



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 PERBANDINGAN PERILAKU RETURN SAHAM
SEBELUM DAN SESUDAH STOCK SPLIT PERUSAHAAN GO
PUBLIC PERIODE 2006-2009**

SKRIPSI



**VENTA DEBBY CHARINA
06152081**

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

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ANDALAS**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Dengan ini menyatakan bahwa :

Nama : **Venta Debby Charina**
No. BP : 06 152 081
Jenjang Pendidikan : S1 (Strata Satu)
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Strategi
Judul Skripsi : **“Analisis Perbandingan Perilaku Return Saham
Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Perusahaan *Go
Public* Periode 2006-2009”.**

Telah diuji dan disetujui skripsinya melalui seminar hasil skripsi yang diadakan pada tanggal 4 Mei 2011 sesuai dengan prosedur, ketentuan dan kelaziman yang berlaku.

Padang, 16 Mei 2011

Pembimbing



Sari Surya, SE. MM

NIP. 197703292001121001

Mengetahui :

Dekan


Ketua Jurusan

Prof. Dr. H. Syafruddin Karimi, SE. MA

NIP. 19541009 198012 1 001

Dr. Harif Amali Rivai, SE. M.Si

NIP. 19710221 199701 1 001

	No. Alumni Universitas	VENTA DEBBY CHARINA	No. Alumni Fakultas
	<p>a). Tempat/Tgl Lahir : Sungai Penuh/ 31 Desember 1987 b). Nama Orang Tua : H. Saidi dan Hj. Syamsu Aminar c). Fakultas : Ekonomi d). Jurusan : Manajemen e). No. BP : 06152081 f) Tgl Lulus : 4 Mei 2011 g). Predikat Lulus : Sangat Memuaskan h). IPK : 3,04 i) Lama Studi : 4 tahun 8 bulan j). Alamat Orang Tua : Nagari Kacang Kecamatan Singkarak Kabupaten Solok</p>		

ANALISIS PERBANDINGAN PERILAKU RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH STOCK SPLIT PERUSAHAAN GO PUBLIC PERIODE 2006-2009

Skripsi S1 oleh : **Venta Debby Charina**

Pembimbing : **Sari Surya, SE. MM**

ABSTRAK



Stock split merupakan salah satu cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk mempertahankan agar sahamnya tetap dalam rentang perdagangan yang optimal sehingga daya beli investor meningkat. Perusahaan yang melakukan *stock split* pada sahamnya akan menarik investor dengan semakin rendahnya harga saham. Tujuan dilakukannya *stock split* untuk meningkatkan daya beli investor terutama investor kecil karena semakin rendahnya harga saham.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap perilaku return saham antara sebelum dan sesudah *stock split*. Perilaku return saham digambarkan melalui *actual return* dan *abnormal return*. Sebanyak 30 perusahaan *go public* yang melakukan *stock split* tahun 2006-2009 di Bursa Efek Indonesia dijadikan sampel dalam penelitian ini. Metode penelitian ini menggunakan *paired samples t test* untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *actual return* dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *actual return* dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Dan hasil pengujian menunjukkan bahwa selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split* tidak terdapat *abnormal return* yang diperoleh investor membuktikan bahwa pasar modal Indonesia sudah efisien dalam bentuk setengah kuat.

Skripsi telah dipertahankan di depan sidang penguji dan dinyatakan lulus pada tanggal : 4 Mei 2011

Abstrak telah disetujui oleh penguji:

Tanda Tangan			
Nama Terang	Sari Surya, SE. MM	Drs. Alimunir, MM	Rida Rahim, SE. ME

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen :

Dr. Harif Amali Rivai, SE. Msi

Nip. 19710221 199701 1 001

Tanda Tangan

Alumnus telah mendaftar ke Fakultas / Universitas Andalas dan mendapat nomor Alumnus:

	Petugas Fakultas/ Universitas	
Nomor Alumni Fakultas :	Nama	Tanda Tangan
Nomor Alumni Universitas :	Nama	Tanda Tangan

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

“Wahai orang-orang yang beriman, kenapakah kamu mengatakan sesuatu yang tidak kamu kerjakan? Amat besar kebencian di sisi Allah bahwa kamu mengatakan apa-apa yang tidak kamu kerjakan.”
(Ash-Shaff: 2-3)

Abu Hurairah berkata, “Perumpamaan ilmu yang tidak diamalkan seperti harta yang tidak sedikit pun diinfakkan di jalan Allah.”

Maka, berusahalah dengan sungguh-sungguh untuk mengamalkan apa yang telah Anda ketahui dari makna terjemahan ayat tersebut.

Semoga karya tulis dapat bermanfaat bagi orang lain dan menjadi bagian dari hidupku dalam meraih masa depan yang kuharapkan.

Insha Allah. Ameen

KATA PENGANTAR



Segala puji dan syukur penulis persembahkan kehadiran ALLAH SWT Tuhan semesta alam yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya berupa kesehatan, kelapangan waktu dan pikiran sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul : **“Analisis Perbandingan Perilaku Return Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Perusahaan *Go Public* Periode 2006-2009”**.

Sebagai suatu karya tulis ilmiah dari seorang mahasiswa sudah barang tentu melibatkan berbagai pihak baik langsung maupun tidak langsung. Pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya pada pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, antara lain :

1. Bapak **Dr. H. Syafruddin Karimi, SE. MA** selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.
2. Bapak **Dr. Harif Amali Rivai, SE. M.Si** selaku Ketua Jurusan Manajemen dan Bapak **Hendra Lukito, SE. MM** selaku Kepala Program Studi Manajemen serta Ibu **Dr. Vera Pujani, SE. MM** selaku Sekretaris Jurusan Manajemen.
3. Ibu **Sari Surya, SE. MM** selaku Pembimbing Skripsi yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing dan memberikan motivasi kepada penulis selama menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak **Drs. Alimunir, MM** dan Ibu **Rida Rahim, SE. ME** yang bertindak sebagai penguji dalam seminar hasil dan memberikan masukan untuk penyempurnaan penulisan skripsi ini.

5. Ibu **Eri Besra** sebagai Pembimbing Akademik yang telah memberikan pengarahan kepada penulis selama masa perkuliahan.
6. Dengan penuh rasa hormat dan cinta, penulis juga mengucapkan terima kasih yang sedalam-dalamnya atas dukungan dan doa dari Orang tua. Alm Ibu dan Ayah thank you for everything, tidak ada yang dapat membalas jasa kalian hanya doa yang tak henti-hentinya ku panjatkan kepada Allah swt supaya kalian bahagia dunia dan akhirat.
7. Kepada kakak-kakak ku tercinta terima kasih juga atas dukungan, nasehat dan doanya (Onang, Elok, Cakni dan Dadas). Dan juga keluarga besar yang tidak dapat diucapkan semuanya.
8. Seluruh civitas akademika di Jurusan Manajemen terutama Bapak dan Ibu staf pengajar di Jurusan Manajemen atas pendidikan dan ilmu yang telah disampaikan kepada penulis serta staf Biro Manajemen.
9. Teman-teman Manajemen 06 (Bebby, Ai, Isil, Henny, Fani, Pandi, Dede, Ida, Rida, Rella, Ory, Rizal, Diming, Andre) yang tidak bisa penulis tuliskan satu per satu, terima kasih atas masukan dan hari-hari penuh kebersamaannya.
10. Sohib-sohib ku tercinta yang sudah wisuda duluan dita, nenek, iin, ami, meri, adita terima kasih atas doanya, tapi aku tak tau sebenarnya kalian mendoakan ku atau tidak hehehe...
11. Teman-teman kos terima kasih kak Ai, kak Meri, Desi, Ai bun2, Kak Nori, Kak Ica, Vesa, kak Tina, Kiki, Kis.

12. Yang terakhir terima kasih atas doa mu, semangat mu, dukungan mu, orang yang paling ku sayang yang paling sabar didunia. Yang selalu memberikan masukan, nasehat dan saran. Cepat wisuda september sebentar lagi.

Penulis menyadari penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang sifatnya membangun yang dapat bermanfaat demi lebih baiknya skripsi ini.

Padang, Mei 2011

Penulis

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
DAFTAR LAMPIRAN	v
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Sistematika Penulisan.....	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Saham.....	9
2.1.1 Pengertian Saham.....	9
2.1.2 Jenis-jenis Saham.....	9
2.1.3 Keuntungan Pembelian Saham.....	11
2.1.4 Harga Saham.....	11
2.2 Stock Split.....	12
2.2.1 Pengertian Stock Split.....	12
2.2.2 Jenis-jenis Stock Split.....	13
2.2.3 Teori Motivasi Stock Split.....	14
2.2.4 Alasan Stock Split.....	15
2.3 Return Saham.....	16
2.4 Abnormal Return.....	21
2.5 Reaksi Pasar Terhadap Stock Split.....	23

2.6 Penelitian Terdahulu.....	23
2.7 Pengertian Studi Peristiwa.....	30
2.8 Kerangka Teoritis.....	31
2.9 Hipotesis.....	31
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	33
3.1 Populasi dan Sampel.....	33
3.2 Teknik Pengambilan Sampel.....	33
3.3 Sumber Data.....	34
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	34
3.5 Variabel Penelitian.....	35
3.6 Pengukuran Variabel.....	36
3.7 Metode Analisis.....	39
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	41
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	41
4.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	43
4.3 Uji Normalitas.....	45
4.4. Hasil Pengujian Hipotesis I.....	47
4.5 Hasil Pengujian hipotesis II.....	48
4.6 Pembahasan.....	49
BAB V PENUTUP.....	55
5.1 Kesimpulan.....	55
5.2 Implikasi Penelitian.....	56
5.3 Saran.....	57
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Jumlah perusahaan yang melakukan stock split.....	5
Tabel 2.1	Penelitian terdahulu.....	24
Tabel 4.1	Kode saham dan tanggal pemecahan saham perusahaan yang Dijadikan sampel dalam penelitian.....	42
Tabel 4.2	Hasil analisis deskriptif actual return.....	43
Tabel 4.3	Hasil analisis deskriptif abnormal return.....	43
Tabel 4.4	Rata-rata actual return.....	44
Tabel 4.5	Rata-rata abnormal return.....	45
Tabel 4.6	Hasil uji normalitas actual return.....	46
Tabel 4.7	Hasil uji normalitas abnormal return.....	46
Tabel 4.8	Hasil perbandingan actual return sebelum dan sesudah stock Split.....	47
Tabel 4.9	Hasil perbandingan abnormal return sebelum dan sesudah stock Split.....	49

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1	Kerangka teoritis.....	31
------------	------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Perhitungan actual return dan abnormal return perusahaan yang melakukan stock split tahun 2006-2009
- Lampiran 2 Data actual return dan abnormal return dari 30 perusahaan
- Lampiran 3 Data actual return dan abnormal return dari 30 perusahaan
- Lampiran 4 Hasil analisis Deskriptif, Normalitas, Perbandingan rata-rata actual return
- Lampiran 5 Hasil analisis Deskriptif, Normalitas, Perbandingan rata-rata abnormal return

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan investasi di Indonesia saat ini, ditandai dengan semakin ramainya transaksi jual beli saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini memberikan dampak positif bagi perekonomian Indonesia.

Pembelian sejumlah saham merupakan salah satu bentuk investasi modal. Saham memberikan penghasilan dalam bentuk dividen, serta nilainya dapat diharapkan meningkat. Investasi pada saham memiliki resiko yang tinggi, sesuai dengan prinsip investasi itu sendiri, yaitu *high risk-high return, low risk-low return*. Resiko investasi tersebut mengakibatkan investor harus dapat meramalkan kemungkinan pergerakan saham tersebut dimasa yang akan datang.

Pasar modal merupakan salah satu sarana untuk melakukan investasi, harus mampu mengikuti perkembangan guna memenuhi kebutuhan investor dan keinginan pasar. Pasar modal juga merupakan sarana untuk melakukan investasi yang memungkinkan para pemodal (investor) melakukan investasi sesuai dengan resiko dan return yang diharapkan.

Pasar modal memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara, karena karena pasar modal menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan

yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana. Dengan adanya pasar modal maka perusahaan publik dapat memperoleh dana segar dari masyarakat melalui penjualan efek saham. Salah satu alternatif perusahaan mendapatkan dana adalah dengan menjual saham kepada para investor dipasar modal.

Dalam melaksanakan fungsinya, pasar modal memberikan fasilitas untuk memindahkan dana dari investor ke perusahaan. Dari sisi perusahaan, tersedianya dana dari investor memungkinkan perusahaan melakukan pengembangan usaha tanpa harus menunggu dana dari hasil operasi perusahaan. Sedangkan investor akan mengharapkan memperoleh imbal hasil (*return*) dari penyerahan dana tersebut. Oleh karena itu investor akan lebih tertarik pada investasi yang dapat memberikan hasil yang lebih baik. Dalam pasar modal inilah investor dapat mencari alternatif pilihan investasi yang dapat memaksimalkan kekayaannya.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. Semakin banyak investor yang berinvestasi maka *return* yang didapatkan akan semakin banyak, begitu juga sebaliknya semakin sedikit investor yang berinvestasi maka *return* yang didapatkan juga akan sedikit.

Dalam investasi saham, harga saham merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham. Bila harga saham dinilai terlalu tinggi oleh pasar, maka permintaannya akan berkurang. Sebaliknya bila pasar menilai harga saham tersebut rendah, maka permintaannya akan meningkat. Tingginya harga saham akan mengurangi kemampuan investor untuk membeli saham. Hukum

permintaan dan penawaran kembali berlaku dan sebagai konsekuensinya harga saham yang tinggi tersebut akan menurun sampai terciptanya posisi keseimbangan yang baru. Oleh sebab itu salah satu cara yang dilakukan oleh emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal sehingga daya beli investor meningkat yaitu melalui pemecahan saham (*stock split*).

Stock split adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan go public untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar (Brigham dan Houston, 2001). Aktivitas tersebut biasanya dilakukan pada saat harga dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya, karena mereka menilai apabila harga saham terlalu tinggi maka tidak akan ada investor yang membeli sahamnya. Dengan *stock split*, maka harga saham akan relatif lebih murah dan akan menarik minat investor untuk membelinya.

Tujuan dilakukan *stock split* oleh perusahaan adalah untuk menarik perhatian investor kecil, meningkatkan jumlah pemegang saham dan meningkatkan likuiditas (Nurul latifah, 2008). Agar perdagangan suatu saham menjadi lebih likuid sebaiknya jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dan harganya menjadi lebih murah. Suatu saham dikatakan likuid apabila saham tersebut tidak mengalami kesulitan dalam membelinya atau menjualnya. Disamping itu tujuan dilakukan *stock split* oleh perusahaan juga, supaya sahamnya berada pada perdagangan yang baik, sehingga distribusi saham menjadi lebih luas dan daya beli investor meningkat, terutama bagi investor kecil. Hal ini sangat efektif bila dilakukan terhadap saham-saham yang harganya terlalu tinggi.

Apabila *stock split* oleh perusahaan merupakan informasi yang memiliki makna bagi pasar yang menyebabkan para investor bereaksi untuk melakukan penjualan atau pembelian, maka akan tercermin dari perubahan *return* yang diperoleh.

Dalam penelitian ini perilaku return saham digambarkan melalui actual return dan abnormal return, berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dwi Putri Pratama (2009) yang menggambarkan perilaku return saham juga melalui return saham dan abnormal return.

Anuragabudhi dan Anna Purwaningsih (2008) melakukan penelitian untuk mengetahui reaksi pasar terhadap pengumuman *stock split*. Hasil pengujian dengan menggunakan *one samplet-test* menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* yang signifikan pada hari t-4 dan t-3 pengumuman *stock split*. Dengan demikian, dilihat dari hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa pengumuman *stock split* memiliki kandungan informasi sehingga direaksi oleh para pelaku pasar di pasar modal. Reaksi ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* negatif yang signifikan pada t-4 dan t-3 sebelum pengumuman *stock split* dipublikasikan di pasar modal.

Ernie Hendrawaty (2007) melakukan penelitian untuk menguji efisiensi pasar modal atas peristiwa pengumuman *stock split*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan harga saham bergerak secara random sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Pergerakan harga saham yang random membuktikan bahwa pasar modal Indonesia sudah efisien dalam bentuk lemah. Dan tidak terjadi tingkat pendapatan *abnormal* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. Tidak adanya *abnormal*

return yang dapat diperoleh investor pada saat pengumuman *stock split* membuktikan bahwa pasar Indonesia sudah efisien dalam bentuk setengah kuat.

Wang Sutrisno et.all (2000) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *stock split* terhadap likuiditas dan *return* saham. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *stock split* hanya mempengaruhi harga, volume perdagangan dan persentase *spread*, tetapi tidak mempengaruhi varians dan *abnormal return* baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio. Sedangkan pengujian hubungan antara persentase *spread* terhadap harga, volume, dan varians untuk masing-masing saham menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *spread*. Sebaliknya, jika ditinjau sebagai sebuah portofolio, hanya harga yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *spread*.

Berikut ini adalah jumlah perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2006-2009 di Bursa efek Indonesia.

Tabel 1.1
Jumlah perusahaan yang melakukan *stock split*

Tahun	Jumlah perusahaan yang melakukan <i>stock split</i>
2006	9 perusahaan
2007	11 perusahaan
2008	9 perusahaan
2009	2 perusahaan
Jumlah	31 perusahaan

Sumber : IDX Statistic

Tahun 2006 perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan *stock split* sebanyak 9 perusahaan, tahun 2007 sebanyak 11 perusahaan, tahun 2008 sebanyak 9

perusahaan dan tahun 2009 sebanyak 2 perusahaan. Jadi, total perusahaan yang melakukan *stock split* sebanyak 31 perusahaan.

Jumlah perusahaan yang melakukan *stock split* tidak banyak, jadi peneliti tertarik untuk mengambil perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel yang akan diteliti, agar jumlah perusahaan yang diteliti diharapkan sampelnya akan semakin banyak.

Dengan melihat uraian di atas, maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian mengenai **“ANALISIS PERBANDINGAN PERILAKU *RETURN* SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT* PERUSAHAAN GO PUBLIC PERIODE 2006-2009 “**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas maka timbul permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah perilaku *return* saham mengalami kenaikan atau penurunan sesudah *stock split*?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap perilaku *return* saham antara sebelum dan sesudah *stock split* ?

1.3 Tujuan penelitian

Sehubungan dengan permasalahan yang telah dirumuskan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bertujuan :

1. Untuk mengetahui Apakah perilaku *return* saham mengalami kenaikan atau penurunan sesudah *stock split*.
2. Untuk mengetahui Apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap perilaku *return* saham antara sebelum dan sesudah *stock split*.

1.4 Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat dari penelitian ini antara lain :

1. Bagi penulis, untuk menambah pengetahuan penulis mengenai stock split dan gambaran di bursa efek.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan berguna sebagai masukan dan pengetahuan dalam menganalisis apakah pemecahan saham (stock split) mengandung informasi yang berguna untuk melakukan keputusan investasi.
3. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan berguna untuk membantu perusahaan dalam merumuskan kebijakan yang harus diambil agar saham mereka memiliki tingkat keuntungan yang baik yang akhirnya dapat meningkatkan kinerja sahamnya dan memberikan tingkat keuntungan yang maksimal bagi investornya.

4. Bagi pembaca, diharapkan dapat memberi kontribusi literatur dalam melakukan penelitian dalam bidang yang sama. Dan bermanfaat sebagai perbandingan antara konsep dan teori yang diperoleh dari perkuliahan dengan praktek yang ada.

1.5 Sistematika Penulisan

Secara garis besar penelitian ini dibagi kedalam lima bab.

- Bab I. Pendahuluan yang terdiri dari latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.
- Bab II. Tinjauan pustaka menjelaskan tentang teori-teori dasar yang digunakan dalam penelitian ini, konsep-konsep yang mendukung penelitian ini termasuk penelitian-penelitian sebelumnya, kerangka teori serta hipotesis penelitian.
- Bab III. Metode penelitian menguraikan tentang populasi dan sampel, teknik pengambilan sampel, sumber data, metode pengumpulan data, variabel penelitian dan metode analisis.
- Bab IV. Analisis dan pembahasan hasil dari pengujian data.
- Bab V. Penutup yang memuat kesimpulan dari hasil penelitian, implikasi penelitian, dan saran-saran atas penelitian yang dilakukan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Saham

2.1.1 Pengertian Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Darmadji dan Fakhruddin, 2001). Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat tersebut.

2.1.2 jenis-jenis saham

Saham dapat dibedakan menjadi 2 jenis yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*) (Darmadji dan Fakhruddin, 2001) :

- a. Saham biasa (*common stock*) adalah jenis saham yang paling dikenal masyarakat. Diantara emiten (perusahaan yang menerbitkan surat berharga), saham biasa merupakan yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Pemegang saham biasanya memiliki kewajiban yang terbatas, artinya jika perusahaan bangkrut kerugian maksimum yang ditanggung oleh pemegang saham adalah sebesar investasi pada saham tersebut.

- b. Saham preferen, meskipun tidak sepopuler saham biasa namun cukup berkembang, merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga tidak bisa mendatangkan hasil, seperti yang dikehendaki investor. Sama dengan saham biasa karena mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembar saham tersebut.

Selain itu saham juga dapat dibedakan berdasarkan peralihan hak :

- a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*) Yaitu jenis saham yang tidak menyertakan nama pemilik dengan tujuan agar saham tersebut dapat dengan mudah dipindahtangankan atau mudah berganti pemilik dan siapapun yang memegang saham tersebut secara sah menjadi pemilik saham tersebut dan berhak ikut dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).
- b. Saham Atas Nama (*Registered Stock*) Saham ini mencantumkan nama dari pemilik saham pada lembar sahamnya. Saham ini dapat dipindahtangankan tetapi harus melalui prosedur tertentu.

2.1.3 Keuntungan Pembelian Saham

Motivasi seorang investor adalah mendapatkan keuntungan dari transaksi investasi yang mereka lakukan. Bermain saham memiliki potensi keuntungan dalam dua hal : pertama, pembagian dividen dan kenaikan harga saham.

Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada semua pemegang saham. Biasanya dilakukan satu tahun satu sekali. Bentuk dari dividen itu sendiri, bisa berbentuk uang tunai ataupun bentuk penambahan saham. Sedangkan capital gain, didapat berdasarkan selisih harga jual saham dengan harga beli. Dimana keuntungan didapat bila harga jual saham lebih tinggi dari harga saham.

2.1.4 Harga Saham

Harga saham adalah harga yang dibentuk oleh interaksi penjual terhadap pembeli saham yang dilatarbelakangi dengan harapan mereka mendapatkan profit.

Pada waktu perusahaan didirikan, harga saham nya tercermin dari jumlah rupiah modal per sahamnya. Adakalanya modal dasar tersebut belum disetor atau ditempatkan sepenuhnya, sehingga harga saham adalah sebesar nilai nominal. Untuk perusahaan yang telah melakukan penawaran umum atas saham-sahamnya nilai nominal tersebut dicantumkan pada surat saham yang bersangkutan tersebut.

Selain dari harga nominal tersebut dikenal juga dengan nilai intrinsik yang biasanya lebih tinggi dari harga nominal, karena dalam perkembangannya suatu perusahaan tentunya memberikan hasil, antara lain berupa dividen tunai, dividen saham, saham bonus dan *goodwill*. Nilai intrinsik suatu saham sangat erat kaitannya

dengan harga pasar dan dipergunakan di dalam perhitungan indeks harga saham. Sedangkan karena beberapa alasan pemegang saham perusahaan go public hendak menjual sebagian atau seluruh sahamnya, harga yang berlaku disebut harga pasar.

Jika bursa efek sudah tutup, harga pasarnya adalah harga penutupannya (*closing price*). Harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Jika harga saham ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan maka akan didapatkan *market value*.

2.2 Stock Split

2.2.1 Pengertian *Stock Split*

Secara sederhana, *stock split* berarti memecah selebar saham menjadi n lembar saham. *Stock split* mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah besarnya modal. Harga perlembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar faktor pemecahannya.

Stock split adalah suatu aktifitas yang dilakukan perusahaan go public untuk menaikkan jumlah saham yang beredar (Brigham dan Gapenski, 1992).

Stock split adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan pengurangan harga nominalnya secara proposional (Nurlaela permata, 2009).

2.2.2 Jenis-jenis *Stock Split*

Pada dasarnya ada dua jenis *Stock Split* yang dapat digunakan yaitu split up dan split down

1. *split up* adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya nilai nominal saham yang beredar. Misalnya, 2 : 1, 3 : 1, 4 : 1 dan lain-lain. *Stock split* dengan split faktor 2 : 1 maksudnya adalah 2 lembar saham baru (lembar setelah pemecahan) dapat ditukar dengan 1 saham lama (lembar sebelum pemecahan saham). *Stock split* dengan split faktor 3 : 1 maksudnya adalah 3 lembar saham baru (lembar setelah pemecahan) dapat ditukar dengan 1 saham lama (lembar sebelum pemecahan) dan seterusnya.
2. Pemecahan saham turun atau *split down* adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah lembar saham yang beredar. Misalnya *stock split* dengan split faktor 1 : 2, 1 : 3, 1 : 4 dan lain-lain. *Stock split* dengan split faktor 1 : 2 maksudnya adalah 1 lembar saham baru (lembar setelah pemecahan) dapat ditukar dengan 2 lembar saham lama (lembar sebelum pemecahan). *Stock split* dengan split faktor 1 : 3 maksudnya adalah 1 lembar saham baru (lembar setelah pemecahan) dapat ditukar dengan 3 lembar saham lama (lembar sebelum pemecahan) dan seterusnya.

Di Indonesia, para emiten sampai saat ini hanya melakukan stock split naik, dan belum pernah terjadi kasus stock split turun. Oleh karena itu, dalam penelitian ini hanya akan menggunakan sampel perusahaan yang melakukan stock split naik.

2.2.3 Teori motivasi Stock Split

Menurut teori keuangan tradisional, *stock split* hanyalah salah satu bentuk *corporate action* yang sifatnya kosmetik dan administratif. Berbeda dengan *corporate action* lainnya, tindakan tersebut tidak terkait sama sekali dengan kinerja dan *cash flow*, sehingga praktis tidak akan merubah kekayaan perusahaan. Ketika melakukan *stock split* perusahaan sama saja dengan menerbitkan saham baru dan membagikannya kepada pemegang saham lama secara proporsional.

Secara teoritis, motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* :

1. Trading Range Theory

Manajemen dalam melakukan *stock split* dalam upaya mengarahkan harga saham pada interval tertentu yang tidak terlalu mahal atau terlalu tinggi untuk saham perusahaan. Menurut teori ini, harga saham yang dinilai terlalu tinggi menyebabkan saham tersebut kurang aktif untuk diperdagangkan. Keputusan *stock split* menyebabkan harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi yang kemudian akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Jadi menurut *trading range theory*, manajemen melakukan *stock split* karena memandang harga saham perusahaan sudah terlalu tinggi. Atau dengan kata

lain, harga saham yang tinggi menjadi pendorong bagi manajemen untuk melakukan *stock split*.

2. Signaling Theory

Perusahaan melakukan *stock split* karena harga saham melebihi harga yang optimal dimana harga saham sudah tidak dapat meningkat sesuai dengan kenaikan kinerja perusahaan. Saham perlu dipecah agar harga saham menjadi lebih kecil dan kemudian harga saham akan meningkat sesuai dengan kenaikan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, menurut *signaling theory*, *stock split* hanya dilakukan oleh perusahaan yang memiliki prospek kinerja yang baik dimana perusahaan yakin bahwa harga saham setelah dipecah akan naik sesuai dengan kenaikan kinerja perusahaan dimasa depan.

Stock split memerlukan biaya transaksi yang besar, misal biaya mencetak sertifikat baru, sehingga hanya perusahaan yang mempunyai prospek baik saja yang mampu menanggung biaya ini. Jika pasar bereaksi pada waktu *stock split*, bukan berarti pasar bereaksi karena informasi *stock split* yang tidak memiliki nilai ekonomis, melainkan karena mengetahui prospek perusahaan dimasa depan yang disinyalkan melalui *stock split*. Jadi, menurut *signaling theory*, kinerja perusahaan merupakan faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan *stock split*.

2.2.4 Alasan Stock Split

Para ahli keuangan melakukan penelitian terhadap manajer perusahaan yang melakukan *stock split*. Dapat disimpulkan berbagai alasan manajer perusahaan melakukan *stock split* yaitu :

1. Sebagian manajer perusahaan yang melakukan *stock split* percaya bahwa *stock split* akan mengembalikan kisaran harga saham yang optimal yang selanjutnya dapat menambah daya tarik investor untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham itu likuid untuk diperdagangkan.
2. Perusahaan yang melakukan *stock split* akan menambah daya tarik investor akibat semakin rendah nya harga saham.
3. Harga saham yang semakin rendah akan menambah kemampuan saham tersebut untuk diperjualbelikan setiap saat dan meningkatkan efisiensi pasar.

2.3 Return Saham

Jogiyanto (1998), menjelaskan ada dua unsur pokok total *return* saham, yaitu dividen dan *capital gain*. *Capital gain* adalah hasil yang diperoleh investor dari selisih harga pembelian (kurs beli) dengan harga penjualan (kurs jual). Atinya jika kurs beli lebih kecil dari kurs jual maka investor dikatakan memperoleh *capital gain*, dan sebaliknya jika kurs beli lebih besar dari kurs jual maka investor mendapatkan *capital loss*. Sedangkan dividen merupakan hasil yang diperoleh investor akibat memiliki saham perusahaan, yang diterima dalam bentuk kas (*cash dividen*) maupun dalam bentuk saham (*stock dividen*).

Dalam penelitian ini *return* saham yang dimaksud adalah *capital gain* atau *capital loss*, yang didefinisikan sebagai selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu.

Return merupakan motivasi dan prinsip penting dalam investasi serta merupakan kunci yang memungkinkan investor memutuskan pilihan alternatif investasinya. Dengan kata lain kalau ada usulan investasi yang memberikan tingkat keuntungan yang sama, tetapi mempunyai resiko yang berbeda yang rasional maka investor akan memilih investasi yang resiko yang lebih kecil. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor menanggung resiko dan investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2001). Ada dua istilah dalam return yaitu :

1. *Actual Return* , merupakan return yang terjadi

Actual Return dihitung berdasarkan data historis, *actual return* penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Actual return* merupakan *return* saham yang terjadi.

Untuk menghitung besarnya *actual return* saham digunakan rumus :

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_i = return saham

P_t = harga saham pada awal periode

P_{t-1} = harga saham pada akhir periode

2. *Expected Return* (return ekspektasi) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa yang akan datang. Berbeda dengan actual return yang sifatnya sudah terjadi, *return ekspektasi* sifatnya belum terjadi.

Brown dan Warner (1985) mengestimasi *return ekspektasi* dengan menggunakan tiga model yaitu :

- a. Model yang disesuaikan dengan rata-rata (*mean adjusted model*)

Model ini beranggapan bahwa *return ekspektasi* bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi.

$$E(R_t) = \frac{\sum_{i=1}^n R_{i,t}}{n}$$

Keterangan :

$E(R_t)$ = return ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = return realisasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

n = jumlah nilai n

- b. Model pasar (*market model*)

Perhitungan *return ekspektasi* dengan menggunakan model ini dilakukan melalui dua tahapan yaitu :

- Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi return estimasi
- Menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi return ekspektasi di periode jendela

Model ekspektasi ini dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan :

$$R_{i,t} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mt} + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$ = return actual sekuritas ke-i pada waktu t dalam periode estimasi

α_i = intercept pada sekuritas ke-i

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

R_{Mt} = return market pada waktu t dalam periode estimasi

$\varepsilon_{i,t}$ = kesalahan residu sekuritas ke-i pada waktu t dalam periode estimasi

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

Model ini beranggapan bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi (diperkirakan) adalah sama dengan return indeks pasar, persamaannya sebagai berikut :

$$E [R_t] = R_{mt}$$

Keterangan :

$E [R_t]$ = return sekuritas yang diestimasi (*expected return*) pada waktu t

R_{mt} = return indeks pasar (*return market*) pada waktu t

Dalam penelitian ini, tingkat return yang diharapkan dihitung dengan menggunakan *Market Adjusted Model* karena model ini dianggap sudah menggambarkan eskpektasi pasar secara umum. Dengan menggunakan model ini, persamaan *abnormal return* menjadi:

$$AR_{it} = R_{i,t} - R_{mt}$$

Untuk menghitung besarnya *return market* digunakan rumus sebagai berikut :

$$Rm_t = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

Rm_t = *return market*

$IHSG_t$ = IHSG periode t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG periode t-1

Return dalam investasi mempunyai tiga komponen yaitu :

- 1) Tingkat keuntungan yang diharapkan. Tingkat keuntungan ini merupakan bagian dari tingkat keuntungan oleh pemegang saham. Tingkat keuntungan tersebut dipengaruhi oleh informasi yang dimiliki oleh para pemodal.
- 2) Tingkat keuntungan yang tidak pasti atau beresiko. Bagian tingkat keuntungan ini berasal dari informasi yang bersifat tidak terduga.

- 3) Resiko merupakan kemungkinan penyimpangan tingkat keuntungan yang sesungguhnya (*actual return*) dari tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*), secara sederhana investasi dapat diartikan sebagai cara penanaman modal baik langsung maupun tidak langsung yang bertujuan untuk mendapatkan manfaat tertentu sebagai hasil penanaman modal tersebut.

Dalam setiap keputusan investasi sebagai seorang yang rasional, perhatian investor akan diarahkan pada tingkat pengembalian investasi. Ia akan memiliki investasi yang menjanjikan tingkat keuntungan tertinggi. Return dan resiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar resiko suatu sekuritas, semakin besar return yang diharapkan. Sebaliknya, semakin kecil return yang diharapkan semakin kecil resiko yang harus ditanggung.

Begitu juga dengan *stock split* yang mempunyai hubungan yang positif terhadap *return*. Dari harga saham *stock split* tersebut, emiten mengharapkan memperoleh return yang besar, karena harga saham setelah dipecah nilainya menjadi lebih kecil, sehingga para investor menanamkan modal semakin besar maka akan semakin banyak return yang akan diperoleh oleh emiten

2.4 Abnormal Return

Abnormal return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya (*actual return*) terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan investor). Jadi return tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara return yang sesungguhnya terjadi dengan return ekspektasi.

Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Keterangan :

AR_{it} = *abnormal return* sekuritas ke-i pada waktu t

$R_{i,t}$ = return sesungguhnya untuk sekuritas ke-i pada waktu t

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

Abnormal return digunakan dalam penelitian event study untuk menganalisis apakah suatu peristiwa tertentu mempunyai kandungan informasi atau tidak dan juga untuk menguji efisiensi melalui pengamatan pergerakan harga saham dipasar modal apakah ada abnormal return yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu . *Abnormal return* terdiri dari dua macam yaitu : return positif dan negatif. Abnormal return positif terjadi karena suatu pengumuman dianggap mengandung informasi tentang adanya kabar baik bagi para investor sehingga investor bereaksi positif. Reaksi positif ini ditunjukkan dengan keputusan investor untuk melakukan pembelian atau permintaan terhadap sekuritas perusahaan sehingga akan memberikan abnormal return positif. Abnormal rerurn positif terjadi jika actual return lebih besar dari pada expected return (Jogiyanto, 2003). Abnormal return negatif terjadi jika kandungan informasi yang terdapat pada suatu pengumuman dinilai negatif oleh pasar sehingga investor bereaksi negatif. Reaksi negatif investor ditunjukkan dengan keputusan investor untuk melepaskan kepemilikannya terhadap

sekuritas yang melakukan suatu pengumuman. Keputusan investor tersebut menyebabkan harga saham perusahaan tersebut mengalami penurunan, sehingga memberikan abnormal return yang negatif pada pasar.

2.5 Reaksi Pasar terhadap Stock Split

Reaksi pasar terhadap pemecahan saham dapat dilihat dari beberapa sudut pandang. Aktifitas pemecahan saham dapat mempengaruhi pasar dalam bentuk harga saham, likuiditas saham, keuntungan pemegang saham dan resiko saham. Reaksi pasar juga dapat diindikasikan dengan adanya perubahan volume perdagangan dipasar modal. Perubahan volume perdagangan tersebut menunjukkan aktifitas perdagangan dibursa dan mencerminkan keputusan investasi para investor di pasar modal (Nurul latifah, 2009).

2.6 Penelitian Terdahulu

Tabel dibawah ini merupakan penelitian-penelitian terdahulu yang berhubungan dengan stock split.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Judul penelitian	Peneliti	Tujuan penelitian	Hasil penelitian
1	Reaksi pasar terhadap pengumuman stock split	Anuragabudhi dan Anna Purwaningsih (2008)	Untuk melihat reaksi pasar terhadap pengumuman stock split pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	pengujian dengan menggunakan <i>one samplet-test</i> menunjukkan bahwa terdapat <i>abnormal return</i> yang signifikan pada hari t-4 dan t-3 pengumuman <i>stock split</i> . Dengan demikian, dilihat dari hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa pengumuman <i>stock split</i> memiliki kandungan informasi sehingga direaksi oleh para pelaku pasar di pasar modal. Reaksi ini ditunjukkan dengan adanya <i>abnormal return</i> negatif yang signifikan pada t-4 dan t-3 sebelum pengumuman <i>stock split</i> dipublikasikan dipasar modal.
2	pengaruh stock split terhadap likuiditas dan return saham	Wang Sutrisno et.all (2000)	Untuk melihat pengaruh stock split terhadap likuiditas dan return saham	menunjukkan bahwa stock split hanya mempengaruhi harga, volume perdagangan dan persentase spread, tetapi tidak mempengaruhi varians dan abnormal return baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio. Sedangkan pengujian hubungan antara persentase spread

No	Judul penelitian	Peneliti	Tujuan penelitian	Hasil penelitian
				terhadap harga, volume, dan varians untuk masing-masing saham menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap spread. Sebaliknya, jika ditinjau sebagai sebuah portofolio, hanya harga yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap spread.
3	Pegujian efisiensi pasar modal atas peristiwa pengumuman stock split	Ernie Hendrawaty (2007)	Untuk menguji efisiensi pasar modal atas peristiwa pengumuman stock split	penelitian ini menunjukkan harga saham bergerak secara random sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Pergerakan harga saham yang random membuktikan bahwa pasar modal indonesia sudah efisien dalam bentuk lemah. Dan tidak terjadi tingkat pendapatan <i>abnormal</i> saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. Tidak adanya <i>abnormal return</i> yang dapat diperoleh investor pada saat pengumuman <i>stock split</i> membuktikan bahwa pasar Indonesia sudah efisien dalam bentuk setengah kuat.
4	Analisis pengaruh stock split pada harga saham	Nurlaela Permata	Untuk melihat pengaruh stock split pada harga saham dan volume	Hasil perbedaan Harga saham secara keseluruhan antara sebelum dan sesudah stock split menunjukkan

No	Judul penelitian	Peneliti	Tujuan penelitian	Hasil penelitian
	terhadap volume perdagangan di Bursa Efek Indonesia		Perdagangan	<p>adanya perbedaan Harga saham sebesar 142552.5 dimana Harga saham sesudah stock split (25288.5) lebih rendah dibandingkan dengan Harga saham sebelum stock split (167841). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil t hitung sebesar 10.083 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0.000 yang nilainya dibawah level signifikan 0.05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan harga saham antara sebelum dan sesudah peristiwa stock split. . Dengan demikian hasil keseluruhan uji t , menunjukkan bahwa ada perbedaan antara harga saham antara sebelum dan sesudah stock split . Dengan demikian hipotesis pertama yang diajukan dapat diterima. Hasil perbedaan volume perdagangan secara keseluruhan antara sebelum dan sesudah stock split menunjukkan adanya perbedaan Volume perdagangan sebesar -175369063 dimana Volume perdagangan sesudah</p>

No	Judul penelitian	Peneliti	Tujuan penelitian	Hasil penelitian
				<p>stock split (351351435) lebih rendah dibanding dengan Volume perdagangan sebelum stock split (175982372.5). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan Karena hasil t hitung sebesar -4.764 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0.000 yang nilainya dibawah level signifikan 0.10. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan Volume perdagangan antara sebelum dan sesudah peristiwa stock split.</p>
5	Analisis pengaruh stocksplit terhadap perubahan laba	Nurul Latifah (2008)	Untuk melihat pengaruh stock split terhadap perubahan laba	<p>Memperlihatkan adanya pengaruh stock split terhadap pendapatan yang diperoleh perusahaan mengalami peningkatan. Sehingga perolehan laba perusahaan juga mengalami peningkatan. Perusahaan yang melakukan stock split, mengalami kenaikan perolehan laba. Sehingga dapat disimpulkan bahwa stock split dapat meningkatkan laba secara signifikan.</p>

No	Judul penelitian	Peneliti	Tujuan penelitian	Hasil penelitian
6	Analisis kandungan informasi dan efek intra industri pengumuman stock split yang dilakukan oleh perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh	Luciana Spica dan Emanuel Kristijadi (2005)	Untuk melihat apakah pengumuman stock split yang dilakukan oleh perusahaan yang bertumbuh dan tidak memiliki kandungan informasi yang direspon oleh pasar	Hasil penelitian menunjukkan pengumuman stock split yang dilakukan oleh perusahaan yang bertumbuh dan tidak memiliki kandungan informasi yang direspon oleh para pelaku pasar. Temuan lain dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan beta sebelum dan setelah pengumuman stock split yang dilakukan oleh perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Perbedaan beta terjadi setelah pengumuman stock split antara perusahaan bertumbuh dengan perusahaan bertumbuh, dimana beta perusahaan tidak bertumbuh lebih besar dari perusahaan Bertumbuh. Penelitian ini juga memberikan bukti bahwa efek intra industri pada pengumuman stock split hanya terjadi pada perusahaan bertumbuh, sedangkan efek yang ditimbulkan dari pengumuman stock split yang dilakukan oleh perusahaan bertumbuh adalah competitive effect.

No	Judul penelitian	Peneliti	Tujuan penelitian	Hasil penelitian
7	Analisis kandungan informasi stock split dan likuiditas saham	Indah Kurniawati (2003)	Untuk melihat informasi stock split memiliki pengaruh bagi pasar	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengumuman stock split memiliki kandungan informasi sehingga direspon oleh para pelaku pasar modal. Hal ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi karena mengetahui prospek perusahaan yang bagus dimasa depan yang disinyalkan melalui stock split, dimana perusahaan yang memiliki kinerja baguslah yang dapat melakukan stock split. Pada pengujian likuiditas saham hanya beta saja yang memiliki perbedaan yang signifikan, sedangkan volume perdagangan dan bid ask spread meskipun berbeda tetapi tidak signifikan. Hal ini menunjukkan penurunan likuiditas setelah stock split</p>

2.7 Pengertian Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

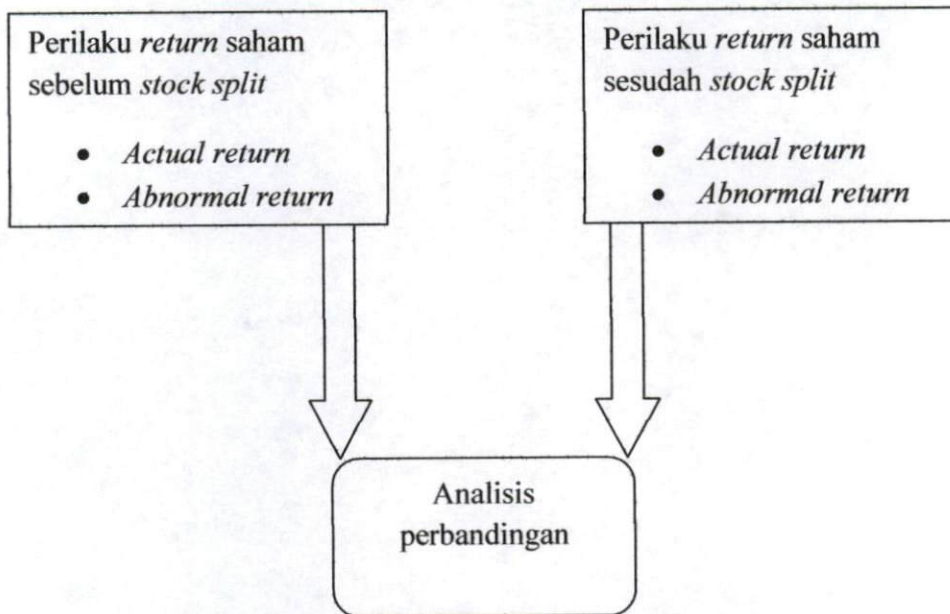
Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga, return, dividen, dll dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan abnormal return. Jika digunakan abnormal return, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan abnormal return kepada pasar.

Pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi dari pasar, tetapi tidak menguji seberapa cepat pasar itu bereaksi. Jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi dari pasar untuk menyerap informasi yang diumumkan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar secara informasi bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika tidak ada investor yang memperoleh abnormal return dari informasi yang diumumkan atau jika memang ada abnormal return, maka pasar harus bereaksi dengan cepat untuk menyerap abnormal return untuk menuju harga keseimbangan yang baru.

2.8 Kerangka Teoritis

Kerangka teoritis dari kerangka hubungan dengan antara variabel dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Teoritis



Dalam penelitian ini, *actual return* dan *abnormal return* menggambarkan perilaku return saham.

2.9 Hipotesis

Signaling theory menyatakan bahwa stock split memberikan kandungan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return masa depan yang merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang. Stock split

dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada public bahwa perusahaan memiliki kinerja dan prospek yang bagus dimasa yang akan datang.

Berdasarkan hubungan diatas dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1 = *actual return* sebelum pengumuman *stock split* berbeda secara signifikan dengan *actual return* sesudah pengumuman *stock split*

H2 = *abnormal return* sebelum pengumuman *stock split* berbeda secara signifikan dengan *abnormal return* sesudah pengumuman *stock split*

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi adalah sekumpulan objek yang akan diteliti dan dipelajari sifat-sifatnya. Pada penelitian ini yang dijadikan populasi adalah semua perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel adalah sebagian yang diambil dari populasi, sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah semua perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengalami stock split selama periode penelitian yaitu tahun 2006 sampai dengan tahun 2009.

3.2 Teknik Pengambilan Sampel

Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dari periode 2006-2009. Pada penelitian ini pemilihan sampel berdasarkan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan go public yang ada di Bursa Efek Indonesia
- b. Terdaftar di BEI tahun 2006 dan masih terdaftar sampai tahun 2009
- c. Perusahaan yang melakukan kebijakan stock split pada periode 2006-2009

- d. Tidak melakukan kebijakan lain seperti stock dividen, right issue, saham bonus atau pengumuman lainnya pada saat pengumuman stock split atau pada periode sekitar pengumuman stock split.

Berdasarkan kriteria diatas diperoleh 30 perusahaan yang memenuhi syarat dijadikan sampel dalam penelitian ini. 1 perusahaan lainnya tidak dapat dijadikan sampel karena tidak memenuhi kriteria pemilihan sampel yang telah ditetapkan.

3.3 Sumber Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder, dengan periode pengamatan dari tahun 2006 sampai tahun 2009.

Data-data tersebut meliputi :

1. Nama perusahaan yang melakukan stock split selama periode 2006-2009
2. Tanggal dilakukannya stock split
3. Closing price (harga saham penutupan) harian tiap perusahaan lima hari sebelum dilakukannya stock split
4. Closing price (harga saham penutupan) harian tiap perusahaan lima hari setelah dilakukannya stock split

Data yang diperoleh berasal dari situs [www.idx.co. id](http://www.idx.co.id).

3.4 Metode Pengumpulan Data

Data-data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dengan cara sebagai berikut:

1. Data perusahaan dikumpulkan dengan metode *time series*, yaitu data yang diambil dari tahun 2006 sampai tahun 2009

2. Penelitian kepustakaan

Dalam memperoleh berbagai teori yang berkenaan dengan variabel dan objek dalam penelitian ini, dilakukan dengan telaah jurnal, dan buku-buku ilmiah.

3. *Browsing* Internet

Browsing Internet dilakukan penulis sebagai salah satu sumber dalam memperoleh berbagai informasi yang memperkuat pemahaman dan landasan penelitian ini.

3.5 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa variabel yaitu :

a. *Actual Return*

Dihitung berdasarkan data historis, actual return digunakan sebagai dasar penentuan return ekspektasi. Actual Return merupakan return saham yang terjadi.

b. *Abnormal Return*

Selisih antara actual return dan expected return pada masing-masing saham disebut dengan return tidak normal (*abnormal return*). Expected return adalah tingkat return yang diharapkan dari suatu saham yang akan diperoleh investor dimasa yang akan datang. Dalam penelitian ini, tingkat return yang diharapkan dihitung dengan menggunakan *market adjusted model* karena

model ini dianggap sudah menggambarkan ekspektasi pasar secara umum. Model ini beranggapan bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar. Return pasar dihitung berdasarkan indeks dari harga saham rata-rata pada periode estimasi yang ditentukan.

c. Stock split

Stock split berarti memecah selebar saham menjadi n lembar saham. Stock split mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham tanpa transaksi jual beli yang mengubah besarnya modal. Informasi stock split berkaitan dengan pembentukan harga saham dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham. Informasi ini dapat diperoleh oleh investor baik dari informasi yang tersedia di public maupun informasi pribadi. Stock split adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan go public untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar. Aktifitas tersebut dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi minat investor untuk membeli.

3.6 Pengukuran variabel

Adapun untuk menganalisa penelitian ini dilakukan perhitungan sebagai berikut :

a) actual return dihitung berdasarkan data-data historis

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

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

$P_{i,t}$ = harga sekarang untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$P_{i,t-1}$ = harga sebelumnya untuk sekuritas ke-i pada peristiwa ke-t

b) untuk menghitung return saham yang diharapkan (expected return) menggunakan market adjusted model karena model ini dianggap sudah menggambar ekspektasi pasar secara umum. Return sekuritas yang diharapkan adalah sama dengan return indeks pasar (market return). return pasar dihitung berdasarkan indeks dari harga saham rata-rata pada periode estimasi yang ditentukan. Oleh sebab itu, persamaan expected return adalah :

$$E[R_{i,t}] = R_{mt}$$

Keterangan :

$E[R_{i,t}]$ = return sekuritas ke-i yang diestimasi pada waktu t

R_{mt} = return indeks pasar pada waktu t

Untuk menghitung besarnya return market adalah sebagai berikut :

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

Keterangan :

Rm_t = return pasar

$IHSG_t$ = IHSG periode t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG periode t-1

- c) menghitung abnormal return dengan mendapatkan selisih antara actual return dengan expected return pada masing-masing saham.

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

Keterangan :

AR_{it} = abnormal return

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

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

- d) menghitung rata-rata abnormal return dengan menggunakan rumus :

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

Keterangan :

AAR_t = rata-rata abnormal return pada waktu t

$Arit$ = abnormal return sekuritas I pada waktu t

N = banyaknya sampel yang diamati

- e) menghitung *Cummulative Average Abnormal Return (CAAR)*, yang merupakan penjumlahan dan akumulasi rata-rata abnormal return selama periode jendela, dengan menggunakan rumus :

$$CAAR_t = \sum_{t=5}^t AAR_t$$

Keterangan :

CAAR_t = *Cummulative Average Abnormal Return* pada hari ke-t

AAR_t = *Average Abnormal Return* pada hari ke-t, yang dimulai pada hari -5 sampai hari t

Dengan demikian CAAR_t, bisa diamati pergerakan CAAR_t yang naik atau turun. CAAR_t naik menunjukkan adanya kenaikan harga atau return saham, begitu juga sebaliknya.

3.7 Metode Analisis

a. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan berbagai karakteristik data dalam upaya untuk menggambarkan data tersebut secara memadai. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui gambaran atau variabel yang diteliti dengan menggunakan nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum.

b. Uji Normalitas

Untuk mengetahui penyebab data telah terdistribusi secara normal dilakukan dengan Uji Normalitas, untuk melihat normalitas data, penelitian ini melakukan uji normalitas data dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka distribusi data adalah normal. Sebaliknya, jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi normal.

c. analisis perbandingan rata-rata

analisis perbandingan rata-rata merupakan bagian dari uji hipotesis dengan dasar pengujian membandingkan perbedaan rata-rata. Dalam penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah *Paired Samples t test*. *Paired Samples t test* adalah analisis dengan melibatkan dua pengukuran pada subjek yang sama terhadap suatu pengaruh atau perlakuan tertentu. Perlakuan pertama dilakukan sebelum diberi perlakuan tertentu dan pengukuran kedua dilakukan setelahnya. Dasar pemikirannya yaitu bahwa apabila suatu perlakuan tidak memberi pengaruh maka perbedaan rata-rata nya adalah nol (C.Trihendari, 2008).

Langkah dalam uji perbandingan rata-rata :

- a) Menentukan level of significance (α). Dari penelitian ini ditetapkan sebesar 5%.
- b) Membandingkan probabilitas t-hitung dengan $\alpha=5\%$. Kriteria pengambilan keputusan adalah :
 - Bila probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak
 - Bila probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data perusahaan *go public* yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang melakukan aktifitas stock split selama periode penelitian tahun 2006 sampai tahun 2009. Perusahaan yang memenuhi kriteria yang melakukan stock split sebanyak 30 perusahaan. Perusahaan yang melakukan stock split pada tahun 2006 sebanyak 9 perusahaan. Perusahaan yang melakukan stock split pada tahun 2007 sebanyak 11 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang melakukan stock split pada tahun 2008 sebanyak 8 perusahaan. Dan perusahaan yang melakukan stock split pada tahun 2009 sebanyak 2 perusahaan. Adapun perusahaan tersebut kode sahamnya dan tanggal melakukan pemecahan saham adalah sebagai berikut ditunjukkan pada tabel 4.1 :

Tabel 4.1

Kode saham dan tanggal pemecahan saham perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian

No	Kode	Nama perusahaan	Tanggal pemecahan saham
1	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	17 Maret 06
2	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	10 Juli 06
3	JRPT	Jaya Real Property Tbk	14 Agust 06
4	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	28 Juni 06
5	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	14 Sept 06
6	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	8 Juni 06
7	EKAD	Ekadharma Tbk	19 Okt 06
8	PLIN	Plaza Indonesia Tbk	26 Des 06
9	APOL	Arpeni Pratama Tbk	24 Nov 06
10	DAVO	Davomas Abadi Tbk	28 Mai 07
11	ANTM	AnekaTambang Tbk	12 Juli 07
12	AKRA	AKR Corvindo Tbk	27 Juli 07
13	SMGR	Semen Gresik Tbk	7 Agust 07
14	SOBI	Sorini Agro Asia Tbk	22 Ags 07
15	HADE	Hortus Danavest Tbk	10 Sept 07
16	HITS	Humpus Intermode TransportasiTbk	11 Sept 07
17	PWON	Pakuwon Jati Tbk	19 Sept 07
18	JPRS	Jayapari Steel Tbk	12 Des 07
19	BMTR	Global Mediacom Tbk	24 April 07
20	CPIN	Chaeron Poekphand Tbk	1 Nov 07
21	INCO	International Nickel Indonesia Tbk	15 Jan 08
22	PANS	Panin Sekuritas Tbk	21 Jan 08
23	BBCA	Bank Central Asia Tbk	28 Jan 08
24	WEHA	Panorama Sentrawisata Tbk	11 Feb 08
25	SIPP	Suryainti Permata Tbk	12 Mar 08
26	DOID	Delta Dunia Petroindo Tbk	15 Apr 08
27	TINS	Timah Tbk	8 Agust 08
28	ICON	Island Concepts Indonesia Tbk	10 Des 08
29	CTBN	Citra Tubindo Tbk	7 Jan 09
30	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk	11 Sept 09

Sumber : IDX statistic 2006, 2007, 2008, 2009

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Sebelum dilakukan pengujian terhadap hipotesis terlebih dahulu dilakukan analisis statistik Deskriptif. Pengujian Deskriptif ini bertujuan untuk memberikan gambaran terhadap data-data terhadap variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian. Gambaran tersebut antara lain mean, median, modus, standar deviasi, range, minimum dan maximum (Santoso, 2003).

Hasil perhitungan statistik deskriptif untuk *actual return* dapat dilihat dari tabel bawah ini :

Tabel 4.2
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Actualreturn	30	-.11	.02	-.0554	.03099
Valid N (listwise)	30				

Hasil perhitungan statistik deskriptif diatas menunjukkan jumlah data yang diteliti sebanyak 30 perusahaan yang melakukan stock split. Nilai rata-rata *actual return* adalah sebesar -0,0554 dan standar deviasinya adalah 0,03099.

Berikut ini hasil perhitungan statistik deskriptif untuk *abnormal return* dapat dilihat dari tabel dibawah ini :

Tabel 4.3
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Abnormalreturn	30	-.10	.02	-.0561	.02882
Valid N (listwise)	30				

Hasil perhitungan statistik deskriptif diatas menunjukkan jumlah data yang diteliti sebanyak 30 perusahaan yang melakukan stock split. Nilai rata-rata *abnormal return* adalah sebesar -0,0561 dan standar deviasinya adalah 0,02882.

Setelah dilakukan perhitungan statistik deskriptif untuk masing-masing variabel, selanjutnya dapat dijelaskan pergerakan *actual return* pada periode penelitian t-5 sampai t+5.

Berikut ini adalah hasil rata-rata actual return sebelum dan sesudah stock split :

Tabel 4.4
Rata-rata actual return

Hari	Rata-rata actual return
-5	0.006724
-4	0.009685
-3	0.004803
-2	-0.00046
-1	0.030428
0	-0.6383
1	-0.02955
2	0.009345
3	0.001171
4	-0.00385
5	0.000423

Sumber : data diolah lampiran

Secara umum selama periode jendela 11 hari pengamatan, terdapat 7 hari pengamatan yang menghasilkan return yang positif. Sedangkan 4 hari pengamatan yang menghasilkan return yang negatif. Berdasarkan tabel diatas, rata-rata actual return tertinggi terjadi pada t-1 sebesar 0.030428 dan terendah pada t-0 sebesar -0.6383.

Berikut ini adalah hasil rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah stock split :

Tabel 4.5
Rata-rata abnormal return

Hari	Rata-rata abnormal return
-5	0.007438
-4	0.013994
-3	-0.00086
-2	-0.00398
-1	0.032778
0	-0.64172
1	-0.03039
2	0.009075
3	0.000517
4	-0.00529
5	0.000832

Sumber : data diolah lampiran

Secara umum selama periode jendela 11 hari pengamatan, terdapat 6 hari pengamatan yang menghasilkan abnormal return yang positif. Sedangkan 5 hari pengamatan yang menghasilkan abnormal return yang negatif. Berdasarkan tabel diatas, rata-rata abnormal return tertinggi terjadi pada t-1 sebesar 0.032778 dan terendah pada t-0 sebesar -0.64172.

4.3 Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui data apakah sudah terdistribusi secara normal. Pengujian ini dilakukan dengan *one sample Kolmogrov-Smirnov*, apabila nilai signifikan atau probabilitas lebih besar dari 0,05 maka telah terdistribusi dengan normal. Sebaliknya apabila nilai signifikan atau probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka tidak terdistribusi normal.

Berikut ini adalah hasil uji normalitas untuk *actual return* :

Tabel 4.6
One sample Kolmogrov-Smirnov test

		actualreturn
N		30
Normal Parameters(a,b)	Mean	-.0554
	Std. Deviation	.03099
Most Extreme Differences	Absolute	.125
	Positive	.125
	Negative	-.061
Kolmogorov-Smirnov Z		.683
Asymp. Sig. (2-tailed)		.740

a Test distribution is Normal.

Dari tabel 4.6 di atas diketahui signifikansi (Asymp.Sig) sebesar 0.740 untuk *actual return*. Dengan demikian nilai signifikansi nya lebih besar dari 0.05 jadi dapat dikatakan data terdistribusi secara normal.

Berikut ini adalah hasil uji normalitas untuk *abnormal return* :

Tabel 4.7
One sample Kolmogrov-Smirnov test

		Abnormalret urn
N		30
Normal Parameters(a,b)	Mean	-.0561
	Std. Deviation	.02882
Most Extreme Differences	Absolute	.125
	Positive	.125
	Negative	-.078
Kolmogorov-Smirnov Z		.685
Asymp. Sig. (2-tailed)		.735

a Test distribution is Normal

Dari tabel 4.7 diatas diketahui signifikansi (Asymp.Sig) sebesar 0.735 untuk *abnormal return*. dengan demikian nilai signifikansi nya lebih besar dari 0.05 maka dapat dikatakan data terdistribusi secara normal.

4.4 Hasil Pengujian Hipotesis I

Pengujian pada hipotesis ini bertujuan untuk melihat apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *actual return* sebelum *stock split* dan *actual return* sesudah *stock split*. Pengujian hipotesis ini menggunakan *uji Paired samples t test*.

Rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut :

Ho1 = *actual return* sebelum pengumuman *stock split* tidak berbeda secara signifikan dengan *actual return* sesudah pengumuman *stock split*

Ha1 = *actual return* sebelum pengumuman *stock split* berbeda secara signifikan dengan *actual return* sesudah pengumuman *stock split*

Hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

Tabel 4.8
Hasil perbandingan actual return sebelum dan sesudah stock split

Variabel	Sebelum stock split	Sesudah stock split	Selisih	t-hitung	Sig (2-tailed)
Actual return	0.0102	-0.0045	0.0147	1.869	0.072

Sumber : data sekunder diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui rata-rata *actual return* sebelum *stock split* lebih tinggi dari rata-rata *return* saham sesudah *stock split* (0.0102 > -0.0045), atau

mengalami perbedaan sebesar 0.0147. Nilai t hitung 1.869 dan nilai signifikannya sebesar 0.072. Oleh karena nilai signifikannya lebih besar dari 0.05 maka H_0 diterima (hipotesis pertama ditolak). Hal ini menunjukkan bahwa actual return sebelum pengumuman stock split tidak berbeda secara signifikan dengan actual return sesudah stock split.

4.5 Hasil Pengujian Hipotesis II

Pengujian pada hipotesis ini bertujuan untuk melihat apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum *stock split* dan *abnormal return* sesudah *stock split*. Pengujian hipotesis ini menggunakan uji *Paired samples t test*.

Rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut :

H_0 = *abnormal return* sebelum pengumuman *stock split* tidak berbeda secara signifikan dengan *abnormal return* sesudah pengumuman *stock split*

H_a = *abnormal return* sebelum pengumuman *stock split* berbeda secara signifikan dengan *abnormal return* sesudah pengumuman *stock split*

Hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut

Tabel 4.9
Hasil perbandingan abnormal return sebelum dan sesudah stock split

Variabel	Sebelum stock split	Sesudah stock split	Selisih	t-hitung	Sig (2-tailed)
Abnormal return	0.0099	-0.0051	0.0149	2.028	0.052

Sumber : data sekunder diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui rata-rata abnormal return sebelum stock split lebih tinggi dari rata-rata abnormal return sesudah stock split ($0.0099 > -0.0051$), atau mengalami perbedaan sebesar 0.0149. Nilai t hitung 2.028 dan nilai signifikannya sebesar 0.052. Oleh karena nilai signifikan nya lebih besar dari 0.05 maka H_0 diterima (hipotesis kedua ditolak). Hal ini menunjukkan bahwa abnormal return sebelum pengumuman stock split tidak berbeda secara signifikan dengan abnormal return sesudah stock split.

4.6 Pembahasan

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan actual return dan abnormal return antara sebelum stock split dengan sesudah stock split. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diatas, perhitungan dengan menggunakan *paired sample t test*, rata-rata actual return menunjukkan angka probabilitas lebih besar dari 0.05 ($0.072 > 0.05$), maka dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara actual return sebelum stock split dan

sesudah stock split. Dengan hasil yang tidak signifikan maka penelitian ini tidak mendukung hipotesis I yaitu :

H1 = *actual return* sebelum pengumuman *stock split* berbeda secara signifikan dengan *actual return* sesudah pengumuman *stock split*.

Untuk abnormal return rata-ratanya menunjukkan angka probabilitas lebih besar dari 0.05 ($0.052 > 0.05$), maka dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum stock split dan sesudah stock split. Dengan hasil yang tidak signifikan maka penelitian ini tidak mendukung hipotesis II yaitu :

H1 = *abnormal return* sebelum pengumuman *stock split* berbeda secara signifikan dengan *abnormal return* sesudah pengumuman *stock split*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wang Sutrisno (2000) yang menunjukkan bahwa aktivitas stock split tidak mempengaruhi abnormal return, dengan uji beda dua rata-rata terhadap abnormal return dapat diketahui bahwa nilai t-hitung sebesar -0,685 (p-value 0,502). Dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%, nilai ini menunjukkan bahwa antara abnormal return sebelum dan sesudah stock split tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Dengan tidak adanya perbedaan abnormal return secara signifikan maka return saham juga tidak akan mengalami perubahan secara signifikan, sehingga dapat dikatakan aktivitas stock split tidak mempengaruhi return saham.

Selanjutnya berdasarkan hasil perhitungan rata-rata actual return disekitar hari pengumuman stock split (11 hari) lebih banyak yang bernilai positif daripada negatif. Actual return positif mengindikasikan bahwa return mengalami kenaikan sehingga return yang diperoleh positif. Return yang positif terjadi pada t-5, t-4, t-3, t-1, t+2, t+3 dan t+5 (7 hari). Sedangkan actual return yang negatif mengindikasikan bahwa return mengalami penurunan yang terjadi pada t-2, t-0, t+1 dan t+4 (4 hari).

Sedangkan hasil abnormal return, abnormal return disekitar pengumuman stock split lebih banyak yang bernilai positif daripada yang negatif. Abnormal return yang positif mengindikasikan bahwa return yang diperoleh pemegang saham lebih besar dari return yang diharapkan. Abnormal return yang positif terjadi pada t-5, t-4, t-1, t+2, t+3 dan t+5 (6 hari). Sedangkan abnormal return yang negatif mengindikasikan bahwa return yang diperoleh pemegang saham lebih kecil dari return yang diharapkan. Namun, pemegang saham belum tentu tidak mendapat return, karena mungkin saja return yang diharapkan terlalu tinggi, sedangkan return saham yang terjadi masih dibawah return yang diharapkan.

Jadi actual return dan abnormal return sesudah terjadinya stock split dilihat dari periode pengamatan (11 hari) rata-ratanya tidak mengalami kenaikan yang signifikan sesudah stock split dan juga tidak mengalami penurunan yang signifikan sesudah stock split.

Return merupakan dasar yang dijadikan dasar untuk mengetahui besarnya tingkat pengembalian atas suatu investasi pada suatu saham. Besarnya tingkat return

juga menunjukkan tingkat kemakmuran investor dari investasinya tersebut. Hasil pengujian diatas tidak berhasil mendukung signaling theory karena tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap perilaku return saham antara sebelum dan sesudah stock split. Dalam kegiatan stock split signaling theory menyatakan bahwa stock split memberikan sinyal yang positif tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan stock split adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik, selain itu juga signaling theory juga memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return dimasa depan. Return yang meningkat itu dapat diprediksi dan merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan laba jangka panjang.

Sebenarnya keputusan perusahaan melakukan stock split mengandung informasi yang bermakna bagi investor. Mungkin pada saat ini dikarenakan pasar tidak menyerap informasi pengumuman stock split pada saat itu. Reaksi ini bisa juga disebabkan karena investor masih meragukan kinerja perusahaan yang melakukan stock split. Perusahaan membutuhkan biaya yang cukup besar untuk melakukan stock split. Secara teori, jika stock split dilakukan oleh perusahaan yang memiliki kinerja yang bagus, maka perusahaan tidak akan mengalami kesulitan untuk menanggung biaya transaksi setelah stock split sehingga harga saham setelah stock split akan terus meningkat sesuai dengan meningkatnya kinerja perusahaan. Akan tetapi, apabila stock split dilakukan oleh perusahaan yang memiliki prospek kinerja yang buruk, maka perusahaan akan mengalami kesulitan untuk menanggung biaya transaksi

setelah stock split. Akibatnya harga saham sesudah stock split bukan meningkat melainkan menurun sesuai dengan penurunan kinerja perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis diatas, dapat disimpulkan bahwa perilaku return saham perusahaan yang melakukan stock split yang digambarkan melalui actual return dan abnormal return sebenarnya perlu dipertimbangkan oleh investor dalam membeli dan menjual saham. Tetapi mungkin penelitian ini menunjukkan bahwa semua hipotesis yang diajukan tidak didukung oleh data. Dan mungkin saat itu pasar tidak menyerap adanya informasi atas pengumuman stock split tersebut. Hal ini disebabkan, berdasarkan hasil analisis diatas pengumuman stock split tidak terlalu memberikan informasi yang begitu bermakna bagi pelaku pasar terutama investor.

Selain itu, investor yang ingin mendapatkan return saham yang besar sebaiknya juga mempertimbangkan faktor-faktor dari luar yang juga mempengaruhi perusahaan seperti perubahan kondisi ekonomi secara makro (perubahan tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar mata uang), kondisi politik Negara, fluktuasi pasar dan kebijakan pemerintah. Selain itu variabel yang berhubungan dengan kinerja perusahaan juga perlu dipertimbangkan. Faktor-faktor tersebut perlu diperhatikan oleh pelaku pasar karena perubahan harga saham suatu perusahaan mungkin saja dipengaruhi oleh berbagai faktor tersebut sehingga juga berpengaruh terhadap gejolak pada return saham yang juga menghasilkan abnormal return.

Dengan tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah stock split. Hal ini dikarenakan pasar tidak menyerap informasi pengumuman stock split

pada saat itu. Tidak terdapat abnormal return yang signifikan berarti menunjukkan bahwa pengumuman stock split tidak mempunyai pengaruh bagi investor dalam pengambilan keputusan investasinya pada saat itu.

Pasar dikatakan efisien dimana harga akan berubah pada saat informasi diumumkan yang ditandai dengan adanya abnormal return, dan selanjutnya harga akan kembali menuju harga keseimbangan yang baru, yang ini berarti tidak ada satupun investor yang dapat memperoleh abnormal return. Menurut efisiensi pasar setengah kuat menyebutkan bahwa seluruh informasi yang tersedia untuk publik tentang prospek suatu perusahaan harusnya tercermin pada harga pasar saham. Informasi tersebut meliputi harga masa lalu, dan seluruh informasi yang dipublikasikan. Konsekuensi dari efisiensi pasar setengah kuat adalah tidak terdapat abnormal return dengan memanfaatkan informasi yang telah dipublikasikan.

Efisiensi pasar bentuk setengah kuat menyebutkan bahwa harga pasar mencerminkan seluruh informasi yang relevan bagi perusahaan, termasuk informasi yang hanya tersedia bagi orang dalam perusahaan. Hal ini berarti penanaman modal tidak akan memperoleh abnormal return dengan memanfaatkan informasi pribadi dari perusahaan. Pada penelitian ini hanya memanfaatkan informasi masa lampau dan informasi yang telah dipublikasikan kepada masyarakat. Oleh karena itu ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapatnya abnormal return yang dapat diperoleh investor pada saat pengumuman stock split membuktikan bahwa pasar Indonesia sudah efisien dalam bentuk setengah kuat.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data, analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Perilaku return saham dicerminkan dengan perubahan yang terjadi pada actual return dan abnormal return disekitar tanggal pengumuman stock split.
2. Stock split merupakan salah satu cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk mempertahankan agar sahamnya tetap dalam rentang perdagangan yang optimal sehingga daya beli investor meningkat. Perusahaan yang melakukan stock split pada sahamnya akan menarik investor dengan semakin rendahnya harga saham. Untuk itu sebenarnya informasi mengenai stock split perlu dipertimbangkan oleh investor dan calon investor dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham berdasarkan analisis mengenai informasi yang terkandung didalam stock split.
3. Pengumuman stock split terhadap perilaku return saham, dilihat berdasarkan actual return dan abnormal return tidak mengalami perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah stock split.
4. Berdasarkan hasil uji statistik terhadap actual return dan abnormal return, ditemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum

stock split dan sesudah stock split. Hasil ini menunjukkan bahwa peristiwa stock split tidak mempengaruhi perbedaan perolehan return. Hasil penelitian sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Wang Sutrisno (2000) yang menunjukkan bahwa aktivitas stock split tidak mempengaruhi abnormal return. Dengan tidak adanya perbedaan abnormal return secara signifikan maka return saham juga tidak akan mengalami perubahan secara signifikan, sehingga dapat dikatakan aktivitas stock split tidak mempengaruhi return saham.

5. Hasil penelitian ini berbeda dengan signaling theory. Signaling theory menyatakan bahwa stock split memberikan sinyal yang positif tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan stock split adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik, selain itu juga signaling theory juga memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return dimasa depan. Return yang meningkat itu dapat diprediksi dan merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan laba jangka panjang.

5.2 Implikasi Penelitian

Terdapat beberapa implikasi dalam penelitian ini, implikasi-implikasi tersebut adalah sebagai berikut :

1. Bagi investor yang ingin mendapatkan return saham yang besar, sebaiknya juga memperhatikan faktor-faktor dari luar yang mempengaruhi perusahaan

seperti perubahan kondisi ekonomi makro (perubahan tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar mata uang), kondisi politik Negara dan kebijakan pemerintah. Selain itu variabel yang berhubungan dengan kinerja perusahaan juga perlu dipertimbangkan.

2. Bagi perusahaan, diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan, apakah tindakan stock split mempengaruhi pasar dan memberikan respon negatif atau positif.
3. Bagi pelaku ekonomi lainnya, dapat menambah pemahaman mengenai stock split yang mempengaruhi kemampuan dalam memperoleh return yang besar atau tidak. Dengan kata lain, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dalam pengambilan keputusan sehubungan dengan upaya memperoleh return yang besar.

5.3 Saran

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dalam penelitian selanjutnya yang membahas fenomena yang sama dengan penelitian ini. Untuk penelitian dimasa mendatang diharapkan dapat memperbaiki kekurangan yang ada dalam penelitian ini. berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dilakukan, maka terdapat beberapa saran yang dapat dipertimbangkan untuk perbaikan penelitian yang sama dimasa yang akan datang.

1. Variabel yang diteliti dapat ditambah sehingga dapat diharapkan menggambarkan peristiwa stock split secara lebih akurat.

2. Tahun penelitian sebaiknya ditambah tidak cukup hanya 4 tahun, agar sampel yang diteliti akan semakin banyak. Dan dapat mewakili masing-masing jenis industri secara proporsional.
3. Untuk periode event windownya dapat diperpanjang. Dengan event window yang lebih panjang dapat dilihat dengan jelas bagaimana reaksi pasar setelah adanya pengumuman stock split.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene, Joel Houston. Manajemen Keuangan edisi kedelapan. Jakarta: Erlangga, 2001.
- Cahyono, tri. 2006. *Uji Normalitas : seri biostatik terapan*. JKLP POLTEKKES Semarang www.google.com.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin. *Pasar modal di Indonesia*. Jakarta : Salemba empat, 2001.
- Gusti, I. 2010. Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2007-2009. Skripsi Universitas Diponegoro Semarang.
- Hendrawaty, Ernie. 2007. Pengujian Efisiensi Pasar Modal atas Peristiwa Pengumuman *Stock Split* periode tahun 2005-2006 di Bursa Efek Indonesia. Jurnal bisnis dan manajemen. Vol.3, no. 2. 2007.
- Hendrawijaya, Michael. 2009. Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham pada Perusahaan Go Public tahun 2005-2008 di Bursa Efek Indonesia. Tesis Universitas Diponegoro Semarang.
- Ika, Anuragabudhi dan Purwaningsih. 2008. Reaksi Pasar terhadap Pengumuman *Stock Split*: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Jogiyanto, HM. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE, 2003.
- Khairiah. 2009. Pengujian Efisiensi Pasar Modal atas Peristiwa Pengumuman *Stock Split* tahun 2007-2008 di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Jurusan Manajemen Universitas Sumatera Utara Medan.
- Kurniawati, Indah. 2003. Analisis Kandungan informasi stock split dan likuiditas saham : studi empiris Non-Synchronous Trading. Jurnal riset akuntansi Indonesia, vol.6, no.3, 2003.
- Latifah, Nurul. 2008. Analisis Pengaruh *Stock Split* Terhadap Perubahan Laba. Fokus Ekonomi, vol.3, no.1, 2008.

- Muchtar, Farid. 2008. Analisis Reaksi Saham terhadap Peristiwa *Stock Split* yang Ditunjukkan oleh Abnormal Return dan Trading Volume Activity di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2007. Skripsi Jurusan Manajemen Fakultas Islam Negeri Malang.
- Permata, Nurlaela. Analisis Pengaruh *Stock Split* pada Harga Saham terhadap Volume Perdagangan di Bursa Efek Indonesia.
- Putri, Dwi. 2009. Pengaruh publikasi stock split terhadap return saham pada perusahaan go public di bursa efek indonesia. Skripsi Jurusan Manajemen Universitas Andalas Padang.
- Retno, Indah. 2006. Reaksi pasar terhadap peristiwa stock split yang terjadi di Bursa Efek Jakarta. Skripsi Jurusan Akuntansi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- Spica, Luciana dan Kristijadi. 2005. Analisis Kandungan Informasi dan Efek Intra Industri Pengumuman *Stock Split* yang Dilakukan oleh Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, vol.20, no.1, 2005.
- Sutrisno, wang, et all. 2000. Pengaruh *Stock Split* terhadap Likuiditas dan Return Saham. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan vol.2, no.2, 2000.
- Tandelilin, Eduardus. *Analisis investasi dan manajemen portofolio*. Yogyakarta : BPFY-Yogyakarta. 2001.
- Trihendradi, C. *step by step SPSS 16 analisis data statistik*. Yogyakarta : Andi. 2008.

www.google.com

www.idx.co.id

Lampiran 1

Perhitungan actual return dan abnormal return perusahaan yang melakukan stock split tahun 2006

Pelayaran Tempuran Emas Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
TMAS	-6	1590		1243.66		
TMAS	-5	1600	0.006289	1245.38	0.001383	0.004906
TMAS	-4	1730	0.08125	1244.44	-0.00075	0.082
TMAS	-3	1800	0.040462	1273.80	0.023593	0.016869
TMAS	-2	1750	-0.02778	1305.18	0.024635	-0.05242
TMAS	-1	1840	0.051429	1330.11	0.019101	0.032328
TMAS	0	910	-0.50543	1327.14	-0.00223	-0.5032
TMAS	1	900	-0.01099	1302.33	-0.01869	0.0077
TMAS	2	900	0	1305.62	0.002526	-0.00253
TMAS	3	910	0.011111	1311.37	0.004404	0.006707
TMAS	4	930	0.021978	1311.95	0.000442	0.021536
TMAS	5	910	-0.02151	1325.22	0.010115	-0.03163

Pembangunan Jaya Ancol Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
PJAA	-6	1740		1327.76		
PJAA	-5	1780	0.02299	1337.87	0.007614	0.015376
PJAA	-4	1860	0.04494	1338.32	0.000336	0.044604
PJAA	-3	2040	0.09677	1340.02	0.00127	0.0955
PJAA	-2	2025	-0.0074	1347.91	0.005888	-0.01329
PJAA	-1	3800	0.87654	1339.83	-0.00599	0.88253
PJAA	0	960	-0.7474	1343.94	0.003068	-0.75047
PJAA	1	960	0	1345.87	0.001436	-0.00144
PJAA	2	970	0.01042	1334.03	-0.0088	0.01922
PJAA	3	970	0	1303.58	-0.02283	0.02283
PJAA	4	930	-0.0412	1283.95	-0.01506	-0.02614
PJAA	5	910	-0.0215	1285.05	0.000857	-0.02236

Jaya Real Property Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
JRPT	-6	3300		1389.35		
JRPT	-5	3300	0	1403.49	0.010177	-0.01018
JRPT	-4	3300	0	1396.08	-0.00528	0.00528
JRPT	-3	3225	-0.0227	1413.10	0.012191	-0.03489
JRPT	-2	2950	-0.0853	1384.86	-0.01998	-0.06532
JRPT	-1	2900	-0.0169	1402.19	0.012514	-0.02941
JRPT	0	580	-0.8	1415.22	0.009293	-0.80929
JRPT	1	580	0	1424.24	0.006374	-0.00637
JRPT	2	580	0	1437.77	0.0095	-0.0095
JRPT	3	580	0	1435.03	-0.00191	0.00191
JRPT	4	580	0	1438.63	0.002509	-0.00251
JRPT	5	580	0	1429.48	-0.00636	0.00636

Lippo Karawaci Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
LPKR	-6	1645		1294.97		
LPKR	-5	1645	0	1293.29	-0.0013	0.0013
LPKR	-4	1645	0	1303.45	0.007856	-0.00786
LPKR	-3	1645	0	1290.16	-0.0102	0.0102
LPKR	-2	1635	-0.00608	1283.85	-0.00489	-0.00119
LPKR	-1	1645	0.006116	1285.63	0.001386	0.00473
LPKR	0	1635	-0.00608	1272.05	-0.01056	0.00448
LPKR	1	1635	0	1274.74	0.002115	-0.00212
LPKR	2	1635	0	1310.26	0.027865	-0.02787
LPKR	3	1616	-0.01162	1327.76	0.013356	-0.02498
LPKR	4	1616	0	1337.87	0.007614	-0.00761
LPKR	5	1607	-0.00557	1338.32	0.000336	-0.00591

Tempo Scan Pacific Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
TSPC	-6	7150		1472.56		
TSPC	-5	7100	-0.00699	1470.47	-0.00142	-0.00557
TSPC	-4	7450	0.049296	1466.58	-0.00265	0.051946
TSPC	-3	7400	-0.00671	1447.25	-0.01318	0.00647
TSPC	-2	7350	-0.00676	1435.21	-0.00832	0.00156
TSPC	-1	7450	0.013605	1451.08	0.011058	0.002547
TSPC	0	730	-0.90201	1461.29	0.007036	-0.90905
TSPC	1	770	0.054795	1465.70	0.003018	0.051777
TSPC	2	780	0.012987	1474.26	0.00584	0.007147
TSPC	3	760	-0.02564	1485.35	0.007522	-0.03316
TSPC	4	770	0.013158	1479.31	-0.00407	0.017228
TSPC	5	780	0.012987	1507.36	0.018962	-0.00598

Duta Pertiwi Nusantara Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
DPNS	-6	1000		1330.00		
DPNS	-5	1000	0	1321.56	-0.00635	0.00635
DPNS	-4	1000	0	1347.69	0.019772	-0.01977
DPNS	-3	1080	0.08	1349.04	0.001002	0.078998
DPNS	-2	1040	-0.03704	1316.94	-0.02379	-0.01325
DPNS	-1	980	-0.05769	1287.18	-0.0226	-0.03509
DPNS	0	500	-0.4898	1241.33	-0.03562	-0.45418
DPNS	1	420	-0.16	1274.75	0.026923	-0.18692
DPNS	2	420	0	1273.11	-0.00129	0.00129
DPNS	3	405	-0.03571	1236.57	-0.0287	-0.00701
DPNS	4	405	0	1234.20	-0.00192	0.00192
DPNS	5	405	0	1241.65	0.006036	-0.00604

PT Ekadharna Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
EKAD	-6	375		1553.12		
EKAD	-5	350	-0.06667	1549.54	-0.00231	-0.06436
EKAD	-4	365	0.042857	1572.20	0.014624	0.028233
EKAD	-3	340	-0.06849	1561.79	-0.00662	-0.06187
EKAD	-2	335	-0.01471	1566.82	0.003221	-0.01793
EKAD	-1	335	0	1564.55	-0.00145	0.00145
EKAD	0	170	-0.49254	1568.59	0.002582	-0.49512
EKAD	1	170	0	1572.85	0.002716	-0.00272
EKAD	2	170	0	1572.85	0	0
EKAD	3	170	0	1580.19	0.004667	-0.00467
EKAD	4	170	0	1582.63	0.001544	-0.00154
EKAD	5	170	0	1589.87	0.004575	-0.00458

PT Plaza Indonesia Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
PLIN	-6	5300		1792.16		
PLIN	-5	5200	-0.01887	1787.62	-0.00253	-0.01634
PLIN	-4	5200	0	1736.67	-0.0285	0.0285
PLIN	-3	5200	0	1766.80	0.017349	-0.01735
PLIN	-2	5200	0	1789.09	0.012616	-0.01262
PLIN	-1	5200	0	1785.76	-0.00186	0.00186
PLIN	0	1040	-0.8	1783.98	-0.001	-0.799
PLIN	1	1040	0	1803.26	0.010807	-0.01081
PLIN	2	1100	0.057692	1805.52	0.001253	0.056439
PLIN	3	1100	0	1805.52	0	0
PLIN	4	1100	0	1836.52	0.01717	-0.01717
PLIN	5	1100	0	1834.71	-0.00099	0.00099

PT Arpeni Pratama Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
APOL	-6	1430		1668.82		
APOL	-5	1440	0.006993	1672.11	0.001971	0.005022
APOL	-4	1510	0.048611	1684.01	0.007117	0.041494
APOL	-3	1530	0.013245	1681.34	-0.00159	0.014835
APOL	-2	1520	-0.00654	1705.44	0.014334	-0.02087
APOL	-1	1490	-0.01974	1704.13	-0.00077	-0.01897
APOL	0	700	-0.5302	1717.73	0.007981	-0.53818
APOL	1	730	0.042857	1728.93	0.00652	0.036337
APOL	2	690	-0.05479	1691.08	-0.02189	-0.0329
APOL	3	690	0	1713.40	0.013199	-0.0132
APOL	4	670	-0.02899	1718.96	0.003245	-0.03224
APOL	5	670	0	1734.75	0.009186	-0.00919

Perhitungan actual return dan abnormal return perusahaan yang melakukan stock split tahun 2007

Davomas Abadi Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
DAVO	-6	600		2063.76		
DAVO	-5	580	-0.03333	2071.27	0.003639	-0.03697
DAVO	-4	580	0	2078.75	0.003611	-0.00361
DAVO	-3	580	0	2104.25	0.012267	-0.01227
DAVO	-2	600	0.034483	2078.60	-0.01219	0.046673
DAVO	-1	610	0.016667	2060.43	-0.00874	0.025407
DAVO	0	290	-0.52459	2076.76	0.007926	-0.53252
DAVO	1	280	-0.03448	2058.74	-0.00868	-0.0258
DAVO	2	280	0	2055.40	-0.00162	0.00162
DAVO	3	280	0	2084.32	0.01407	-0.01407
DAVO	4	290	0.035714	2111.75	0.01316	0.022554
DAVO	5	285	-0.01724	2093.11	-0.00883	-0.00841

Aneka Tambang Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
ANTM	-6	12600		2196.10		
ANTM	-5	12900	0.02381	2220.93	0.011306	0.012503
ANTM	-4	13600	0.054264	2227.05	0.002756	0.051508
ANTM	-3	13700	0.007353	2271.34	0.019887	-0.01253
ANTM	-2	13250	-0.03285	2282.38	0.004861	-0.03771
ANTM	-1	13250	0	2273.42	-0.00393	0.003926
ANTM	0	2650	-0.8	2284.92	0.005058	-0.80506
ANTM	1	2650	0	2301.60	0.0073	-0.0073
ANTM	2	2600	-0.01887	2286.22	-0.00668	-0.01219
ANTM	3	2600	0	2301.34	0.006614	-0.00661
ANTM	4	2575	-0.00962	2294.59	-0.00293	-0.00668
ANTM	5	2700	0.048544	2333.68	0.017036	0.031508

AKR Corvindo Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
AKRA	-6	4693		2333.68		
AKRA	-5	4811	0.025144	2366.40	0.014021	0.011123
AKRA	-4	4930	0.024735	2380.21	0.005836	0.018899
AKRA	-3	5024	0.019067	2401.14	0.008793	0.010274
AKRA	-2	5024	0	2394.56	-0.00274	0.00274
AKRA	-1	5214	0.037818	2365.26	-0.01224	0.050058
AKRA	0	1062	-0.79632	2298.41	-0.02826	-0.76806
AKRA	1	1033	-0.02731	2301.55	0.001366	-0.02868
AKRA	2	1043	0.009681	2348.67	0.020473	-0.01079
AKRA	3	1024	-0.01822	2256.31	-0.03932	0.0211
AKRA	4	1033	0.008789	2270.85	0.006444	0.002345
AKRA	5	1052	0.018393	2269.79	-0.00047	0.018863

Semen Gresik Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
SMGR	-6	52000		2301.55		
SMGR	-5	52500	0.009615	2348.67	0.020473	-0.01086
SMGR	-4	51500	-0.01905	2256.31	-0.03932	0.02027
SMGR	-3	52250	0.014563	2270.85	0.006444	0.008119
SMGR	-2	52700	0.008612	2269.79	-0.00047	0.009082
SMGR	-1	51200	-0.02846	2189.11	-0.03555	0.00709
SMGR	0	5000	-0.90234	2174.07	-0.00687	-0.89547
SMGR	1	5000	0	2262.64	0.040739	-0.04074
SMGR	2	5000	0	2241.40	-0.00939	0.00939
SMGR	3	4950	-0.01	2207.40	-0.01517	0.00517
SMGR	4	4975	0.005051	2211.46	0.001839	0.003212
SMGR	5	4800	-0.03518	2168.64	-0.01936	-0.01582

Sorini Agro Asia Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
SOBI	-6	3800		2211.46		
SOBI	-5	3825	0.006579	2168.64	-0.01936	0.025939
SOBI	-4	3600	-0.05882	2029.08	-0.06435	0.00553
SOBI	-3	3600	0	1908.64	-0.05936	0.05936
SOBI	-2	3800	0.055556	2041.58	0.069652	-0.0141
SOBI	-1	3600	-0.05263	1993.01	-0.02379	-0.02884
SOBI	0	730	-0.79722	2062.99	0.035113	-0.83233
SOBI	1	730	0	2117.66	0.0265	-0.0265
SOBI	2	730	0	2143.11	0.012018	-0.01202
SOBI	3	730	0	2175.35	0.015044	-0.01504
SOBI	4	720	-0.0137	2159.61	-0.00724	-0.00646
SOBI	5	710	-0.01389	2134.88	-0.01145	-0.00244

Hortus Danavest Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
HADE	-6	760		2194.34		
HADE	-5	800	0.052632	2213.57	0.008763	0.043869
HADE	-4	800	0	2215.12	0.0007	-0.0007
HADE	-3	800	0	2214.62	-0.00023	0.00023
HADE	-2	800	0	2220.78	0.002782	-0.00278
HADE	-1	840	0.05	2239.90	0.00861	0.04139
HADE	0	375	-0.55357	2209.64	-0.01351	-0.54006
HADE	1	400	0.066667	2211.41	0.000801	0.065866
HADE	2	400	0	2209.93	-0.00067	0.00067
HADE	3	400	0	2222.75	0.005801	-0.0058
HADE	4	370	-0.075	2225.61	0.001287	-0.07629
HADE	5	370	0	2223.22	-0.00107	0.00107

Humpus Intermode Transportasi Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
HITS	-6	1531		2213.57		
HITS	-5	1531	0	2215.12	0.0007	-0.0007
HITS	-4	1531	0	2214.62	-0.00023	0.00023
HITS	-3	1531	0	2220.78	0.002782	-0.00278
HITS	-2	1531	0	2239.90	0.00861	-0.00861
HITS	-1	1531	0	2209.64	-0.01351	0.01351
HITS	0	770	-0.49706	2211.41	0.000801	-0.49786
HITS	1	770	0	2209.93	-0.00067	0.00067
HITS	2	770	0	2222.75	0.005801	-0.0058
HITS	3	799	0.037662	2225.61	0.001287	0.036375
HITS	4	819	0.025031	2223.22	-0.00107	0.026101
HITS	5	847	0.034188	2239.86	0.007485	0.026703

Pakuwon Jati Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
PWON	-6	2308		2211.41		
PWON	-5	2308	0	2209.93	-0.00067	0.00067
PWON	-4	2308	0	2222.75	0.005801	-0.0058
PWON	-3	2154	-0.06672	2225.61	0.001287	-0.06801
PWON	-2	2154	0	2223.22	-0.00107	0.00107
PWON	-1	2154	0	2239.86	0.007485	-0.00749
PWON	0	431	-0.79991	2313.34	0.032806	-0.83272
PWON	1	400	-0.07193	2304.63	-0.00377	-0.06816
PWON	2	400	0	2335.49	0.01339	-0.01339
PWON	3	369	-0.0775	2352.63	0.007339	-0.08484
PWON	4	350	-0.05149	2330.36	-0.00947	-0.04202
PWON	5	346	-0.01143	2361.01	0.013152	-0.02458

Jayapari Steel Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
JPRS	-6	1900		2752.94		
JPRS	-5	1900	0	2768.06	0.005492	-0.00549
JPRS	-4	1940	0.021053	2795.40	0.009877	0.011176
JPRS	-3	2000	0.030928	2778.95	-0.00588	0.036808
JPRS	-2	2075	0.0375	2790.26	0.00407	0.03343
JPRS	-1	1950	-0.06024	2810.96	0.007419	-0.06766
JPRS	0	420	-0.78462	2795.84	-0.00538	-0.77924
JPRS	1	400	-0.04762	2755.73	-0.01435	-0.03327
JPRS	2	400	0	2740.06	-0.00569	0.00569
JPRS	3	390	-0.025	2664.92	-0.02742	0.00242
JPRS	4	380	-0.02564	2646.23	-0.00701	-0.01863
JPRS	5	370	-0.02632	2657.98	0.00444	-0.03076

PT Global Mediacom Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
BMTR	-6	4975		1963.82		
BMTR	-5	5200	0.045226	1965.44	0.000825	0.044401
BMTR	-4	5250	0.009615	1959.68	-0.00293	0.012545
BMTR	-3	5150	-0.01905	1918.35	-0.02109	0.00204
BMTR	-2	5150	0	1968.73	0.026262	-0.02626
BMTR	-1	5250	0.019417	1986.73	0.009143	0.010274
BMTR	0	1190	-0.77333	1981.57	-0.0026	-0.77073
BMTR	1	1120	-0.05882	1986.67	0.002574	-0.06139
BMTR	2	1130	0.008929	2016.03	0.014778	-0.00585
BMTR	3	1190	0.053097	2019.68	0.00181	0.051287
BMTR	4	1200	0.008403	1999.17	-0.01016	0.018563
BMTR	5	1180	-0.01667	2001.18	0.001005	-0.01768

PT Charoen Phoekpand Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
CPIN	-6	1390		2524.98		
CPIN	-5	1370	-0.01439	2596.66	0.028388	-0.04278
CPIN	-4	1360	-0.0073	2624.43	0.010695	-0.018
CPIN	-3	1410	0.036765	2667.53	0.016423	0.020342
CPIN	-2	1410	0	2662.92	-0.00173	0.00173
CPIN	-1	1470	0.042553	2643.49	-0.0073	0.049853
CPIN	0	720	-0.5102	2704.66	0.02314	-0.53334
CPIN	1	710	-0.01389	2710.62	0.002204	-0.01609
CPIN	2	720	0.014085	2652.48	-0.02145	0.035535
CPIN	3	750	0.041667	2681.90	0.011092	0.030575
CPIN	4	760	0.013333	2713.98	0.011962	0.001371
CPIN	5	740	-0.02632	2678.22	-0.01318	-0.01314

Perhitungan actual return dan abnormal return perusahaan yang melakukan stock split tahun 2008

International Nickel Indonesia Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
INCO	-6	95050		2715.06		
INCO	-5	97350	0.024198	2765.19	0.018464	0.005734
INCO	-4	96000	-0.01387	2776.41	0.004058	-0.01793
INCO	-3	96000	0	2785.62	0.003317	-0.00332
INCO	-2	99350	0.034896	2830.26	0.016025	0.018871
INCO	-1	99000	-0.00352	2810.37	-0.00703	0.00351
INCO	0	10050	-0.89848	2730.03	-0.02859	-0.86989
INCO	1	9450	-0.0597	2592.31	-0.05045	-0.00925
INCO	2	9800	0.037037	2649.28	0.021977	0.01506
INCO	3	9400	-0.04082	2611.13	-0.0144	-0.02642
INCO	4	8550	-0.09043	2485.88	-0.04797	-0.04246
INCO	5	7700	-0.09942	2294.52	-0.07698	-0.02244

Panin Sekuritas Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
PANS	-6	650		2607.84		
PANS	-5	675	0.038462	2582.05	-0.00989	0.048352
PANS	-4	650	-0.03704	2620.49	0.014887	-0.05193
PANS	-3	600	-0.07692	2516.70	-0.03961	-0.03731
PANS	-2	625	0.041667	2476.28	-0.01606	0.057727
PANS	-1	645	0.032	2294.52	-0.0734	0.1054
PANS	0	650	0.007752	2485.88	0.083399	-0.07565
PANS	1	470	-0.27692	2611.13	0.050385	-0.32731
PANS	2	600	0.276596	2649.28	0.014611	0.261985
PANS	3	670	0.116667	2592.31	-0.0215	0.138167
PANS	4	630	-0.0597	2730.03	0.053126	-0.11283
PANS	5	650	0.031746	2810.37	0.029428	0.002318

Bank Central Asia Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
BBCA	-6	6900		2611.13		
BBCA	-5	6600	-0.04348	2485.88	-0.04797	0.00449
BBCA	-4	6300	-0.04545	2294.52	-0.07698	0.03153
BBCA	-3	6650	0.055556	2476.28	0.079215	-0.02366
BBCA	-2	6900	0.037594	2516.70	0.016323	0.021271
BBCA	-1	7200	0.043478	2620.49	0.041241	0.002237
BBCA	0	3600	-0.5	2582.05	-0.01467	-0.48533
BBCA	1	3575	-0.00694	2607.84	0.009988	-0.01693
BBCA	2	3525	-0.01399	2610.36	0.000966	-0.01496
BBCA	3	3550	0.007092	2627.25	0.00647	0.000622
BBCA	4	3550	0	2646.82	0.007449	-0.00745
BBCA	5	3600	0.014085	2701.63	0.020708	-0.00662

Panorama Sentrawisata Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
WEHA	-6	800		2610.36		
WEHA	-5	880	0.1	2617.25	0.002639	0.097361
WEHA	-4	940	0.068182	2646.82	0.011298	0.056884
WEHA	-3	930	-0.01064	2701.63	0.020708	-0.03135
WEHA	-2	930	0	2704.25	0.00097	-0.00097
WEHA	-1	930	0	2639.09	-0.0241	0.0241
WEHA	0	310	-0.66667	2589.38	-0.01884	-0.64783
WEHA	1	305	-0.01613	2592.07	0.001039	-0.01717
WEHA	2	300	-0.01639	2610.78	0.007218	-0.02361
WEHA	3	300	0	2675.65	0.024847	-0.02485
WEHA	4	310	0.033333	2688.19	0.004687	0.028646
WEHA	5	345	0.112903	2711.87	0.008809	0.104094

Suryainti Permata Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
SIIP	-6	1800		2634.75		
SIIP	-5	1820	0.011111	2639.65	0.00186	0.009251
SIIP	-4	1830	0.005495	2656.46	0.006368	-0.00087
SIIP	-3	1830	0	2656.46	0	0
SIIP	-2	1810	-0.01093	2527.87	-0.04841	0.03748
SIIP	-1	1790	-0.01105	2523.53	-0.00172	-0.00933
SIIP	0	450	-0.7486	2556.24	0.012962	-0.76156
SIIP	1	405	-0.1	2440.59	-0.04524	-0.05476
SIIP	2	415	0.024691	2383.42	-0.02342	0.048111
SIIP	3	400	-0.03614	2312.32	-0.02983	-0.00631
SIIP	4	400	0	2339.79	0.01188	-0.01188
SIIP	5	400	0	2323.57	-0.00693	0.00693

Delta Dunia Petroindo Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
DOID	-6	1260		2286.80		
DOID	-5	1310	0.039683	2249.77	-0.016193	0.055876
DOID	-4	1290	-0.015267	2180.09	-0.030972	0.015705
DOID	-3	1300	0.007752	2235.93	0.025614	-0.017862
DOID	-2	1320	0.015385	2303.93	0.030412	-0.015027
DOID	-1	1290	-0.022727	2272.48	-0.013651	-0.009076
DOID	0	650	-0.496124	2294.26	0.009584	-0.505708
DOID	1	650	0	2337.92	0.01903	-0.01903
DOID	2	690	0.061539	2341.78	0.001651	0.059888
DOID	3	700	0.014493	2349.27	0.003198	0.011295
DOID	4	740	0.057143	2335.89	-0.005695	0.062838
DOID	5	730	-0.013514	2289.10	-0.020031	0.006517

Timah Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
TINS	-6	33000		2304.51		
TINS	-5	32100	-0.02727	2248.75	-0.0242	-0.00307
TINS	-4	31600	-0.01558	2227.68	-0.00937	-0.00621
TINS	-3	29900	-0.0538	2185.62	-0.01888	-0.03492
TINS	-2	29050	-0.02843	2187.20	0.000723	-0.02915
TINS	-1	29400	0.012048	2199.01	0.0054	0.006648
TINS	0	2975	-0.89881	2195.93	-0.0014	-0.89741
TINS	1	2600	-0.12605	2133.92	-0.02824	-0.09781
TINS	2	2300	-0.11538	2057.58	-0.03577	-0.07961
TINS	3	2200	-0.04348	2063.52	0.002887	-0.04637
TINS	4	2400	0.090909	2106.64	0.020896	0.070013
TINS	5	2300	-0.04167	2085.15	-0.0102	-0.03147

Island Concepts Indonesia Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
ICON	-6	870		1223.12		
ICON	-5	870	0	1191.36	-0.02597	0.02597
ICON	-4	870	0	1192.53	0.000982	-0.00098
ICON	-3	870	0	1205.32	0.010725	-0.01073
ICON	-2	870	0	1202.34	-0.00247	0.00247
ICON	-1	870	0	1266.12	0.053047	-0.05305
ICON	0	435	-0.5	1315.90	0.039317	-0.53932
ICON	1	435	0	1316.69	0.0006	-0.0006
ICON	2	435	0	1262.97	-0.0408	0.0408
ICON	3	435	0	1359.28	0.076257	-0.07626
ICON	4	435	0	1342.84	-0.01209	0.01209
ICON	5	435	0	1363.98	0.015743	-0.01574

Perhitungan actual return dan abnormal return perusahaan yang melakukan stock split tahun 2009

Citra Tubindo Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
CTBN	-6	37200		1345.31		
CTBN	-5	37200	0	1343.72	-0.00118	0.00118
CTBN	-4	37200	0	1340.89	-0.00211	0.00211
CTBN	-3	37200	0	1435.41	0.07049	-0.07049
CTBN	-2	37200	0	1437.34	0.001345	-0.00135
CTBN	-1	37200	0	1435.54	-0.00125	0.00125
CTBN	0	3000	-0.91935	1421.47	-0.0098	-0.90955
CTBN	1	3000	0	1402.66	-0.01323	0.01323
CTBN	2	3000	0	1416.67	0.009988	-0.00999
CTBN	3	3000	0	1406.55	-0.00714	0.00714
CTBN	4	3000	0	1399.73	-0.00485	0.00485
CTBN	5	3250	0.083333	1386.91	-0.00916	0.092493

Arwana Citra Mulia Tbk

kode	Hari ke	Harga saham	Actual return	IHSG	Return pasar	Abnormal return
ARNA	-6	285		2322.25		
ARNA	-5	285	0	2322.74	0.000211	-0.00021
ARNA	-4	300	0.052632	2340.39	0.007599	0.045033
ARNA	-3	320	0.066667	2371.30	0.013207	0.05346
ARNA	-2	315	-0.01563	2383.34	0.005077	-0.02071
ARNA	-1	310	-0.01587	2411.86	0.011966	-0.02784
ARNA	0	150	-0.51613	2415.95	0.001696	-0.51783
ARNA	1	144	-0.04	2382.70	-0.01376	-0.02624
ARNA	2	142	-0.01389	2420.11	0.015701	-0.02959
ARNA	3	153	0.077465	2439.36	0.007954	0.069511
ARNA	4	148	-0.03268	2456.99	0.007227	-0.03991
ARNA	5	149	0.006757	2468.90	0.004847	0.00191

LAMPIRAN 2

Data Actual return dari 30 perusahaan

periode	TMAS	PJAA	JPRT	LPKR	TSPC	DPNS	EKAD	PLIN	APOL	DAVO	ANTM
-5	0.006289	0.02299	0	0	-0.00699	0	-0.06667	-0.01887	0.006993	-0.03333	0.02381
-4	0.08125	0.04494	0	0	0.049296	0	0.042857	0	0.048611	0	0.054264
-3	0.040462	0.09677	-0.0227	0	-0.00671	0.08	-0.06849	0	0.013245	0	0.007353
-2	-0.02778	-0.0074	-0.0853	-0.00608	-0.00676	-0.03704	-0.01471	0	-0.00654	0.034483	-0.03285
-1	0.051429	0.87654	-0.0169	0.006116	0.013605	-0.05769	0	0	-0.01974	0.016667	0
0	-0.50543	-0.7474	-0.8	-0.00608	-0.90201	-0.4898	-0.49254	-0.8	-0.5302	-0.52459	-0.8
1	-0.01099	0	0	0	0.054795	-0.16	0	0	0.042857	-0.03448	0
2	0	0.01042	0	0	0.012987	0	0	0.057692	-0.05479	0	-0.01887
3	0.011111	0	0	-0.01162	-0.02564	-0.03571	0	0	0	0	0
4	0.021978	-0.0412	0	0	0.013158	0	0	0	-0.02899	0.035714	-0.00962
5	-0.02151	-0.0215	0	-0.00557	0.012987	0	0	0	0	-0.01724	0.048544

periode	AKRA	SMGR	SOBI	HADE	HITS	PWON	JPRS	BMTR	CPIN	INCO	PANS
-5	0.025144	0.009615	0.006579	0.052632	0	0	0	0.045226	-0.01439	0.024198	0.038462
-4	0.024735	-0.01905	-0.05882	0	0	0	0.021053	0.009615	-0.0073	-0.01387	-0.03704
-3	0.019067	0.014563	0	0	0	-0.06672	0.030928	-0.01905	0.036765	0	-0.07692
-2	0	0.008612	0.055556	0	0	0	0.0375	0	0	0.034896	0.041667
-1	0.037818	-0.02846	-0.05263	0.05	0	0	-0.06024	0.019417	0.042553	-0.00352	0.032
0	-0.79632	-0.90234	-0.79722	-0.55357	-0.49706	-0.79991	-0.78462	-0.77333	-0.5102	-0.89848	0.007752
1	-0.02731	0	0	0.066667	0	-0.07193	-0.04762	-0.05882	-0.01389	-0.0597	-0.27692
2	0.009681	0	0	0	0	0	0	0.008929	0.014085	0.037037	0.276596
3	-0.01822	-0.01	0	0	0.037662	-0.0775	-0.025	0.053097	0.041667	-0.04082	0.116667
4	0.008789	0.005051	-0.0137	-0.075	0.025031	-0.05149	-0.02564	0.008403	0.013333	-0.09043	-0.0597
5	0.018393	-0.03518	-0.01389	0	0.034188	-0.01143	-0.02632	-0.01667	-0.02632	-0.09942	0.031746

periode	BBCA	WEHA	SIIP	DOID	TINS	ICON	CTBN	ARNA	Rata-rata
-5	-0.04348	0.1	0.011111	0.039683	-0.02727	0	0	0	0.006724
-4	-0.04545	0.068182	0.005495	-0.015267	-0.01558	0	0	0.052632	0.009685
-3	0.055556	-0.01064	0	0.007752	-0.0538	0	0	0.066667	0.004803
-2	0.037594	0	-0.01093	0.015385	-0.02843	0	0	-0.01563	-0.00046
-1	0.043478	0	-0.01105	-0.022727	0.012048	0	0	-0.01587	0.030428
0	-0.5	-0.66667	-0.7486	-0.496124	-0.89881	-0.5	-0.91935	-0.51613	-0.6383
1	-0.00694	-0.01613	-0.1	0	-0.12605	0	0	-0.04	-0.02955
2	-0.01399	-0.01639	0.024691	0.061539	-0.11538	0	0	-0.01389	0.009345
3	0.007092	0	-0.03614	0.014493	-0.04348	0	0	0.077465	0.001171
4	0	0.033333	0	0.057143	0.090909	0	0	-0.03268	-0.00385
5	0.014085	0.112903	0	-0.013514	-0.04167	0	0.083333	0.006757	0.000423
Rata-rata sebelum									0.010236
Rata-rata sesudah									-0.00449

Data Abnormal Return dari 30 perusahaan

periode	TMAS	PJAA	JPRT	LPKR	TSPC	DPNS	EKAD	PLIN	APOL	DAVO	ANTM
-5	0.004906	0.015376	-0.01018	0.0013	-0.00557	0.00635	-0.06436	-0.01634	0.005022	-0.03697	0.012503
-4	0.082	0.044604	0.00528	-0.00786	0.051946	-0.01977	0.028233	0.0285	0.041494	-0.00361	0.051508
-3	0.016869	0.0955	-0.03489	0.0102	0.00647	0.078998	-0.06187	-0.01735	0.014835	-0.01227	-0.01253
-2	-0.05242	-0.01329	-0.06532	-0.00119	0.00156	-0.01325	-0.01793	-0.01262	-0.02087	0.046673	-0.03771
-1	0.032328	0.88253	-0.02941	0.00473	0.002547	-0.03509	0.00145	0.00186	-0.01897	0.025407	0.003926
0	-0.5032	-0.75047	-0.80929	0.00448	-0.90905	-0.45418	-0.49512	-0.799	-0.53818	-0.53252	-0.80506
1	0.0077	-0.00144	-0.00637	-0.00212	0.051777	-0.18692	-0.00272	-0.01081	0.036337	-0.0258	-0.0073
2	-0.00253	0.01922	-0.0095	-0.02787	0.007147	0.00129	0	0.056439	-0.0329	0.00162	-0.01219
3	0.006707	0.02283	0.00191	-0.02498	-0.03316	-0.00701	-0.00467	0	-0.0132	-0.01407	-0.00661
4	0.021536	-0.02614	-0.00251	-0.00761	0.017228	0.00192	-0.00154	-0.01717	-0.03224	0.022554	-0.00668
5	-0.03163	-0.02236	0.00636	-0.00591	-0.00598	-0.00604	-0.00458	0.00099	-0.00919	-0.00841	0.031508

periode	AKRA	SMGR	SOBI	HADE	HITS	PWON	JPRS	BMTR	CPIN	INCO	PANS
-5	0.011123	-0.01086	0.025939	0.043869	-0.0007	0.00067	-0.00549	0.044401	-0.04278	0.005734	0.048352
-4	0.018899	0.02027	0.00553	-0.0007	0.00023	-0.0058	0.011176	0.012545	-0.018	-0.01793	-0.05193
-3	0.010274	0.008119	0.05936	0.00023	-0.00278	-0.06801	0.036808	0.00204	0.020342	-0.00332	-0.03731
-2	0.00274	0.009082	-0.0141	-0.00278	-0.00861	0.00107	0.03343	-0.02626	0.00173	0.018871	0.057727
-1	0.050058	0.00709	-0.02884	0.04139	0.01351	-0.00749	-0.06766	0.010274	0.049853	0.00351	0.1054
0	-0.76806	-0.89547	-0.83233	-0.54006	-0.49786	-0.83272	-0.77924	-0.77073	-0.53334	-0.86989	-0.07565
1	-0.02868	-0.04074	-0.0265	0.065866	0.00067	-0.06816	-0.03327	-0.06139	-0.01609	-0.00925	-0.32731
2	-0.01079	0.00939	-0.01202	0.00067	-0.0058	-0.01339	0.00569	-0.00585	0.035535	0.01506	0.261985
3	0.0211	0.00517	-0.01504	-0.0058	0.036375	-0.08484	0.00242	0.051287	0.030575	-0.02642	0.138167
4	0.002345	0.003212	-0.00646	-0.07629	0.026101	-0.04202	-0.01863	0.018563	0.001371	-0.04246	-0.11283
5	0.018863	-0.01582	-0.00244	0.00107	0.026703	-0.02458	-0.03076	-0.01768	-0.01314	-0.02244	0.002318

periode	BBCA	WEHA	SIIP	DOID	TINS	ICON	CTBN	ARNA	Rata-rata
-5	0.00449	0.097361	0.009251	0.055876	-0.00307	0.02597	0.00118	-0.00021	0.007438
-4	0.03153	0.056884	-0.00087	0.015705	-0.00621	-0.00098	0.00211	0.045033	0.013994
-3	-0.02366	-0.03135	0	-0.017862	-0.03492	-0.01073	-0.07049	0.05346	-0.00086
-2	0.021271	-0.00097	0.03748	-0.015027	-0.02915	0.00247	-0.00135	-0.02071	-0.00398
-1	0.002237	0.0241	-0.00933	-0.009076	0.006648	-0.05305	0.00125	-0.02784	0.032778
0	-0.48533	-0.64783	-0.76156	-0.505708	-0.89741	-0.53932	-0.90955	-0.51783	-0.64172
1	-0.01693	-0.01717	-0.05476	-0.01903	-0.09781	-0.0006	0.01323	-0.02624	-0.03039
2	-0.01496	-0.02361	0.048111	0.059888	-0.07961	0.0408	-0.00999	-0.02959	0.009075
3	0.000622	-0.02485	-0.00631	0.011295	-0.04637	-0.07626	0.00714	0.069511	0.000517
4	-0.00745	0.028646	-0.01188	0.062838	0.070013	0.01209	0.00485	-0.03991	-0.00529
5	-0.00662	0.104094	0.00693	0.006517	-0.03147	-0.01574	0.092493	0.00191	0.000832
Rata-rata sebelum									0.009873
Rata-rata sesudah									-0.00505

LAMPIRAN 3

Data actual return dari 30 perusahaan

kode	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	Rata-rata sebelum	Rata-rata sesudah	Rata-rata
TMAS	0.006289	0.08125	0.040462	-0.02778	0.051429	-0.50543	-0.01099	0	0.011111	0.021978	-0.02151	0.03033	0.000118	-0.03211
PJAA	0.02299	0.04494	0.09677	-0.0074	0.87654	-0.7474	0	0.01042	0	-0.0412	-0.0215	0.206768	-0.01046	0.021287
JRPT	0	0	-0.0227	-0.0853	-0.0169	-0.8	0	0	0	0	0	-0.02498	0	-0.08408
LPKR	0	0	0	-0.00608	0.006116	-0.00608	0	0	-0.01162	0	-0.00557	7.2E-06	-0.00344	-0.00211
TSPC	-0.00699	0.049296	-0.00671	-0.00676	0.013605	-0.90201	0.054795	0.012987	-0.02564	0.013158	0.012987	0.008488	0.013657	-0.07193
DPNS	0	0	0.08	-0.03704	-0.05769	-0.4898	-0.16	0	-0.03571	0	0	-0.00295	-0.03914	-0.06366
EKAD	-0.06667	0.042857	-0.06849	-0.01471	0	-0.49254	0	0	0	0	0	-0.0214	0	-0.0545
PLIN	-0.01887	0	0	0	0	-0.8	0	0.057692	0	0	0	-0.00377	0.011538	-0.0692
APOL	0.006993	0.048611	0.013245	-0.00654	-0.01974	-0.5302	0.042857	-0.05479	0	-0.02899	0	0.008514	-0.00818	-0.04805
DAVO	-0.03333	0	0	0.034483	0.016667	-0.52459	-0.03448	0	0	0.035714	-0.01724	0.003564	-0.0032	-0.04753
ANTM	0.02381	0.054264	0.007353	-0.03285	0	-0.8	0	-0.01887	0	-0.00962	0.048544	0.010515	0.004011	-0.06612
AKRA	0.025144	0.024735	0.019067	0	0.037818	-0.79632	-0.02731	0.009681	-0.01822	0.008789	0.018393	0.021353	-0.00173	-0.06347
SMGR	0.009615	-0.01905	0.014563	0.008612	-0.02846	-0.90234	0	0	-0.01	0.005051	-0.03518	-0.00294	-0.00803	-0.08702
SOBI	0.006579	-0.05882	0	0.055556	-0.05263	-0.79722	0	0	0	-0.0137	-0.01389	-0.00986	-0.00552	-0.07947
HADE	0.052632	0	0	0	0.05	-0.55357	0.066667	0	0	-0.075	0	0.020526	-0.00167	-0.04175
HITS	0	0	0	0	0	-0.49706	0	0	0.037662	0.025031	0.034188	0	0.019376	-0.03638
PWON	0	0	-0.06672	0	0	-0.79991	-0.07193	0	-0.0775	-0.05149	-0.01143	-0.01334	-0.04247	-0.09809
JPRS	0	0.021053	0.030928	0.0375	-0.06024	-0.78462	-0.04762	0	-0.025	-0.02564	-0.02632	0.005848	-0.02492	-0.08
BMTR	0.045226	0.009615	-0.01905	0	0.019417	-0.77333	-0.05882	0.008929	0.053097	0.008403	-0.01667	0.011042	-0.00101	-0.06574
CPIN	-0.01439	-0.0073	0.036765	0	0.042553	-0.5102	-0.01389	0.014085	0.041667	0.013333	-0.02632	0.011526	0.005775	-0.03852
INCO	0.024198	-0.01387	0	0.034896	-0.00352	-0.89848	-0.0597	0.037037	-0.04082	-0.09043	-0.09942	0.008341	-0.05067	-0.10092
PANS	0.038462	-0.03704	-0.07692	0.041667	0.032	0.007752	-0.27692	0.276596	0.116667	-0.0597	0.031746	-0.00037	0.017678	0.008574
BBCA	-0.04348	-0.04545	0.055556	0.037594	0.043478	-0.5	-0.00694	-0.01399	0.007092	0	0.014085	0.00954	4.94E-05	-0.0411
WEHA	0.1	0.068182	-0.01064	0	0	-0.66667	-0.01613	-0.01639	0	0.033333	0.112903	0.031508	0.022743	-0.03595
SIPP	0.011111	0.005495	0	-0.01093	-0.01105	-0.7486	-0.1	0.024691	-0.03614	0	0	-0.00107	-0.02229	-0.07867
DOID	0.039683	-0.01527	0.007752	0.015385	-0.02273	-0.49612	0	0.061539	0.014493	0.057143	-0.01351	0.004965	0.023932	-0.03197
TINS	-0.02727	-0.01558	-0.0538	-0.02843	0.012048	-0.89881	-0.12605	-0.11538	-0.04348	0.090909	-0.04167	-0.02261	-0.04713	-0.11341
ICON	0	0	0	0	0	-0.5	0	0	0	0	0	0	0	-0.04545
CTBN	0	0	0	0	0	-0.91935	0	0	0	0	0.083333	0	0.016667	-0.076
ARNA	0	0.052632	0.066667	-0.01563	-0.01587	-0.51613	-0.04	-0.01389	0.077465	-0.03268	0.006757	0.01756	-0.00047	-0.03915

Data abnormal return dari 30 perusahaan

kode	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	Rata-rata sebelum	Rata-rata sesudah	Rata-rata
TMAS	0.004906	0.082	0.016869	-0.05242	0.032328	-0.5032	0.0077	-0.00253	0.006707	0.021536	-0.03163	0.016737	0.000357	-0.03798
PJAA	0.015376	0.044604	0.0955	-0.01329	0.88253	-0.75047	-0.00144	0.01922	0.02283	-0.02614	-0.02236	0.204944	-0.00158	0.024215
JRPT	-0.01018	0.00528	-0.03489	-0.06532	-0.02941	-0.80929	-0.00637	-0.0095	0.00191	-0.00251	0.00636	-0.0269	-0.00202	-0.08672
LPKR	0.0013	-0.00786	0.0102	-0.00119	0.00473	0.00448	-0.00212	-0.02787	-0.02498	-0.00761	-0.00591	0.001436	-0.0137	-0.00517
TSPC	-0.00557	0.051946	0.00647	0.00156	0.002547	-0.90905	0.051777	0.007147	-0.03316	0.017228	-0.00598	0.011391	0.007402	-0.0741
DPNS	0.00635	-0.01977	0.078998	-0.01325	-0.03509	-0.45418	-0.18692	0.00129	-0.00701	0.00192	-0.00604	0.003448	-0.03935	-0.05761
EKAD	-0.06436	0.028233	-0.06187	-0.01793	0.00145	-0.49512	-0.00272	0	-0.00467	-0.00154	-0.00458	-0.0229	-0.0027	-0.05665
PLIN	-0.01634	0.0285	-0.01735	-0.01262	0.00186	-0.799	-0.01081	0.056439	0	-0.01717	0.00099	-0.00319	0.00589	-0.07141
APOL	0.005022	0.041494	0.014835	-0.02087	-0.01897	-0.53818	0.036337	-0.0329	-0.0132	-0.03224	-0.00919	0.004302	-0.01024	-0.05162
DAVO	-0.03697	-0.00361	-0.01227	0.046673	0.025407	-0.53252	-0.0258	0.00162	-0.01407	0.022554	-0.00841	0.003846	-0.00482	-0.04885
ANTM	0.012503	0.051508	-0.01253	-0.03771	0.003926	-0.80506	-0.0073	-0.01219	-0.00661	-0.00668	0.01508	0.003539	-0.00025	-0.07169
AKRA	0.011123	0.018899	0.010274	0.00274	0.050058	-0.76806	-0.02868	-0.01079	0.0211	0.002345	0.018863	0.018619	0.000568	-0.0611
SMGR	-0.01086	0.02027	0.008119	0.009082	0.00709	-0.89547	-0.04074	0.00939	0.00517	0.003212	-0.01582	0.00674	-0.00776	-0.08187
SOBI	0.025939	0.00553	0.05936	-0.0141	-0.02884	-0.83233	-0.0265	-0.01202	-0.01504	-0.00646	-0.00244	0.009578	-0.01249	-0.07699
HADE	0.043869	-0.0007	0.00023	-0.00278	0.04139	-0.54006	0.065866	0.00067	-0.0058	-0.07629	0.00107	0.016402	-0.0029	-0.04296
HITS	-0.0007	0.00023	-0.00278	-0.00861	0.01351	-0.49786	0.00067	-0.0058	0.036375	0.026101	0.026703	0.00033	0.01681	-0.03747
PWON	0.00067	-0.0058	-0.06801	0.00107	-0.00749	-0.83272	-0.06816	-0.01339	-0.08484	-0.04202	-0.02458	-0.01591	-0.0466	-0.10412
JPRS	-0.00549	0.011176	0.036808	0.03343	-0.06766	-0.77924	-0.03327	0.00569	0.00242	-0.01863	-0.03076	0.001653	-0.01491	-0.07687
BMTR	0.044401	0.012545	0.00204	-0.02626	0.010274	-0.77073	-0.06139	-0.00585	0.051287	0.018563	-0.01768	0.0086	-0.00301	-0.06753
CPIN	-0.04278	-0.018	0.020342	0.00173	0.049853	-0.53334	-0.01609	0.035535	0.030575	0.001371	-0.01314	0.002229	0.00765	-0.04399
INCO	0.005734	-0.01793	-0.00332	0.018871	0.00351	-0.86989	-0.00925	0.01506	-0.02642	-0.04246	-0.02244	0.001373	-0.0171	-0.08623
PANS	0.048352	-0.05193	-0.03731	0.057727	0.1054	-0.07565	-0.32731	0.261985	0.138167	-0.11283	0.002318	0.024448	-0.00753	0.000811
BBCA	0.00449	0.03153	-0.02366	0.021271	0.002237	-0.48533	-0.01693	-0.01496	0.000622	-0.00745	-0.00662	0.007174	-0.00907	-0.04498
WEHA	0.097361	0.056884	-0.03135	-0.00097	0.0241	-0.64783	-0.01717	-0.02361	-0.02485	0.028646	0.104094	0.029205	0.013422	-0.03952
SIPP	0.009251	-0.00087	0	0.03748	-0.00933	-0.76156	-0.05476	0.048111	-0.00631	-0.01188	0.00693	0.007306	-0.00358	-0.06754
DOID	0.055876	0.015705	-0.01786	-0.01503	-0.00908	-0.50571	-0.01903	0.059888	0.011295	0.062838	0.006517	0.005923	0.024302	-0.03223
TINS	-0.00307	-0.00621	-0.03492	-0.02915	0.006648	-0.89741	-0.09781	-0.07961	-0.04637	0.070013	-0.03147	-0.01334	-0.03705	-0.10449
ICON	0.02597	-0.00098	-0.01073	0.00247	-0.05305	-0.53932	-0.0006	0.0408	-0.07626	0.01209	-0.01574	-0.00726	-0.00794	-0.05594
CTBN	0.00118	0.00211	-0.07049	-0.00135	0.00125	-0.90955	0.01323	-0.00999	0.00714	0.00485	0.092493	-0.01346	0.021545	-0.07901
ARNA	-0.00021	0.045033	0.05346	-0.02071	-0.02784	-0.51783	-0.02624	-0.02959	0.069511	-0.03991	0.00191	0.009947	-0.00486	-0.04477

LAMPIRAN 4

Hasil analisis Deskriptif, Normalitas, Perbandingan rata-rata actual return

Hasil analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
actualreturn	30	-.11	.02	-.0554	.03099
Valid N (listwise)	30				

Hasil uji Normalitas dengan One Sample Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		actualreturn
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0554
	Std. Deviation	.03099
Most Extreme Differences	Absolute	.125
	Positive	.125
	Negative	-.061
Kolmogorov-Smirnov Z		.683
Asymp. Sig. (2-tailed)		.740

a. Test distribution is Normal.

Uji perbandingan rata-rata dengan Paired Sample t test

Paired Samples Correlations

Pair		N	Correlation	Sig.
1	actualreturnsebelum & actualreturnsesudah	30	.059	.757

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair	actualreturnsebelum	.0102	30	.03955	.00722
1	actualreturnsesudah	-.0045	30	.01979	.00361

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair	actualreturnsebelum - actualreturnsesudah	.01473	.04316	.00788	-.00139	.03085	1.869	29	.072

LAMPIRAN 5

Hasil analisis Deskriptif, Normalitas, Perbandingan rata-rata abnormal return

Hasil analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
abnormalreturn	30	-.10	.02	-.0561	.02882
Valid N (listwise)	30				

Hasil uji Normalitas dengan One Sample Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		abnormalr eturn
N		30
Normal Parameters(a,b)	Mean	-.0561
	Std. Deviation	.02882
Most Extreme Differences	Absolute	.125
	Positive	.125
	Negative	-.078
Kolmogorov-Smirnov Z		.685
Asymp. Sig. (2-tailed)		.735

a. Test distribution is Normal.

Uji perbandingan rata-rata dengan Paired Sample t test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ARRsebelum	.0099	30	.03895	.00711
	ARRsesudah	-.0051	30	.01588	.00290

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 ARRsebelum & ARRsesudah	30	.117	.538

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	ARRsebelum - ARRsesudah	.01492	.04031	.00736	-.00013	.02997	2.028	29	.052