010156	-0.192308	0.0015406	0	-0.005179	0.026	0.0186781
9	0	0.004975	0.0714286	0.013838	0.05263	0.0106675	0	0.0026876
10	-0.1	-0.001906	0.0666667	0.0035683	0	0.013823	0	0.0017987

LAMPIRAN 3 (Lanjutan)
ACTUAL RETURN PERIODE JENDELA (Ri dan Rm) TAHUN 2002-2003

Hari	HEXA		MRAT		SMRA		PANS	
	Ke	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri
-10	-0.043478	0.0026876	0	-0.006903	0	0.029898	0	-0.022201
-9	0	0.0017987	-0.073684	-0.01975	0.08333	0.016992	0	0.0158809
-8	0.0454545	-0.004961	0	0.003802	0	0.001837	0	0.0015944
-7	0.1521739	0.0184469	0.0454545	-0.035744	-0.07692	-0.005146	0	0.0057761
-6	0.0566038	-0.006903	0.0217391	-0.01494	0	-0.01077	-0.021	-0.002173
-5	-0.035714	-0.01975	-0.042553	-0.024892	-0.125	-0.014117	0	0.0018284
-4	-0.037037	0.003802	0	0.0298976	0.04762	-0.019874	0.0426	-0.004506
-3	-0.115385	-0.035744	0	0.0169924	-0.13636	0.0139	0	-0.016769
-2	0.0434783	-0.01494	-0.022222	0.0018366	0.10526	-0.001333	0.0204	-0.001867
-1	-0.041667	-0.024892	0	-0.005146	0	0.008446	-0.04	0.0165771
0	0.0869565	0.0298976	-0.045454	-0.01077	0	-0.003816	0	-0.018872
1	0.04	0.0169924	0	-0.014117	0	0.005469	-0.042	-0.024873
2	0	0.0018366	0	-0.019874	-0.04762	-0.007298	0	0.000252
3	-0.038462	-0.005146	0	0.0139001	0.05	0.002352	-0.043	0.0048263
4	0	-0.01077	-0.047619	-0.001333	-0.04762	0.005019	0	-0.006008
5	0	-0.014117	0	0.0084464	0	0.001029	0.0455	0.0008401
6	0	-0.019874	-0.1	-0.003816	0.05	0.011744	0	0.0080607
7	-0.04	0.0139001	0.0333333	0.0054691	-0.04762	0.001036	0	0.0025052
8	0	-0.001333	0	-0.007298	0	-0.006297	0	0.0153376
9	0	0.0084464	-0.032258	0.0023521	0	0.008641	0.0435	-0.028115
10	-0.041667	-0.003816	0	0.0050186	-0.05	-0.004063	0.0417	0.0048685

LAMPIRAN 3 (Lanjutan)
ACTUAL RETURN PERIODE JENDELA (Ri dan Rm) TAHUN 2002-2003

Hari	BBIA		NISP		CITA		PNIN	
	Ke	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri
-10	0.02040816	0.0182768	0.0675676	0.0342871	0	0.0004462	-0.03636364	-0.018643
-9	0.02	0	0.0126582	0.0114054	0.3478261	0.3656783	0.01886792	0.015084
-8	0.01960784	-0.001872	0	0.0011432	-0.16129	-0.262963	0	0.000311
-7	0.07692308	0.0217535	0	-0.001553	0	-0.004177	0	-0.002483
-6	-0.0535714	-0.001647	0	-0.037228	0	-0.00022	0.03703704	0.014998
-5	-0.0188679	-0.013451	0	-0.003943	0	0.0102258	0.07142857	0.013355
-4	0	0.0054041	-0.1	-0.022736	0	0.0122198	0	0.00388
-3	0	-0.006695	0	-0.009361	0	-0.003586	0	0.026136
-2	0.07692308	0.0104135	0	-0.01294	0	-0.002469	-0.01666667	0.003973
-1	0	0.0179562	-0.041667	0.0169871	0	-0.004946	0.03389831	0.022127
0	0	0.0099355	0	0.0091811	0	0.005698	0.081967213	-0.006523
1	0	0.0342871	0	-0.0086	-0.115385	0.001959	0	0.004194
2	0	0.0114054	0	0.0276331	0	-0.009736	0	0.013149
3	0	0.0011432	0	-0.003878	0	-0.003939	0	-0.000925
4	0	-0.001553	0	-0.02093	0	0.0035544	0.06060606	0.016903
5	0	-0.037228	0	0.0114326	0	0.0006793	-0.05714286	0.00042
6	0	-0.003943	0	0.0069065	0	-0.009651	0	-0.007372
7	0	-0.022736	-0.072464	0.0018322	0	-0.010585	-0.03030303	-0.026967
8	-0.0357143	-0.009361	0.078125	0.0013254	0	0.0071655	0.03125	0.017284
9	0	-0.01294	0	0.0026349	0	-0.01064	-0.03030303	0.004333
10	0	0.0169871	0.0869565	-0.003508	0.3478261	0.4321678	-0.0625	-0.007117

LAMPIRAN 3 (Lanjutan)
ACTUAL RETURN PERIODE JENDELA (Ri dan Rm) TAHUN 2002-2003

Hari	CFIN		PNLF		UNVR	
	Ke	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri
-10	-0.045455	-0.011412	0.012048	0.019579	0	0.003334
-9	0	0.013107	0	-0.002114	0.003704	0.013119
-8	0	0.003183	0	-0.017925	-0.00369	0.006393
-7	-0.02381	-0.010048	0.011905	-0.00135	0.001852	0.000176
-6	-0.02439	-0.012091	0	0.003719	0.016636	-0.000524
-5	0.025	0.000176	-0.023529	-0.008729	-0.003636	0.003977
-4	0	-0.004927	0.012048	-0.007936	0.009124	-0.001172
-3	0.04878	0.018013	0	-0.008046	0.005425	-0.001066
-2	0	-0.00253	-0.011905	-0.014781	0.070144	0.008802
-1	-0.023256	-0.219545	0.048193	0.009977	0.016807	0.008613
0	0	0.282754	0.0114943	0.005315	0.004132	0.03583
1	0.047619	0.003347	-0.045455	-0.002578	0.014815	0.03035
2	-0.045455	-0.00722	0	-0.006354	0.007299	0.012398
3	0.095238	0.01444	0.095238	-0.000466	-0.014493	0.00813
4	-0.04378	0.013986	0	-0.233414	-0.022059	-0.003007
5	0.181818	0.00247	0	0.294103	-0.037594	-0.021253
6	0.115385	-0.003011	-0.130435	-0.030585	0	-0.012595
7	0	0.01243	0.1	0.012091	0.03125	0.022518
8	0	0.019579	-0.045455	0.027979	-0.015152	-0.006183
9	-0.034483	-0.002114	0	-0.005725	0.023077	0.011214
10	0.107143	-0.017925	0.571429	0.161661	0	0.008031

LAMPIRAN 3 (Lanjutan)
ACTUAL RETURN PERIODE JENDELA (Ri dan Rm) TAHUN 2002-2003

Hari	AHAP		EPMT		
	Ke	Ri	Rm	Ri	Rm
-10	0.018405	0.008802	-0.125	0.006424	
-9	0	0.008613	0.102041	0.018618	
-8	0.138554	0.03583	0.092593	0.020833	
-7	-0.026455	0.03035	0.118644	0.006013	
-6	0.097826	0.012398	0	0.015993	
-5	-0.079208	0.00813	0.121212	-0.00421	
-4	-0.075269	-0.003007	0.027027	-0.00484	
-3	-0.023256	-0.021253	-0.03947	0.015243	
-2	0.041637	-0.012595	0.013699	-0.00511	
-1	-0.085714	0.022518	0.027027	0.002331	
0	-0.025	-0.006183	0.026316	0.011399	
1	0.064103	0.011214	-0.01282	0.005229	
2	0	0.008031	0.038961	0.002713	
3	-0.204819	-0.005506	0	-0.00245	
4	0.060606	0.005121	0	-0.00184	
5	0.085714	0.004849	-0.0125	0.013999	
6	-0.118421	0.029077	-0.01266	0.011152	
7	-0.029851	-0.003162	-0.01282	0.003128	
8	-0.015385	-0.006407	-0.01299	0.007284	
9	0.015625	-0.004501	-0.01316	0.020206	
10	-0.030769	0.000857	-0.01333	-0.00164	

LAMPIRAN 4
EXPECTED RETURN TAHUN 2002-2003

Hari	VOKS	JAKA	ASDM	FMI	HEXA	MRAT	SMRA
-10	0.0025677	0.005479	0.0158216	-0.013845	-0.0117	-0.00692	0.028
-9	0.0026273	0.007201	-0.037135	-0.015179	-0.0117	-0.021559	0.015
-8	0.0033987	0.006947	0.0248655	-0.013649	-0.0117	0.0052777	6E-04
-7	0.0021429	0.003542	-0.012158	-0.012925	-0.0117	-0.039784	-0.006
-6	0.0025437	0.007221	0.0051504	-0.019232	-0.0117	-0.016078	-0.012
-5	0.0023332	0.006333	-0.064825	-0.008151	-0.0117	-0.027418	-0.015
-4	0.0021364	0.003724	-0.032878	-0.033449	-0.0117	0.0350124	-0.02
-3	0.0026509	0.002567	0.0341664	0.0033974	-0.0116	0.0203075	0.012
-2	0.0020621	0.005805	0.049325	-0.008256	-0.0117	0.0030382	-0.002
-1	0.0024871	0.005319	0.0190385	-0.032546	-0.0116	-0.004918	0.007
0	0.0025024	0.001601	0.0533683	-0.023543	-0.0117	-0.011326	-0.005
1	0.0027055	0.005954	0.0251939	-0.016342	-0.0117	-0.015141	0.004
2	0.0025769	0.003354	0.0622352	0.0198485	-0.0117	-0.021701	-0.008
3	0.002615	0.00457	-0.025213	0.0052149	-0.0117	0.016784	0.001
4	0.0021074	-0.000343	-0.014234	-0.022789	-0.0117	-0.000574	0.004
5	0.0025256	0.0019	0.0233118	-0.014137	-0.0117	0.0105697	-2E-04
6	0.0023619	0.006607	-0.024943	-0.01101	-0.0117	-0.003402	0.01
7	0.0024196	0.007671	0.0161464	-0.019596	-0.0117	0.0071773	-2E-04
8	0.0026582	0.005545	-0.001358	0.0169025	-0.0117	-0.00737	-0.007
9	0.002523	0.008166	0.0467439	-0.001104	-0.0117	0.0036256	0.007
10	0.0023433	0.005977	0.0563225	-0.002105	-0.0117	0.0066639	-0.005

LAMPIRAN 4 (Lanjutan)
EXPECTED RETURN TAHUN 2002-2003

Hari	PANS	BBIA	NISP	CITA	PNIN	CFIN	PNLF
-10	-0.016808	0.0143607	0.0619097	-0.005083	-0.006681	-0.01815	0.001917
-9	0.0080576	0.0157951	0.0205792	-0.217946	0.0489902	0.03495	0.001103
-8	-0.001271	0.015942	0.0020429	0.1484351	0.0246053	0.01346	0.00051
-7	0.0014596	0.0140878	-0.002827	-0.002389	0.0199927	-0.0152	0.001132
-6	-0.003731	0.0159243	-0.067266	-0.004695	0.0488475	-0.01962	0.001322
-5	-0.001118	0.0168507	-0.007143	-0.010783	0.0461357	0.00694	0.000855
-4	-0.005254	0.0153709	-0.041089	-0.011945	0.0304954	-0.00411	0.000885
-3	-0.013261	0.0163205	-0.016931	-0.002734	0.0672311	0.04558	0.000881
-2	-0.003531	0.0149778	-0.023395	-0.003384	0.0306498	0.00108	0.000628
-1	0.0085122	0.0143858	0.0306612	-0.001941	0.060615	-0.46893	0.001557
0	-0.014635	0.0150153	0.0165616	-0.008144	0.0133245	0.61896	0.001382
1	-0.018553	0.0131042	-0.015555	-0.005965	0.0310139	0.01381	0.001086
2	-0.002147	0.0148999	0.0498907	0.0008511	0.0457953	-0.00907	0.000944
3	0.0008395	0.0157053	-0.007027	-0.002528	0.0225645	0.03784	0.001165
4	-0.006235	0.015917	-0.037827	-0.006895	0.0519911	0.03685	-0.007569
5	-0.001763	0.0187168	0.0206284	-0.005219	0.0247847	0.01191	0.01221
6	0.0029514	0.0161045	0.012453	0.0008017	0.0119239	4.3E-05	3.58E-05
7	-0.000676	0.0175794	0.0032875	0.0013459	-0.020419	0.03319	0.001636
8	0.0077028	0.0165297	0.002372	-0.008999	0.0526201	0.04897	0.002232
9	-0.02067	0.0168106	0.0047374	0.0013779	0.0312442	0.00198	0.000968
10	0.000867	0.0144619	-0.006359	-0.256697	0.012344	-0.03226	0.007244

LAMPIRAN 4 (Lanjutan)
EXPECTED RETURN TAHUN 2002-2003

Hari	UNVR	AHAP	EPMT
-10	0.0015	0.0192213	0.00511659
-9	0.0014	0.0191064	0.02031029
-8	0.0014	0.0356567	0.02307052
-7	0.0015	0.0323247	0.00460451
-6	0.0015	0.021408	0.01703887
-5	0.0015	0.0188126	-0.0081382
-4	0.0016	0.012041	-0.0089223
-3	0.0016	0.0009458	0.01610533
-2	0.0014	0.0062105	-0.0092588
-1	0.0014	0.027562	1.5931E-05
0	0.001	0.0101095	0.01131455
1	0.0011	0.0206885	0.00362686
2	0.0014	0.0187528	0.00049286
3	0.0014	0.0105211	-0.00594
4	0.0016	0.0169833	-0.005185
5	0.0019	0.0168179	0.01455453
6	0.0017	0.0315503	0.01100793
7	0.0012	0.0119464	0.00100958
8	0.0016	0.0099732	0.0061873
9	0.0014	0.0111321	0.02228855
10	0.0014	0.0143906	-0.0049341

LAMPIRAN 5
ABNORMAL RETURN TAHUN 2002-2003

Hari	VOKS	JAKA	ASDM	FMII	HEXA	MRAT	SMRA
-10	0.0688608	-0.005479	-0.015822	0.0138446	-0.0318	0.0069197	-0.028
-9	-0.002627	-0.007201	0.0371354	-0.007549	0.01168	-0.052125	0.068
-8	0.0410457	-0.006947	-0.024865	-0.009607	0.05712	-0.005278	-6E-04
-7	0.0616869	-0.016529	0.0121576	0.0129249	0.16387	0.0852382	-0.071
-6	-0.002544	-0.007221	-0.056432	-0.004577	0.06827	0.0378175	0.012
-5	-0.002333	-0.006333	0.0107706	0.0081506	-0.0241	-0.015135	-0.11
-4	0.1378636	-0.003724	0.0328777	0.0090584	-0.0254	-0.035012	0.068
-3	0.0499807	-0.002567	0.1086908	0.0216026	-0.1037	-0.020308	-0.149
-2	0.1979379	-0.005805	0.000675	0.0326467	0.05514	-0.02526	0.108
-1	0.0808462	-0.005319	-0.030943	0.0325458	-0.0300	0.004918	-0.007
0	-0.002502	0.0247151	-0.020224	-0.024076	0.09866	-0.034128	0.005
1	-0.10527	0.019687	-0.071705	0.0663419	0.05169	0.0151407	-0.004
2	-0.031148	0.021646	0.0353257	0.003961	0.01168	0.0217005	-0.039
3	-0.032027	-0.00457	0.0696578	-0.028471	-0.0268	-0.016784	0.049
4	-0.093016	-0.072827	-0.028319	0.0227894	0.01166	-0.047045	-0.051
5	-0.002526	-0.0019	-0.089978	-0.009673	0.01166	-0.01057	2E-04
6	-0.169029	0.07234	-0.094105	-0.013381	0.01165	-0.096598	0.04
7	0.2775804	0.260621	0.0108806	-0.030404	-0.0283	0.026156	-0.047
8	-0.065158	-0.197853	0.0013584	0.0094133	0.01167	0.0073697	0.007
9	-0.002523	0.063263	0.0058877	0.0011043	0.01168	-0.035884	-0.007
10	-0.102343	0.06069	-0.056323	0.0021053	-0.03	-0.006664	-0.045

LAMPIRAN 5 (Lanjutan)
ABNORMAL RETURN TAHUN 2002-2003

Hari	PANS	BBIA	NISP	CITA	PNIN	CFIN	PNLF
-10	0.0168079	0.0060475	0.0056579	0.0050833	-0.029683	-0.0273	0.010132
-9	-0.008058	0.0042049	-0.007921	0.5657717	-0.030122	-0.03495	-0.001103
-8	0.0012708	0.0036659	-0.002043	-0.309725	-0.024605	-0.01346	-0.00051
-7	-0.00146	0.0628353	0.0028273	0.0023891	-0.019993	-0.00861	0.010773
-6	-0.017103	-0.069496	0.0672665	0.0046951	-0.01181	-0.00477	-0.001322
-5	0.001118	-0.035719	0.0071434	0.010783	0.0252928	0.01806	-0.024385
-4	0.0478071	-0.015371	-0.058911	0.0119451	-0.030495	0.00411	0.011163
-3	0.013261	-0.016321	0.0169306	0.0027335	-0.067231	0.0032	-0.000881
-2	0.0239391	0.0619453	0.0233948	0.0033841	-0.047316	-0.00108	-0.012533
-1	-0.048512	-0.014386	-0.072328	0.0019408	-0.026717	0.44568	0.046636
0	0.0146347	-0.0150153	-0.016562	0.0081441	0.0686427	-0.61896	0.0101124
1	-0.023114	-0.013104	0.0155554	-0.10942	-0.031014	0.03381	-0.04654
2	0.0021473	-0.0149	-0.049891	-0.000851	-0.045795	-0.03638	-0.000944
3	-0.044318	-0.015705	0.0070266	0.0025277	-0.022565	0.0574	0.094073
4	0.006235	-0.015917	0.0378265	0.0068948	0.0086149	-0.08033	0.007569
5	0.0472179	-0.018717	-0.020628	0.0052192	-0.081928	0.1699	-0.01221
6	-0.002951	-0.016104	-0.012453	-0.000802	-0.011924	0.11534	-0.130471
7	0.0006761	-0.017579	-0.075751	-0.001346	-0.009884	-0.03349	0.098364
8	-0.007703	-0.052244	0.075753	0.0089994	-0.02137	-0.04897	-0.047686
9	0.0641482	-0.016811	-0.004737	-0.001378	-0.061547	-0.03647	-0.000968
10	0.0407996	-0.014462	0.0933152	0.6045227	-0.074844	0.1394	0.564185

LAMPIRAN 5 (Lanjutan)
ABNORMAL RETURN TAHUN 2002-2003

Hari	UNVR	AHAP	EPMT	Mean
-10	-0.001	-0.000816	-0.1301166	-0.008048
-9	0.0024	-0.019106	0.08173052	0.0353072
-8	-0.005	0.1028976	0.06952207	-0.007486
-7	0.0003	-0.05878	0.11403956	0.0207572
-6	0.0151	0.0764181	-0.0170389	0.0052222
-5	-0.005	-0.098021	0.12935037	-0.006511
-4	0.0076	-0.08731	0.0359493	0.0064754
-3	0.0039	-0.024202	-0.055579	-0.012892
-2	0.0687	0.0354562	0.02295739	0.0318769
-1	0.0154	-0.113276	0.0270111	0.0180283
0	0.0031	-0.03511	0.01500124	-0.030513
1	0.0137	0.0434141	-0.0164474	-0.009493
2	0.0059	-0.018753	0.03846818	-0.00572
3	-0.016	-0.21534	0.00594004	-0.008057
4	-0.024	0.0436228	0.00518504	-0.015412
5	-0.039	0.0688964	-0.0270545	-0.00068
6	-0.002	-0.149971	-0.0236662	-0.028471
7	0.03	-0.041797	-0.0138301	0.0237921
8	-0.017	-0.025358	-0.0191743	-0.022383
9	0.0217	0.0044929	-0.0354464	-0.001803
10	-0.001	-0.04516	-0.0083993	0.0659103

Lampiran 6
Nilai Deviasi Standar (Estimasi)

	N	Mean	Std. Deviation
VOKS	21	.0024100	.0134125
JAKA	21	.0061815	.02335026
ASDM	21	.0143818	.08984983
FMII	21	-.0027497	.02851444
HEXA	21	-.0116687	.04231071
MRAT	21	-.0038632	.06517282
SMRA	21	-.0073252	.05857846
PANS	21	-.0036809	.01604811
BBIA	21	.0155756	.04232956
NISP	21	.0088582	.05004857
CITA	21	-.0052232	.03380403
PNIN	21	.0301702	.04399524
CFIN	21	.0154445	.06185404
PNLF	21	.0013747	.02124204
UNVR	21	.0014826	.01018558
AHAP	21	.0177591	.12391982
EPMT	21	-.0071154	.03773895
Valid N (listwise)	21		

Lampiran 7

T Tabel

<i>d.f.</i>	<i>t.100</i>	<i>t.050</i>	<i>t.025</i>	<i>t.010</i>	<i>t.005</i>
1	3.078	6.314	12.706	31.821	63.657
2	1.886	2.920	4.303	6.965	9.925
3	1.638	2.353	3.183	4.541	5.841
4	1.533	2.132	2.776	3.747	4.604
5	1.476	2.015	2.571	3.365	4.032
6	1.440	1.943	2.447	3.143	3.707
7	1.415	1.895	2.365	2.998	3.499
8	1.397	1.860	2.306	2.896	3.355
9	1.383	1.833	2.262	2.821	3.250
10	1.372	1.812	2.228	2.764	3.169
11	1.363	1.796	2.201	2.718	3.106
12	1.356	1.782	2.179	2.681	3.055
13	1.350	1.771	2.160	2.650	3.012
14	1.345	1.761	2.145	2.624	2.977
15	1.341	1.753	2.131	2.602	2.947
16	1.337	1.746	2.120	2.583	2.921
17	1.333	1.740	2.110	2.567	2.898
18	1.330	1.734	2.101	2.552	2.878
19	1.328	1.729	2.093	2.539	2.861
20	1.325	1.725	2.086	2.528	2.845
21	1.323	1.721	2.080	2.518	2.831
22	1.321	1.717	2.074	2.508	2.819
23	1.319	1.714	2.069	2.500	2.807
24	1.318	1.711	2.064	2.492	2.797
25	1.316	1.708	2.060	2.485	2.787
26	1.315	1.706	2.056	2.479	2.779
27	1.314	1.703	2.052	2.473	2.771
28	1.313	1.701	2.048	2.467	2.763
29	1.311	1.699	2.045	2.462	2.756
Inf	1.282	1.645	1.960	2.326	2.576

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RM.I ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: VOKS

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.026 ^a	.001	-.052	.01375637

a. Predictors: (Constant), RM.I

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	1	.000	.013	.912 ^a
	Residual	.004	19	.000		
	Total	.004	20			

a. Predictors: (Constant), RM.I

b. Dependent Variable: VOKS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.002	.003			.796	.436
	RM.I	.026	.232	.026		.113	.912

a. Dependent Variable: VOKS

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RM.2 ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: JAKA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.128 ^a	.016	-.036	.02376121

a. Predictors: (Constant), RM.2

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	1	.000	.314	.582 ^a
	Residual	.011	19	.001		
	Total	.011	20			

a. Predictors: (Constant), RM.2

b. Dependent Variable: JAKA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	S.d. Error	Beta			
1	(Constant)	.005	.005			.955	.352
	RM.2	.213	.380	.128		.561	.582

a. Dependent Variable: JAKA

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RM.3 ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ASDM

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.389 ^a	.151	.106	.08493083

a. Predictors: (Constant), RM.3

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.024	1	.024	3.384	.082 ^a
	Residual	.137	19	.007		
	Total	.161	20			

a. Predictors: (Constant), RM.3

b. Dependent Variable: ASDM

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.014	.019			.775	.448
	RM.3	3.036	1.650	.389		1.840	.082

a. Dependent Variable: ASDM

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RM.4 ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: FMII

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.515 ^a	.265	.227	.02507333

c. Predictors: (Constant), RM.4

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.004	1	.004	6.866	.017 ^a
	Residual	.012	19	.001		
	Total	.016	20			

a. Predictors: (Constant), RM.4

b. Dependent Variable: FMII

Coefficients^b

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.004	.005			-.751	.462
	RM.4	1.126	.430	.515		2.620	.017

a. Dependent Variable: FMII

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RM.5 ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: HEXA



Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.000 ^a	.000	-.053	.04340987

a. Predictors: (Constant), RM.5

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	1	.000	.000	.999 ^a
	Residual	.036	19	.002		
	Total	.036	20			

a. Predictors: (Constant), RM.5

b. Dependent Variable: HEXA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.012	.010			-1.123	.276
	RM.5	-.001	.771		.000	-.001	.999

a. Dependent Variable: HEXA

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RM.6 ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: MRAT

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.233 ^a	.054	.005	.06501908

a. Predictors: (Constant), RM.6

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.005	1	.005	1.095	.309 ^a
	Residual	.080	19	.004		
	Total	.085	20			

a. Predictors: (Constant), RM.6

b. Dependent Variable: MRAT

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.001	.015		.063	.950
	RM.6	1.139	1.089	.233	1.046	.309

a. Dependent Variable: MRAT

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RM.7 ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: SMRA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.250 ^a	.062	.013	.05819874

a. Predictors: (Constant), RM.7

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.004	1	.004	1.262	.275 ^a
	Residual	.064	19	.003		
	Total	.069	20			

a. Predictors: (Constant), RM.7

b. Dependent Variable: SMRA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.001	.014		-.083	.934
	RM.7	.964	.858	.250	1.123	.275

a. Dependent Variable: SMRA

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RM.8 ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PANS

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.432 ^a	.186	.143	.01485296

a. Predictors: (Constant), RM.8

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.001	1	.001	4.348	.051 ^a
	Residual	.004	19	.000		
	Total	.005	20			

a. Predictors: (Constant), RM.8

b. Dependent Variable: PANS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.002	.003		-.699	.493
	RM.8	.653	.313	.432	2.085	.051

a. Dependent Variable: PANS

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RM.9 ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: BBIA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.027 ^a	.001	-.052	.04341385

a. Predictors: (Constant), RM.9

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	1	.000	.013	.909 ^a
	Residual	.036	19	.002		
	Total	.036	20			

a. Predictors: (Constant), RM.9

b. Dependent Variable: BBIA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.016	.010			1.635	.119
	RM.9	-.078	.677	-.027			

a. Dependent Variable: BBIA

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RM.10 ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: NISP

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.369 ^a	.136	.090	.04773281

a. Predictors: (Constant), RM.10

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.007	1	.007	2.988	.100 ^a
	Residual	.043	19	.002		
	Total	.050	20			

a. Predictors: (Constant), RM.10

b. Dependent Variable: NISP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-2.206E-05	.012			-.002	.999
	RM.10	1.806	1.045	.369		1.728	.100

a. Dependent Variable: NISP

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RM.11 ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: CITA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.214 ^a	.046	-.004	03387911

a. Predictors: (Constant), RM.11

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.001	1	.001	.911	.352 ^a
	Residual	.022	19	.001		
	Total	.023	20			

a. Predictors: (Constant), RM.11

b. Dependent Variable: CITA

Coefficients^b

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.005	.007		-.651	.523
	RM.11	-.583	.610	-.214	-.955	.352

a. Dependent Variable: CITA

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RM.12 ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PNIN

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.502 ^a	.252	.213	.03903989

a. Predictors: (Constant), RM.12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.010	1	.010	6.399	.020 ^b
	Residual	.029	19	.002		
	Total	.039	20			

a. Predictors: (Constant), RM.12

b. Dependent Variable: PNIN

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.024	.009			2.722	.014
	RM.12	1.651	.652	.502		2.530	.020

a. Dependent Variable: PNIN

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RM.13 ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: CFIN

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.464 ^a	.215	.174	.05623238

a. Predictors: (Constant), RM.13

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	016	1	016	5100	0.34 ^b
	Residual	.050	19	.003		
	Total	.077	20			

a. Predictors: (Constant), RM.13

b. Dependent Variable: CFIN

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.007	.013		.510	.616
	RM.13	2.166	.950	.464	2.280	.034

a. Dependent Variable: CFIN

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RM.14 ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PNLF

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.142 ^a	.020	-.031	.02157290

a. Predictors: (Constant), RM.14

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	1	.000	3.01	.539 ^a
	Residual	.000	19	.000		
	Total	.099	20			

a. Predictors: (Constant), RM.14

b. Dependent Variable: PNLF

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.001	.005		.251	.805
	RM.14	.037	.060	.142	6.25	.539

a. Dependent Variable: PNLF

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RM.15 ^a	.	Enter

a. All requested variables entered

b. Dependent Variable: UNVR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.139 ^a	.019	-.032	.01034878

a. Predictors: (Constant), RM.15

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	1	.000	.374	.548 ^a
	Residual	.002	19	.000		
	Total	.002	20			

a. Predictors: (Constant), RM.15

b. Dependent Variable: UNVR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.002	.002			6.82	.503
	RM.15	-.015	.024	-.139		-6.12	.548

a. Dependent Variable: UNVR

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RM.16 ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: AHAP

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.476 ^a	.227	.186	.11180443

a. Predictors: (Constant), RM.16

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.070	1	.070	5.569	.029 ^a
	Residual	.233	19	.013		
	Total	.307	20			

a. Predictors: (Constant), RM.16

b. Dependent Variable: AHAP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Sig. Error	Beta			
1	(Constant)	.014	.024			.567	.577
	RM.15	.608	.258	.476		2.360	.029

a. Dependent Variable: AHAP

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RM.17 ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: EPMT



Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.291 ^a	.084	.036	.03704899

a. Predictors: (Constant), RM.17

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	t	Sig.
1	Regression .002	1	.002	1.752	.241 ^c
	Residual .026	19	.001		
	Total .028	20			

a. Predictors: (Constant), RM.17

b. Dependent Variable: EPMT

Coefficients*

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.003	.009		-3.32	.043
	RM.17	1.246	.941	.291	1.324	.201

a. Dependent Variable: EPMT