



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Unand.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Unand.

# **ANALISIS PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2006-2008**

**SKRIPSI**



**RAESA PRIMA DESSY  
07152087**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ANDALAS  
PADANG 2011**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ANDALAS**

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

Dengan ini Dekan Fakultas Ekonomi, Ketua Jurusan Manajemen, dan pembimbing skripsi menyatakan bahwa :

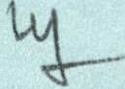
**Nama : RAESA PRIMA DESSY**  
**No. BP : 07152087**  
**Program Studi : Manajemen**  
**Konsentrasi : Keuangan**  
**Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham  
Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia  
Periode 2006-2008.**

Telah diuji dan disetujui skripsinya melalui seminar hasil skripsi yang diadakan tanggal 31 Januari 2011 berdasarkan prosedur, ketentuan, dan kelaziman yang berlaku.

**Pembimbing**


**Ketua Jurusan Manajemen**

  
**Drs. Djasmi Ilyas**  
**NIP. 194603231973031001**

  
**DR. Harif Amali Rivai, SE, MM**  
**NIP. 197102211997011001**

**Padang, Februari 2011**  
**Dekan Fakultas Ekonomi**

**Prof. DR.H. SYAFRUDDIN KARIMI, SE., MA.**  
**NIP.195410091980121001**

	No. Alumni Universitas	Raesa Prima Dessy	No. Alumni Fakultas
	a). Tempat/Tgl Lahir : Batang Tabit/ 13 Desember 1989 b). Nama Orang Tua : Yesi Warni c). Fakultas : Ekonomi d). Jurusan : Manajemen e). Prediksi Kelulusan : Sangat Memuaskan h). IPK : 3.20 i). Lama Studi : 3 Tahun 5 Bulan j). Alamat Orang Tua : Jorong Parit Dalam Kenagarian Taeh Baruah Kecamatan Payakumbuh Kabupaten Lima Puluh Kota Sumatera Barat.		

**Analisis Pengaruh Stock Split terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008**

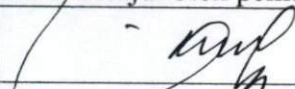
*Skripsi S1 oleh Raesa Prima Dessy. Pembimbing Drs. Djasmi Ilyas*

**ABSTRAK**

*Stock Split* adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil sehingga jumlah saham yang beredar menjadi bertambah. Sebagian peneliti menyimpulkan *stock split* hanya merupakan upaya pemolesan saham saja, hasil ini bertentangan dengan teori yang mendasari *stock split* yaitu *trading range theory* dan *signaling theory*. Sehingga *stock split* masih menjadi tanda tanya bagi para ahli keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *stock split* terhadap harga saham yang diukur dari return sahamnya. Return saham yang digunakan adalah *capital gain* yang merupakan perubahan harga sekuritas. Objek penelitian adalah perusahaan yang listing di BEI yang melakukan *stock split* di periode 2006-2008. Perusahaan sampel sebanyak 30 dari 32 perusahaan yang dipilih berdasarkan metode *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* dengan program SPSS non-parametrik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham yang dilihat dari return saham sebelum dan return saham sesudah *stock split* secara keseluruhan.

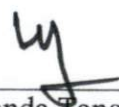
Skripsi ini telah dipertahankan di depan seminar hasil skripsi dan dinyatakan lulus pada **31 Januari 2011**.

Abstrak telah di setujui oleh pembimbing dan pembahas :

Tanda Tangan			
Nama Terang	Drs. Djasmi Ilyas	Sari Surya, SE. MM	Fajri Adrianto, SE. M.Bus (Adv)

Mengetahui :

Ketua Jurusan DR. Harif Amali Rivai, SE, MM  
NIP: 197102211997011001

  
Tanda Tangan

Alumnus telah mendaftar ke Fakultas/Universitas dan Mendapat Nomor Alumnus :

Petugas Fakultas/Universitas		
No. Alumni Fakultas	Nama :	Tanda Tangan
No Alumni Universitas	Nama :	Tanda Tangan

## KATA PENGANTAR



Assalamu'allaikum Wr. Wb

Alhamdulillahilahirrobil'alamiin, puji dan syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT karena atas rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Tak lupa sholawat dan salam semoga Allah mengirimkan pada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW. Dalam skripsi ini penulis meneliti tentang pengaruh *stock split* terhadap harga saham yang diukur dari *return* saham. Atas dasar itulah maka disusun skripsi dengan judul : **“ANALISIS PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2006-2008”**. Penyusunan skripsi ini diajukan guna memenuhi syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Andalas. Pada kesempatan ini izinkanlah penulis menyampaikan rasa terimakasih yang sebesar-besarnya atas segala bimbingan, pengarahan serta bantuan yang diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Maka penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada :

1. Mamaku tercinta, tak akan ada sesuatu apapun yang mampu Echa lakukan untuk membalas kasih sayang dan semua pengorbanan mama, I Love U so much, dan sesungguhnya keberhasilan Echa adalah Kesuksesan mu mama.
2. Papaku tercinta yang telah mencurahkan kasih sayang dan semangat juang, serta kesabaran dan ketulusan yang papa ajarkan sehingga Echa bisa terus

berjuang untuk mencapai cita-cita yang papa idam-idam dulu, meskipun sekarang papa tidak bisa merasakannya bersama kami disini. Namun semoga Doa-doa Echa mampu menyelipkan pesan betapa sayang dan rindunya Echa kepada papa.

3. Kedua adikku tersayang Ayang & Ibin, jangan patah semangat dek, kalian harus lebih baik dari uni, kalian bisa, dan uni yakin itu. Allah Tidak menyukai hamba-hambanya yang berputus asa.
4. Semua keluarga besarku baik dari pihak mama dan papa, yang selalu memberikan Doa dan supportnya hingga Echa bisa memperoleh gelar ini. Amak, Abah, Nenek, Tante, Om, Apak, Ayah, Uncu, etek, dan semua sepupu-sepupuku.
5. Pembimbing skripsi penulis Bapak Drs. Djasmi Ilyas, pak terima kasih banyak atas bimbingannya sehingga Echa bisa menyelesaikan skripsi ini.
6. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Andalas, Bapak Prof. Dr. H. Syafruddin Karimi, SE. ME.
7. Ketua Jurusan Manajemen, Bapak Dr, Harif Amali Rivai, SE. MM.
8. Ketua Program Studi Manajemen, Bapak Hendra Lukito, SE. MM.
9. Sekretaris Jurusan Manajemen Ibu Vera Punjani SE. MA.
10. Dosen-Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Andalas yang telah memberikan ilmu yang tak ternilai harganya.
11. Ibu Sari Surya, SE. MM selaku penguji, yang telah menguji penulis dalam seminar hasil skripsi tanggal 31 Januari 2011.

12. Bapak Fajri Adrianto, SE. M.Bus (Adv) yang juga telah menguji penulis dalam seminar hasil skripsi tanggal 31 Januari 2011
13. Staf Biro Manajemen, Buk Pao, Bang Frangk, & Day Yal yang telah sangat banyak membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi, seminar, dan segala urusan selama proses perkuliahan.
14. Kepada someone yang telah dengan sabar memberikan perhatian, dukungan, dan kasih sayang yang tulus sehingga penulis memiliki kekuatan untuk slalu memberikan yang terbaik buat orang-orang yang penulis sayang dan menyayangi penulis. Herri Agustiawan, berdua kita bisa menghadapi segalanya.
15. My Best Friend Yonadia Ranger Pink Andriani, jan makan ka makan se qmu toruh on, susul aq secepatnya, supayo bisa samo-samo manggalasau wak baliak. Amiiiiin...
16. Patner, kawan angkatan, kawan sekelas, kawan barandam, dan sahabat selama mangarungi bahtera perkuliahan baik dalam keadaan suka maupun duka, dan juga memberikan kata keramat, "samo-samo wak masuak dulu cha, samo wak kuliah, samo wak main, samo wak cari hobi, samo wak wisuda suak, samo lo wak cari karajo" Alhamdulillah lai samo juo wak wisuda Mis. Dina Dheeyboel\_redgirl mamanyo Andira. Tarimo kasih Bol.
17. Keluarga besarku M07 tercinta bana-bana ko ha, kalian yo subana....unspeakeble den.. I luv u all....  
  
Ari Buruak, Ayu Febri, Ira Jando, Icha Apiz, Eek, Arga, Apip, Icun, Diwa, Ajik, Hendri, Mami Nda, Tete, Meme, Adek, Lili, Mona, ipoet, Arya,

Nefra, Amien, Lulul, Anggi, Richie, chika, tika. Terima kasih banyak atas semuaaaaaanya...

18. Semua teman-teman di M07, terima kasih banyak teman-teman seperjuangan ku.

19. Keluarga Besar Manajemen & Hima Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.

20. Uda & Uni di Toserba.

21. Serta Keluarga Besar Pers Mahasiswa Genta Andalas.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca. Sehubungan dengan keterbatasan kemampuan yang dimiliki penulis, dengan rendah hati penulis menerima saran dan kritik yang membangun demi lebih baiknya skripsi ini.

Wassalamu'allaikum Wr.Wb.

Padang, 2 Februari 2011,

Penulis,

Raesa Prima Dessy

## DAFTAR ISI

JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN .....	ii
ABSTRAK.....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
DAFTAR ISI .....	viii
DAFTAR TABEL .....	ix
DAFTAR GAMBAR .....	x
DAFTAR LAMPIRAN .....	xi
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	4
1.3 Tujuan Manfaat Penelitian .....	5
1.4 Manfaat Penelitian .....	5
1.5 Ruang Lingkup Penelitian .....	5
1.6 Sistematika Penulisan .....	6
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b>	
2.1 Pasar modal.....	8
2.1.1 Pengertian Pasar Modal .....	8
2.1.2 Jenis pasar modal .....	8

2.1.3 Fungsi pasar modal.....	13
2.1.4 Sejarah singkat pasar modal.....	14
2.1.5 Jenis efek di pasar modal indonesia .....	15
2.1.6 Investasi saham .....	19
2.3 Penilaian pergerakan harga saham.....	22
2.4 Volatilitas harga saham .....	23
2.5 Pemecahan saham .....	26
2.5.1 Pengertian <i>stock split</i> .....	26
2.5.2 Jenis <i>Stock Split</i> .....	28
2.5.3 Tujuan dan alasan <i>stock Split</i> .....	28
2.5.4 Manfaat <i>Stock Split</i> .....	29
2.5.5 Kerugian <i>stock split</i> .....	30
2.5.6 Mekanisme <i>stock split</i> .....	30
2.6 <i>Stock Split</i> dan Harga Saham.....	32
2.6.1 Harga Saham .....	32
2.6.2 <i>Return</i> Saham .....	33
2.7 Penelitian Terdahulu .....	35
2.8 Kerangka Pemikiran .....	36
2.9 Hipotesis .....	37
 <b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1 Populasi dan Sampel .....	38
3.1.1 Populasi .....	38

3.1.2 Sampel .....	38
3.2 Teknik Pengambilan Data .....	39
3.3 Metode Pengumpulan Data .....	40
3.4 Teknik Analisis Data.....	40

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

4.1 Hasil Penelitian .....	43
4.2 Analisis <i>Return</i> Saham .....	44
4.3 Diskripsi Hasil Pengujian Uji Beda .....	48
4.3.1 Uji Beda <i>Return</i> Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> .....	48
4.3.2 Uji Beda Kenaikan <i>Return</i> Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> .....	49
4.3.3 Uji Beda Penurunan <i>Return</i> Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> .....	49
4.3.4 Uji Beda <i>Return</i> Saham Keseluruhan Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> .....	50
4.4 Pembahasan .....	53

#### **BAB V PENUTUP**

5.1 Kesimpulan .....	57
5.2 Keterbatasan .....	58
5.3 Saran .....	58

#### **DAFTAR PUSTAKA**

#### **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Kode Saham dan Tanggal Pengumuman Pemecahan Saham	
Perusahaan Sampel .....	43
Tabel 4.2 Rata-rata <i>Return</i> Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> .....	45
Tabel 4.3 Total <i>Return</i> dan Rata-Rata <i>Return</i> Saham.....	47
Tabel 4.4 Hasil Uji Beda <i>Return</i> Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> .....	52

**DAFTAR GAMBAR**

Halaman

Gambar 2.11 Kerangka Pemikiran ..... 36

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Harga saham dan <i>return</i> saham emiten selama periode jendela.....	62
Lampiran B <i>Output Wilcoxon Signed Rank Test return</i> saham emiten.....	70

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Pasar modal merupakan pasar yang memperjualbelikan produk berupa dana yang bersifat abstrak. Pasar modal juga merupakan salah satu prasarana pembentukan modal dan alokasi dana yang diarahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat, karena pada dasarnya pasar modal bertujuan untuk menjembatani aliran dana dari pihak yang memiliki dana (investor), dengan pihak perusahaan yang memerlukan dana. Dalam proses perpindahan aliran dana tersebut, investor bisa dengan bebas menentukan kemana akan menginvestasikan dananya untuk mendapatkan *return*, yang nantinya akan mempengaruhi permintaan dan penawaran atas suatu saham.

Permintaan dan penawaran suatu saham salah satunya akan dipengaruhi oleh harga yang diberikan atas saham tersebut. Apabila harga saham dinilai terlalu tinggi, maka jumlah permintaan akan berkurang. Sebaliknya, bila dinilai terlalu rendah, jumlah permintaan akan meningkat. Harga saham yang tinggi akan menurunkan minat beli investor, karena kemampuan investor untuk membeli saham tersebut berkurang. Hal ini juga akan berdampak tidak baik bagi emiten. Sehingga harga saham yang tinggi tersebut harus diturunkan untuk mencapai keseimbangan harga.

Banyak cara yang bisa ditempuh emiten untuk bisa mencapai posisi keseimbangan harga yang baru. Didalam pasar modal terdapat berbagai alternative untuk membuat harga saham menjadi optimal, Berdasarkan Undang-Undang pasar modal ada beberapa cara yang dapat dilakukan emiten untuk meningkatkan kinerja saham mereka yaitu *stock split*, *right issue*, atau hak Memesan Efek Terlebih Dahulu ( HMTD ). Biasanya untuk menyiasati harga yang terlalu tinggi, banyak perusahaan yang memutuskan untuk melakukan *stock split*. Karena dengan adanya *stock split*, harga saham diarahkan ke suatu ukuran harga tertentu sehingga mencapai rentang harga perdagangan yang optimal. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi khususnya investor menengah dan investor kecil. Rohana dan Muklasin, (2003) dalam Widodo Hari Mulyanto (2006).

Menurut Susiyanto (2004) dalam Amir Hamzah (2006) bahwa pemecahan saham (*stock split*) dapat didefinisikan sebagai aksi emiten yang dilakukan dengan cara memecah nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil sesuai dengan rasio *stock split* yang ditentukan, dimana perubahan nilai nominal tersebut hanya mengakibatkan penambahan jumlah lembar saham, tetapi tidak mengubah jumlah modal ditempatkan dan modal disetor atau tidak akan mengurangi atau menambah nilai investasi dari pemegang saham dengan tujuan untuk membuat harga saham menjadi lebih rendah dari sebelumnya, mensejajarkan harga sahamnya dengan saham-saham sejenis atau yang dianggap memiliki karakteristik

yang sama, membentuk harga saham menjadi lebih wajar dan meningkatkan likuiditas saham di pasar modal.

Namun, Marwata (2000) dalam Widodo Hari Mulyanto (2006), mengatakan bahwa secara sederhana, pemecahan saham berarti memecah selembar saham menjadi  $n$  lembar saham. Pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah besarnya modal. Harga per lembar saham baru setelah pemecahan saham adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelum pemecahan. Sehingga pemecahan saham merupakan suatu kosmetika saham, dalam arti bahwa tindakan perusahaan tersebut merupakan upaya pemolesan saham agar kelihatan lebih menarik di mata investor sekalipun tidak meningkatkan kemakmuran bagi investor. Tindakan pemecahan saham akan menimbulkan efek fatamorgana bagi investor, yaitu investor akan merasa seolah-olah menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah yang lebih banyak. Sehingga pemecahan saham dinilai sebagai tindakan perusahaan yang tidak memiliki nilai ekonomis. Begitu juga menurut Garcia de Andoain, Carlos (2009) yang menemukan bahwa pengumuman pemecahan saham perusahaan tidak mempengaruhi harga saham pada hari pengumuman.

Hal ini tidak sejalan dengan teori-teori yang melandasi pemecahan saham itu sendiri yaitu *trading range theory* yang menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham McGough (1993) dalam Widodo Hari Mulyanto (2006) dan *signaling theory* yang menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek

peningkatan *return* yang substansial, Doran (1994) dalam Widodo Hari Mulyanto, (2006).

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *stock split* yang sangat beragam karena terdapat perbedaan bahkan pertentangan dengan teori dasar *stock split* itu sendiri dan tujuan *stock split* oleh emiten yang salah satunya untuk memperluas kepemilikan dan menguntungkan pemegang saham dengan memaksimalkan *return* saham, dimana *return* total saham itu terdiri atas *yield* dan *capital gain* (perubahan harga sekuritas), membuat pemecahan saham masih merupakan teka-teki yang berkepanjangan bagi para ahli keuangan, juga reaksi yang ditimbulkan oleh adanya *stock split* yang sangat beragam dan sulit untuk dipahami, membuat penulis juga tertarik untuk mengkaji masalah yang sama, yang selengkapnya akan dibahas dan dijabarkan dalam skripsi yang berjudul “ANALISIS PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG *LISTING* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2006-2008”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Dari latar belakang tersebut dan berdasarkan teori *return* saham yang salah satunya terdiri atas *capital gain* atau perubahan harga sekuritas, maka untuk menentukan pengaruh *stock split* terhadap harga saham dihitung berdasarkan *return* saham, sehingga dapat dikemukakan rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu : Apakah terdapat pengaruh yang signifikan terhadap perbedaan rata-rata *return* saham antara sebelum dan sesudah *stock split*?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris apakah *stock split* hanya merupakan upaya pemolesan saham atau memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang dilihat dari *return* sahamnya.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Dengan adanya penelitian mengenai permasalahan ini, maka diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor, perusahaan maupun pengembangan ilmu pengetahuan, antara lain :

1. Diharapkan bagi investor dan calon investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.
2. Dapat membantu memberikan pendapat dan sumbang saran bagi perusahaan mengenai hasil analisa pengaruh *stock split* terhadap harga saham.
3. Dapat menjadi referensi dan pedoman bagi penelitian-penelitian selanjutnya, terutama yang berkaitan dengan masalah *stock split*.

### **1.5 Ruang Lingkup Penelitian**

Dalam penelitian ini, penulis hanya membahas mengenai bagaimana pengaruh *stock split* terhadap harga saham yang dilihat dari *return* saham pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang pernah melakukan *stock split* di periode 2006-2008.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Penulisan dalam skripsi ini akan disusun berdasarkan sistematika sebagai berikut:

### **Bab I : Pendahuluan**

Berisikan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan.

### **Bab II : Tinjauan Pustaka**

Berisikan teori-teori yang berkaitan dengan penelitian ini didalamnya juga terdapat penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

### **Bab III : Metodologi Penelitaian**

Bab ini berisi tentang variabel penelitian dan definisi operasional variable yang diperlukan dalam penelitian, penentuan besarnya sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis yang akan digunakan untuk pengujian data.

### **Bab IV : Hasil dan Pembahasan**

Berisikan pembahasan mengenai hasil penelitian yang disertai dengan pembahasan atas masalah dalam penelitian ini.

## Bab V : Penutup

Berisikan kesimpulan yang dapat ditarik dari hasil penelitian ini yang disertai keterbatasan dan saran sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Pasar Modal**

##### **2.1.1 Pengertian Pasar Modal**

Pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dan berfungsi sebagai lembaga perantara, di mana dalam fungsi ini pasar modal menunjukkan peran yang sangat penting dalam menunjang perekonomian, karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana. Selain itu juga pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal, maka pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal, dengan asumsi investasi yang memberikan *return* yang lebih besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar, sehingga dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan tersebut. (tadelilin 2001 : 13).

##### **2.1.2 Jenis Pasar Modal**

Penjualan saham kepada masyarakat dapat dilakukan dengan beberapa cara umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan bentuk pasar modal dimana

sekuritas tersebut diperjualbelikan. Jenis-jenis pasar modal ada beberapa macam yaitu :

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar Perdana adalah tempat penawaran saham perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada investor selama waktu yang ditetapkan oleh perusahaan sebelum saham tersebut diperdagangkan dipasar sekunder. Pasar perdana adalah pasar bagi saham yang pertama kali diterbitkan dan ditawarkan dalam pasar modal. Harga dipasar perdana ditentukan oleh emiten dan penjamin emisi berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Hasil atau penjualan saham tersebut keseluruhannya masuk sebagai modal perusahaan.

2. Pasar sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder didefinisikan sebagai tempat perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi pasar sekunder adalah pasar bagi saham dan sekuritas lainnya yang sudah ada dan sudah diperdagangkan dalam bursa efek secara luas. Harga saham dipasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang dipengaruhi oleh dua faktor yaitu :

- a. Faktor internal perusahaan, merupakan faktor yang berhubungan dengan kebijakan internal perusahaan beserta kinerja yang telah dicapai, misalnya besarnya dividen yang

dibagikan, kinerja manajemen perusahaan, prospek perusahaan dimasa yang akan datang dan sebagainya.

- b. Faktor eksternal perusahaan, yaitu hal-hal yang diluar kemampuan perusahaan untuk mengendalikannya, antara lain terjadi gejolak politik, perubahan kebijakan moneter dan laju inflasi yang tinggi. Dibandingkan dengan perdagangan pasar perdana, perdagangan pasar sekunder mempunyai volume perdagangan yang jauh lebih besar. Namun demikian, hasil penjualan saham biasanya tidak lagi masuk sebagai modal perusahaan, melainkan masuk kedalam kas para pemegang saham.

### 3. Pasar Ketiga ( *Third Market* )

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain dibursa efek (*Over The Counter Market* ). Pasar ketiga merupakan pasar perdagangan surat berharga pada saat pasar sekunder tutup. Di Indonesia pasar ketiga ini disebut bursa paralel, dimana menurut Pakdes 1989 bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisir diluar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh perserikatan perdagangan uang dan efek dengan diawasi dan dibina oleh BAPEPAM. Pasar ketiga ini tidak memiliki pusat lokasi perdagangan yang dinamakan *Floor Trading* (lantai bursa). Operasi yang ada pada pasar ketiga berupa pemusatan informasi yang disebut *Trading*

*Information.* Informasi yang diberikan pasar ini meliputi: harga saham, jumlah transaksi, dan keterangan lainnya mengenai surat berharga yang bersangkutan. Dalam sistem perdagangan pialang dapat bertindak dalam kedudukannya sebagai pedagang efek maupun sebagai perantara antar pedagang dalam rangka operasi bursa paralel, yaitu ketentuan mengenai:

- a. Syarat-syarat untuk memperdagangkan efek dipasar paralel  
(*Admission at Paralel Market*)
  - b. Peraturan perdagangan dipasar paralel (*Trade Trading Rules in The Paralel Market*)
  - c. Peraturan tentang pencatatan harga saham dipasar paralel  
(*quation rules in the paralel market*)
4. Pasar keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar investor atau dapat diartikan dengan pengalihan saham dari satu pemegang ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek untuk menghindari adanya komisi. Pasar keempat umum menggunakan jaringan komunikasi untuk melakukan transaksi dalam perdagangannya yang biasanya dilakukan dalam jumlah besar (*Block Sale*). Meskipun transaksi terjadi secara langsung antar investor namun transaksi *block sale* tersebut harus dilaporkan dan dicatat pada bursa efek. Pasar modal dapat pula

dibedakan menurut proses penyelenggaraan transaksi antara pelaku pasar, yang terdiri dari :

- a. Pasar Spot merupakan pasar modal yang memperdagangkan sekuritas untuk diserahkan secara langsung. Artinya jika seseorang membeli sekuritas, maka pada saat itu juga akan menerima sekuritas yang dibeli tersebut.
- b. Pasar futures atau forward merupakan pasar modal dimana sekuritas akan diselesaikan dikemudian hari atau beberapa waktu sesuai dengan perjanjian. Proses transaksi memuat kesempatan mengenai terjadinya transaksi dan saat penyerahan harus dilakukan. Penyerahan sekuritas yang dibeli akan dilakukan dimasa yang akan datang. Karena adanya perbedaan waktu antara tanggal transaksi dengan penyerahan sekuritas, akan menimbulkan resiko kenaikan atau penurunan harga resiko semacam ini harus dipertimbangkan oleh kedua belah pihak yang bertransaksi.
- c. Pasar opsi merupakan pasar untuk menentukan pilihan terhadap saham atau obligasi. Pilihan tersebut adalah persetujuan hak pemegang saham untuk membeli atau menjual dalam waktu tertentu. Hak opsi yang dimiliki pemegang saham hanya dapat dipergunakan dalam periode waktu tertentu. Dengan demikian apabila dalam satu periode

tidak digunakan, kesepakatan hak opsi tersebut dinyatakan batal demi hukum.

### **2.1.3 Fungsi Pasar Modal**

Menurut Kepres No 52 tahun 1976, keberadaan pasar modal diindonesia mempunyai tujuan untuk mempercepat proses perluasan pengikutsertaan masyarakat dalam pemilikan saham perusahaan-perusahaan swasta, untuk pemerataan pendidikan masyarakat dan meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pengarah dan perhimpunan dana untuk digunakan secara produktif dalam pembiayaan nasional.

Secara umum, menurut Amir Hamzah (2006) manfaat keberadaan pasar modal dapat dikemukakan sebagai berikut :

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi yang beragam bagi investor, sehingga memungkinkan untuk melakukan diversifikasi dengan potensi keuntungan dan tingkat risiko yang dapat diperhitungkan.
3. Menyediakan leading indicator bagi perkembangan perekonomian suatu negara.
4. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.

5. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme menciptakan iklim berusaha yang sehat serta mendorong pemanfaatan manajemen profesional.

#### **2.1.4 Sejarah Singkat Pasar Modal Indonesia**

Bursa Efek Jakarta (BEJ) atau Jakarta Stock Exchange (JSX) adalah sebuah bursa saham di Jakarta, Indonesia. Bursa Efek Jakarta merupakan salah satu bursa tempat dimana orang memperjualbelikan efek di Indonesia. BEJ berawal dengan dibukanya sebuah bursa saham oleh pemerintah Hindia Belanda pada 1912 di Batavia. Setelah sempat tutup beberapa kali karena terjadinya perang, BEJ kembali dibuka pada 1977 di bawah pengawasan Bapepam. Pada tanggal 13 Juli 1992, BEJ diprivatisasi dengan dibentuknya PT. Bursa Efek Jakarta. Kemudian pada 1995, perdagangan elektronik di BEJ dimulai. Setelah sempat jatuh sekitar 300 poin pada saat-saat krisis, BEJ mencatat rekor tertinggi baru pada awal tahun 2006 setelah mencapai level 1.500 poin berkat adanya sentimen positif dari dilantikannya presiden baru, Susilo Bambang Yudhoyono.

Peningkatan pada tahun 2004 ini sekaligus membuat BEJ menjadi salah satu bursa saham dengan kinerja terbaik di Asia pada tahun tersebut. Pada tahun 2007 BEJ melakukan merger dengan Bursa Efek Surabaya dan berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia. Penggabungan ini menjadikan Indonesia hanya memiliki satu pasar modal. Dalam rangka memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik, BEI telah menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator

pergerakan harga saham tersebut adalah Indeks harga saham. BEI mempunyai 6 macam Indeks saham, yaitu :

1. IHSG, menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen kalkulasi Indeks.
2. Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam setiap sektor.
3. Indeks LQ45, menggunakan 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan.
4. Indeks Individual, yang merupakan Indeks untuk masing-masing saham yang didasarkan pada harga dasar.
5. Jakarta Islamic Index, merupakan Indeks perdagangan saham syariah.
6. Indeks Kompas100, menggunakan 100 saham pilihan harian Kompas.

#### **2.1.5 Jenis Efek di Pasar Modal Indonesia**

Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham obligasi tanda bukti utang, unit pertanyaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek atau setiap instrumen yang ditetapkan sebagai efek. Jenis efek yang ada dipasar modal Indonesia adalah:

## 1. Saham

Adalah surat bukti penyertaan dalam kepemilikan suatu Perseroan Terbatas (PT) yang memberi hak atas deviden dan lain-lain menurut besar kecilnya modal disetor, saham dapat dibagi menjadi dua :

### a. Saham Preferen

Saham preferen adalah saham yang mempunyai hak-hak istimewa sifatnya merupakan gabungan (Hybrid) antar obligasi dan saham biasa. Artinya disamping memiliki karakteristik seperti obligasi juga memiliki karakteristik preferen, antara lain :

1. Preferen terhadap deviden artinya pemegang saham preferen mempunyai hak lebih dahulu untuk memperoleh hak deviden daripada pemegang saham biasa.
2. Preferen pada aktiva saat likuidasi, artinya pada saat perusahaan dibubarkan maka pemegang saham preferen mempunyai hak atas lebih dahulu dari pada saham biasa.
3. Memperoleh hasil yang tetap seperti bunga obligasi.

### b. Saham Biasa.

Saham biasa adalah saham yang mempunyai hak satu suara. Hak yang dimiliki pemegang saham biasa adalah :

1. Hak kontrol adalah hak untuk mengawasi operasi perusahaan.
2. Hak memperoleh bagian keuntungan perusahaan.
3. Hak prefentive yaitu hak untuk membeli saham terlebih dahulu sebesar presentase tertentu. Jika perusahaan mengeluarkan tambahan saham baru.

## 2. Obligasi (*Bond*)

Obligasi pada dasarnya merupakan surat pengakuan utang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat, jangka waktu obligasi telah ditetapkan dan disertai dengan kesanggupan membayar bunga secara periodik yang jumlah dan saat pembayarannya juga telah ditetapkan dalam perjanjian.

Tipe-tipe obligasi ada dua macam yaitu :

### a. *Corporate Bond*

*Corporate Bond* adalah obligasi biasa yang merupakan surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman

### b. *Convertible Bond*

*Convertible Bond* atau obligasi konversi adalah obligasi yang setelah jangka waktu tertentu, dengan perbandingan atau harga

tertentu, dapat ditukarkan dengan saham dari perusahaan yang sama.

### 3. *Rights* atau klaim

*Rights* menunjukkan bukti hak memesan saham terlebih dahulu yang memungkinkan para pemegang saham untuk membeli saham baru yang akan diterbitkan oleh perusahaan sebelum saham-saham tersebut ditawarkan pada pihak-pihak lain dengan harga dibawah harga pasarnya, jika pemegang saham tidak bermaksud untuk menggunakan haknya maka *Rights* yang dimilikinya dapat diperjualbelikan dibursa. Bukti *Rights* merupakan instrument jangka pendek yaitu kurang dari 6 bulan.

### 4. Waran

Waran adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang membeli kepada pemegang saham untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu, umumnya antara 6 bulan hingga 5 tahun.

### 5. Saham Dividen

Keuntungan perusahaan dapat dibagi dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham deviden, alasan perusahaan membagi saham deviden adalah karena perusahaan ingin menahan laba didalam perusahaan untuk digunakan sebagai modal kerja.

#### d. Sertifikat Reksa Dana

Reksa Dana adalah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat atau investor. Selanjutnya diinvestasikan pengelola Reksa Dana (Manajer Investasi). Jadi sertifikat Reksa Dana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemodal menitipkan uang kepada manajer investasi untuk diinvestasikan dipasar modal atau pasar uang. Ada 2 jenis Reksa Dana yaitu Reksa Dana *open end* (Terbuka), sertifikat ini dapat dijual kepada manajer investasi. Reksa Dana *close end* (tertutup), sertifikat ini tidak dapat dijual kembali kepada manajer investasi tetapi dijual dipasar sekunder.

## 2.2 Investasi Saham

Suatu perusahaan membutuhkan modal (Dana) yang digunakan dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan. Sumber modal dapat berasal dari dalam perusahaan sendiri maupun dari luar. Sumber dari dalam (*Internal financing*) berasal dari operasi perusahaan (laba) yang ditahan, sedangkan sumber dari luar perusahaan (*eksternal financing*) dapat dalam bentuk saham biasa atau saham prioritas. Modal dari perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas disebut modal saham dan hasil usaha yang belum dibagikan dikelompokkan dalam rekening tersendiri yakni laba ditahan. Modal saham didapat dari dana yang ditanamkan investor dengan membeli saham yang dikeluarkan perusahaan dalam kegiatan investasi. Sistem kepemilikan saham di pasar modal Indonesia saat ini tanpa menggunakan warkat, dimana bentuk kepemilikan tidak lagi berupa lembaran

saham yang diberi nama pemiliknya, tapi sudah berupa *account* atas nama pemilik, sehingga penyelesaian transaksi akan semakin cepat dan mudah.

Investasi saham memiliki 2 (dua) keuntungan yang dapat diperoleh pemegang saham berupa dividen dan *capital gain*. Dividen yang diberikan perusahaan dapat berupa dividen tunai dan dividen saham, dimana untuk dividen tunai, pemegang saham mendapatkan uang tunai sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Sementara untuk dividen saham pemegang saham mendapatkan jumlah saham tambahan. Sedangkan *capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan di pasar sekunder, Rubrik Eurika, (2002) dalam Amir Hamzah (2006). Saham adalah salah satu surat berharga yang merupakan surat tanda kepemilikan seseorang terhadap perusahaan yang menerbitkan saham tersebut, yang berlaku selama pemilik saham tidak menjual sahamnya tersebut kepada orang lain atau saham perusahaan tersebut tidak menyatakan dirinya bangkrut. Dalam praktiknya ada dua macam bentuk saham yaitu :

- a. *Common Stock* (Saham Biasa) adalah saham yang menempatkan pemegang sahamnya (pemiliknya) paling akhir (setelah pemegang sahamnya preferen) dalam pembagian deviden sesuai dengan keadaan keuntungan yang diperoleh perusahaan penerbitnya dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi setelah pemegang saham preferen berhak mengeluarkan pendapat dan memilih pengurus sesuai dengan peraturan yang ditetapkan. Saham biasa ini mempunyai harga yang nilainya ditetapkan oleh perusahaan yang

menerbitkan saham (emiten). Saham biasa dapat dibedakan kedalam lima jenis yaitu :

1. *Blue Chip Stock*, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader industri sejenisnya, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden.
  2. *Income stock*, yakni saham dari suatu emiten yang bersangkutan dapat membayar deviden lebih tinggi dai deviden yang dibayar pada tahun sebelumnya.
  3. *Growth Stock* yaitu, saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi sebagai leader diindustri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.
  4. *Speculative Stock*, yaitu saham yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ketahun, akan terjadi mempunyai kemampuan penghasilan yang tinggi dimasa mendatang meskipun belum pasti.
  5. *Counter Cyclical Stock*, yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro atau situasi bisnis secara umum.
- b. *Prefered Stock* (Saham Preferen) adalah saham yang para pemegang sahamnya mempunyai prioritas terlebih dulu dalam pembagian atas asset atau kekayaan perusahaan, apabila perusahaan (emiten) dilikuidasi, pemegang saham ini juga mempunyai prioritas pembagian deviden dalam jumlah tertentu sebelum dibagikan pada pemegang

saham biasa sesuai dengan kesepakatan yang ditetapkan terlebih dahulu dengan perusahaan penerbit.

### **2.3 Penilaian Pergerakan Harga Saham**

Untuk menghadapi pergerakan saham, perlu diperhatikan dividen dan earning yang diharapkan dari suatu perusahaan di masa yang akan datang, yang tergantung pada prospek keuntungan yang dimiliki perusahaan. Ada dua analisis yang bisa digunakan untuk menilai pergerakan saham, yaitu :

#### **1. Analisis fundamental**

Analisis fundamental mempelajari semua informasi yang berhubungan dengan saham dan pasar yang dituju, dengan mencoba melihat bisnis di masa yang akan datang dan perkembangan keuangan / finansial termasuk pergerakan dari harga saham itu sendiri. Informasi fundamental yang dipelajari termasuk laporan keuangan, dan akun-akunnya, data industri seperti trend penjualan dan pemesanan serta melihat lingkungan ekonomi dan keuangan seperti trend dari tingkat suku bunga. Analisis fundamental bisa dilakukan secara *Top Down* ( Tandelilin 2001 ; 209). Yaitu :

#### **1. Analisis ekonomi dan pasar modal**

Tujuannya untuk membuat keputusan alokasi penginvestasian dana di beberapa negara atau dalam negeri dalam bentuk saham, obligasi ataupun kas.

## 2. Analisis industry

Tujuannya untuk menentukan jenis industry mana saja yang menguntungkan dan mana yang tidak berprospek baik berdasarkan analisis ekonomi dan pasar.

## 3. Analisis Perusahaan

Tujuannya untuk menentukan perusahaan-perusahaan mana dalam industry terpilih yang berprospek baik berdasarkan hasil analisis industry.

## 2. Analisis Teknikal

Analisis teknikal mendasarkan diri pada pola-pola pergerakan harga saham dari waktu ke waktu, sedangkan analisis fundamental pada *top down*, yang mendasarkan pada factor-factor fundamental perusahaan yang dipengaruhi oleh factor ekonomi dan industry (Tandelilin 2001 : 247). Teknik analisis ini bisa dengan menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan dan menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham gabungan dan individu, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis.

### **2.4 Volatilitas Harga Saham**

Volatilitas atau naik turunnya harga saham merupakan sesuatu yang umum di bursa efek, namun terkadang penyebab naik turunnya harga saham apalagi yang drastis belum terlalu dimengerti. Menurut Amir Hamzah (2006) factor-faktor yang

menyebabkan volatilitas harga saham dapat dikelompokkan ke dalam 2 bagian, yaitu faktor internal (lingkungan mikro) dan faktor eksternal (lingkungan makro). Lingkungan Mikro yang mempengaruhi volatilitas harga saham dan indeks harga saham antara lain :

1. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, produk baru, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.
2. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang, sekuritas yang *hybrid*, *leasing*, kesepakatan kredit, pemecahan saham, penggabungan saham, pembelian saham, *joint venture* dan lainnya.
3. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*), seperti perubahan dan penggantian direksi, manajemen dan struktur organisasi.
4. Pengumuman penggabungan pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan *merger*, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisi dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
5. Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan pengembangan, penutupan usaha dan lainnya.
6. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.

7. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun dan setelah akhir tahun fiskal, EPS, DPS, PER, NPM, ROA, ROE, dan lain-lain.

Sedangkan Lingkungan Makro yang mempengaruhi volatilitas harga saham dan indeks harga saham antara lain ;

1. Pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah.
2. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
3. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume / harga saham perdagangan, pembatasan / penundaan trading.
4. Gejolak sosial politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya volatilitas harga saham di bursa efek suatu negara.
5. Berbagai issue, baik dari dalam dan luar negeri, seperti issue lingkungan hidup, hak azazi manusia, kerusuhan massal, yang berpengaruh terhadap perilaku investor.

## 2.5 Pemecahan Saham (*stock Split*)

### 2.5.1 Pengertian *Stock Split*

Pemecahan saham adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil sehingga jumlah saham yang beredar menjadi bertambah. Menurut Riyanto (2001 : 275) dalam Amir Hamzah (2006) bahwa *stock split* merupakan pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan pengurangan harga nominal per lembarnya secara proporsional, sehingga dengan melakukan *stock split* maka jumlah lembar saham akan bertambah secara proporsional dengan pengurangan harga nominal saham, misalnya perusahaan akan mengadakan *stock split* “*two to one stock split*” yang maksudnya bahwa dengan dua lembar saham baru akan ditukar dengan satu lembar saham lama. Sedangkan Menurut Sabardi (1994,64) dalam Amir Hamzah (2006) bahwa “*stock split*” merupakan peningkatan jumlah saham yang beredar dengan cara mengurangi nilai dari saham tersebut.

Menurut Susiyanto (2004) dalam Amir Hamzah (2006) bahwa pemecahan saham (*stock split*) merupakan aksi emiten yang dilakukan dengan cara memecah nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil sesuai dengan rasio *stock split* yang ditentukan. Perubahan nilai nominal tersebut hanya mengakibatkan penambahan jumlah lembar saham, tetapi tidak mengubah jumlah modal ditempatkan dan modal disetor (*paid in capital*). Dengan kata lain, aksi pemecahan saham tidak akan mengurangi atau menambah nilai investasi dari pemegang saham / investor. Sebagai ilustrasi, jika seorang investor memiliki 1.000 lembar saham bank X, yang akan melakukan *stock split* dengan

perbandingan 2 : 1 atau nilai nominal saham X akan dipecah menjadi dua bagian yang sama, dan harga saham X di pasar sekarang ini sebesar Rp 1.000, yang berarti investor tersebut memiliki nilai investasi Rp 1 juta. Setelah dilakukan pemecahan saham, nilai investasi investor tetap sama, yaitu Rp 1 juta. Secara teoritis, yang berubah adalah jumlah lembar saham yang dimilikinya meningkat dua kali lipat menjadi 2.000 lembar, dan harga saham turun setengahnya menjadi Rp 500. Beberapa teori yang menjelaskan motivasi pemecahan saham telah muncul dalam literatur pemecahan saham, salah satunya adalah *trading range theory*. *Trading range theory* menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu tinggi (*over price*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan.

Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi. Teori lain yang juga menjelaskan motivasi pemecahan saham adalah *signaling theory*. Baker dan Powell (1993) dan Ikenberry dkk (1996) dalam Widodo Hari Mulyanto (2006), menjelaskan *signaling theory* pemecahan saham dengan menggunakan penjelasan asimetri informasi. Manajemen memiliki informasi lebih (tentang prospek perusahaan) dibanding pihak luar (investor). Pemecahan saham merupakan upaya untuk menarik perhatian investor, dengan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi bagus. Sehingga, pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa depan.

### 2.5.2 Jenis *Stock Split*

Pemecahan saham dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu : pemecahan saham naik (*split-up*) dan pemecahan saham turun (*splitdown*) atau *reverse split*. Pemecahan naik adalah dengan penurunan nilai nominal perlembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar, misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan (*split factor*) 2 : 1, 3 : 1 dan 4 : 1, pemecahan saham naik dilakukan ketika harga saham dinilai sudah terlalu mahal.

Sedangkan pemecahan turun (*reverse stock split*) adalah peningkatan nilai nominal perlembar saham dari mengurangi jumlah saham yang beredar, karena harga saham dinilai sudah terlalu murah. Misalnya pemecahan saham dengan faktor 1 : 2, 1 : 3 dan 1 : 4.

### 2.5.3 Tujuan dan Alasan *Stock Split*

Menurut Susiyanto (2004, dalam Amir Hamzah 2006) bahwa tujuan perusahaan melakukan pemecahan saham (*stock split*) adalah untuk membuat harga saham menjadi lebih rendah dari sebelumnya (bukan menurunkan harga saham), mensejajarkan harga sahamnya dengan saham-saham sejenisnya atau yang dianggap memiliki karakteristik yang sama, membentuk harga saham menjadi lebih wajar dan meningkatkan likuiditas saham.

Beberapa alasan perusahaan melakukan pemecahan saham, Widodo Hari Mulyanto (2006) :

1. Memanfaatkan psikologis pemodal dalam upaya meningkatkan likuiditas saham. Saham bonus dan pemecahan saham meningkatkan jumlah saham yang beredar, meningkatkan jumlah pemegang saham

yang memiliki satu lot (satuan perdagangan), membuat harga saham menjadi lebih rendah sehingga terjangkau oleh lebih banyak pemodal. Akibatnya permintaan akan saham cenderung naik, saham lebih aktif diperdagangkan di bursa, dan harganya pun boleh jadi naik lebih tinggi dari harga teoretis. Di Bursa Efek Tokyo, harga satu lot saham dibatasi tidak melampaui 50.000 yen. Karena itu, perusahaan pada umumnya akan melakukan pemecahan saham bila harga satu lot saham mendekati 50.000 yen, sekaligus memberi ruang kepada harga saham untuk naik lebih tinggi lagi.

2. Memanfaatkan psikologis pemodal tentang tingkat keuntungan yang lebih tinggi karena basis harga yang lebih rendah. Bila harga saham Rp 2.000, kenaikan harga satu poin (Rp 25) merupakan keuntungan 1,25%. Bila harga saham "hanya" Rp 1.000, maka kenaikan yang sama memberikan keuntungan 2,5%.
3. Pemecahan saham juga seringkali merupakan langkah persiapan menjelang merger atau akuisisi. Harga saham yang relatif sebanding akan memudahkan negosiasi merger dan akuisisi yang dilakukan dengan cara penukaran saham.

#### **2.5.4 Manfaat *Stock Split***

*stock split* diyakini beberapa pihak membawa keuntungan bagi investor, baik itu investor lama maupun investor baru. Secara umum keuntungan *stock split* bagi investor adalah (<http://swisscash-net.blogspot.com>):

1. Bagi investor lama:

Secara tidak langsung investor lama yang jumlah sahamnya belum banyak akan berkesempatan untuk memperoleh bonus tambahan karena untuk memperoleh bonus tambahan diperlukan minimal 1000 saham.

2. Bagi investor baru:

Jika sebelumnya calon investor belum mampu membeli saham emiten, dengan adanya *stock split* yang mengakibatkan saham menjadi lebih murah maka calon investor jadi mampu membelinya.

### **2.5.5 Kerugian *Stock Split***

*Stock split* selain memberikan keuntungan juga memiliki beberapa kerugian diantaranya :

1. Naiknya biaya surat saham karena kepemilikan yang tadinya cukup diwakili selembar saham menjadi 2 lembar saham, biaya *back office* di perusahaan efek, biaya kliring dan biaya kustodian dipengaruhi oleh jumlah fisik surat saham yang dikelola.
2. Adanya biaya pemecahan, yang termasuk didalamnya biaya transfer agen untuk proses sertifikat dan biaya lainnya dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan. Sedangkan bagi pemegang saham tidak terdapat kerugian akibat dilakukan *stock split*.

### **2.5.6 Mekanisme *Stock Split***

*Stock split* dapat menjadikan harga saham lebih rendah. Harga saham yang semula tidak terjangkau oleh investor , melalui *stock split* menjadi terjangkau. *Stock split* merupakan perwujudan pemerataan untuk para investor untuk membeli

dan memiliki saham. Melalui *stock split* frekuensi perdagangan saham cenderung meningkat atau lebih likuid. Perdagangan saham yang likuid akan cenderung meningkatkan harga sahamnya. Namun demikian tidak semua jenis saham menjadi lebih likuid sesudah pemecahan saham. Mekanisme dan informasi mengenai kebijakan *stock split* akan diberitahukan oleh Dewan Direksi berdasarkan hasil keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Lebih lanjut, Ang (1997) dalam Widodo Hari Mulyanto (2006) menjelaskan bahwa proses *stock split* ini dilakukan dengan cara menukar saham dengan nilai nominal lama yang dimiliki investor dengan saham baru dengan nilai nominal baru. Penukaran ini dapat dilakukan di Biro Administrasi Efek yang ditunjuk oleh emiten. Tanggal-tanggal penting yang harus diperhatikan para investor berkaitan dengan event-event penting sampai terlahirnya pengumuman pemecahan saham dan periode sesudahnya adalah sebagai berikut:

1. Tanggal mulai permohonan pergantian SKS (Surat Kolektif Saham) lama untuk pemecahan saham.
2. Periode Suspensi
3. Tanggal mulai penyerahan SKS baru hasil pemecahan saham
4. Tanggal mulai perdagangan saham dimulainya pergantian

Tanggal yang pertama merupakan tanggal dimulainya pergantian surat kolektif saham lama, jadi pada tanggal ini investor boleh mendaftarkan saham yang dimiliki untuk ditukar dengan saham baru dengan nilai nominal baru. Di sini berarti mulai tanggal ini sampai dengan sebelum periode suspensi, saham dengan nilai nominal lama masih diperdagangkan dan pemegang saham lama selama

periode ini boleh mendaftarkan diri untuk pemecahan saham ini. Selama periode suspensi, maka saham tersebut tidak diperdagangkan di bursa efek untuk memberikan waktu mengadministrasi saham untuk pemecahan saham. Selanjutnya, tanggal ketiga adalah tanggal dimulainya penyerahan surat kolektif saham baru hasil pemecahan saham. Saham baru dengan nilai nominal baru ini mulai dapat diperdagangkan di bursa efek sesuai dengan jadwal yang ditentukan. Biasanya tanggal mulai perdagangan saham dengan nilai nominal baru sama dengan tanggal mulai penyerahan SKS baru hasil pemecahan saham, sesudah tanggal mulai perdagangan saham dengan nilai nominal baru, maka semua saham dengan nilai nominal lama tidak dapat diperdagangkan lagi di bursa, tetapi harus ditukarkan dengan saham nominal baru.

## **2.6 *Stock Split* dan Harga Saham**

### **2.6.1 Harga Saham**

Menurut Lorie, Dodd, and Kimpton (1985) dalam Wang Sutrisno (2000) yang dimaksud dengan harga saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan.

Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya. Harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa nilai perusahaan kurang baik. Namun bila harga saham terlalu tinggi dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi sehingga harga saham sulit untuk meningkat lagi. Dalam mengantisipasi hal tersebut banyak perusahaan yang melakukan *stock split*.

## 2.6.2 Return Saham

*Return* pada hakikatnya adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi.

*Return* terdiri dari dua jenis, yaitu :

### a. *Return* Realisasi

*Return* realisasi umumnya adalah *return* yang perhitungannya sering digunakan, dimana *return* realisasi juga bisa dikelompokkan sebagai berikut :

- *Total Return*

*Total return* adalah *return* keseluruhan dari investasi dalam periode tertentu yang terdiri atas *yield* dan *capital gain*. Dimana *yield* merupakan persentase penerimaan kas periodic terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham biasa yang membayar dividen periodic sebesar  $D_t$  Rupiah misalnya, maka *yield* bisa dihitung dengan ;

$$\text{Yield} = \frac{D_t}{P_{it-1}}$$

Sedangkan *capital gain* merupakan perubahan harga sekuritas atau selisih harga investasi sekarang relative dengan harga periode lalu. Yang bisa dinyatakan dengan rumus :

$$\mathbf{R_{it}} = \frac{P_{it} - (P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

- *Return relative*

*Return relative* merupakan *return* total yang bernilai positif untuk kebutuhan perhitungan rata-rata geometric.

- *Return Cumulative*

*Return cumulative* digunakan untuk mengukur total kemakmuran yang dimiliki, berbeda dengan *return* total yang hanya mengukur perubahan kemakmuran pada waktu tertentu.

- *Adjusted return*

*Adjusted return* merupakan *return* yang disesuaikan dengan inflasi.

b. *Return Ekspektasi*

*Return* ekspektasi merupakan *return* yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ini penting untuk dibandingkan dengan *return* historis karena merupakan *return* yang diharapkan dari investasi yang akan dilakukan.

*Signalling theory* menyatakan bahwa *stock split* memberikan informasi kepada investor tentang peningkatan *return* masa depan yang substantial. Jadi jika pasar tereaksi terhadap pengumuman *stock split*, reaksi ini tidak semata-mata karena informasi *stock split* yang tidak mempunyai nilai ekonomis tetapi karena mengetahui prospek masa depan yang bersangkutan. Dalam penelitian ini perubahan harga saham diukur dengan *return* saham, dimana *return* saham yang dimaksud adalah *capital gain* yang dinyatakan dengan rumus:

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

Keterangan :

**R<sub>it</sub>** = *return* saham sekuritas ke-1 pada periode peristiwa ke-t

**P<sub>it</sub>** = harga saham sekarang

**P<sub>it-1</sub>** = harga saham sebelumnya

## 2.7 Penelitian Terdahulu

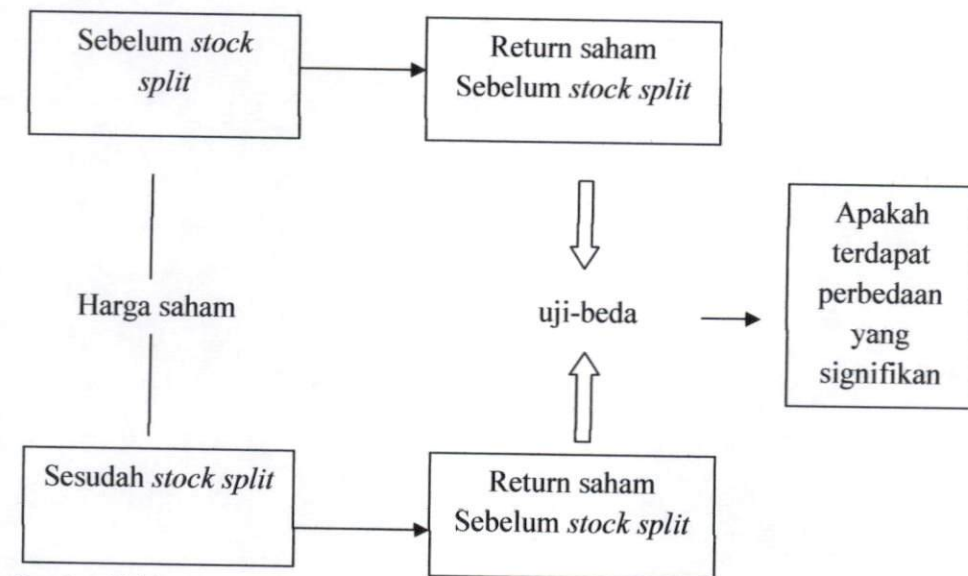
Beberapa penelitian tentang *stock split* telah dilakukan oleh peneliti terdahulu, diantaranya :

1. Barker (1956) dalam Widodo Hari Mulyanto (2006) menemukan bahwa setelah pemecahan saham dilakukan ternyata harga saham meningkat. Namun yang perlu digarisbawahi adalah kenaikan harga saham tersebut bukan disebabkan oleh pemecahan saham melainkan lebih dipengaruhi oleh pengumuman dividen oleh perusahaan-perusahaan yang melakukan pemecahan saham tersebut.
2. Wang Sutrisno (2000) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas dan *Return* Saham di Bursa Efek Jakarta, menemukan bahwa *stock split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan presentase *spread*, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *varians* saham dan *abnormal return*.
3. Penelitian lainnya dilakukan oleh Ruslan Y. Goyenko, Craig W. Holden, dan Andrey D. Ukhov 2006, dengan penelitian berjudul *Do Stock Splits Improve Liquidity?* Menemukan bahwa likuiditas pada pemecahan saham meningkat dari waktu ke waktu, dan pemecahan saham adalah langkah yang tepat untuk likuiditas secara keseluruhan.
4. Namun hal berbeda didapatkan oleh Garcia de Andoain, Carlos 2009 dengan penelitiannya yang berjudul *The Impact of Stock Split Announcements on Stock Price: a Test of Market Efficiency* yang

menemukan bahwa pengumuman pemecahan saham perusahaan tidak mempengaruhi harga saham pada hari pengumuman. Tapi, pada contoh pemecahan saham (*reverse Stock Split*) 2:1 dan 3:1 memperlihatkan sebuah reaksi positif yang signifikan pada 27 hari sebelum pengumuman.

## 2.8 Kerangka Pemikiran

Untuk mengetahui pengaruh *stock split* terhadap harga saham, maka dilakukan pengujian terhadap return saham sebelum dan sesudah *stock split* dengan kerangka pemikiran sebagai berikut



Gambar 2.11

## 2.9 Hipotesis Penelitian

*Signaling theory* menyatakan bahwa *stock split* memberikan informasi kepada investor tentang peningkatan *return* masa depan yang substantial. Bila dikaitkan dengan harga saham, apabila semakin tinggi setelah adanya aktifitas pemecahan saham, maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Namun sebagian peneliti justru memberikan hasil yang sebaliknya hingga *stock split* dianggap hanya sebagai upaya pemolesan saham saja, yang membuat sampai saat ini *stock split* masih menjadi tanda tanya bagi para ahli keuangan. Berdasarkan hasil perumusan masalah dan landasan teori yang perlu diuji kebenarannya, maka dapat dibuat suatu Hipotesis sebagai berikut :

Ho : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap perbedaan rata-rata *return* saham antara sebelum dan sesudah *stock split*.

Ha : Terdapat pengaruh yang signifikan terhadap perbedaan rata-rata *return* saham antara sebelum dan sesudah *stock split*.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Populasi dan Sampel

##### 3.1.1 Populasi

Yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang telah melakukan *stock split* pada periode 2006-2008. Pemilihan periode ini didasarkan atas penelitian terdahulu yang dilakukan Wang Sutrisno (2000) yang juga melakukan penelitian dalam kurung waktu 3 tahun, yaitu pada periode 1995-1997.

##### 3.1.2 Sampel

Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* artinya sample yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan menetapkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan antar lain adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Melakukan *stock split* pada periode 2006-2008.
3. Perusahaan memiliki kelengkapan data yang diperlukan selama periode penelitian.

4. tidak mengeluarkan kebijakan lain seperti *stock dividend* (dividen saham), *right issue*, *bonus share* (saham bonus), atau pengumuman perusahaan lainnya selama periode jendela.

Dari 32 perusahaan yang melakukan *stock split* periode 2006-2008, berdasarkan teknik *purposive sampling* didapat 29 sampel yang salah satu dari 29 perusahaan sampel tersebut melakukan 2 kali aksi *stock split*, sehingga secara total terdapat 30 kali aksi *stock split* selama periode pengamatan.

### **3.2 Teknik Pengambilan Data**

Pengambilan data sampel dilakukan pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari data historik dari Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah data harian harga saham perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2006-2008. Pemilihan periode ini didasarkan atas pertimbangan bahwa pada periode pada penelitian terdahulu yang dilakukan wang sutrisno.

Dan periode jendela yang digunakan adalah selama 11 hari yaitu 5 hari sebelum *stock split* dan 5 hari sesudah *stock split*. Hal ini didasarkan pada penelitian Jogiyanto (1989) dalam Widodo Hari Mulyanto (2006) menyatakan bahwa panjang periode jendela adalah bervariasi dan yang umum digunakan berkisar tiga hari sampai 121 hari untuk data

Dalam penelitian ini diterapkan periode jendela yang panjangnya 11 hari, dengan maksud untuk mengetahui kecepatan reaksi investor dalam menanggapi *stock split*. Disamping itu dalam 5 hari perdagangan diperkirakan perubahan harga

saham sudah menggambarkan pengaruh *stock split*, karena dikhawatirkan bila periode jendelanya terlalu panjang, perubahan yang terjadi sudah tidak murni karena *stock split* lagi. Namun untuk memenuhi kelengkapan data untuk mengetahui *return* saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*, maka dalam penelitian ini digunakan data harga saham harian selama 12 hari, yaitu 6 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*.

### **3.3 Metode Pengumpulan Data**

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini dikumpulkan dengan teknik dokumentasi yaitu dengan cara mencatat dokumen-dokumen yang berhubungan dengan *stock split* seperti nama emiten yang melakukan *stock split*, tanggal pengumuman *stock split*, kode saham emiten, harga saham emiten selama periode jendela sebelum maupun sesudah *stock split*, serta data-data yang berhubungan dengan karakteristik masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian maupun data-data pendukung lain.

### **3.4 Teknik Analisis Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui internet, yaitu :

- a. *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2006-2008*,
- b. [http://202.155.2.90/corporate\\_actions/new\\_info\\_jsx/jenis\\_informas  
i/stocksplit](http://202.155.2.90/corporate_actions/new_info_jsx/jenis_informas_i/stocksplit)
- c. [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com).

Data sekunder tersebut berupa:

1. Nama emiten yang melakukan *stock split* pada periode penelitian, yaitu tahun 2006-2008.
2. Tanggal pengumuman *stock split* dari tahun 2006-2008.
3. Harga saham.

Data harga saham yang digunakan adalah harga saham harian yaitu 6 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal *stock split*. Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan (*closing price*), harga saham ini digunakan untuk mencari *return* saham pada periode yang sama.

Perubahan harga saham diukur dengan *return* saham dengan rumus:

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

Keterangan :

**Rit** = *return* saham sekuritas ke-1 pada periode peristiwa ke-t

**Pit** = harga saham sekarang

**Pit-1** = harga saham sebelumnya

Data yang diperoleh diolah dengan **spss non-parametrik (Wilcoxon Signed Rank Test)**. Uji tersebut digunakan untuk mengetahui apakah *stock split* berpengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan-perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split*. Pengujian dilakukan dengan *Wilcoxon Signed Rank Test* karena uji bisa digunakan tanpa distribusi normal terlebih dahulu. Selain itu pada dikatakan analisis ini melibatkan dua pengukuran pada subyek yang sama terhadap suatu pengaruh tertentu. Dasar pemikirannya sederhana, apabila suatu perlakuan tidak terpengaruh maka perbedaan rata-rata adalah nol.

Analisis ini dapat digunakan untuk tipe data nominal, ordinal, dan skala. Trihendradi (2008 :256). Dimana dalam penelitian ini, data yang akan diteliti adalah harga saham sebelum *stock split* dan harga saham sesudah *stock split* yang pengolahannya terdiri dari beberapa tahapan, yaitu :

1. Pencacatan tanggal *stock split*
2. Penghitungan *return* saham selama 5 hari sebelum dan sesudah *stock split* untuk masing-masing sampel.
3. Membandingkan besarnya *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada masing-masing sampel. Sehingga diketahui perusahaan yang mengalami kenaikan *return* saham dan penurunan *return* saham.
4. Melakukan pengujian dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* dengan *convident level* 95% ( $\alpha = 0,05$ ).
5. Menentukan kriteria pengujian hipotesis :

Apabila nilai probabilitas < dari 0.05 berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Penelitian

Didalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data perusahaan yang melakukan aksi korporasi berupa *stock split* pada periode penelitian yaitu tahun 2006-2008 di BEI. Dimana terdapat 30 perusahaan yang akan diteliti yang terdiri atas 10 perusahaan yang melakukan *stock split* di tahun 2008, 11 perusahaan di tahun 2007, dan 9 perusahaan ditahun 2006, yang selengkapnya ditampilkan pada table 4.1.

**Tabel 4.1**  
**Kode Saham dan Tanggal Pengumuman Pemecahan Saham**  
**Perusahaan Sampel**

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal stock Split
1	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk	28-Jan-08
2	DOID	PT. Delta Dunia Tbk	15-Apr-08
3	INCO	PT. International Nickel Indonesia Tbk	15-Jan-08
4	MIRA	PT. Mitra Rajasa Tbk	30-May-08
5	PANS	PT. Panin Sekuritas Tbk	21-Jan-08
6	PANR	PT. Panorama Sentrawisata Tbk	11-Feb-08
7	SIIP	PT. Suryainti Tbk	12-Mar-08
8	BRNA	PT. Berlina Tbk	4-Aug-08
9	ICON	PT. Island Concepts Tbk	10-Dec-08
10	TINS	PT. Timah Tbk	8-Aug-08
11	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	27-Jul-07
12	CPIN	PT. Charoen Phoekpand Tbk	1-Nov-07
13	DAVO	PT. Davomas Abadi Tbk	28-May-07
14	BMTR	PT. Global Mediacom Tbk	24-Apr-07
15	HADE	PT. Hortus Danavest Tbk	10-Sep-07
16	HITS	PT. Humpuss Tbk	11-Sep-07
17	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk	12-Dec-07
18	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk	5-Jan-07
19	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk	19-Sep-07

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Stock Split
20	SMCB	PT. Holcim Indonesia Tbk	7-Aug-07
21	SOBI	PT. Sorini Agro Tbk	22-Aug-07
22	APOL	PT. Arpeni Pratama Tbk	24-Nov-06
23	CNKO	PT. Central Korporindo Tbk	2-Oct-06
24	EKAD	PT. Ekadharna Tbk	19-Oct-06
25	INTA	PT. Intraco Penta Tbk	16-Jan-06
26	JRPT	PT. Jaya Real Property Tbk	14-Aug-06
27	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk	28-Aug-06
28	PJAA	PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk	11-Jul-06
29	PLIN	PT. Plaza Indonesia Tbk	26-Dec-06
30.	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	29-Sep-06

Sumber : Indonesian Capital Market Directory

#### 4.2 Analisis Return Saham

Berdasarkan data harga saham masing-masing perusahaan sampel selama enam hari sebelum sampai lima hari sesudah pemecahan saham yang dapat dilihat pada lampiran A, maka besarnya *return* saham perusahaan sebelum maupun sesudah *stock split* dapat diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan :

**Rit** = *return* saham sekuritas ke-1 pada periode peristiwa ke-t

**Pit** = harga saham sekarang

**Pit-1** = harga saham sebelumnya

Hasil perhitungan *return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham dapat dilihat dalam lampiran A. Berdasarkan data perhitungan *return* saham selama lima hari sebelum sampai lima hari sesudah pemecahan saham maka

dalam tabel 4.2 berikut ini disajikan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham:

**Tabel 4.2**  
**Rata-rata return saham sebelum dan sesudah *stock split***

<b>NO</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Sebelum (-5 hari)</b>	<b>Sesudah (+5hari)</b>	<b>kenaikan/ penurunan</b>	<b>ket</b>
1	BBCA	0.08347	0.00025	0.08323	turun
2	DOID	-0.01456	0.11966	0.10511	naik
3	INCO	0.01751	-0.25332	0.27083	turun
4	MIRA	-0.01881	0.00167	0.02048	naik
5	PANS	-0.04842	0.03077	0.07919	naik
6	PANR	0.04704	-0.01013	0.05717	turun
7	SIIP	-0.01636	-0.11145	0.09509	turun
8	BRNA	0.02564	-0.08995	0.11559	turun
9	ICON	0.00000	0.00000	0.00000	-
10	TINS	-0.08762	-0.23567	0.14805	turun
11	AKRA	0.08155	-0.00819	0.08973	turun
12	CPIN	0.0722	0.02888	0.04332	turun
13	DAVO	0.05115	-0.01601	0.06716	turun
14	BMTR	0.00996	-0.00506	0.01502	turun
15	HADE	0.05000	-0.00833	0.05833	turun
16	HITS	0.00000	0.09689	0.09689	naik
17	JPRS	0.02989	-0.12458	0.09469	turun
18	LPKR	0.00000	-0.00934	0.00934	turun
19	PWON	-0.06667	-0.21142	0.14475	turun
20	SMCB	-0.10289	0.06934	0.17223	naik
21	SOBI	-0.04932	-0.02759	0.02173	naik
22	APOL	0.04258	-0.04092	0.08350	turun

No.	Kode	Sebelum (-5 hari)	Sesudah (+5hari)	kenaikan/penurunan	ket
23	CNKO	0.23333	0.20000	0.03333	turun
24	EKAD	-0.10701	0.00000	0.10701	naik
25	INTA	-0.04764	-0.04995	0.00031	turun
26	JRPT	-0.12495	0.00000	0.12495	naik
27	LPKR	-0.02222	0.01136	0.03358	naik
28	PJAA	-0.4221	-0.0743	0.3478	naik
29	LPIN	-0.01887	0.06678	0.08565	naik
30	TSPC	-0.05194	0.08047	0.13241	naik

Sumber : data sekunder diolah.

Dari data diatas dapat diketahui bahwa *return* saham sebelum dan *return* saham sesudah *stock split* yang mengalami kenaikan berjumlah 12 dan yang mengalami penurunan berjumlah 17. Serta ada satu perusahaan yang tidak mengalami perubahan *return* saham. Perusahaan yang mengalami kenaikan terbesar adalah PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk, sedangkan yang mengalami penurunan terbesar adalah PT. International Nickel Indonesia Tbk. Dan perusahaan yang tidak mengalami kenaikan maupun penurunan adalah PT. Island Concept Tbk, sehingga PT. Island Concept Tbk tersebut tidak diikutsertakan dalam pengujian hipotesis secara keseluruhan. Dari tabel 4.2 tersebut juga bisa ditentukan total dan rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*, yang disajikan dalam table 4.3 dibawah ini:

**Tabel 4.3**  
**Total return dan rata-rata return saham**

	Sebelum (h-5)	Sesudah (h+5)	Kenaikan /penurunan	ket
a. Total return saham yang mengalami kenaikan	-0.98109	0.37505	1.35614	naik
b. Rata-rata	-0.08175	0.03125	0.11301	
c. Total saham yang mengalami penurunan	0.52603	-0.9451	1.47113	turun
d. Rata-rata	0.03094	-0.0555	0.08644	
e. Total keseluruhan	-0.45506	-0.5701	0.11504	turun
f. Rata-rata	-0.0151	-0.019	0.0038	

Sumber : Data Sekunder Yang Diolah

Dari table 4.3 diatas dapat dilihat bahwa total *return* saham keseluruhan sebelum dan sesudah *stock split* adalah -0.45506 dan -0.5701 dengan rata-rata sebelum dan sesudah masing-masing -0.0151 dan -0.019. Berdasarkan tabel 4.3 diatas juga bisa dilihat total *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada saham yang mengalami kenaikan saja adalah -0.95887 dan 0.36369 dengan rata-rata sebelum dan sesudahnya sebesar -0.08717 dan 0.03306. Sedangkan total *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang mengalami penurunan saja adalah 0.52603 dan -0.9451, dengan rata-rata *return* sebelum dan sesudah *stock split*nya 0.03094 dan -0.0555. *Stock split* merupakan salah satu kebijakan manajemen atau strategi perusahaan, sehingga yang terpenting untuk diketahui adalah apakah *stock split* tersebut direspon positif oleh pasar, yang tentunya diharapkan akan meningkatkan harga saham tersebut.

### 4.3 Deskripsi Hasil Pengujian Uji Beda

#### 4.3.1 Uji Beda *Return* Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*.

Uji beda *return* saham dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan terhadap perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Data yang diujibedakan adalah rata-rata *return* saham perusahaan sampel selama lima hari sebelum dan lima hari sesudah *stock split* (yang terdapat pada lampiran A), dengan *confident level* 95% ( $\alpha = 0,05$ ). Analisa data menggunakan uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test* dengan menggunakan program SPSS non-parametrik. Pengujian dilakukan pada masing masing perusahaan sampel yaitu pada 30 perusahaan yang menjadi sampel penelitian untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan terhadap perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Adapun pengujiannya dapat dilihat pada lampiran B.

Dari hasil pengujian terhadap rata-rata *return* saham perusahaan sampel sebelum dan sesudah *stock split* diperoleh nilai *Z* yang umumnya  $>$  dari 0.05, hanya PT Tempo Scan Pacific Tbk yang memiliki nilai signifikansi  $<$  0.05. Oleh karena nilai signifikansinya yang umumnya lebih besar dari 0,05 (5%), maka dapat dikatakan  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap perbedaan antara rata-rata *return* saham perusahaan sampel sebelum dan sesudah *stock split*.

#### 4.3.2 Uji Beda Kenaikan *Return Saham* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Pada pengujian kedua dilakukan pengujian rata-rata *return* saham perusahaan sampel yang mengalami kenaikan, dimana yang akan diuji beda adalah rata-rata *return* saham perusahaan sampel sebelum dan sesudah *stock split* yang mengalami kenaikan. Analisa data menggunakan uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test*. Adapun hasil pengujiannya adalah :

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

	return_sesudah - return_sebelum
Z	-3.059 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.002

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Dari pengujian dapat dijelaskan bahwa rata-rata *return* saham perusahaan sampel sebelum dan sesudah *stock split* yang mengalami kenaikan diperoleh nilai Z sebesar -3.536 dengan signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (5%), maka dapat dikatakan Ho ditolak dan Ha diterima, artinya bahwa terdapat pengaruh yang signifikan terhadap perbedaan antara rata-rata *return* saham perusahaan sampel sebelum dan sesudah *stock split* yang mengalami kenaikan.

#### 4.3.3 Uji Beda Penurunan *Return Saham* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Selanjutnya, pengujian dilanjutkan dengan pengujian rata-rata *return* saham perusahaan sampel yang mengalami penurunan, dimana yang akan diuji beda adalah rata-rata *return* saham perusahaan sampel sebelum dan sesudah *stock*

*split* yang mengalami penurunan. Analisa data menggunakan uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test*. Adapun hasil pengujiannya adalah :

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-3.087 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2- tailed)	.002
a. Based on positive ranks.	
b. Wilcoxon Signed Ranks Test	

Dari pengujian dapat dijelaskan bahwa rata-rata *return* saham perusahaan sampel sebelum dan sesudah *stock split* yang mengalami penurunan diperoleh nilai Z sebesar -3.087 dengan signifikansi sebesar 0,002. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (5%), maka dapat dikatakan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya bahwa terdapat pengaruh yang signifikan terhadap perbedaan antara rata-rata *return* saham perusahaan sampel sebelum dan sesudah *stock split* yang mengalami penurunan.

#### 4.3.4 Uji Beda *Return* Saham Keseluruhan Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* secara keseluruhan. Data yang diujibedakan adalah rata-rata *return* saham perusahaan sampel selama lima hari sebelum dan lima hari sesudah *stock split*. Analisa data menggunakan uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test*, dimana hasil pengujiannya adalah :

### Test Statistics<sup>b</sup>

	return_sesudah - return_sebelum
Z	-.839 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2- tailed)	.402

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Dapat dijelaskan dari hasil pengujian terhadap rata-rata *return* saham perusahaan sampel sebelum dan sesudah *stock split* diperoleh nilai Z sebesar -0.839 dengan signifikansi sebesar 0.402. Sehingga berdasarkan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 (5%), maka dapat dikatakan  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap perbedaan antara rata-rata *return* saham perusahaan sampel sebelum dan sesudah *stock split*. Dimana selengkapnya hasil pengujian untuk masing-masing perusahaan, perusahaan yang mengalami kenaikan, perusahaan yang mengalami penurunan, dan semua perusahaan sampel secara keseluruhan dapat dilihat pada tabel 4.4

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Beda *return* saham**  
**Sebelum dan Sesudah *stock split***

NO.	KodePerusahaan	Hasil Uji Beda		Keterangan
		Z	p-value	
1.	BBCA	-0.674	0.500	Tidak ada beda
2.	DOID	-1.214	0.225	Tidak ada beda
3.	INCO	-1.483	0.138	Tidak ada beda
4.	MIRA	-1.069	0.285	Tidak ada beda
5.	PANS	-1.826	0.068	Tidak ada beda
6.	PANR	-0.674	0.500	Tidak ada beda
7.	SIIP	-0.405	0.686	Tidak ada beda
8.	BRNA	-0.730	0.465	Tidak ada beda
9.	ICON	0.000	1.000	Tidak ada beda
10.	TINS	-0.674	0.500	Tidak ada beda
11.	AKRA	-1.214	0.225	Tidak ada beda
12.	CPIN	-0.135	0.893	Tidak ada beda
13.	DAVO	-1.069	0.685	Tidak ada beda
14.	BMTR	-0.135	0.893	Tidak ada beda
15.	HADE	-0.535	0.593	Tidak ada beda
16.	HITS	-1.604	0.109	Tidak ada beda
17.	JPRS	-1.461	0.144	Tidak ada beda
18.	LPKR	0.000	1.000	Tidak ada beda
19.	PWON	-1.826	0.068	Tidak ada beda
20.	SMCB	-1.753	0.080	Tidak ada beda
21.	SOBI	0.000	1.000	Tidak ada beda
22.	APOL	-0.405	0.686	Tidak ada beda
23.	CNKO	-0.447	0.655	Tidak ada beda
24.	EKAD	-1.095	0.273	Tidak ada beda
25.	INTA	-0.135	0.893	Tidak ada beda
26.	JRPT	-1.604	0.109	Tidak ada beda
27.	LPKR	-1.000	0.317	Tidak ada beda
28.	PJAA	-0.135	0.893	Tidak ada beda
29.	PLIN	-1.604	0.109	Tidak ada beda
30.	TSPC	-2.023	0.043	Ada beda
Kenaikan <i>return</i> saham		-3.059	0.002	Ada Beda
Penurunan <i>return</i> saham		-3.087	0.002	Ada Beda
Keseluruhan <i>return</i> saham		-0.839	0.402	Tidak ada beda

Sumber : Data Sekunder Yang Diolah

Dari tabel 4.4 dapat dilihat bahwa, hanya 1 perusahaan sampel yaitu PT. Tempo Scan Pacific Tbk yang nilai signifikasinya kecil dari 0.05, sehingga hanya

pada PT. Tempo Scan Pacific Tbk yang terdapat pengaruh yang signifikan terhadap perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Dari tabel 4.4 juga diketahui bahwa terdapat pengaruh yang signifikan terhadap perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*, pada uji beda rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* perusahaan yang mengalami kenaikan dan penurunan *return* sahamnya. Namun hasil pengujian secara keseluruhan rata-rata *return* saham menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap perbedaan antara keseluruhan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

#### **4.4 Pembahasan**

Berdasarkan output SPSS, dapat dijelaskan bahwa secara umum dari hasil pengujian yang dilakukan pada masing-masing perusahaan sampel tidak terdapat pengaruh yang signifikan pada rata-rata *return* saham antara sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi masing-masing sampel, dimana semua nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0.05 yang menjadikan  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, yang artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Kecuali nilai signifikansi dari PT. Tempo Scan Pacific Tbk yang bernilai 0.043. selain itu hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa dari 12 perusahaan sampel yang mengalami kenaikan rata-rata *return* saham hanya pada PT. Tempo Scan Pacific Tbk yang terdapat pengaruh yang signifikan. Dan 17 perusahaan lainnya yang juga mengalami penurunan rata-rata *return* saham, terbukti tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan

sesudah *stock split*nya, kecuali PT. Island Concept Tbk yang memang dari awal tidak menunjukkan ada perbedaan rata-rata *return* saham antara sebelum dan sesudah *stock split*.

Meskipun pengujian pada rata-rata *return* saham yang mengalami kenaikan dan penurunan didapat nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0.05, yang mengindikasikan bahwa  $H_a$  diterima yang artinya terdapat pengaruh yang signifikan terhadap perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*, namun pengujian dengan menggunakan sampel secara keseluruhan memberikan hasil yang berbeda dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05. Sehingga dapat dikatakan  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Berarti, tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap perbedaan rata-rata *return* saham antara sebelum dan sesudah *stock split*.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori *stock split* itu sendiri yaitu *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan sinyal yang informatif kepada investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Bila dikaitkan dengan harga saham, apabila semakin tinggi setelah adanya aktifitas pemecahan saham, maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Selain itu penelitian ini juga tidak konsisten dengan penelitian Wang Sutrisno (2000) yang menyimpulkan bahwa aktifitas *split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil analisis dalam penelitian ini, jika diuji berdasarkan *return* saham secara keseluruhan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum *stock split* dan sesudah *stock split*. Berarti

hasil penelitian ini tidak konsisten dengan *Signaling Theory* maupun Wang Sutrisno. Tetapi ketika pengujian dilakukan pada saham yang mengalami kenaikan *return* saham saja atau penurunan *return* saham saja, kenyataannya berbeda. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini konsisten dengan *Signaling Theory*.

Meskipun memiliki beberapa ketidakkonsistenan dengan peneliti terdahulu, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Garcia de Andoain, Carlos 2009 dengan penelitiannya yang berjudul *The Impact of Stock Split Announcements on Stock Price: a Test of Market Efficiency* yang menemukan bahwa pengumuman pemecahan saham perusahaan tidak mempengaruhi harga saham pada hari pengumuman. Tapi, pada contoh *Reverse Stock Split* 2:1 dan 3:1 memperlihatkan sebuah reaksi positif yang signifikan pada 27 hari sebelum pengumuman.

Dari uraian diatas dapat dilihat *stock split* yang dilakukan emiten memberikan dampak yang cukup berarti terhadap *return* saham, meskipun secara keseluruhan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Apabila dikaji lebih lanjut, hasil keseluruhan yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* dikarenakan nilai kenaikan dan penurunan yang hampir sama sehingga hasilnya saling menutupi. Namun masih banyak factor lain yang mempengaruhi perubahan harga saham, baik faktor internal maupun eksternal perusahaan yang diyakini dapat mempengaruhi keinginan investor untuk

membeli maupun menjual saham yang akan mempengaruhi permintaan dan penawaran suatu saham yang akhirnya akan mempengaruhi harga saham.

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dari tahun 2006-2008 terhadap 30 emiten pelaku *stock split* yang listing di Bursa Efek Indonesia, dengan menggunakan SPSS non-parametrik dengan uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test* pada kepercayaan 95% ( $\alpha = 0,05$ ), dapat diambil kesimpulan bahwa :

1. Dari 30 emiten pelaku *stock split* di periode 2006-2008 hanya terdapat satu perusahaan yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* yaitu PT. Tempo Scan Pacific Tbk.
2. Namun apabila pengujian dilakukan terhadap rata-rata *return* saham perusahaan yang mengalami kenaikan dan penurunan saja, terdapat pengaruh yang signifikan antara rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.
3. Tetapi hasil pengujian dengan menggunakan rata-rata *return* saham secara keseluruhan tetap membuktikan tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap perubahan rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

## 5.2 Keterbatasan

1. Penelitian ini hanya dibatasi periode penelitian dari tahun 2006-2008, sehingga hasilnya tidak bisa digunakan pada penelitian lain pada tahun yang berbeda.
2. Penelitian ini hanya menguji perubahan harga yang dilihat dari perubahan return sahamnya, sedangkan masih banyak variable-variabel lain yang bisa dijadikan sebagai variable pada penelitian mengenai *stock split* seperti volume perdagangan saham, *bid-ask spread*, dll.

## 5.3 Saran

Saran-saran yang bisa penulis berikan atas penelitian ini agar jika didapatkan hasil yang lebih memuaskan dimasa yang akan datang, antara lain :

1. Diharapkan dimasa yang akan datang pengujian juga dilakukan terhadap variable-variabel lain yang berpengaruh, sehingga hasil yang diperoleh bisa lebih akurat.
2. Dalam melakukan keputusan investasinya, para investor sebaiknya memperhatikan kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan seperti pengumuman *stock split* karena informasi *stock split* tersebut dapat dijadikan acuan untuk mengambil keputusan investasi yang tepat guna memperoleh keuntungan.
3. Hasil penelitian ini memberikan masukan bagi emiten bahwa aktifitas *stock split* tidak menjamin naiknya harga saham sesuai dengan tujuannya. Oleh karena itu emiten perlu mempertimbangkan factor-faktor yang melatar-belakangi hal tersebut seperti kuatnya dominasi factor-faktor

eksternal misalnya ketidakstabilan politik dan ekonomi Indonesia atau krisis ekonomi global yang memang terjadi pada periode penelitian ini yaitu pada tahun 2008, daripada faktor-faktor internal yang berimbas pada sentimen pasar, dan isu-isu menyesatkan yang dapat mempengaruhi reaksi pasar.

## DAFTAR PUSTAKA

- Andoain, de Garcia and Carlos 2009 : *"The Impact of Stock Split Announcements on Stock Price: a Test of Market Efficiency"*  
*Proceedings of ASBBS*, Volume 16 Number 1
- Bodie, Zvi. Kane, Alex. & Marcus, Alan J. 2005 *Investments*, 6<sup>th</sup> Edition. New York: Mc. Graw Hill
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. ( 2006) *Manajemen Keuangan* 10<sup>th</sup> Edition, Edisi Bahasa Indonesia, Penterjemah : Ali Akbar Yulianto, Salemba Empat. Jakarta.
- Goyenko, Y, Ruslan, dkk. 2006 : *Do Stock Splits Improve Liquidity?*
- Hamzah, amir 2006, *Analisis Kinerja Saham Perbankan Sebelum & Sesudah Reverse Stock Split di PT. Bursa Efek Jakarta* : Jakarta
- Harga Saham Harian, <http://www.duniainvestasi.com/bei/prices/stock/>  
26 November 2010 ; 16.36 WIB.
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2006-2008*
- Mulyanto, Hari Widodo, 2006, *Analisis Kinerja Saham Diseputar Pengumuman Pemecahan Saham*, Tesis, Universitas Diponegoro Semarang
- Priyatno, Duwi. 2010. *Paham Analisa Statistik Data Dengan SPSS*, Edisi Pertama, PT. Buku Seru : Yogyakarta

Sutrisno, Wang, Dkk, 2000, "Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Dan *Return* Saham Di Bursa Efek Jakarta", Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan Universitas Kristen Petra

Tandelilin, Eduardus 2001. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi pertama. Yogyakarta : BPF

Tanggal *stock split*,

[http://202.155.2.90/corporate\\_actions/new\\_info\\_jsx/jenis\\_informasi/stock\\_split](http://202.155.2.90/corporate_actions/new_info_jsx/jenis_informasi/stock_split) 24 November 2010 ; 13.00 WIB.

Trihendradi, C, 2009. Step By Step SPSS 16 Analisis Data Statistik, CV. Andi : Yogyakarta

## LAMPIRAN A

### Harga saham dan return saham emiten selama periode jendela

1. BBKA		
KET	HARGA	RETURN
H-6	6660	
H-5	6750	0.01351
H-4	6300	-0.06667
H-3	6650	0.05556
H-2	6900	0.03759
H-1	7200	0.04348
<b>H-0</b>	<b>3600</b>	
H+1	3575	-0.00694
H+2	3525	-0.01399
H+3	3550	0.00709
H+4	3550	0
H+5	3600	0.01408

2. DOID		
KET	HARGA	RETURN
H-6	1310	
H-5	1325	0.01145
H-4	1290	-0.02642
H-3	1300	0.00775
H-2	1320	0.01538
H-1	1290	-0.02273
<b>H-0</b>	<b>650</b>	
H+1	650	0
H+2	690	0.06154
H+3	700	0.01449
H+4	740	0.05714
H+5	730	-0.01351

3. INCO		
KET	HARGA	RETURN
H-6	97350	
H-5	97350	0
H-4	96000	-0.01387
H-3	96000	0
H-2	99350	0.0349
H-1	99000	-0.00352
<b>H-0</b>	<b>10050</b>	
H+1	9450	-0.0597
H+2	9800	0.03704
H+3	9400	-0.04082
H+4	8550	-0.09043
H+5	7700	-0.09942

4. MIRA		
KET	HARGA	RETURN
H-6	510	
H-5	521	0.02157
H-4	520	-0.00192
H-3	500	-0.03846
H-2	500	0
H-1	500	0
<b>H-0</b>	<b>480</b>	
H+1	500	0.04167
H+2	500	0
H+3	480	-0.04
H+4	480	0
H+5	480	0

5. PANS		
KET	HARGA	RETURN
H-6	1355	
H-5	1350	-0.00369
H-4	1300	-0.03704
H-3	1300	0
H-2	1300	0
H-1	1290	-0.00769
<b>H-0</b>	<b>650</b>	
H+1	650	0
H+2	650	0
H+3	670	0.03077
H+4	670	0
H+5	670	0

6. PANR		
KET	HARGA	RETURN
H-6	445	
H-5	460	0.03371
H-4	445	-0.03261
H-3	460	0.03371
H-2	480	0.04348
H-1	465	-0.03125
<b>H-0</b>	<b>460</b>	
H+1	455	-0.01087
H+2	450	-0.01099
H+3	445	-0.01111
H+4	460	0.03371
H+5	455	-0.01087

7. SIIP		
KET	HARGA	RETURN
H-6	1820	
H-5	1800	-0.01099
H-4	1820	0.01111
H-3	1830	0.00549
H-2	1810	-0.01093
H-1	1790	-0.01105
<b>H-0</b>	<b>450</b>	
H+1	405	-0.1
H+2	415	0.02469
H+3	400	-0.03614
H+4	400	0
H+5	400	0

8. BRNA		
KET	HARGA	RETURN
H-6	1170	
H-5	1170	0
H-4	1170	0
H-3	1170	0
H-2	1200	0.02564
H-1	1200	0
<b>H-0</b>	<b>600</b>	
H+1	530	-0.11667
H+2	540	0.01887
H+3	540	0
H+4	590	0.09259
H+5	540	-0.08475

9. ICON		
KET	HARGA	RETURN
H-6	870	
H-5	870	0
H-4	870	0
H-3	870	0
H-2	870	0
H-1	870	0
<b>H-0</b>	<b>435</b>	
H+1	435	0
H+2	435	0
H+3	435	0
H+4	435	0
H+5	435	0

10. TINS		
KET	HARGA	RETURN
H-6	32160	
H-5	32100	-0.00187
H-4	31600	-0.01558
H-3	29900	-0.0538
H-2	29050	-0.02843
H-1	29400	0.01205
<b>H-0</b>	<b>2975</b>	
H+1	2600	-0.12605
H+2	2300	-0.11538
H+3	2200	-0.04348
H+4	2400	0.09091
H+5	2300	-0.04167

11. AKRA		
KET	HARGA	RETURN
H-6	5075	
H-5	5188	0.02227
H-4	5200	0.00231
H-3	5300	0.01923
H-2	5300	0
H-1	5500	0.03774
<b>H-0</b>	<b>1120</b>	
H+1	1090	-0.02679
H+2	1100	0.00917
H+3	1080	-0.01818
H+4	1090	0.00926
H+5	1110	0.01835

12. CPIN		
KET	HARGA	RETURN
H-6	1,370	
H-5	1,384	0.01022
H-4	1,360	-0.01734
H-3	1,410	0.03676
H-2	1,410	0
H-1	1,470	0.04255
<b>H-0</b>	<b>720</b>	
H+1	710	-0.01389
H+2	720	0.01408
H+3	750	0.04167
H+4	760	0.01333
H+5	740	-0.02632

13. DAVO		
KET	HARGA	RETURN
H-6	580	
H-5	580	0
H-4	580	0
H-3	580	0
H-2	600	0.03448
H-1	610	0.01667
<b>H-0</b>	<b>290</b>	
H+1	280	-0.03448
H+2	280	0
H+3	280	0
H+4	290	0.03571
H+5	285	-0.01724

14. BMTR		
KET	HARGA	RETURN
H-6	5,200	
H-5	5,225	0.00481
H-4	5,250	0.00478
H-3	5,150	-0.01905
H-2	5,150	0
H-1	5,250	0.01942
<b>H-0</b>	<b>1,190</b>	
H+1	1,120	-0.05882
H+2	1,130	0.00893
H+3	1,190	0.0531
H+4	1,200	0.0084
H+5	1,180	-0.01667

15. HADE		
KET	HARGA	RETURN
H-6	800	
H-5	800	0
H-4	800	0
H-3	800	0
H-2	800	0
H-1	840	0.05
<b>H-0</b>	<b>375</b>	
H+1	400	0.06667
H+2	400	0
H+3	400	0
H+4	370	-0.075
H+5	370	0

16. HITS		
KET	HARGA	RETURN
H-6	1,590	
H-5	1,590	0
H-4	1,590	0
H-3	1,590	0
H-2	1,590	0
H-1	1,590	0
<b>H-0</b>	<b>800</b>	
H+1	800	0
H+2	800	0
H+3	830	0.0375
H+4	850	0.0241
H+5	880	0.03529

17. JPRS		
KET	HARGA	RETURN
H-6	1,900	
H-5	1,900	0
H-4	1,900	0
H-3	2,000	0.05263
H-2	2,075	0.0375
H-1	1,950	-0.06024
<b>H-0</b>	<b>420</b>	
H+1	400	-0.04762
H+2	400	0
H+3	390	-0.025
H+4	380	-0.02564
H+5	370	-0.02632

18. LPKR		
KET	HARGA	RETURN
H-6	1,070	
H-5	1,070	0
H-4	1,070	0
H-3	1,070	0
H-2	1,070	0
H-1	1,070	0
<b>H-0</b>	<b>1,060</b>	
H+1	1,060	0
H+2	1,060	0
H+3	1,050	-0.00943
H+4	1,060	0.00952
H+5	1,050	-0.00943

19. PWON		
KET	HARGA	RETURN
H-6	3,000	
H-5	3,000	0
H-4	3,000	0
H-3	2,800	-0.06667
H-2	2,800	0
H-1	2,800	0
<b>H-0</b>	<b>560</b>	
H+1	520	-0.07143
H+2	520	0
H+3	480	-0.07692
H+4	455	-0.05208
H+5	450	-0.01099

20. SMCB		
KET	HARGA	RETURN
H-6	1000	
H-5	1,010	0.01
H-4	960	-0.0495
H-3	960	0
H-2	940	-0.02083
H-1	900	-0.04255
<b>H-0</b>	<b>890</b>	
H+1	950	0.06742
H+2	940	-0.01053
H+3	920	-0.02128
H+4	970	0.05435
H+5	950	-0.02062

21. SOBI		
KET	HARGA	RETURN
H-6	3800	
H-5	3,825	0.00658
H-4	3,600	-0.05882
H-3	3,600	0
H-2	3,800	0.05556
H-1	3,600	-0.05263
<b>H-0</b>	<b>730</b>	
H+1	730	0
H+2	730	0
H+3	730	0
H+4	720	-0.0137
H+5	710	-0.01389

22. APOL		
KET	HARGA	RETURN
H-6	1430	
H-5	1,440	0.00699
H-4	1,510	0.04861
H-3	1,530	0.01325
H-2	1,520	-0.00654
H-1	1,490	-0.01974
<b>H-0</b>	<b>700</b>	
H+1	730	0.04286
H+2	690	-0.05479
H+3	690	0
H+4	670	-0.02899
H+5	670	0

23. CNKO		
KET	HARGA	RETURN
H-6	25	
H-5	30	0.2
H-4	25	-0.16667
H-3	25	0
H-2	25	0
H-1	30	0.2
<b>H-0</b>	<b>25</b>	
H+1	25	0
H+2	25	0
H+3	25	0
H+4	25	0
H+5	30	0.2

24. EKAD		
KET	HARGA	RETURN
H-6	375	
H-5	350	-0.06667
H-4	365	0.04286
H-3	340	-0.06849
H-2	335	-0.01471
H-1	335	0
<b>H-0</b>	<b>170</b>	
H+1	170	0
H+2	170	0
H+3	170	0
H+4	170	0
H+5	170	0

25. INTA		
KET	HARGA	RETURN
H-6	630	
H-5	630	0
H-4	640	0.01587
H-3	620	-0.03125
H-2	600	-0.03226
H-1	600	0
<b>H-0</b>	<b>590</b>	
H+1	580	-0.01695
H+2	570	-0.01724
H+3	590	0.03509
H+4	590	0
H+5	560	-0.05085

26. JRPT		
KET	HARGA	RETURN
H-6	3,300	
H-5	3,300	0
H-4	3,300	0
H-3	3,225	-0.02273
H-2	2,950	-0.08527
H-1	2,900	-0.01695
<b>H-0</b>	<b>580</b>	
H+1	580	0
H+2	580	0
H+3	580	0
H+4	580	0
H+5	580	0

LPKR		
Ket	HARGA	RETURN
H-6	900	
H-5	900	0.00000
H-4	900	0.00000
H-3	900	0.00000
H-2	880	-0.02222
H-1	880	0.00000
<b>H-0</b>	<b>880</b>	
H+1	880	0.00000
H+2	880	0.00000
H+3	880	0.00000
H+4	890	0.01136
H+5	890	0.00000

28. PJAA		
KET	HARGA	RETURN
H-6	1780	
H-5	1,860	0.04494
H-4	2,040	0.09677
H-3	2,025	-0.00735
H-2	1,900	-0.06173
H-1	960	-0.49474
<b>H-0</b>	<b>960</b>	
H+1	970	0.01042
H+2	970	0
H+3	930	-0.04124
H+4	910	-0.02151
H+5	890	-0.02198

29. PLIN		
KET	HARGA	RETURN
H-6	5300	
H-5	5,200	-0.01887
H-4	5,200	0
H-3	5,200	0
H-2	5,200	0
H-1	5,200	0
<b>H-0</b>	<b>1,040</b>	
H+1	1,040	0
H+2	1,100	0.05769
H+3	1,100	0
H+4	1,100	0
H+5	1,110	0.00909

30. TSPC		
KET	HARGA	RETURN
H-6	780	
H-5	770	-0.01282
H-4	760	-0.01299
H-3	740	-0.02632
H-2	750	0.01351
H-1	740	-0.01333
<b>H-0</b>	<b>740</b>	
H+1	740	0
H+2	760	0.02703
H+3	760	0
H+4	810	0.06579
H+5	800	-0.01235

**LAMPIRAN B**  
**Output Wilcoxon Signed Rank Test return saham emiten**

**1. BBKA**

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	.0167	.04905	-.07	.06
return_sesudah	5	.0000	.01109	-.01	.01

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

<b>Ranks</b>				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	4 <sup>a</sup>	2.50	10.00
	Positive Ranks	1 <sup>b</sup>	5.00	5.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

<b>Test Statistics<sup>b</sup></b>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-.674 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.500
a. Based on positive ranks.	
b. Wilcoxon Signed Ranks Test	

## 2. DOID

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	-.0029	.02000	-.03	.02
return_sesudah	5	.0239	.03384	-.01	.06

### Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	1 <sup>a</sup>	3.00	3.00
	Positive Ranks	4 <sup>b</sup>	3.00	12.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-1.214 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.225
a. Based on negative ranks.	

### 3. INCO

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	.0035	.01845	-.01	.03
return_sesudah	5	-.0507	.05438	-.10	.04

#### Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	4 <sup>a</sup>	3.25	13.00
	Positive Ranks	1 <sup>b</sup>	2.00	2.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-1.483 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.138
a. Based on positive ranks.	
b. Wilcoxon Signed Ranks Test	

#### 4. MIRA

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	-.0038	.02166	-.04	.02
return_sesudah	5	.0003	.02888	-.04	.04

#### Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	1 <sup>a</sup>	1.00	1.00
	Positive Ranks	2 <sup>b</sup>	2.50	5.00
	Ties	2 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-1.069 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.285
a. Based on negative ranks.	
b. Wilcoxon Signed Ranks Test	

## 5. PANS

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	-.0097	.01562	-.04	.00
return_sesudah	5	.0062	.01376	.00	.03

### Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	0 <sup>a</sup>	.00	.00
	Positive Ranks	4 <sup>b</sup>	2.50	10.00
	Ties	1 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-1.826 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.068
a. Based on negative ranks.	

## 6. PANR

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	.0094	.03795	-.03	.04
return_sesudah	5	-.0020	.01998	-.01	.03

### Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	3 <sup>a</sup>	3.33	10.00
	Positive Ranks	2 <sup>b</sup>	2.50	5.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-.674 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.500
a. Based on positive ranks.	

## 7. SIIP

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	-.0033	.01075	-.01	.01
return_sesudah	5	-.0223	.04856	-.10	.02

### Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	2 <sup>a</sup>	4.50	9.00
	Positive Ranks	3 <sup>b</sup>	2.00	6.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-.405 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.686
a. Based on positive ranks.	
b. Wilcoxon Signed Ranks Test	

## 8. BRNA

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	.0051	.01147	.00	.03
return_sesudah	5	-.0180	.08382	-.12	.09

### Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	2 <sup>a</sup>	3.50	7.00
	Positive Ranks	2 <sup>b</sup>	1.50	3.00
	Ties	1 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-.730 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.465
a. Based on positive ranks.	
b. Wilcoxon Signed Ranks Test	

## 9. ICON

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	.0000	.00000	.00	.00
return_sesudah	5	.0000	.00000	.00	.00

### Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	0 <sup>a</sup>	.00	.00
	Positive Ranks	0 <sup>b</sup>	.00	.00
	Ties	5 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	.000 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000
a. The sum of negative ranks equals the sum of positive ranks.	

## 10. TINS

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	-.0175	.02529	-.05	.01
return_sesudah	5	-.0471	.08658	-.13	.09

### Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	3 <sup>a</sup>	3.33	10.00
	Positive Ranks	2 <sup>b</sup>	2.50	5.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-.674 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.500
a. Based on positive ranks.	
b. Wilcoxon Signed Ranks Test	

## 11. AKRA

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	.0163	.01553	.00	.04
return_sesudah	5	-.0016	.01963	-.03	.02

### Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	3 <sup>a</sup>	4.00	12.00
	Positive Ranks	2 <sup>b</sup>	1.50	3.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-1.214 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.225
a. Based on positive ranks.	

## 12. CPIN

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	.0144	.02512	-.02	.04
return_sesudah	5	.0058	.02660	-.03	.04

### Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	2 <sup>a</sup>	4.00	8.00
	Positive Ranks	3 <sup>b</sup>	2.33	7.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-.135 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.893
a. Based on positive ranks.	
b. Wilcoxon Signed Ranks Test	

### 13. DAVO

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	.0102	.01536	.00	.03
return_sesudah	5	-.0032	.02603	-.03	.04

### Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	2 <sup>a</sup>	2.50	5.00
	Positive Ranks	1 <sup>b</sup>	1.00	1.00
	Ties	2 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-1.069 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.285
a. Based on positive ranks.	
b. Wilcoxon Signed Ranks Test	

14. BMTR

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	.0020	.01384	-.02	.02
return_sesudah	5	-.0010	.04093	-.06	.05

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	2 <sup>a</sup>	3.50	7.00
	Positive Ranks	3 <sup>b</sup>	2.67	8.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-.135 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.893
a. Based on negative ranks.	

15. HADE

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	.0100	.02236	.00	.05
return_sesudah	5	-.0017	.05014	-.08	.07

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	2 <sup>a</sup>	2.00	4.00
	Positive Ranks	1 <sup>b</sup>	2.00	2.00
	Ties	2 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-.535 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.593
a. Based on positive ranks.	
b. Wilcoxon Signed Ranks Test	

## 16. HITS

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	.0000	.00000	.00	.00
return_sesudah	5	.0194	.01840	.00	.04

### Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	0 <sup>a</sup>	.00	.00
	Positive Ranks	3 <sup>b</sup>	2.00	6.00
	Ties	2 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-1.604 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.109
a. Based on negative ranks.	

17. JPRS

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	.0060	.04366	-.06	.05
return_sesudah	5	-.0249	.01687	-.05	.00

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	3 <sup>a</sup>	3.00	9.00
	Positive Ranks	1 <sup>b</sup>	1.00	1.00
	Ties	1 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-1.461 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.144
a. Based on positive ranks.	
b. Wilcoxon Signed Ranks Test	

18. LPKR

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	.0000	.00000	.00	.00
return_sesudah	5	-.0019	.00792	.00	.01

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	2 <sup>a</sup>	1.50	3.00
	Positive Ranks	1 <sup>b</sup>	3.00	3.00
	Ties	2 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	.000 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000
a. The sum of negative ranks equals the sum of positive ranks.	
b. Wilcoxon Signed Ranks Test	

19. PWON

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	-.0133	.02982	-.07	.00
return_sesudah	5	-.0423	.03504	-.08	.00

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	4 <sup>a</sup>	2.50	10.00
	Positive Ranks	0 <sup>b</sup>	.00	.00
	Ties	1 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-1.826 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.068
a. Based on positive ranks.	

**20. SMCB**

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	-.0206	.02587	-.05	.01
return_sesudah	5	.0139	.04338	-.02	.07

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	1 <sup>a</sup>	1.00	1.00
	Positive Ranks	4 <sup>b</sup>	3.50	14.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-1.753 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.080
a. Based on negative ranks.	
b. Wilcoxon Signed Ranks Test	

21. SOBI

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	-.0099	.04710	-.06	.06
return_sesudah	5	-.0055	.00756	-.01	.00

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	2 <sup>a</sup>	2.50	5.00
	Positive Ranks	2 <sup>b</sup>	2.50	5.00
	Ties	1 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	.000 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000
a. The sum of negative ranks equals the sum of positive ranks.	

## 22. APOL

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	.0085	.02577	-.02	.05
return_sesudah	5	-.0082	.03655	-.05	.04

### Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	3 <sup>a</sup>	3.00	9.00
	Positive Ranks	2 <sup>b</sup>	3.00	6.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-.405 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.686
a. Based on positive ranks.	
b. Wilcoxon Signed Ranks Test	

### 23. CNKO

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	.0467	.15564	-.17	.20
return_sesudah	5	.0400	.08944	.00	.20

### Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	1 <sup>a</sup>	2.00	2.00
	Positive Ranks	1 <sup>b</sup>	1.00	1.00
	Ties	3 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-.447 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.655
a. Based on positive ranks.	
b. Wilcoxon Signed Ranks Test	

24. EKAD

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	-.0214	.04717	-.07	.04
return_sesudah	5	.0000	.00000	.00	.00

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	1 <sup>a</sup>	2.00	2.00
	Positive Ranks	3 <sup>b</sup>	2.67	8.00
	Ties	1 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-1.095 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.273
a. Based on negative ranks.	
b. Wilcoxon Signed Ranks Test	

25. INTA

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	-.0095	.02130	-.03	.02
return_sesudah	5	-.0100	.03124	-.05	.04

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	3 <sup>a</sup>	2.67	8.00
	Positive Ranks	2 <sup>b</sup>	3.50	7.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-.135 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.893
a. Based on positive ranks.	
b. Wilcoxon Signed Ranks Test	

## 26. JRPT

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	-.0250	.03519	-.09	.00
return_sesudah	5	.0000	.00000	.00	.00

### Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	0 <sup>a</sup>	.00	.00
	Positive Ranks	3 <sup>b</sup>	2.00	6.00
	Ties	2 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-1.604 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.109
a. Based on negative ranks.	
b. Wilcoxon Signed Ranks Test	

27. LPKR

**Descriptive Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	-.0044	.00994	-.02	.00
return_sesudah	5	.0023	.00508	.00	.01

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

**Ranks**

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum Negative Ranks	0 <sup>a</sup>	.00	.00
Positive Ranks	1 <sup>b</sup>	1.00	1.00
Ties	4 <sup>c</sup>		
Total	5		

- a. return\_sesudah < return\_sebelum
- b. return\_sesudah > return\_sebelum
- c. return\_sesudah = return\_sebelum

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

	return_sesudah - return_sebelum
Z	-1.000 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.317

- a. Based on negative ranks.
- b. Wilcoxon Signed Ranks Test

28. PJAA

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	-.0844	.23684	-.49	.10
return_sesudah	5	-.0149	.02031	-.04	.01

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	3 <sup>a</sup>	2.33	7.00
	Positive Ranks	2 <sup>b</sup>	4.00	8.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-.135 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.893
a. Based on negative ranks.	
b. Wilcoxon Signed Ranks Test	

29. PLIN

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	-.0038	.00844	-.02	.00
return_sesudah	5	.0134	.02509	.00	.06

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	0 <sup>a</sup>	.00	.00
	Positive Ranks	3 <sup>b</sup>	2.00	6.00
	Ties	2 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-1.604 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.109

### 30. TSCP

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
return_sebelum	5	-.0104	.01455	-.03	.01
return_sesudah	5	.0161	.03129	-.01	.07

### Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
return_sesudah - return_sebelum	Negative Ranks	0 <sup>a</sup>	.00	.00
	Positive Ranks	5 <sup>b</sup>	3.00	15.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	5		
a. return_sesudah < return_sebelum				
b. return_sesudah > return_sebelum				
c. return_sesudah = return_sebelum				

Test Statistics <sup>b</sup>	
	return_sesudah - return_sebelum
Z	-2.023 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.043