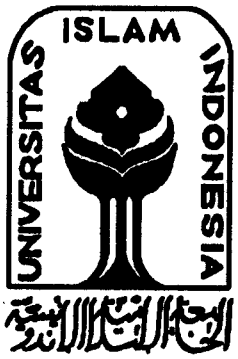
ANALISIS PERBANDINGAN TINGKAT KEMAHALAN HARGA SAHAM DAN KINERJA PERUSAHAAN SEBAGAI FAKTOR PEMBEDA BAGI PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *STOCK SPLIT* DAN PERUSAHAAN YANG TIDAK MELAKUKAN *STOCK SPLIT* APLIKASI ANALISIS DISKRIMINAN

SKRIPSI



ditulis oleh

Nama	: Diana Fatmawati
Nomor Mahasiswa	: 99311415
Program Studi	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI MANAJEMEN

JOGJAKARTA

2004

ANALISIS PERBANDINGAN TINGKAT KEMAHALAN HARGA SAHAM DAN KINERJA PERUSAHAAN SEBAGAI FAKTOR PEMBEDA BAGI PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *STOCK SPLIT* DAN YANG TIDAK MELAKUKAN *STOCK SPLIT* APLIKASI ANALISIS DISKRIMINAN

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

ditulis oleh

Nama	: Diana Fatmawati
Nomor Mahasiswa	: 99311415
Program Studi	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI MANAJEMEN

JOGJAKARTA

2004

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman /saksi apapun sesuai peraturan yang berlaku."

Yogyakarta, ...

Penulis,

Diana fatmawati

ANALISIS TINGKAT KEMAHALAN HARGA SAHAM DAN KINERJA PERUSAHAAN SEBAGAI FAKTOR PEMBEDA BAGI PERUSAHAAN UNTUK MELAKUKAN PEMECAHAN SAHAM *(STOCK SPLIT)*

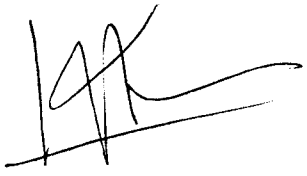
APLIKASI ANALISIS DISKRIMINAN

Nama	: Diana Fatmawati
Nomor Mahasiswa	: 99311415
Program Studi	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

Yogjakarta,.....

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing



Kartini. Dra.M.Si

Telah dipertahankan/diujikan dan disahkan
untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar
Sarjana Strata -1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Nama	: Diana Fatmawati
Nomor Mahasiswa	: 99311415
Program Studi	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

Yogyakarta, 17/12/04

Disahkan oleh

Penguji/Pembimbing skripsi : Kartini Dra.M.Si .....

Penguji : Drs. Ansari Amani, MM .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Suwarsono Muhammad, MA

Waktu sungguh-sungguh adalah yang paling kita butuhkan tetapi sayang,
Justru waktulah yang paling kita sia-siakan (Arif bijak)

Ilmu merupakan syarat sahnya ucapan dan perbuatan, karena ilmu mempernaiki niat dan amal (Imam Bukhari)

Cara satu-satunya untuk menghindari kesalahan ialah dengan berpengalaman. Dan satu-satunya cara untuk memperoleh pengalaman ialah dengan beberapa kali melakukan kesalahan.

Kata Pengantar

Bismillahirrohmaanirrahiim

Puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala karunia, rahmat serta hidayah-Nya, hingga terselesaikannya penulisan skripsi ini. Skripsi yang berjudul " Analisis Tingkat Kemahalan Harga Saham dan Kinerja Perusahaan sebagai Faktor Pembeda Keputusan Bagi Perusahaan Untuk Melakukan Pemecahan Saham (*Stock Split*) Aplikasi Analisis Diskriminan" ini disusun guna memenuhi salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Universitas Islam Indonesia. Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari peran dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih yang mendalam kepada :

1. Bapak Prof. Zaini Dahlan, MA selaku Rektor
2. Bapak Drs.H. Soewarsono, MA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
3. Ibu Kartini. DRA.M.SI selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan pikiran, tenaga serta waktu untuk membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Seluruh Dosen Fakusltas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, yang telah mendidik dan memberikan ilmu pengetahuannya kepada penulis selama kuliah dengan segenap perhatian dan ketulusannya.

5. Terima kasih penulis sampaikan kepada Bapak dan Ibu atas segala rasa cinta, kasih sayang, doa dan motivasi yang telah diberikan. Dan untuk semua adik-adikku Rika, Rizal dan Lia, yang selalu memberikan semangat.
6. Untuk Teguh, Motivasi yang kamu berikan, membuat semua yang keliatannya sulit dan tak teratasi menjadi mudah untuk diselesaikan. Thanks honey.....
7. Ririn dan Rafni (the best friends that I ever have), terimakasih atas semua dukungan dan semua nasehat kalian. Dan juga terima kasih untuk semua penghuni PURI NENGGAR, yang selalu mengisi hari-hari saya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih belum sempurna dan masih banyak kekurangan, oleh karena itu segala kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Penulis

5. Terima kasih penulis sampaikan kepada Bapak dan Ibu atas segala rasa cinta, kasih sayang, doa dan motivasi yang telah diberikan. Dan untuk semua adik-adikku Rika, Rizal dan Lia, yang selalu memberikan semangat.
6. Untuk Teguh, Motivasi yang kamu berikan, membuat semua yang keliatannya sulit dan tak teratasi menjadi mudah untuk diselesaikan. Thanks honey.....
7. Ririn dan Rafni (the best friends that I ever have), terimakasih atas semua dukungan dan semua nasehat kalian. Dan juga terima kasih untuk semua penghuni PURI NENGGAR, yang selalu mengisi hari-hari saya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih belum sempurna dan masih banyak kekurangan, oleh karena itu segala kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN SAMPUL DEPAN SKRIPSI.....i
HALAMAN JUDUL SKRIPSI.....ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI iv
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI.....v
HALAMAN MOTTO vi
ABSTRAK.....vii
KATA PENGANTAR viii
DAFTAR ISI.....x
DAFTAR TABEL xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....xii

BAB I PENDAHULUAN
I.1.1 Latar Belakang Masalah..... 1
I.1.2 Rumusan Masalah.....8
I.1.3 Batasan Masalah..... 8
I.1.4 Tujuan Penelitian.....9
I.1.5 Manfaat Penelitian.....9

BAB II KAJIAN PUSTAKA
II.1 Landasan Teori 11
II.1.1 Pasar Modal Indonesia 11
II.1.1.1 Pengertian Pasar Modal.....11

II.1.1.2 Fungsi Pasar Modal 12
II.1.1.3 Pasar Modal 12
II.1.1.4 Tipe-Tipe Pasar Modal 13
II.1.2 Efisiensi Pasar 14
II.1.3 Pengertian Saham Biasa 16
II.1.4 Pemecahan Saham 19
II.1.4.1 Pengertian Pemecahan Saham atau *Stock Split* 19
II.1.4.2 Tujuan dan Manfaat *Stock Split* 21
II.1.4.3 Kerugian Dilakukan Stock Split 23
II.1.4.4 Perlakuan Akuntansi Terhadap Stock Split.....23
II.2 Penelitian Terdahulu 23
II.3. Hipotesis 24

BAB III METODOLOGI PENELITIAN
III.1 Objek Penelitian 28
III.2 Variabel Penelitian 28
III.2.1 Variabel Tergantung 28
III.2.2 Variabel Bebas.....28
III.3 Data dan Tehknik Pengumpulan Data 32
III.4 Populasi dan Sampel 32
III.5 Tehknik Analisis 33
III.5.1 Proses Analisis Diskriminan 32
III.5.2 Hasil Uji Hipotesis 38

BAB IV ANALISIS DATA
IV.1 Analisis Data 42
IV.1.1 Pengumpulan Data 42

DAFTAR TABEL

HALAMAN

Tabel IV.2.2.1 Group Statistic.....35

Tabel IV.2.2.2 Test of Equality of Group Means 41

Tabel IV.2.2.3 Variables Not in the Analysis.....42

Tabel IV.2.2.4 Variables in the Analysis.....43

Tabel IV.2.2.5 Variables Entered/Removed 45

Tabel IV.2.2.6 Wilk's Lambda 46

Tabel IV.2.2.7 Eigenvalue 46

Tabel IV.2.2.8 Wilk's Lambda.....46

Tabel IV.2.3.3 Classification Result 57

Tabel IV.2.4.4 Daftar Perusahaan yang Melakukan Pemecahan Saham Hasil Klasifikasi Fungsi Diskriminan 58

TabelIV.2.4.5 Daftar Perusahaan yang Tidak Melakukan Pemecahan Saham Hasil Klasifikasi Fungsi Diskriminan 60

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I Daftar Perusahaan Yang Melakukan Stock Split

Lampiran II Daftar Perusahaan Yang Tidak Melakukan Stock Split

Lampiran III Data Hasil Transformasi Perusahaan Yang Melakukan Stock Split

Lampiran IV Data Hasil Transformasi Perusahaan Yang Tidak Melakukan Stock Split

Lampiran V Hasil Analisis Diskriminan

Lampiran VI Tabel Disribusi Nilai Chi Square

Lampiran VII Tabel F Pada α 5%

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal Indonesia mempunyai peranan yang sangat penting sebagai salah satu sumber pembiayaan dan wahana investasi masyarakat. Kebutuhan dana dalam jumlah besar untuk tujuan jangka panjang dapat diperoleh melalui pasar modal. Pasar modal secara formal merupakan pasar bagi instrumen-instrumen bagi keuangan jangka panjang yang diperjualbelikan dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Menurut Husnan (1993:3) pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu : fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam fungsi ekonomi, pemodal menyediakan fasilitas memindahkan dana dari pihak yang kelebihan modal ke pihak yang memerlukan dana. Dalam fungsi keuangan pasar modal menyediakan dana yang diperlukan oleh pihak-pihak yang memerlukan dana. Para investor melakukan transaksi di pasar modal bertujuan untuk menghimpun dana dari keuntungan sebesar mungkin bagi dirinya maupun pemecahannya. Agar dapat membuat keputusan dalam memilih portofolio investasi yang menguntungkan, investor memerlukan informasi. Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor dalam pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan ini berkaitan dengan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan tingkat risiko tertentu. Informasi dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi, sehingga keputusan yang diambil diharapkan akan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai.

Dalam pasar modal, banyak sekali informasi yang ingin diperoleh investor baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi yang pribadi (*privat*). Salah satu informasi yang ada adalah pengumuman *stock split* atau pemecahan saham. Informasi ini dapat memiliki makna atau nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, yang akan tercermin dalam perubahan harga saham, volume perdagangan dan indikator atau karakteristik pasar lainnya.

Stock Split atau pemecahan saham merupakan metode yang digunakan untuk menurunkan harga pada saham suatu perusahaan dengan menambah jumlah saham untuk masing-masing saham. Alasan utama dilakukannya pemecahan saham adalah karena terlalu tingginya harga saham. Dan terlalu tingginya harga saham menyebabkan kurang aktifnya perdagangan saham sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Dengan melakukan pemecahan saham, diharapkan semakin banyak investor yang melakukan transaksi.

Aktivitas pemecahan saham sering tidak dimengerti sepenuhnya, karena tidak secara langsung mempengaruhi arus kas perusahaan dan tidak mengakibatkan perubahan jumlah modal. Dengan demikian peristiwa pengumuman pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis, namun hal ini sering direaksi oleh pasar.

Penelitian ini menggunakan dua teori yang mendasari keputusan pemecahan saham yaitu, yaitu pertama *Trading Range Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami harga saham yang terlalu mahal cenderung melakukan pemecahan saham. Ada beberapa pernyataan yang mendukung pernyataan ini.

Misalnya Coopeland (1997:15) yang menyatakan bahwa, alasan dilakukannya pemecahan saham berkaitan dengan likuiditas perdagangan saham adalah "*Optimal Range*" harga saham. Alasan lainnya adalah bahwa pemecahan saham akan menciptakan pasar yang lebih luas. McNicholes dan Dravid (1990:857) menyatakan bahwa tujuan pemecahan saham adalah untuk menggeser harga saham perusahaan ke dalam suatu "optimal trading range". Angel (1997:656) menyatakan, bahwa pemecahan saham merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Ikenberry et al. (1996) yang menemukan bukti bahwa pemecahan saham mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang tertentu, diharapkan semakin banyak partisipan pasar akan terlibat dalam perdagangan dan akan meningkatkan likuiditas saham di bursa.

Dengan demikian berdasarkan teori ini, harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang aktifnya perdagangan saham sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Dengan melakukan pemecahan saham, diharapkan semakin banyak investor yang melakukan transaksi. Berdasarkan Trading Range Theory, tingkat kemahalan harga saham merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Yang dimaksud dengan tingkat kemahalan harga saham dalam penelitian ini adalah penilaian apakah saham tersebut dijual dengan harga murah (undervalued) atau dijual dengan harga mahal (overvalued). Untuk mengukur tingkat kemahalan harga saham digunakan *Price to Earning Ratio* (PER) dan Price to Book Value (PBV).

Menurut Jogiyanto (2000:104) PER atau disebut juga dengan pendekatan *earning multiplier* PER menunjukkan ratio dari harga saham terhadap laba perusahaaan. Ratio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari laba. Misalnya nilai PER adalah 5, maka hal ini menunjukkan bahwa harga saham merupakan kelipatan 5 kali dari laba perusahaan. Misalnya laba yang digunakan adalah laba tahunan dan semua laba dibagikan dalam bentuk deviden, maka nilai PER 5 juga menunjukkan lama investasi pembelian saham akan kembali selama 5 tahun. Bagi pemodal semakin kecil PER suatu saham semakin bagus karena saham tersebut murah.

Price to Book Value (PBV) merupakan ratio harga saham terhadap nilai bukunya. Sama halnya dengan PER, jika PBV semakin kecil maka hal tersebut mengindikasikan bahwa harga saham tersebut tergolong murah. Maka berdasarkan uraian tersebut untuk faktor tingkat kemahalan harga saham, menggunakan dua proksi yaitu *Price to Book Value* dan *Price to Earning Ratio,* untuk menjadi pembeda dalam pengambilan keputusan pemecahan saham.

Teori yang kedua yang mendasari faktor pembeda bagi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham adalah *Signaling Theory.* Teori ini berpendapat bahwa pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa depan. Beberapa pernyataan yang mendukung teori ini diantara lain adalah, Asquith et al (1989 :394) menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham mengalami peningkatan laba yang signifikan untuk empat tahun sebelum pemecahan

saham dilakukan. Peningkatan terbesar terjadi pada satu tahun sebelum pemecahan saham dilakukan dan terus meningkat selama dilakukannya pemecahan saham. mereka juga menemukan bahwa terdapat hubungan positif antara return dengan peningkatan laba selama dua tahun selama pemecahan saham namun tidak menemukan hubungan antara return dengan perubahan laba sesudah pemecahan saham. Hal ini berarti bahwa pemecahan saham lebih berkaitan dengan kinerja laba masa lalu daripada dengan kinerja masa depan.

Bar-Josef dan Brown (1977:1079) menyatakan, bahwa return yang meningkat tersebut dapat diprediksi dan memberikan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang. Dan menurut Doran (1994:411), analis akan menangkap sinyal tersebut dan menggunakannya untuk memprediksi peningkatan earnings jangka panjang. Reaksi pasar terhadap pemecahan saham sebenarnya bukan terhadap tindakan pemecahan saham (yang tidak memiliki nilai ekonomis) itu sendiri, melainkan terhadap prospek perusahaan (jangka panjang) yang ditunjukkan oleh sinyal tersebut.

Coopeland (1979 : 116) menyatakan bahwa, salah satu gambaran yang menunjukkan prospek bagus adalah kinerja keuangan yang bagus. Perusahaan yang melakukan pemecahan saham memerlukan biaya, oleh karena itu hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus saja yang mampu melakukannya. Berdasarkan Signaling Theory, kinerja perusahaan merupakan faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Penilaian kinerja perusahaan dilihat dari laba yang diraih perusahaan tersebut. Karena itu untuk *signaling theory* menggunakan

proksi Earning Per Share (EPS) dan pertumbuhan laba (*Growth*). EPS adalah rasio laba per lembar sahamnya. Bagi investor semakin tinggi nilai EPS nya maka akan semakin menguntungkan bagi investor, karena tentunya akan semakin besar keuntungan yang disediakan untuk para pemegang saham. Selain EPS, untuk menilai kinerja perusahaan juga menggunakan *Growth*, yang dihitung dengan rumus EPS pada akhir tahun dikurangi dengan EPS awal tahun kemudian hasil selisih tersebut dibagi dengan EPS awal tahun. Hasil dari penghitungan tersebut digunakan untuk melihat apakah perusahaan mengalami pertumbuhan laba atau tidak.

Di dalam penelitian ini alat analisis data yang digunakan adalah Analisis Diskriminan. Dengan alasan bahwa dalam penelitian ini terdapat pengklasifikasian variabel dependen, yang mengklasifikasikan variabel tersebut menjadi dua kelompok yaitu kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Alasan yang kedua bahwa alat analisis diskriminan ini dibutuhkan untuk mencari faktor-faktor yang menjadi pembeda bagi variabel dependen yang didasarkan dari sejumlah variabel independen, yaitu *Earning per Share* (EPS), tingkat pertumbuhan laba (*Growth*), *Price to Book Value* (PBV) dan *Price to Earning Ratio* (PER). Dengan kata lain tujuan digunakannya alat analisis Diskriminan adalah untuk menguji bahwa variabel kinerja perusahaan dan tingkat kemahalan harga saham merupakan faktor pembeda antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Analisis Diskriminan itu sendiri merupakan alat analisis yang menghubungkan satu kriteria atau variabel dependen berskala nominal, dengan satu

atau beberapa variabel independen yang berskala ratio. Sekali persamaan Diskriminan diperoleh maka dapat digunakan untuk memprediksi kelompok dari suatu observasi baru (Cooper & Emory,1998:150).

Sedangkan menurut Drs. Widayat, M.M. & Amirullah SE, M.M dalam bukunya "Riset Bisnis" menyatakan bahwa, analisis diskriminan adalah suatu alat analisis yang biasa dipakai untuk melihat signifikasi perbedaan antara dua kelompok atau lebih dan sekaligus melihat variabel-variabel yang membedakan antar dua kelompok atau lebih tersebut.

Definisi analisis diskriminan yang lain ada yang menyatakan bahwa, Analisis diskriminan secara luas dipergunakan untuk mencapai dua tujuan : diskriminasi dan klasifikasi. Pembedaan group dicapai dengan fungsi diskriminan sementara prediksi individu dilakukan dengan pedoman klasifikasi (Krzanowski & Marrio, 1995 :1). Dengan kata lain, analisis diskriminan merupakan tehnik statistik untuk mengklasifikasikan individu atau objek ke dalam group terpisah berdasarkan sejumlah variabel bebas. Tujuan utamanya adalah untuk menemukan kombinasi linear dari sejumlah variabel bebas yang meminimalkan probabilitas salah klasifikasi individu atau objek ke dalam masing-masing group (Dillon & Goldstein,1984:360-3). Berdasarkan uraian tersebut diatas maka peneliti tertarik untuk membuat penelitian yang berjudul :

"Analisis Tingkat Kemahalan Harga Saham dan Kinerja Perusahaan Sebagai Faktor Pembeda Bagi Perusahaan Untuk Melakukan Pemecahan Saham *(Stock Split)* Aplikasi Analisis Diskriminan"

1.2 Rumusan masalah

Dari uraian diatas, maka masalah yang dapat diidentifikasikan adalah sebagai berikut:

a. Apakah terdapat perbedaan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham berdasarkan kinerja perusahaan dan tingkat kemahalan harga saham.

b. Apakah *Price to Book Value* dan *Price to Earnings Ratio* sebagai proksi tingkat kemahalan harga saham merupakan faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

c. Apakah Earnings per Share dan pertumbuhan laba (Growth) yang dijadikan proksi kinerja perusahan, menjadi faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan yang tidak melakukan pemecahan saham.

1.3 Batasan Masalah

Agar permasalahan tidak terlalu luas, maka perlu adanya batasan-batasan masalah diantaranya :

a. Data yang digunakan, adalah perusahaan yang melakukan pemecahan saham selama periode tahun 1999-2002 dengan alasan bahwa, pada periode tersebut kondisi perekonomian Indonesia mulai membaik setelah dilanda krisis moneter

b. Mencantumkan nilai PER, EPS dan PBV selama periode tahun 1998-2002, untuk kepentingan penelitian.

c. Perusahaan, tidak melakukan pengumuman lain selain pengumuman pemecahan saham di sekitar tanggal pengunguman pemecahan saham tersebut. Hal ini untuk menghindari adanya ambiguitas.

1.4 Tujuan Penelitian

a. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham berdasarkan, kinerja perusahaan dan tingkat kemahalan harga saham.

b. Untuk mengetahui variabel mana yang menjadi faktor pembeda bagi perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan

   Sebagai pertimbangan bagi manajemen keuangan dan pimpinan dalam mengambil keputusan dan penetuan kebijaksanaan perusahaan

2. Bagi penulis

   Sebagai aplikasi dari teori-teori yang didapat dari bangku kuliah dan dengan penelitian ini diharapkan akan menambah ilmu dan pengetahuan yang mungkin belum pernah diperoleh sebelumnya.

c. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan, khususnya di BEJ

d. Bagi peneliti lain

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu bahan referensi untuk penelitian lebih lanjut terutama bagi penelitian yang berkaitan dengan pemecahan saham *(Stock Split)*

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

II.1 Landasan Teori

II.1.1 Pasar Modal Indonesia

II.1.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut keputusan Presiden Nomor 60 tahun 1988, pasar modal adalah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang dalam bentuk efek. Istilah pasar modal diakui sebagai terjemahan dari istilah "*Capital Market*" yang mengandung pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi yang kepentingannya saling mengisi, yaitu calon pemodal (investor) di satu pihak dan emiten yang membutuhkan dana jangka panjang menengah atau jangka panjang di lain pihak (Riyanto,1997). Sedangkan menurut Suad Husnan (1994), pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrument keuangan (sekuritas) n jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang atau modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, BUMN, maupun perusahaan swasta.

Departemen Keuangan Republik Indonesia melalui publikasi BAPEPAM tahun 1984 menyatakan bahwa bursa efek adalah sistem yang teroganisir dalam mekanisme resmi untuk mempertemukan para penjual efek (pihak yang defisit dana) dengan pembeli efek (pihak yang surplus dana) secara langsung atau melalui wakil-wakilnya. Pihak pembeli dan penjual saham yang diperbolehkan masuk dalam bursa

efek hanyalah anggota yang terdaftar, yang terdiri dari para pialang atau pedagang efek (broker). Para pialang tersebut berfungsi memberi informasi kepada calon pembeli atau penjual mengenai tanggung jawab atas kerugian yang mungkin timbul dalam transaksi jual beli saham tersebut.

II.1.1.2 Fungsi Pasar modal

Fungsi pasar modal secara umum adalah :

1. Menciptakan pasar secara terus menerus bagi efek yang telah ditawarkan kepada masyarakat
2. Menciptakan harga yang wajar bagi efek yang bersangkutan melalui mekanisme pasar
3. Membantu pembelanjaan atau pemenuhan kebutuhan dana dunia usaha melalui penghimpunan dana.
4. Memperluas proses partisipasi masyarakat dan pemilikan saham perusahaan

II.1.1.3 Pasar Modal

Pasar Modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Kebutuhan dana jangka pendek umumnya diperoleh di pasar uang (misalnya bank komersial). Untuk menarik pembeli dan penjual untuk berpartisipasi, pasar modal harus harus berisifat likuid dan efisien. Suatu pasar modal dikatakan likuid jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dengan cepat. Pasar modal berperan sebagai sarana alokasi dan yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu mempunyai kelebihan dana dapat

meminjamkannya ke individu lain yang lebih produktif yang membutuhkan dana. Sebagai akibatnya, peminjam dan pemberi pinjaman akan lebih diuntungkan dibandingkan jika pasar modal tidak ada (Jogiyanto, 2000).

II.1.1.4 Tipe-Tipe Pasar Modal

Pasar Modal secara umum dibagi menjadi dua, yaitu:

1. Pasar Sekunder

Pasar sekunder merupakan tempat perdagangan surat berharga yang sudah beredar. Perusahaan yang membutuhkan dana, dapat menjual surat berharganya di pasar modal. Surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan dijual di pasar primer (primary market). Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik (Initial public offering atau IPO) atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah *going public* (sekuritas ini sering disebut dengan seasoned new issues). Selanjutnya surat berharga yang sudah beredar, diperdagangkan di pasar sekunder (secondary market).

2. Pasar Ketiga dan Pasar Keempat

Pasar ketiga merupakan pasar perdagangan surat berharga pada saat pasar kedua tutup. Pasar ketiga dijalankan oleh Broker yang mempertemukan pembeli dan penjual pada saat pasar kedua tutup. Pasar keempat merupakan pasar modal yang dilakukan diantara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi untuk broker. Pasar keempat umumnya menggunakan jaringan komunikasi untuk memperdagangkan saham dalam jumlah blok yang besar.

II.1.2 Efisiensi Pasar Modal

Secara umum efisiensi pasar modal (**market efficiency**) didefinisikan oleh Braver (1989:135) dalam (Anang, 2003) sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi.

Secara detail pasar modal dapat didefinisikan delam beberapa definisi yaitu: (1) definisi pasar berdasarkan nilai intrinsic sekuritas, (2) definisi pasar didasarkan pada akurasi dari harga sekuritas (Fama, 1970:383) dalam (Jogiyanto,2000), (3) definisi pasar didasarkan pada distribusi dari informasinya (Braver 1989:135) dalam (Anang,2003) dan(4) definisi efisiensi pasar didasarkan pada proses dinamik(Jones, 1998:225).

Konsep awal dari efisiensi pasar yang berhubungan dengan informasi laporan keuangan berasal dari praktik analisis sekuritas yang coba menemukan sekuritas-sekuritas dengan harga yang kurang benar *(mixpriced)* merupakan sekuritas yang harganya menyimpang dari nilai intrinsiknya atau nilai fundamentalnya. Untuk konteks ini, metode efisiensi pasar (*market efficiency*) diukur dari seberapa jauh harga-harga sekuritas menyimpang dari nilai intrinsiknya (Beaver, 1989:131). Dengan demikian suatu pasar yang efisien menurut konsep ini dapat didefinisikan sebagai pasar yang nilai-nilai sekuritasnya tidak menyimpang dari nilai intrinsiknya.

Fama (1970: 383) dalam (Jogiyanto,2000) mendefinisi pasar efisien sebagai berikut :

" a security market is efficient if security price " fully reflect" the information available".

Jadi pasar dikatakan efisien menurut Fama jika dengan menggunakan informasi yang tersedia *(information available)* investor dapat secara akurat mengekspresikan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Fama menyajikan 3 bentuk efisien pasar yaitu:

1. efisiensi pasar bentuk lemah yaitu pasar yang harga-harga dari sekuritasnya secara penuh *(fully reflect)* mencerminkan masa lalu.
2. efisiensi pasar bentuk setengah kuat yaitu pasar yang harga-harga sekuritasnya secara penuh *(fully reflect)* mencerminkan informasi yang dipublikasikan.
3. efisiensi pasar bentuk kuat yaitu pasar yang ahrga-harga dari sekuritasnya secara penuh *(fully refecy)* mencerminkan semua informasi termasuk informasi *privat.*

Definisi pasar sebelumnya yang hanya menekankan pada akuransi harga akibat informasi yang tersedia cenderung mengabaikan distribusi dari informasinya. Beaver (1989:135) memberikan definisi efisiensi pasar yang didasarkan pada distribusi informasi sebagai berikut:

"the market is efficient with respect to some specified information system, if and only if security price act as if everyone observes the information system".

Jadi pasar dikatakan efisien terhadap suatu sistem informasi jika dan hanya jika sekuritas-sekuritas bertindak seakan–akan setiap orang mengamati sistem informasi tersebut. Definisi beaver ini mempunyai arti bahwa pasar dikatakan efisien terhadap satu set informasi yang spesifik (dihasilkan dari suatu sistem informasi) jika harga yang terjadi setelah informasi diterima oleh pelaku pasar sama dengan harga

yang terjadi jika setiap orang mendapatkan set informasi tersebut. Harga yang terjadi di pasar yang efisien ini disebut dengan *"full information price"*.

Jones (1998:225) memberikan definisi pasar yang efisien dengan memasukkan unsur dari kecepatan penyesuaian, dimana pasar yang efisien adalah pasar yang harga-harga sekuritasnya secara cepat dan penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia terhadap aktiva tersebut.

II.1.3 Pengertian Saham Biasa

Diantara surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, saham biasa (*common stock)* paling banyak yang digunakan untuk menarik dana dari masyarakat karena paling dikenal oleh masyarakat.

Saham secara sederhana dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan atau badan dalam suatu perusahaan. jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Pemegang saham biasa adalah pemiliki dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan (Jogiyanto, 2000). Saham biasa merupakan sumber dana yang permanent, karena akan tertanam dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas selama perusahaan masih menjalankan kegiatan operasi perusahaan. pemegang saham biasa dapat menikmati kenaikan laba yang diperoleh perusahaan. inilah yang membedakan saham biasa dengan obligasi ataupun saham preferen.

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa mempunyai beberapa hak. Beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa adalah :

1. Hak Kontrol

Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi. Ini berarti bahwa pemegang saham mempunyai hak untuk mengontrol siapa saja yang akan memimpin perusahaan. pemegang saham dapat melakukan hak kontrolnya dalam bentuk memveto dalam pemilihan direksi di rapat tahunan pemegang saham atau memveto paada tindakan-tindakan yang membutuhkan persetujuan pemegang saham.

2. Hak Menerima pembagian Keuntungan

Sebagai pemilik perusahaan,pemegang saham biasa berhak mendapatkan bagian dari euntungan perusahaan. Tidak semua laba dibagikan, sebagian laba akan ditanamkan kembali kedalam perusahaan. laba yang tidak ditahan dibagikan dalam bentuk deviden. Keputusan perusahaan membayar deviden atau tidak, dicerminkan dalam kebijaksanaan devidennya. Pembagian deviden untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayarakan deviden untuk saham preferen.

3. Hak Preemptive

Hak preemptive (preemptive right) merupakan hak untuk mendapatkan presentase kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham. jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham, maka jumlah saham yang beredar akan lebih banyak dan akibatnya presentase kepemilikan pemegang saham yang lama akan menurun. Hak preemptive memberi prioritas kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham yang baru, sehingga presentase pemilikannya tidak berubah.

Kelebihan memiliki saham biasa adalah kemampuan memberikan keuntungan yang tidak terhingga. Tidak terhingga ini bukan berarti keuntungan investasi dalam rupiah, tetapi tergantung pada perkembangan perusahaan penerbitnya. Bila perusahaan penerbit mampu memperoleh laba yang besar, maka ada kemungkinan pemegang saham biasa akan menikmati keuntungan yang besar juga. Karena dengan laba yang besar itu diharapkan tersedia dana yang besar untuk dibayarkan sebagai deviden. Disamping dari deviden, pemegang saham biasa juga ada kemungkinan mendapatkan penghasilan dari *capital gain.*

Untuk mendapatkan deviden maka paling tidak pemilik saham harus menanam saham yang dimilikinya dalam jangka waktu yang lama, paling tidak satu tahun. Dalam kurun waktu tersebut emiten wajib menerbitkan laporan keuangan dan membagikan deviden. Penanaman saham biasa tidak terlalu lama jika pembelian saham biasa dilakuakan menjelang emiten membayar deviden atau membeli saham pada masa *cum deviden.* Sebaliknya, apabila membeli atau menjual saham pada masa sesudah pembayaran deviden, dikatakan melakukan transaksi pada masa ex dividen.

Untuk mendapatkan capital gain maka pemilik saham harus menjual saham yang dimiliki diatas harga beli. Ada kaidah-kaidah yang harus dijalankan untuk mendapatkan capital gain. Salah satunya adalah membeli pada saat harga turun (rendah) dan menjual pada saat harganya naik (tinggi).

Karena saham biasa mempunyai tingkat penghasilan yang tidak terhingga, maka risikonnya juga tinggi. Dikatakan memiliki risiko yang tinggi, karena pemodal mempunyai hak klaim yang paling akhir, bila perusahaan yang menerbitkan

sahamnya bangkrut secara normal, artinya diluar kebangkrutan, risiko potensial yang dihadapi pemodal hanya dua, yaitu tidak menerima pembayaran deviden dan menderita *capital loss.*

II.1.4 Pemecahan Saham

II.1.4.1 Pengertian pemecahan Saham atau *Stock Split*

Pemecahan saham atau *stock split* adalah pemecahan satu lembar saham menjadi sejumlah lembar saham, atau secara akuntansi dikenal sebagai perubahan nilai nominal perlembar saham. Ada dua macam pemecahan saham yaitu pemecahan saham naik dan pemecahan saham turun :

1. Pemecahan saham naik (*split up)* adalah pemecahan saham menjadi nominal yang lebih kecil sesuai engan faktor pemecahannya (*split factor*). Besarnya biasanya ditentukan n_1:n_0, dalam arti n_1 adalah jumlah lembar saham setelah terjadi pemecahan saham dan n_0 adalah jumlah saham sebelum terjadi pemecahan. Sebagai contoh, pemecahan 2:1 (two for one split) berarti satu lembar saham dipecah menjadi dua lembar saham atau bisa dikatakan nilai nominal saham dipecah menjadi setengah nilai nominal semula, jadi jumlah seluruh saham perusahaan menjadi dua kali.
2. Pemecahan saham turun (*split down*) adalah pemecahan saham menjadi nominal yang lebih besar. seperti juga dalam pemecahan naik, dalam pemecahan turun kriteria pemecahan yang ditulis dengan n_1:n_2. sebagai contoh pemecahan 1:2 berarti dua lembar saham diubah menjadi satu lembar saham, berarti nilai nominal diubah

menjadi dua kali nilai semula dan jumlah lembar saham secara keseluruhan menjadi setengah jumlah semula.

Dalam praktiknya yang sering dilakukan adalah pemecahan saham naik *(split up)*, sedang pemecahan turun *(split down)* sangat jarang dilakukan. *Split down* biasanya terjadi pada perusahaan-perusahaan luar negeri. Oleh karena itu dalam penelitian ini penulis hanya menggunakan sampel perusahaan yang melakukan pemecahan saham *nail* atau *split up*.

Pemecahan saham dilakukan pada kasus-kasus dimana perusahaan mengurangi nilai nominal atau nilai yang tertera pada saham-sahamnya dan memberikan pada pemegang sahamnya, saham-saham dalam jumlah yang besar akan tetapi mempunyai nilai nominal yang sama sebagai ganti saham-saham mereka terdahulu. (Sitorus 1999:75). Pemecahan saham dimaksudkan untuk membuat pasar perdagangan surat berharga menjadi lebih "luas", maksudnya semakin banyak investor yang sanggup membeli saham tersebut. Likuiditas saham diharapkan akan meningkat karena semakin banyak pihak yang bertransaksi. Sebagai contoh bila semula untuk membeli satu lot (500 lembar) saham seharga Rp 500.000,00 maka setelah pemecahan saham dengan perbandingan 2:1 hanya dibutuhkan Rp 250.000,00 per lot.

Pada saham biasa bila harganya telah mencapai batas "optimum" bila dilakukan pemecahan saham akan membuat pasar saham semakin "lebar". Dengan harga per lot uang lebih sesuai tersebut diasumsikan akan semakin banyak investor

yang tertarik untuk bertransaksi, dengan demikian transaksi saham akan meningkat atau bisa dikatakan likuiditas saham meningkat.

II.1.4.2 Tujuan dan Manfaat *Stock Split*

Alasan utama perusahaan umumnya melakukan stock split supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi, sehingga dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas pedagangannya. The DH & S Review, 12 Mei 1996, hal. 7 dalam(Anang,2003) mencantumkan alasan-alasan perusahaan melakukan stock split yaitu

1. Untuk menyesuaikan harga pasar dari saham perusahaan pada tingkat dimana lebih banyak individu dapat menginvestasikan dalam saham.
2. Untuk penyebaran dasar pemegang saham dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar dan membuatnya lebih dapat dipasarkan.
3. Untuk menguntungkan pemegangs saham yang ada dengan memungkinkan mereka untuk mengambil manfaat dari suatu penyesuaian yang tidak sempurna sesudah pemecahan saham tersebut.

Perusahaan dengan pertumbuhan sangat cepat, dimana harga sahamnya juga meningkat dengan cepat pula, sehingga dapat menggunakan stock split untuk menurunkan nilai nominalnya. Adanya stock split akan memberikan keuntungan bagi pemegang saham antara lain :

1. pemegang saham mempunyai saham yang jumlahnya berkali lipat dari jumlah semula sesuai faktor pemecahannya sehingga bisa menjual atau menyimpan dengan jumlah lot secara bulat.

2. *Stock Split* juga mengakibatkan naiknya hak suara, walaupun kenaikannya tersebut proporsional dengan hak semula.
3. *Total Cost* per saham, meliputi komisi dan upah yang harus dibayarkan menjadis setengah dari harga saham.
4. Tidak dikenai pajak karena tidak adanya penjualan yang terjadi dan penerimaan saham proporsional dengan saham semula, dalam arti tidak terjadi penambahan nilai atau distribusi aset.

II.1.4.3 Kerugian dilakukannya *Stock Split*

Manfaat yang diperoleh dari stock split harus dibeli dengan beberapa konsekuensi oleh pemodal. Dalam kasus stock split hal yang cenderung dilupakan adalah meningkatnya biaya transaksi dan biaya pemilikan. Menurut McGough (1993:59) dalam (Jogiyanto,2000) satu kerugian dilakukannya stock split bagi perusahaan adalah biaya split, yang termasuk didalamnya adalah biaya transfer agen untuk proses sertifikat dan biaya yang lain, sedang bagi pemegang saham tidak ada kerugian. Menurut (Zein, 1997) dalam (Bisnis Indonesia, 12 Mei 1997) dari manfaat yang ada dalam stock split ada beberapa konsekuensi bagi pemodal. Biaya surat saham akan meningkat kerena pemilikan yang terjadi cukup diwakili oleh selembar surat saham kemudian menjadi 2 lembar (kelipatan "split-nya"). Selain itu juga akan menambah biaya back office di perusahaan efek, dan biaya kliring yang dipengaruhi jumlah fisik surat saham yang dikelola.

II.1.4.4 Perlakuan Akuntansi Terhadap *Stock Split*

Akuntansi untuk *stock split* tidak diatur dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK), yang diatur hanya deviden saham yang dibagikan oleh perusahaan yang diatur dalam PSAK No. 2 paragraf 3 tentang deviden saham. Simamora (2000:422) dalam (Anang,2003) menerangkan bahwa *stock split* tidak mempengaruhi aset bersih atau ekuitas pemegang saham dan tidak ada imbasnya terhadap saldo laba. Oleh karena itu perusahaan tidak perlu membuat ayat jurnal formal untuk mencatat *stock split*. Untuk melaporkan kenaikan jumlah lembar saham dan alokasi nilai lembar saham yang dipegang setelah stock split dibuat suatu ayat memorandum.

Baridwan (1992: 241) menerangkan bahwa perubahan karena pemecahan saham hanya mengakibatkan jumlah lembar saham saja yang berubah, oleh karena itu untuk perusahaan yang melakukan pemecahan saham, kejadian tersebut dapat dicatat dengan cara memo atau dibuat jurnal untuk menutup modal saham lama dan membuka rekening saham baru.

II.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya mengambil judul "Faktor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan Dan keputusan Pemecahan Saham (*Stock Split*) : Aplikasi Analisis Diskriminan". Permasalahan yang diambil dalam penelitian sebelumnya adalah apakah faktor-faktor kinerja perusahaan dan tingkat kemahalan harga saham merupakan faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Dimana untuk faktor kinerja perusahaan penelitian tersebut menggunakan proksi

pertumbuhan laba (*Growth*) dan *Earning per Share* (EPS), sedangkan untuk faktor tingkat kemahalan harga saham menggunakan proksi *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER).

Penelitian terdahulu memiliki tujuan yang sama dengan penelitian yang sekarang ini yaitu sama-sama untuk mengetahui adakah perbedaan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan yang tidak melakukan pemecahan saham, berdasarkan kinerja perusahaan dan tingkat kemahalan harga saham. yang membedakan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang adalah periode waktu yang diambil untuk penelitian. Penelitian terdahulu menggunakan tahun 1996 sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan tahun 1999 sampai dengan 2002.

II.3 Hipotesis

Dari uraian latar belakang masalah dan dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dibentuk dalam penelitian ini adalah :

1. Hipotesis yang terbentuk untuk menentukan ada atau tidaknya, perbedaan kinerja perusahaan dan tingkat kemahalan harga saham antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. adalah :
   a. H_0 : Tidak terdapat perbedaan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan

pemecahan saham berdasarkan kinerja perusahaan dan tingkat kemahalan harga saham

b. H_1 : Terdapat perbedaan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham berdasarkan, kinerja perusahaan dan tingkat kemahalan harga saham.

2. Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menentukan variabel mana yang menjadi faktor pembeda antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Terdapat empat hipotesis yang terbentuk dari masing-masing variabel bebas pada hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini. H_0 dan H_1 yang terbentuk pada masing-masing hipotesis adalah sebagai berikut :

A. Hipotesis yang terbentuk untuk menentukan apakah PBV merupakan variabel yang menjadi faktor pembeda antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan yang tidak melakukan *stock split* :

a. H_0 : *Price to Book Value* bukan merupakan variabel sebagai faktor pembeda bagi perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

b. H_1 : *Price to Book Value* merupakan variabel sebagai faktor pembeda bagi perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

B. Hipotesis yang terbentuk untuk menentukan, apakah PER merupakan variabel yang menjadi faktor pembeda bagi perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham :

a. H_0 : *Price to earnings Ratio* bukan merupakan variabel sebagai faktor pembeda bagi perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

b. H_1 : *Price to earnings Ratio* merupakan variabel sebagai faktor pembeda bagi perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

C. Hipotesis yang terbentuk untuk menentukan, apakah EPS merupakan faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan yang tidak melakukan *stock split*:

a. H_0 : *Earning per Share* bukan merupakan variabel sebagai faktor pembeda bagi perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

b. H_1 : *Earning per Share* merupakan variabel sebagai faktor pembeda bagi perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

D. Hipotesis yang dibentuk untuk menentukan, apakah Pertumbuhan Laba *(Growth)* merupakan variabel sebagai faktor yang pembeda bagi perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan

pemecahan saham :

a. H_0 : Pertumbuhan laba (Growth) bukan merupakan variabel sebagai faktor pembeda bagi perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

b. H_1 : Pertumbuhan laba (Growth) merupakan variabel sebagai faktor pembeda bagi perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

III.1 Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan sahamnya telah tercatat di Busara Efek Jakarta yang merupakan saham aktif selama tahun 1999 sampai dengan 2002.

III.2 Variabel Penelitian

III.2.1 Variabel tergantung (Dependent Variabel)

seperti yang telah dijelaskan di atas tadi , bahwa variabel dependent dalam penelitian ini berbentuk kategorikal yaitu :

1. Perusahaan yang melakukan pemecahan saham (stock split)
2. Perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham (stock split)

III.2.2 Variabel bebas (Independent variabel).

Ada dua teori yang mendasari variabel bebas yaitu:

1. Trading Range Theory

Teori ini berasumsi bahwa harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang aktifnya perdagangan saham sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. dengan melakukan pemecahan saham, diharapkan semakin banyak investor yang melakukan transaksi. Jadi berdasarkan teori tersebut, kemahalan harga saham

merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. teori tersebut menggunakan dua proksi. Yaitu:

- ***Price to Book Value* (PBV)**

  Price to Book Value (PBV), adalah menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

  PBV dihitung dengan rumus :

$$\textbf{Price to Book Value (PBV)} = \frac{harga\ saham}{Nilai\ Buku}$$

  Sedangkan *Book Value* menggambarkan perbandingan total modal (ekuitas) terhadap jumlah saham.

  Atau dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\textbf{Book Value} = \frac{Total\ Ekuitas}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

  Menurut Jogiyanto (2000), Total Ekuitas merupakan jumlah total modal disetor dan Laba Ditahan yang dikurangi dengan Saham Treasuri. Dimana :

  (a) Total Modal disetor merupakan total yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan emiten untuk ditukarkan dengan saham preferen atau dengan saham biasa. Nilai modal disetor merupakan penjumlahan total nilai nominal ditambah dengan agio saham. Jika perusahaan mengeluarkan dua kelas

saham, yaitu saham preferen dan saham biasa, saham preferen disajikan terlebih dahulu diikuti oleh saham biasa di neraca untuk menunjukkan urutan haknya.

(b) Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Laba yang tidak dibagi ini diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai sumber dana internal. Laba ditahan dalam penyajiannya di neraca menambah total laba yang disetor. Karena laba ditahan ini milik pemegang saham yang berupa keuntungan tidak dibagikan, maka nilai ini juga akan menambah ekuitas pemilik saham di neraca.

- ***Price to Earning Ratio (PER)***

  PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. PER dihitung dalam satuan kali. Sebagai contoh, jika suatu saham memiliki PER 10 kali, berarti pasar menghargai 10 kali atas kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Bagi pemodal semakin kecil PER suatu saham semakin bagus karena saham tersebut termasuk

  PER dihitung dengan rumus:

$$\textbf{Price to Earning Ratio (PER)} = \frac{Harga\ Saham}{EPS}$$

Dalam penelitian ini data PBV dan PER diambil dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. Dimana harga saham yang digunakan

untuk menghitung PBV dan PER tersebut, diambil dari harga penutupan pada setiap akhir bulan Juni.

2. *Signaling Theory*

Berdasarkan teori ini, kinerja perusahaan merupakan faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan keputusan pemecahan saham. penelitian ini juga menggunakan dua proksi, yaitu :

- ***Earning per Share (EPS)***

  yaitu jumlah laba yang diperoleh selama satu periode tertentu untuk masing-masing saham per kuartal atau pertahun untuk masing-masing saham dalam peredaran. EPS dihitung dengan membagi total laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan dalam peride tersebut dengan jumlah saham yang beredar :

$$\textit{Earning per Share (EPS)} = \frac{\textit{Total Laba}}{\textit{Jumlah saham yang beredar}}$$

- **Tingkat pertumbuhan laba (*Growth*)**

  Dalam penelitian ini, pertumbuhan laba (Growth) dihitung dengan menggunakan rata–rata Geometri laju pertumbuhan EPS. Menurut Jogiyanto (2000) rata-rata Geometri digunakan untuk menghitung rata-rata yang memperhatikan tingkat pertumbuhan kumulatif dari waktu ke waktu. Maka dalam penelitian ini, pertumbuhan laba dalam penelitian dihitung dengan menggunakan rumus :

$$Growth = \frac{EPS_{(akhir\ periode)} - EPS_{(awal\ periode)}}{EPS_{(awal\ periode)}}$$

III.3 Data dan Tehknik Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Berupa laporan keuangan perusahaan-perusahaan baik yang melakukan pemecahan saham atau yang tidak melakukan pemecahan saham selama periode 1999-2002

III.4 Populasi dan Sampel

Yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ periode tahun 1999 sampai dengan 2002 dengan alasan bahwa pada tahun tersebut cukup banyak perusahaan yang melakukan pemecahan saham (stock split). Sedangkan pengambilan sampel dilakukan dengan sistem purposive random sampling, dengan menggunakan kriteria :

a. Data yang digunakan adalah perusahaan yang melakukan pemecahan saham selama periode tahun 1999-2002.
b. Mencantumkan nilai EPS, PER, dan PBV selama periode tahun 1999-2002, untuk kepentingan penelitian.
c. Pemilihan sampel perusahaan yang melakukan pemecahan saham didasarkan pada pertimbangan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham tersebut, tidak bersamaan dengan kejadian lain yang secara langsung mempengaruhi harga dan perdagangan saham. Misalnya *right issue*, pembagian deviden saham, pemberian saham bonus, tanggal pengunguman laporan keuangan, hanya melakukan pemecahan saham satu kali selama

periode pemecahan saham. sedangkan untuk pemilihan perusahaan yang melakukan pemecahan saham dilakukan secara acak dan tidak menggunakan kriteria atau pertimbangan tertentu.

III.5 Teknik Analisis

Alat analisis Diskriminan adalah salah satu alat analisis multivariate yang berguna dalam mengelompokkan objek (perusahaan). secara umum tujuan analisis diskriminan adalah untuk mengidentifikasikan variabel yang mampu membedakan kelompok, menggunakan variabel tersebut untuk membentuk fungsi diskriminan dan untuk mengkalsifikasikan observasi yang akan datang (Sharma.1996). fungsi Diskriminan dapat ditulis sebagai berikut.

$$Z = W_1X_1 + W_2X_2 + W_3X_3 + ... + WnXn$$

Z = skor diskriminan

Wi = bobot diskriminan untuk variabel i

Xi = variabel independent

Proses analisis data dalam penelitian ini dibantu dengan Program SPSS.

III.5.1 Proses analisis diskriminan

1. Menguji tingkat kemampuan masing-masing variabel independent dalam membedakan kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham dengan menggunakan Wilk's Lambda. Hasil ketepatan uji beda dengan Wilk's Lambda diuji dengan uji F, dimana jika :

- Jika $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ maka, variabel dinyatakan tidak berbeda antara kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan kelompok perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.
- Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka, variabel dinyatakan berbeda antara kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan kelompok perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

Atau dengan menggunakan tingkat Sig. 0,05 :

- Jika Sig. ≥ 0,05 maka,variabel dinyatakan tidak berbeda antara kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan kelompok perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.
- Jika Sig < 0,05 maka, variabel dinyatakan berbeda antara kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

Untuk menghitung Wilk's Lambda menggunakan rumus :

$$\lambda = \frac{|S_{wg}|}{|S_{wg} + S_{bg}|}$$

dimana :

S_{wg} = *Sum of squares and cross-products matrix within group*

S_{bg} = *Sum of squares and cross-products matrix between group*

dimana :

$$\text{Sum of squares} = \sum_{i-j}^{N} (X_{ij} - \bar{X})^2$$

i = 1,2,3.....N

N = jumlah perusahaan

X_{ij} = nilai masing-masing perusahaan i pada variabel ke j

$\bar{X}$ = rata-rata pada variablel j

$$\text{Cross-Products Matrix} = \sum_{i=1}^{N} (X_{ij} - \bar{X}_j)(X_{ik} - \bar{X}_k)$$

k = variabel selanjutnya setelah variabel j

2. Tahap kedua dalam proses analisis Diskriminan adalah untuk menentukan variabel mana yang akan menjadi faktor pembeda untuk kedua kelompok perusahaan. Dalam tahap ini, menggunakan metode *step wise* (metode bertahap). Pada tahap ini setelah semua variabel dianalisis dengan Wilk's Lambda, kemudian dikeluarkan lagi dari analisis selanjutnya diuji lagi dengan Mahalanobis Distance. Mahalanobis Distance (D^2) merupakan jarak dalam ruang multidimensi dari masing-masing observasi (perusahaan) dengan rata-rata sebagai pusatnya. Selanjutnya tingkat ketepatan dari Mahalanobis diukur dengan uji F. Nilai F dihitung dengan rumus :

$$F = \frac{n_1 + n_2 - p - 1}{(n_1 + n_2 - 1)p} T^2$$

Dimana n_1 : banyaknya kasus pada kelompok satu

n_2 : banyaknya kasus pada kelompok dua

p : banyaknya variabel bebas

Sedangkan

$$T^2 = \frac{n_1 x n_2}{n_1 + n_2}(x_1 - x_2)\, SG\,(x_1, x_2)$$

Dimana $(x_1 - x_2)'$ = vector selisih nilai rata-rata dari kelompok 1 dan 2

SG = invers matriks gabungan

Dengan nilai Sig. 0,05 dapat ditentukan :

- Jika Sig. F ≥ 0,05 maka variabel tersebut bukan merupakan variabel yang menjadi faktor pembeda antara kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.
- Jika Sig. < 0,05 maka variabel tersebut, merupakan variabel yang menjadi faktor pembeda antara kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

3. Tahap ketiga, setelah ditemukan variabel yang menjadi faktor pembeda, kemudian hasilnya dianalisa lagi dengan Wilk's Lambda. Hasil Wilk's Lambda di transformasi ke dalam che-square untuk diuji ketepatannya dalam membedakan dua kelompok perusahaan..Untuk menghitung Che-Square digunakan rumus :

$$X^2 = \sum \frac{(f_o - f_h)^2}{f_h}$$

Dimana :

f_0 = frekuensi yang terjadi

f_h = frekuensi yang diharapkan

Penentuan hipotesis berdasarkan hasil Che-Square adalah dengan membandingkan nilai Che-Square hitung dengan nilai Che-Square tabelnya :

a. Jika Che-Square $_{hitung}$ < Che-Square $_{tabel}$ maka kedua variabel dependen dinyatakan tidak berbeda

b. Jika Che-Square $_{hitung}$ < Che-Square $_{tabel}$ maka kedua variabel dependen dinyatakan berbeda.

4. Tahap pembentukan Fungsi diskriminan. Dalam analisis diskriminan ini, pada akhirnya akan membentuk suatu fungsi, dimana fungsi tersebut digunakan untuk mengkategorikan atau mengklasifikasikasikan masing-masing observasi (perusahaan) ke dalam masing-masing variabel dependennya. Fungsi diskriminan dapat ditulis sebagai berikut :

$$Z = a + W_1 X_1 + W_2 X_2 + ... + W_n X_n$$

Dimana

Z = Skor diskriminan

a = intercept

W_i = Coefficient fungsi diskriminan untuk variabel i

X_i = Variabel independent.

5. Tahap pembentukan *cutting score* Dalam proses klasisfikasi, nilai Z score nantinya akan dibandingkan dengan nilai *cutting score*-nya yaitu kriteria untuk membedakan setiap Z skor diskriminasi dalam observasi. Nilai cutting score dalam penelitian ini, dihitung dengan rumus :

$$\mathbf{Z}_{ce} = \frac{Z_A + Z_B}{2}$$

Dimana

Z_A = Centroid group A

Z_B = Centroid group B

Berdasarkan angka Cuting score-nya maka :

a. Jika $Z_{ce} > Z_{score}$ maka perusahaan dikategorikan pada perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham

b. Jika $Z_{ce} < Z_{score}$ maka perusahaan dikategorikan pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham

III.5.2 Hasil Uji Hipotesa

1. Hipotesa pertama yang terbentuk adalah untuk menentukan ada atau tidaknya perbedaan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham berdasarkan kinerja perusahaan dan tingkat kemahalan harga saham. Dalam penelitian ini untuk menetukan hipotesa tersebut digunakan hasil hitungan Che-Square dimana :

a. Jika Che-Square $_{hitung}$ < Che Square $_{tabel}$: maka H_0 diterima artinya Tidak terdapat perbedaan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham berdasarkan kinerja perusahaan dan tingkat kemahalan harga saham

b. Jika Che-Square $_{hitung}$ > Che Square $_{tabel}$: maka H_0 ditolak, yang berarti terdapat perbedaan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham berdasarkan kinerja perusahaan dan tingkat kemahalan harga saham

2. Hipotesa yang kedua adalah hipotesa yang terbentuk dari masing-masing variabel independen, untuk menentukan veriabel mana yang menjadi faktor pembeda bagi dua kelompok perusahaan. Penentuan dari hipotesa ini didasarkan pada hasil metode *step wise*.

   A. Hipotesa untuk menentukan apakah variabel PBV yang menjadi faktor pembeda bagi dua kelompok perusahaan :

      a. Jika Sig. ≥ 0,05 : maka H_0 diterima, yang artinya PBV bukan merupakan faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

b. Jika Sig. < 0,05 : maka H_0 ditolak, yang artinya PBV merupakan faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

B. Hipotesa untuk menentukan apakah variabel PER yang menjadi faktor pembeda bagi dua kelompok perusahaan :

a. Jika Sig. ≥ 0,05 : maka H_0 diterima, yang artinya PER bukan merupakan faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

b. Jika Sig. < 0,05 : maka H_0 ditolak, yang artinya PER merupakan faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

C. Hipotesa untuk menentukan apakah variabel EPS yang menjadi faktor pembeda bagi dua kelompok perusahaan :

a. Jika Sig. ≥ 0,05 : maka H_0 diterima, yang artinya EPS bukan merupakan faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

b. Jika Sig. < 0,05 : maka H_0 ditolak, yang artinya EPS merupakan faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

D. Hipotesa untuk menentukan apakah variabel pertumbuhan laba (*growth*) yang menjadi faktor pembeda bagi dua kelompok perusahaan:

a. Jika Sig. ≥ 0,05 : maka H_0 diterima, yang artinya *Growth* bukan merupakan faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

b. Jika Sig. < 0,05 : maka H_0 ditolak, yang artinya *Growth* merupakan faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

BAB IV

ANALISIS DATA

IV.1 Analisis Data

IV.1.1 Pengumpulan Data

1. Dalam penelitian ini, sampel perusahaan yang digunakan adalah sebanyak 78 perusahaan dengan periode tahun 1999-2002. Dimana ke 78 perusahaan tersebut terbagi menjadi dua kelompok, yaitu perusahaan yang melakukan pemecahan saham sebanyak 39 perusahaan. dan untuk perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham jumlah sampelnya juga sama yaitu 39 perusahaan.
2. 39 perusahaan yang melakukan pemecahan saham, diambil dari tahun 1999 sebanyak 10 perusahaan, tahun 2000 sebanyak 15 perusahaan, untuk tahun 2001 sebanyak 9 perusahaan dan untuk tahun 2002 didapatkan 5 perusahaan yang melakukan pemecahan saham. (Data bisa dilihat di lampiran I)
3. 39 perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham diambil dari 10 perusahaan pada tahun 1999, untuk tahun 2000 didapat 10 perusahaan, untuk tahun 2001 diperoleh 10 sampel perusahaan dan untuk tahun 2002 didapat 9 perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.(Data bisa dilihat dilampiran II)
4. Ke 78 perusahaan yang dipilih dalam penelitian ini telah memenuhi semua kriteria untuk keperluan penelitian, sehingga layak untuk dijadikan sampel.

IV.2 Pengolahan Data

IV.2.1 Menghitung Pertumbuhan Laba (*Growth*) Dari Masing-Masing Perusahaan

Langkah awal yang dilakukan dalam analisis ini adalah menghitung pertumbuhan laba (*Growth*) masing-masing perusahaan. Dalam penelitian ini EPS dan *Growth* merupakan alat untuk mengukur kinerja perusahaan. Berdasarkan *Signaling Theory*, perusahaan yang melakukan pemecahan saham memiliki kinerja yang lebih bagus dari pada perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

Maka berdasarkan teori tersebut, maka dalam penelitian dapat dinyatakan bahwa EPS dan *Growth* kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham, lebih tinggi dibandingkan EPS dan *Growth* kelompok perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Untuk menghitung *Growth*, dalam penelitian ini menggunakan rumus :

$$\textbf{\textit{Growth}} = \frac{EPS_{(akhir\ periode)} - EPS_{(awal\ periode)}}{EPS_{(awal\ periode)}}$$

Contoh untuk mengitung pertumbuhan laba (Growth), pada perusahaan PT SUNSON TEXTILE MANUFAKTURER Tbk dimana dengan mengetahui :

$EPS_{1998} = 22$

$EPS_{1999} = 48$

Maka pertumbuhan labanya dapat dihitung dengan rumus di atas, dan didapatkan hasil :

$$\textit{Growth} = \frac{48-22}{22} = 1.18$$

Hasil dari masing-masing penghitungan pertumbuhan laba (*growth*) pada masing-masing perusahaan bisa dilihat pada lampiran I dan lampiran II.

IV.2.2 Menghitung Rata-Rata & Standar Deviasi

Langkah selanjutnya adalah menghitung rata-rata dan standar deviasi masing-masing variabel independen dimasing-masing kelompok perusahaan dan menghitung rata-rata dan standar deviasi total dari masing variabel independent kedua kelompok perusahaan sekaligus. Sebelum dilakukan penghitungan, terlebih dahulu data mentah yang ada, diubah dalam bentuk logaritma natural (Lihat lampiran III dan IV). Hasil dari penghitungan rata-rata dan standar deviasi masing-masing variabel, dapat dilihat pada tabel diberikut ini :

Tabel IV.2.2.1

Group Statistics

Stock Split		Mean	Std. Deviation	Valid N (listwise)	
				Unweighted	Weighted
Tidak melakukan	ln_Eps	5.4757	1.68169	39	39.000
	ln_Growth	.6893	2.70206	39	39.000
	ln_PBV	-.1538	1.32049	39	39.000
	ln_PER	1.3033	1.42694	39	39.000
Melakukan	ln_Eps	3.7427	1.41264	39	39.000
	ln_Growth	-.1630	1.47881	39	39.000
	ln_PBV	.7379	1.08901	39	39.000
	ln_PER	2.2428	1.29249	39	39.000
Total	ln_Eps	4.6092	1.77230	78	78.000
	ln_Growth	.2632	2.20599	78	78.000
	ln_PBV	.2921	1.28343	78	78.000
	ln_PER	1.7731	1.43276	78	78.000

Tampak pada tabel IV.2.2.1 bahwa ternyata nilai rata-rata EPS dan *Growth* perusahaan yang melakukan pemecahan saham, tidaklah lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Hal ini mengindikasikan bahwa penelitian ini tidak mendukung *signaling theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham memiliki kinerja yang lebih bagus dari pada perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

Hasil penghitungan rata-rata PBV dan PER menunjukkan bahwa, nilai rata-rata PBV dan PER untuk kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham ternyata lebih tinggi dibandingkan nilai rata-rata PBV dan PER kelompok perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Hal ini berarti bahwa penelitian ini mendukung *Trading Range Theory* yang menyatakan bahwa, perusahaan yang

melakukan pemecahan saham memiliki tingkat harga saham yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

IV.2.3 Estimasi Fungsi Diskriminan

Pada tahap ini, dilakukan identifikasi awal untuk menguji apakah ada perbedaan yang signifikan antara kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan kelompok perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham berdasarkan variabel-variabel yang ada. Pada tahap ini masing-masing variabel diuji dengan Wilk's Lambda untuk dilihat seberapa besar tingkat kemampuan variabel tersebut dalam membedakan dua kelompok perusahaan. Variabel yang memiliki Wilk's Lambda yang paling kecil adalah variabel yang dipilih untuk menjadi faktor pembeda. Angka Wilk's Lambda berkisar antara 0-1. jika angka mendekati 0 maka data tiap kelompok cenderung berbeda, sedang jika angka mendekati 1 maka data tiap kelompok cenderung sama. Ketepatan analisis Wilk's Lambda diuji dengan uji F dan dengan angka Sig. 0,05. Semakin besar nilai F nya maka semakin besar kemampuan variabel tersebut dalam menjelaskan perbedaan antara dua kelompok perusahaan dan untuk ketentuan angka signifikasinya, jika angka sig. kurang dari 0,05 berarti ada perbedaan antar dua kelompok perusahaan, tapi jika angka sig. lebih dari atau sama dengan dari 0,05 maka tidak terdapat perbedaan antara dua kelompok perusahaan.

Tabel IV.2.3.1

Tests of Equality of Group Means

	Wilks' Lambda	F	df1	df2	Sig.
ln_Eps	.758	24.282	1	76	.000
ln_Growth	.962	2.986	1	76	.088
ln_PBV	.878	10.587	1	76	.002
ln_PER	.891	9.287	1	76	.003

Dari tabel IV.2.3.1 diatas tampak, hanya variabel *Growth* yang tidak signifikan. hal tersebut bisa dilihat di kolom signifikansinya yang melebihi 0,05, yaitu sebesar 0,88. sedangkan untuk ketiga variabel yang lain, menghasilkan angka yang signifikan. Sehingga pada tahap ini untuk variabel EPS, PBV dan PER bisa dinyatakan sebagai variabel yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

Proses pengujian perbedaan, tidak cukup hanya dengan menggunakan analisis Wilk's Lambda saja. Uji beda selanjutnya menggunakan prosedur Mahalanobis Distance. Pada tahap ini, variabel yang dipilih untuk diproses adalah variabel yang memiliki nilai Mahalanobis (D^2) yang paling besar dan kemudian diuji dengan uji F. variabel yang memiliki nilai uji F yang paling tinggi akan dimasukkan kedalam analisis. Berdasarkan default kriteria F = 3,84 maka, nilai F yang kurang dari 3,84 tidak dapat dimasukkan kedalam analisis.

Oleh karena prosesnya adalah bertahap (*step wise*), maka akan dimulai dengan variabel yang memiliki nilai F hitung yang paling besar, yang akan dimasukkan kedalam analisis.

Berikut ini akan disajikan tabel, yang memperlihatkan proses *step wise*, atau proses pemasukan dan pengeluaran variabel independent untuk dimasukkan kedalam analisis secara bertahap, sekaligus proses pengeluaran variabel yang tidak lolos menjadi faktor pembeda bagi kedua kelompok perusahaan.

Tabel pertama yang akan disajikan dalam tahap ini adalah tabel yang akan memperlihatkan proses dikeluarkannya variabel yang memiliki kriteria F to enter yang paling besar, untuk dimasukkan kedalam analisis.

Tabel IV.2.3.2

Variables Not in the Analysis

Step		Tolerance	Min. Tolerance	F to Enter	Min. D Squared	Between Groups
0	ln_Eps	1.000	1.000	24.282	1.245	Tidak melakukan and Melakukan
	ln_Growth	1.000	1.000	2.986	.153	Tidak melakukan and Melakukan
	ln_PBV	1.000	1.000	10.587	.543	Tidak melakukan and Melakukan
	ln_PER	1.000	1.000	9.287	.476	Tidak melakukan and Melakukan
1	ln_Growth	.996	.996	1.547	1.351	Tidak melakukan and Melakukan
	ln_PBV	1.000	1.000	8.175	1.806	Tidak melakukan and Melakukan
	ln_PER	.711	.711	.167	1.257	Tidak melakukan and Melakukan
2	ln_Growth	.995	.995	1.155	1.895	Tidak melakukan and Melakukan
	ln_PER	.480	.480	1.963	1.957	Tidak melakukan and Melakukan

Dalam tabel IV.2.3.2 terlihat, bahwa pada tahap awal belum ada variablel yang dikeluarkan dari model. Kemudian pada tahap pertama, EPS dipilih karena memiliki nilai F to enter yang paling besar diantara variabel lainnya. Kemudian pada tahap kedua, variabel yang memenuhi kriteria untuk dimasukkan kedalam analisis adalah variabel PBV. Pada tahap ini proses pengeluaran variabel berhenti, karena sudah tidak ada lagi variabel yang memenuhi kriteria untuk dimasukkan kedalam analisis. Variabel yang tertinggal adalah *Growth* dan PER. Kedua variabel itu tidak bisa masuk kedalam analisis karena memiliki nilai F to enter yang kurang dari 3,84. Sedangkan kebalikan dari tabel IV.2.3.2, pada tabel IV.2.3.3 memperlihatkan proses-proses variabel-variabel yang memiliki nilai F to enter yang paling besar untuk dimasukkan dalam analisis .

Tabel IV.2.3.3

Variables in the Analysis

Step		Tolerance	F to Remove	Min. D Squared	Between Groups
1	ln_Eps	1.000	24.282		
2	ln_Eps	1.000	21.330	.543	Tidak melakukan and Melakukan
	ln_PBV	1.000	8.175	1.245	Tidak melakukan and Melakukan

Pada tabel IV.2.3.3 tersebut tampak, bahwa pada tahap pertama variabel EPS menjadi variabel pertama yang dimasukkan kedalam analisis karena memiliki

nilai F to enter yang paling besar yaitu sebesar 24.282. Disusul kemudian dengan variabel PBV yang memiliki nilai F to enter terbesar kedua, yaitu 8,175. Hasil dari pemasukkan variabel-variabel kedalam analisis dapat dilihat dalam tabel di berikut ini :

Tabel IV.2.3.4

Variables Entered/Removed[a,b,c,d]

Step	Entered	Min. D Squared					
		Statistic	Between Groups	Exact F			
				Statistic	df1	df2	Sig.
1	ln_Eps	1.245	Tidak melakukan and Melakukan	24.282	1	76.000	4.748E-06
2	ln_PBV	1.806	Tidak melakukan and Melakukan	17.374	2	75.000	6.307E-07

At each step, the variable that maximizes the Mahalanobis distance between the two closest groups is entered.

a. Maximum number of steps is 8.

b. Minimum partial F to enter is 3.84.

c. Maximum partial F to remove is 2.71.

d. F level, tolerance, or VIN insufficient for further computation.

Terlihat pada tabel IV.2.3.4 diatas, variabel-variabel yang dipilih tersebut memiliki angka Signifikansi jauh dibawah 0,05. Sehingga dapat dinyatakan bahwa dalam penelitian ini EPS dan PBV merupakan variabel yang menjadi faktor pembeda bagi kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham, dengan kelompok perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

Setelah ditemukan dua variabel yang menjadi faktor pembeda bagi kedua kelompok perusahaan, kemudian diukur besarnya tingkat kemampuan variabel EPS dan PBV dalam menjelaskan perbedaan antara dua kelompok perusahaan.

Tabel IV.2.3.5

Wilks' Lambda

Step	Number of Variables	Lambda	df1	df2	df3	Exact F			
						Statistic	df1	df2	Sig.
1	1	.758	1	1	76	24.282	1	76.000	4.7E-06
2	2	.683	2	1	76	17.374	2	75.000	6.3E-07

Pada langkah 1, variabel yang dimasukkan adalah variabel EPS. Pemasukan variabel EPS menghasilkan angka Wilk's Lambda sebesar 0,758. Hal ini berarti sebesar 75,8% varians tidak dapat dijelaskan oleh perbedaan antar kelompok-kelompok perusahaan.

Kemudian pada langkah yang kedua dengan tambahan variabel PBV, angka Wilk's Lambda turun menjadi 0,683. penurunan angka Wilk's Lambda ini semakin baik bagi model diskriminan, karena varians yang tidak bisa dijelaskan juga semakin kecil.

Tabel IV.2.3.6

Eigenvalues

Function	Eigenvalue	% of Variance	Cumulative %	Canonical Correlation
1	.463[a]	100.0	100.0	.563

a. First 1 canonical discriminant functions were used in the analysis.

Tabel IV.2.3.6 memperlihatkan nilai canonical correlationa sebesar 0,563. Angka tersebut menunjukkan tingkat hubungan yang cukup tinggi antara discriminan score dengan kedua kelompok perusahaan. Dengan skala asosiasi 0-1.

Tabel IV.2.3.7

Wilks' Lambda

Test of Function(s)	Wilks' Lambda	Chi-square	df	Sig.
1	.683	28.553	2	.000

Nilai akhir wilk's lambda yang dihasilkan sebesar 0,683 menunjukkan bahwa sebesar 68,3 % varians tidak dapat dijelaskan oleh perbedaan antar kelompok perusahaan. sebaliknya varians yang bisa dijelaskan oleh perbedaan antar kelompok perusahaan adalah sebesar 31,7% angka ini memiliki arti bahwa perbedaan antara dua kelompok perusahaan memang kecil tapi memiliki nilai signifikansi yang cukup tinggi, hal ini ditunjukkan oleh nilai Chi-Squarenya. Angka chi-square hitung yang dihasilkan cukup tinggi yaitu sebesar 28,553 jika dibandingkan dengan Chi-Square tabelnya, dengan df =2 Chi-Square tabelnya adalah sebesar 5,591.(Tabel Chi-square, lampiran VI). Maka dari hasil analisis wilk's lambda dapat dinyatakan memang terdapat perbedaan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan yang tidak melakukan pemecahan saham.

IV.2.4 Penilaian *Overall Fit*

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya. Bahwa pada akhirnya, proses diskriminan ini akan membentuk suatu fungsi diskriminan dimana fungsi tersebut

dapat digunakan untuk mengklasifikasikan masing-masing observasi. Dalam penelitian ini, fungsi diskriminan digunakan untuk mengklasifikasikan masing-masing perusahaan untuk masuk pada kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham atau akan masuk pada kelompok perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

Tabel IV.2.4.1

Canonical Discriminant Function Coefficients

	Function
	1
ln_Eps	.539
ln_PBV	-.460
(Constant)	-2.348

Unstandardized coefficients

Berdasarkan tabel IV.2.4.1 diatas maka fungsi diskriminan yang terbentuk dalam penelitian ini adalah :

$$Z = -2{,}348 + 0{,}539 ln_EPS - 0{,}460 ln_PBV$$

Dari fungsi diskriminan yang terbentuk diatas terlihat bahwa, variabel yang memiliki kekuatan pembeda yang paling besar adalah EPS. Karena dibandingkan variabel PBV, EPS memiliki nilai koefisien yang lebih besar.

Hasil nilai diskriminan dari masing-masing perusahaan kemudian akan dibandingkan dengan nilai *cutting score*-nya untuk menentukan klasifikasi dari masing-masing perusahaan.

Tabel IV.2.4.2

Functions at Group Centroids

	Function
Stock Split	1
Tidak melakukan	.672
Melakukan	-.672

Unstandardized canonical discriminant functions evaluated at group means

Berdasarkan tabel IV.2.4.2 di atas maka nilai cutting score-nya adalah sebesar

$$Z_{cu} = \frac{0{,}672 - 0{,}672}{78} = 0$$

Setelah diketahui nilai cutting scorenya ($Z_{cu} = 0$) maka, proses klasifikasi dapat dilakukan dengan membandingakn nilai Z score-nya dengan nilai cutting score-nya ($Z_{cu} = 0$) dengan ketentuan sebagai berikut:

a. Jika Z score > 0, maka perusahaan dikategorikan pada kelompok perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham
b. Jika Z score < 0, maka perusahaan dikategorikan pada kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham.

Hasil dari klasifikasi dapat dilihat pada tabel *Case Wise* pada lampiran V.

Sebagai contoh:

1. PT Sunson Textile Manufakture Tbk, adalah perusahaan yang melakukan pemecahan saham, dengan memiliki nilai EPS sebesar 3,872 dan nilai PBV nya sebesar 0,588 (data bisa dilihat pada lampiran III) maka dapat dihitung Z score-nya sebagai berikut:

$$Z = -2,348 + 0,539\ (3,872) - 0,460\ (0,588) = -0,534$$

Karena nilai Z *score*-nya lebih kecil dari pada nilai *cutting score*-nya, maka perusahaan ini dikategorikan pada kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham. Hasil kalsifikasi ini sesuai dengan klasifikasi yang sebenarnya dari perusahaan tersebut, hal ini berarti fungsi diskriminan tersebut dapat mengklasifikasikan perusahaan dengan tepat.

2. PT IGAR JAYA Tbk adalah perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan EPS sebesar 5,617 dan PBV sebesar -1,079 maka nilai Z score-nya dapat dihitung sebagai berikut :

$$Z = -2,348 + 0,539\ (5,617) - 0,460\ (-1,079\ ) = 1,174$$

Karena nilai Z score-nya lebih besar dari nilai cutting scorenya maka perusahaan tersebut dikategorikan pada perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.. Hasil dari klasifikasi perusahaan berdasarkan fungsi diskriminan tersebut, ternyata tidak sama dengan klasifikasi yang sebenarnya hal ini berarti fungsi diskriminan tersebut, tidak mampu mengklasifikasikan perusahaan dengan tepat (misclassified).

Setelah fungsi Diskriminan dibuat, dan klasisikasi telah dilakukan, maka langkah selanjutnya akan dilihat seberapa jauh ketepatan dari klasifikasi tersebut. Atau berapa persen terjadi misclassified pada proses klasifikasi tersebut.

Tabel IV.2.4.3

Classification Results[a]

			Predicted Group Membership		
		Stock Split	Tidak melakukan	Melakukan	Total
Original	Count	Tidak melakukan	31	8	39
		Melakukan	8	31	39
	%	Tidak melakukan	79.5	20.5	100.0
		Melakukan	20.5	79.5	100.0

a. 79.5% of original grouped cases correctly classified.

Tabel IV.2.4.3 diatas memberikan informasi bahwa:

1. Perusahaan yang awalnya tergolong tidak melakukan pemecahan saham, dan berdasarkan fungsi diskriminan perusahaan tersebut tetap masuk pada kategori sebagai perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham adalah sebesar 31 perusahaan. Sedangkan untuk perusahaan yang awalnya tidak melakukan pemecahan saham ternyata kemudian melakukan pemecahan saham adalah sebanyak 8 perusahaan.
2. Perusahaan yang awalnya masuk dalam kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan tetap melakukan adalah sebanyak 31 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang pada awalnya masuk kedalam kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan berdasarkan fungsi diskriminan ternyata masuk pada kategori perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham terdapat 8 perusahaan.

Berdasarkan informasi tersebut maka, ketepatan prediksi model tersebut dapat dihitung sebagai berikut :

$$\frac{31+31}{78} = 0{,}795$$

Dengan angka sebesar 0,795 atau 79,5%, ketepatan prediksi dari fungsi diskriminan yang terbentuk bisa dinyatakan cukup tinggi.

Daftar perusahaan yang melakukan pemecahan saham hasil klasifikasi fungsi diskriminan.

Tabel IV.2.4.4

No.	Nama Perusahaan	EPS	GROWTH	PER	PBV
1.	PT Sunson Textile Manufakturer Tbk.	48	1.18	12.47	1.8
2.	PT Daya Sakti Unggul Corp. Tbk.	67	0.1	9.37	2.16
3.	PT Kurnia Kapuas Utama Glue Tbk.	55	-0.583	19.94	1.63
4.	PT kalbe Farma Tbk.	97	-0.928	11.62	10.75
5.	PT Dankos Laboratories Tbk.	79	-0.532	16.41	7.04
6.	PT Enseval Putra Megatrading Tbk.	88	-0.828	9.96	9.07
7.	PT Bhakti Investama Tbk.	38	-0.936	33.87	12.47
8.	PT Hotel Sahid Jaya Tbk.	33	1.75	7.63	0.71
9.	PT Fast Food Indonesia Tbk	59	-0.784	16.23	5.11
10.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	59	-0.907	10.98	2.32

11.	PT Evershine Textile Industry Tbk.	2	-0.991	122.79	1.39
12.	PT Tirta Mahakam Plywood Indust Tbk.	21	-553	9.22	1.05
13.	PT Intraco Penta Tbk.	32	-0.937	10.55	0.59
14.	PT Mitra Rajasa Tbk.	45	2.214	1.27	7.82
15.	PT Artha Graha Investama Tbk.	7	-0.759	32.05	1.23
16.	PT Siwani Trimitra Tbk.	81	1.7	1.72	0.52
17.	PT Bhakti Investama Tbk.	43	0.131	8.05	1.94
18.	PT Trimegah Security Tbk.	4	-0.6	60.37	4.21
19.	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.	196	1.306	8.18	4.49
20.	PT Marein Tbk.	18	-0.766	17.54	4.42
21.	PT Sona Topas Tourism Tbk.	8	-0.929	45.57	1.37
22.	PT Charoen Pokphoand Indonesia Tbk.	85	-0.076	4.63	2.71
23.	PT Ultrajaya Milk Industry Tbk.	16	1.667	44.35	2.66
24.	PT Saraset Nugraha Tbk.	7	-0.556	8.96	1.39
25.	PT Surya Intrindo Makmur Tbk.	5	-0.891	138.24	5.31
26.	PT Summitplast Interbenua Tbk.	11	-0.389	19.34	1.5
27.	PT Tunas Ridean Tbk.	57	-0.161	3.95	0.87
28.	PT Millenium Pharmaceutical Int. Tbk.	21	0.75	5.29	3.14
29.	PT Vaksel Elektrik Tbk	86	-0.438	1.51	4.2
30.	PT Andi Chandra Automotive Prod. Tbk	14	-0.263	31.18	3.04
31.	PT Jaka Artha Graha Tbk.	4	-0.2	13.94	5.09

32.	PT Astra Agro Lestari	115	-0.68	17.03	2.75
33.	PT Mayora Indah Tbk.	59	8.83	16.05	1.18
34.	PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk	63	0.909	18.21	1.13
35.	PT Darya-Varya Laboratories Tbk.	3	-0.897	-132.9	1.49
36.	PT Lippo G-net (Lippo Life) Tbk.	17	0.308	-1.74	4.8
37.	PT Bakrie & Brothers Tbk.	1	18	29.43	4.8
38.	PT Mulia Card Tbk.	383	0.964	4.18	7.74
39.	PT Matahari Putra Prima Tbk.	39	0.054	12.85	0.81

Daftar perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham hasil klasifikasi fungsi diskriminan.

Tabel IV.2.4.5

No.	Nama Perusahaan	EPS	Growth	PER	PBV
1.	PT Igar Jaya Tbk.	275	29.56	1.09	0.34
2.	PT BBL Danatama Fin Tbk.	348	-0.873	1.01	-0.75
3.	PT Medco Energi Corporation Tbk.	172	2.245	5.8	1
4.	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	229	0.244-	11.7	3.19
5.	PT Wicaksana Overseas Tbk.	501	0.307	-0.46	0.2
6.	PT Fortune Mate Indonesia Tbk.	66	1.87	-2.73	0.15

8.	PT Asuransi Dayin Tbk.	59	-0.69	2.47	0.29
9.	PT Central Proteina Prima Tbk.	521	1728	1.34	2.37
10.	PT Cipendawa Agro Industri Tbk.	470	-0.728	0.91	-0.74
11.	PT Aneka Tambang Tbk.	190	-0.269	7.35	1.19
12.	PT Miwon Indonesia Tbk.	676	-0.362	1.77	-0.64
13.	PT Gudang Garam Tbk.	1183	1050	14.14	5.55
14.	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	1522	10.27	11.68	5.33
15.	PT Indosat Tbk.	1540	0.139	10.13	3.39
16.	PT Apak Centertex Tbk.	424	83.8	-1.18	1.24
17.	PT Indorama Cyntetic Tbk.	295	12.4	2.54	0.2
18.	PT Eterindo Wahanatama Tbk.	423	210.5	-1.09	-
19.	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	535	1.48	-1.53	18.3
20.	PT Semen Gresik (Persero) Tbk.	578	0.423	10.04	6
21.	PT Alakas Industrindo Tbk.	2025	55.25	-0.21	3.54
22.	PT Kedaung Indah Tbk.	125	1450	3.36	1.15
23.	PT Texmaco Perkasa Engineering Tbk.	510	0.545	-5.83	-0.09
24.	PT GT Kabel Indonesia Tbk.	598	2.198	-0.18	0.47
25.	PT Multi Agro Persada Tbk.	521	0.525	1.3	3.97
26.	PT Branta Mulia Tbk.	158	2.291	3.32	-0.11
27.	PT Gajah Tunggal Tbk.	390	-0.598	-0.35	0.19
28.	PT Tempo Scan Pasifik Tbk.	704	-0.089	4.61	1.15

29.	PT Mandom Indonesia Tbk.	300	-0.118	7	1.24
30.	PT Mustika Ratu Tbk.	340	0.156	3.68	0.54
31.	PT P & G Indonesia Tbk.	6218	-0.758	7.4	1.27
32.	PT Centris Multi Persada Pratama Tbk.	50	0.316	6.05	0.16
33.	PT Rig Tenders Indonesia Tbk.	1694	-0.226	1.79	0.4
34.	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	451	7.509	8.87	1.7
35.	PT Pakuwon Jati Tbk.	351	-0.558	0.2	-0.03
36.	PT Lippo Karawaci Tbk.	76	0.52	1.85	0.69
37.	PT Ciputra Surya Tbk.	124	8.538	0.92	0.15
38.	PT Bank NISP Tbk	92	-0.22	4.36	0.45
39.	PT Hero Supermarket Tbk.	93	-0.505	11.84	0.81

IV.2.5 Hasil Uji Hipotesa

1. Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menjawab apakah terdapat perbedaaan kinerja perusahaan dan tingkat kemahalan harga saham antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Terlihat pada tabel IV.2.3.7, penelitian ini menghasilkan angka Wilk's Lambda sebesar 0,683 yang artinya sebesar 68,3% varians tidak dapat dijelaskan oleh perbedaan antar kelompok perusahaan, jadi yang bisa dijelaskan hanya sebesar 31,7 %. Hal ini berarti perbedaan kinerja perusahaan dan tingkat kemahalan harga saham antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham, tergolong kecil. Tapi walaupun kecil tetap dianggap berbeda karena memiliki tingkat signifikansi yang cukup tinggi, yaitu sebesar 0,000 (sig. 0,05) dan juga dengan angka chi-square yang cukup tinggi jika dibandingkan dengan Chi-Square tabelnya yaitu sebesar 28,553 sedangkan dengan df = 2, Chi-Square tabelnya adalah sebesar 5,591.(Tabel Chi-square, lampiran VII). Maka berdasarkan analisis tersebut, penelitian ini menerima H_1 yang menyatakan, bahwa terdapat perbedaan kinerja perusahaan dan tingkat kemahalan harga saham antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

2. Hipotesis yang kedua adalah untuk menetukan variabel mana yang menjadi faktor pembeda bagi kedua kelompok perusahaan. Dalam penelitian ini terdapat empat variabel, yaitu variabel EPS dan Growth sebagai proksi kinerja perusahaan sedangkan untuk tingkat kemahalan harga saham proksi yang digunakan adalah PBV dan PER. Berdasarkan metode *step wise*, H_1 yang diterima pada hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini tampak pada tabel IV.2.3.4 (*variables enters/remove*) adalah sebagai berikut :

   A. Menerima H_1 dan menolak H_0 yang artinya PBV merupakan faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. hal ini dibuktikan pada tabel IV.2.2.5 bahwa variabel PBV memiliki nilai Sig. 0,0000004748 jauh dibawah angka Sig. 0,05.

   B. Menolak H_1 dan menerima H_0 yang artinya PER bukan merupakan faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Hal ini dibuktikan pada tabel IV.2.3.4 (Tabel *variables enters/remove*) tidak terdapat variabel PER. Atau juga bisa dilihat pada tabel IV.2.3.2, tampak bahwa variabel PER tertinggal atau tidak dikeluarkan untuk dimasukkan kedalam analisis. Dimana variabel yang tertinggal pada tabel tersebut bukan merupakan variabel yang menjadi faktor pembeda bagi dua kelompok perusahaan.

C. Menerima H_1 dan menolak H_0 yang artinya EPS merupakan faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. diterimanya H_1 karena variabel EPS memiliki tingkat Sig. sebesar 0,0000006307 jauh dibawah angka Sig. 0,05 (Lihat tabel IV.2.3.4)

D. Menolak H_1 dan menerima H_0 yang artinya pertumbuhan laba (*growth*) bukan merupakan faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Hal ini dibuktikan pada tabel IV.2.3.4 (Tabel *variables enters/remove*) tidak terdapat variablel *growth*. Atau juga bisa dilihat pada tabel tampak bahwa variabel *growth* tertinggal atau tidak dikeluarkan untuk dimasukkan kedalam analisis. Dimana variabel yang tertinggal pada tabel tersebut bukan merupakan variabel yang menjadi faktor pembeda bagi dua kelompok perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

V.1 Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil pengolahan data pada BAB IV adalah sebagai berikut :

a. Terdapat perbedaan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham berdasarkan, kinerja perusahaan (EPS dan *Growth*) dan tingkat kemahalan harga saham (PBV dan PER). Hal ini dibuktikan dengan nilai chi-square hitung yang lebih tinggi yaitu sebesar 28,553 (lihat tabel IV.2.3.7) dibandingkan dengan nilai chi-square tabelnya yang sebesar 5,991(Tabel Che Square terdapat pada lampiran VII) dengan nilai Sig 0.000 (Sig : 0,05 dan df : 2).
b. Sedangkan dari hasil proses *step wise* diperoleh faktor yang membedakan dua kelompok perusahaan adalah EPS dan PBV (lihat tabel IV.2.3.4) Keduanya dipilih sebagai faktor pembeda karena memiliki nilai *F to enter* yang paling besar, jauh diatas default kriteria F = 3,84 dimana untuk variabel EPS sebesar 24,282 sedangkan untuk variabel PBV sebesar 17.374.
c. Model atau Fungsi Diskriminan yang terbentuk dalam penelitian ini adalah :

   Z score = 0,836 ln_EPS – 0,057 ln_PBV.

d. Model atau Fungsi Diskriminan dalam penelitian ini memiliki ketepatan dalam mengklasifikasi perusahaan sebesar 79,5%, oleh karena lebih dari

50% maka, tingkat ketepatan model dalam mengklasifikasi perusahaan, tergolong tinggi.

e. Berdasarkan hasil penghitungan rata-rata masing-masing variabel pada masing-masing kelompok, terlihat (tabel IV.2.2.1) bahwa rata-rata EPS (3,7427) dan *Growth* (-0,1630) perusahaan yang melakukan pemecahan saham ternyata lebih kecil dari pada rata-rata EPS (5.4757) dan rata-rata Growth (0,6893) perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak medukung Signaling Theory yang menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham, memiliki kinerja yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

f. Hasil penghitungan rata-rata pada masing-masing variabel di masing-masing kelompok perusahaan menunjukkan bahwa penelitian ini medukung Trading Range Theory yang menyatakan bahwa terlalu tingginya harga saham menyebabkan kurang aktifnya perdagangan harga saham, sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Hal tersebut ditunjukkan dengan lebih tingginya nilai rata-rata PBV(0,7379) dan PER (2,2428) pada kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham, dibandingkan dengan nilai rata-rata PBV (-0,1538) dan PER (1,3033) pada kelompok perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

V.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas maka saran yang bisa diberikan dalam penelitian ini adalah, bagi investor yang berminat untuk berinvestasi pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham. Sebaiknya menganalisa lebih jauh lagi, karena perusahaan yang melakukan pemecahan saham belum tentu memiliki kinerja yang bagus.

DAFTAR PUSTAKA

Barbara G. Tabachnick dan Linda S. (1995). Fidell. *Using Multivariate Statistics.* FourthEdition. Boston : Allyn and Bacon

Husein Umar (2003). *Metode Riset Akuntansi* Terapan. Jakarta, Indonesia : Ghalia Indonesia.

Jogiyanto H.M. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* Edisi 2. Yogyakarta : BPFE.

Joseph F. Hair. Jr. dkk. (1999). *Multivariate Data Analysis.* Fifth Edition : Prentice-Hall International Inc

Khomsiyah dan Sulistyo(2001)."Faktor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan keputusan Pemecahan Saham (*Stock Split*) : Aplikasi Analisis Diskriminan"*Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia,* Vol. 16, No. 4, 388-400.

Maureen dan Mcnichols dan Ajay Dravid(1990) " Stock Deviden, Stock Splits and Signaling". *The Journal of Finance,* Vol XLV, No 3 July.

Singgih Santoso (2003). *Buku Latihan SPPS Statistik Multivariat.* Jakarta : PT Elex Media Komputindo.

____ (2003). *Buku Latihan SPPS Statistik Non Parametrik.* Jakarta : PT Elex Media Komputindo.

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

Sukardi (2003). "Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Abnormal Return dan Likuiditas Saham : Analisis Di Bursa Efek Jakarta". *Aplikasi Bisnis,* vol.4, Februari, No. 5, 339-345

Syahrul, Muhammad Afdi Nizar dan Ardiyos (2000). *Kamus Lengkap Ekonomi.* Jakarta :
Citra Harta Prima.

R. Agus Sartono. (2000). *Manajemen Keuangan.* Edisi 3. Yogyakarta : BPFE

Retno Miliasih (2000)." Analisis pengaruh Stock Split Terhadap Earning". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 2, Agustus, 131-144.

LAMPIRAN I

DAFTAR PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN STOCK SPLIT

NO	TANGGAL	NAMA PERUSAHAAN	EPS	GROWTH	PER	PBV
1	27/09/1999	PT SUNSON TEXTILE MANUFAKTUNER Tbk	48	1.18	12.47	1.8
2	1999	PT DAYA SAKTI UNGGUL CORPORATION Tbk	67	0.1	9.37	2.16
3	1999	PT KURNIA KAPUAS UTAMA GLUE INDUSTRY Tbk	55	-0.853	19.94	1.63
4	16/08/1999	PT IGAR JAYA Tbk	275	29.56	1.09	0.34
5	1999	PT KALBE FARMA Tbk	97	-0.928	11.62	10.75
6	20/11/1999	PT DANKOS LABORATORIES Tbk	79	-0.532	16.41	7.04
7	13/11/1999	PT ENSEVAL PUTRA MEGATRADING Tbk	88	-0.828	9.96	9.07
8	26/07/1999	PT BBL DANATAMA FIN Tbk	348	-0.873	1.01	-0.75
9	8/9/1999	PT BHAKTI INVESTAMA Tbk	38	-0.936	33.87	12.74
10	4/6/1999	PT HOTEL SAHID JAYA Tbk	33	1.75	7.63	0.71
11	2/6/2000	PT MEDCO ENERGI CORPORATION Tbk	172	2.245	5.8	1
12	5/12/2000	PT FAST FOOD INDONESIA Tbk	59	-0.784	16.23	5.11
13		PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	71	-0.907	10.98	2.32
14	11/12/2000	PT EVER SHINE TEXTILE INDUSTRY Tbk	2	-0.991	122.79	1.39
15	15/05/2000	PT TIRTA MAHAKAM PLYWOOD INDUSTRY Tbk	21	-553	9.22	1.05
16	6/11/2000	PT INTRACO PENTA Tbk	32	-0.937	10.55	0.59
17	6/11 2000	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	1066	-0.847	11.73	6.69
18	14/08/2000	PT MITRA RAJASA Tbk	45	2.214	1.27	7.82
19	18/02/2000	PT ARTHA GRAHA INVESTAMA TbK	7	-0.759	32.05	1.23
20	9/10/2000	PT SIWANI TRIMITRA	81	1.7	1.72	0.52
21	8/2/2000	PT BHAKTI INVESTAMA Tbk	43	0.131	8.05	1.94
22	24/04/2000	PT TRIMEGA SECURITY Tbk	4	-0.6	60.37	4.21
23	2/10/2000	PT ASURANSI HARTA AMAN PRATAMA Tbk	196	1.306	8.18	4.49

24	8/8/2000	PT MAREIN Tbk	18	-0.766	17.54	4.42
25	7/4/2000	PT SONA TOPAS TOURISM	8	-0.929	45.57	1.37
26	15/01/2001	PT CHAROEN POKPHOAND INDONESIA Tbk	85	-0.076	4.63	2.71
27	2001	PT ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk	16	1.667	44.35	2.66
28	6/8/2001	PT SARASET NUGRAHA Tbk	7	-0.556	8.96	1.39
29	30/8/2001	PT SURYA INTRINDO MAKMUR Tbk	5	-0.891	138.24	5.31
30	31/07/2001	PT SUMMITPLAST INTERBENUA Tbk	11	-0.389	19.34	1.5
31	6/7/2001	PT TUNAS RIDEAN Tbk	57	-0.161	3.95	0.87
32	31/07/2001	PT MILLENIEUM PHARMACETICAL INTERNATIONAL Tbk	21	0.75	5.29	3.14
33	2002	PT RAMAYANA LESTARI SENTOSA Tbk	229	0.244	11.7	3.19
34	2003	PT WICAKSANA OVERSEAS Tbk	501	-0.307	-0.46	0.2
35	6/24/1905	PT FORTUNE MATE INDONESIA Tbk	66	1.87	-2.73	0.15
36	19/03/2002	PT VAKSEL ELEKTRIK Tbk	86	-0.438	1.51	4.2
37	7/1/2002	PT ANDHI CHANDRA AUTOMOTIVE PRODUCTION Tbk	14	-0.263	31.18	3.04
38		PT ASURANSI DAYIN Tbk	59	-0.69	2.47	0.29
39	16/05/2002	PT JAKA ARTHA GRAHA Tbk	4	-0.2	13.94	5.09

LAMPIRAN II

PERUSAHAAN YANG TIDAK MELAKUKAN PEMECAHAN SAHAM

NO	TANGGAL	PERUSAHAAN	EPS	GROWTH	PER	PBV
1	1999	PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk	115	-0.68	17.03	2.75
2	1999	PT CENTRAL PROTEINA PRIMA Tbk	521	1728	1.34	2.37
3	1999	PT CIPENDAWA AGRO INDUSTRI Tbk	470	-0.728	0.91	-0.74
4	1999	PT ANEKA TAMBANG Tbk	190	-0.269	7.35	1.19
5	1999	PT MAYORA INDAH Tbk	59	8.83	16.05	1.18
6	1999	PT MIWON INDONESIA Tbk	676	-0.362	1.77	-6.04
7	1999	PT GUDANG GARAM Tbk	1183	1050	14.14	5.55
8	1999	PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk	1522	10.27	11.68	5.33
9	1999	PT INDOSAT Tbk	1540	0.139	10.13	3.39
10	1999	PT ASAHIMAS FLAT GLASS Co.Ltd.Tbk	63	0.909	18.21	1.13
11	2000	PT APAK CITRA CENTERTEX Tbk	424	83.8	-1.18	1.24
12	2000	PT INDORAMA SYNTETIC Tbk	295	12.4	2.54	0.2
13	2000	PT ETERINDO WAHANATAMA	423	210.5	-1.09	-18.36
14	2000	PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk	535	1.48	-4.53	3.54
15	2000	PT SEMEN GRESIK (PERSERO) Tbk	578	0.423	10.04	1.15
16	2000	PT ALAKAS INDUSTRINDO Tbk	2025	55.25	-0.21	-0.09
17	2000	PT KEDAUNG INDAH Tbk	125	1450	3.36	0.47
18	2000	PT TEXMACO PERKASA ENGINEERING Tbk	510	0.545	-5.83	3.97
19	2000	PT GT KABEL INDONESIA Tbk	598	2.198	-0.18	-0.11
20	2000	PT MULTI AGRO PERSADA Tbk	521	0.525	1.3	0.19

21	2001	PT BRANTA MULIA Tbk	158	2.291	3.32	0.5
22	2001	PT GAJAH TUNGGAL Tbk	390	-0.598	-0.35	-0.13
23	2001	PT DARYA-VARIA LABORATORIES Tbk	3	-0.897	-132.9	1.49
24	2001	PT TEMPO SCAN PASIFIC	704	-0.089	4.61	1.15
25	2001	PT MANDOM INDONESIA Tbk	300	-0.118	7	1.24
26	2001	PT MUSTIKA RATU Tbk	340	0.156	3.68	0.54
27	2001	PT P&G INDONESIA Tbk	6218	-0.758	7.4	1.27
28	2001	PT CENTRIS MULTI PERSADA PRATAMA Tbk	50	0.316	6.05	0.16
29	2001	PT RIG TENDERS INDONESIA Tbk	1694	-0.226	1.79	0.4
30	2002	PT LIPPO G-NET (LIPPO LIFE) Tbk	17	0.308	-1.74	4.8
31	2002	PT BAKRI & BROTHERS Tbk	1	18	29.43	0.32
32	2002	PT PLAZA INDONESIA REALTY Tbk	451	7.509	8.87	1.7
33	2002	PT PAKUWON JATI Tbk	351	-0.558	0.2	-0.03
34	2002	PT MULIA CARD Tbk	383	0.964	4.18	7.74
35	2002	PT LIPPO KARAWACI Tbk	76	0.52	1.85	0.69
36	2002	PT CIPUTRA SURYA Tbk	124	8.538	0.92	0.15
37	2002	PT BANK NISP Tbk	92	-0.22	4.36	0.45
38	2002	PT MATAHARI PUTRA PRIMA Tbk	39	0.054	12.85	0.81
39	2002	PT HERO SUPERMARKET	93	-0.505	11.84	0.81

LAMPIRAN III
DATA HASIL TRANSFORMASI
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN PEMECAHAN SAHAM

NO	TANGGAL	NAMA PERUSAHAAN	Ln_EPS	Ln_GROWTH	Ln_PER	Ln_PBV
1	27/09/1999	PT SUNSON TEXTILE MAN. Tbk	3.871201011	0.165514438	2.52332576	0.587786665
2	1999	PT DAYA SAKTI UNGGUL CORPTbk	4.204692619	-2.302585093	2.237513096	0.770108222
3	1999	PT KURNIA KAPUAS UTAMA IND Tbk	4.007333185	-0.162518929	2.992727765	0.488580015
4	16/08/1999	PT IGAR JAYA Tbk	5.616771098	3.386422096	0.086177696	-1.078809661
5	1999	PT KALBE FARMA Tbk	4.574710979	-0.072570693	2.452727751	2.374905755
6	20/11/1999	PT DANKOS LABORATORIES Tbk	4.369447852	-0.634878272	2.797890905	1.95160817
7	13/11/1999	PT ENSEVAL PUTRA Tbk	4.477336814	-0.186329578	2.298577072	2.204972264
8	26/07/1999	PT BBL DANATAMA FIN Tbk	5.85220248	-0.139262067	0.009950331	-0.287682072
9	8/9/1999	PT BHAKTI INVESTAMA Tbk	3.63758616	-0.061875404	3.522529667	2.54474665
10	4/6/1999	PT HOTEL SAHID JAYA Tbk	3.496507561	0.559615788	2.032087845	-0.342490309
11	2/6/2000	PT MEDCO ENERGI CORP Tbk	5.147494477	0.810930216	1.757857918	0
12	5/12/2000	PT FAST FOOD INDONESIA Tbk	4.077537444	-0.248461359	2.786861382	1.631199404
13		PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	4.262679877	-0.094310679	2.396075436	0.841567186
14	11/12/2000	PT EVER SHINE TEXTILE INDUSTRY Tbk	0.693147181	-0.010050336	4.810475579	0.329303747
15	15/05/2000	PT TIRTA MAHAKAM PLYWOOD IND. Tbk	3.044522438	6.315358002	2.221375038	0.048790164
16	6/11/2000	PT INTRACO PENTA Tbk	3.465735903	-0.061875404	2.35612586	-0.527632742
17	6/11 2000	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	6.971668605	-0.162518929	2.462149663	1.900613874
18	14/08/2000	PT MITRA RAJASA Tbk	3.80666249	0.792992516	0.2390169	2.056684555
19	18/02/2000	PT ARTHA GRAHA INVESTAMA TbK	1.945910149	-0.274436846	3.467297183	0.207014169
20	9/10/2000	PT SIWANI TRIMITRA	4.394449155	0.530628251	0.542324291	1.70837786
21	8/2/2000	PT BHAKTI INVESTAMA Tbk	3.761200116	-2.040220829	2.085672091	0.662687973
22	24/04/2000	PT TRIMEGA SECURITY Tbk	1.386294361	-0.510825624	4.100492293	1.437462648
23	2/10/2000	PT ASURANSI HARTA AMAN Tbk	5.278114659	0.270027137	2.101692151	1.501852702
24	8/8/2000	PT MAREIN Tbk	2.890371758	-0.261364764	2.864483987	1.486139696
25	7/4/2000	PT SONA TOPAS TOURISM	2.079441542	-0.072570693	3.819249605	0.31481074
26	15/01/2001	PT CHAROEN POKPHOAND INDO Tbk	4.442651256	-2.525728644	1.532556868	0.996948635
27	2001	PT ULTRAJAYA MILK COMP Tbk	2.772588722	0.512823626	3.792112709	0.978326123
28	6/8/2001	PT SARASET NUGRAHA Tbk	1.945910149	-0.579818495	2.192770227	0.329303747

29	30/8/2001	PT SURYA INTRINDO MAKMUR Tbk	1.609437912	-0.116533816	4.928991305	1.669591835
30	31/07/2001	PT SUMMITPLAST INTERBENUA Tbk	2.397895273	-0.94160854	2.96217549	0.405465108
31	6/7/2001	PT TUNAS RIDEAN Tbk	4.043051268	-1.832581464	1.373715579	-0.139262067
32	31/07/2001	PT MILLENIEUM PHARM. INT Tbk	3.044522438	-0.287682072	1.665818246	1.1442228
33	2002	PT RAMAYANA LESTARI SENTOSA Tbk	5.433722004	-1.427116356	2.459588842	1.160020917
34	2003	PT WICAKSANA OVERSEAS Tbk	6.216606101	-1.171182982	-0.776528789	-1.609437912
35	6/24/1905	PT FORTUNE MATE INDONESIA Tbk	4.189654742	0.625938431	1.004301609	-1.897119985
36	19/03/2002	PT VAKSEL ELEKTRIK Tbk	4.454347296	-0.820980552	0.412109651	1.435084525
37	7/1/2002	PT ANDHI CHANDRA AUTO. PROD. Tbk	2.63905733	-1.347073648	3.439776864	1.111857515
38		PT ASURANSI DAYIN Tbk	4.077537444	-0.371063681	0.904218151	-1.237874356
39	16/05/2002	PT JAKA ARTHA GRAHA Tbk	1.386294361	-1.609437912	2.634762405	1.627277831
	JUMLAH		**145.9662962**	**-6.357213161**	**87.49102642**	**28.78700239**
	RATA-RATA		**3.742725544**	**-0.163005466**	**2.243359652**	**0.738128266**
	STD.DEVIASI		**1.412636441**	**1.478808707**	**1.292215084**	**1.088952353**

LAMPIRAN IV

DATA HASIL TANSFORMASI

PERUSAHAAN YANG TIDAK MELAKUKAN PEMECAHAN SAHAM

NO	TGL	NAMA PERUSAHAAN	Ln_EPS	Ln_GROWTH	Ln_PER	Ln_PBV
1	1999	PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk	4.744932128	-0.385662481	2.834976495	1.011600912
2	1999	PT CENTRAL PROTEINA PRIMA Tbk	6.255750042	7.454719949	0.292669614	0.862889955
3	1999	PT CIPENDAWA AGRO INDUSTRI Tbk	6.152732695	-0.317454231	-0.094310679	-0.301105093
4	1999	PT ANEKA TAMBANG Tbk	5.247024072	-1.313043899	1.994700313	0.173953307
5	1999	PT MAYORA INDAH Tbk	4.077537444	2.178155015	2.77570885	0.165514438
6	1999	PT MIWON INDONESIA Tbk	6.516193076	-1.016111067	0.570979547	1.798404012
7	1999	PT GUDANG GARAM Tbk	7.075808864	6.956545443	2.64900766	1.713797928
8	1999	PT HANJAYA SAMPOERNA Tbk	7.327780538	2.329227024	2.457877977	1.673351238
9	1999	PT INDOSAT Tbk	7.339537695	-1.973281346	2.315501318	1.220829921
10	1999	PT ASAHIMAS FLAT Co.Ltd.Tbk	4.143134726	-0.095410185	2.901970894	0.122217633
11	2000	PT APAK CITRA CENTERTEX Tbk	6.049733455	4.428433007	0.165514438	0.21511138
12	2000	PT INDORAMA SYNTETIC Tbk	5.686975356	2.517696473	0.932164081	-1.609437912
13	2000	PT ETERINDO WAHANATAMA	6.047372179	5.349485653	0.086177696	0.3074847
14	2000	PT INDOCEMENT TUNGGAL Tbk	6.282266747	0.392042088	1.510721939	1.264126727
15	2000	PT SEMEN GRESIK (PERSERO) Tbk	6.359573869	-0.8603831	2.306577114	0.139761942
16	2000	PT ALAKAS INDUSTRINDO Tbk	7.61332498	4.01186834	-1.560647748	-2.407945609
17	2000	PT KEDAUNG INDAH Tbk	4.828313737	7.279318835	1.211940974	-0.755022584
18	2000	PT TEXMACO PERKASA ENGIN.Tbk	6.234410726	-0.606969484	1.763017	1.378766095
19	2000	PT GT KABEL INDONESIA Tbk	6.393590754	0.787547856	-1.714798428	-2.207274913
20	2000	PT MULTI AGRO PERSADA Tbk	6.255750042	-0.644357016	0.262364264	-1.660731207
21	2001	PT BRANTA MULIA Tbk	5.062595033	0.828988403	1.199964783	-0.693147181
22	2001	PT GAJAH TUNGGAL Tbk	5.966146739	-0.514164525	-1.049822124	-2.040220829
23	2001	PT DARYA-VARIA LAB Tbk	1.098612289	-0.108699417	4.889596966	0.39877612

24	2001	PT TEMPO SCAN PASIFIC	6.556778356	-2.419118909	1.528227857	0.139761942
25	2001	PT MANDOM INDONESIA Tbk	5.703782475	-2.137070655	1.945910149	0.21511138
26	2001	PT MUSTIKA RATU Tbk	5.828945618	-1.857899272	1.302912752	-0.616186139
27	2001	PT P&G INDONESIA Tbk	8.735203591	-0.277071893	2.00148	0.2390169
28	2001	PT CENTRIS MULTI PERSADA Tbk	3.912023005	-1.152013065	1.800058272	-1.832581464
29	2001	PT RIG TENDERS INDONESIA Tbk	7.434847875	-1.48722028	0.58221562	-0.916290732
30	2002	PT LIPPO G-NET (LIPPO LIFE) Tbk	2.833213344	-1.177655496	0.553885113	1.568615918
31	2002	PT BAKRI & BROTHERS Tbk	0	2.890371758	3.382014562	-1.139434283
32	2002	PT PLAZA INDONESIA REALTY Tbk	6.11146734	2.016102301	2.182674796	0.530628251
33	2002	PT PAKUWON JATI Tbk	5.860786223	-0.583396317	-1.609437912	-3.506557897
34	2002	PT MULIA CARD Tbk	5.948034989	-0.036663984	1.430311247	2.046401688
35	2002	PT LIPPO KARAWACI Tbk	4.33073334	-0.653926467	0.615185639	-0.371063681
36	2002	PT CIPUTRA SURYA Tbk	4.820281566	2.144526788	-0.083381609	-1.897119985
37	2002	PT BANK NISP Tbk	4.521788577	-1.514127733	1.472472057	-0.798507696
38	2002	PT MATAHARI PUTRA PRIMA Tbk	3.663561646	-2.918771232	2.553343811	-0.210721031
39	2002	PT HERO SUPERMARKET	4.532599493	-0.68319685	2.471483629	-0.210721031
JUMLAH			**213.5531446**	**26.83136003**	**50.83120893**	**-5.987946881**
RATA-RATA			**5.475721657**	**0.687983591**	**1.303364332**	**-0.1535371**
STD.DEVIASI			**1.681692948**	**2.702028905**	**1.427652872**	**1.32000352**

	Ln_EPS	Ln_GROWTH	Ln_PER	Ln_PBV
JUMLAH TOTAL	**359.5194406**	**20.47414687**	**138.3222353**	**22.79905551**
TOTAL RATA-RATA	**4.609223597**	**0.262489062**	**1.773361992**	**0.292295583**
TOTAL STD.DEVIASI	**1.772304694**	**2.205834357**	**1.433022668**	**1.283139497**

LAMPIRAN V

Discriminant

Analysis Case Processing Summary

Unweighted Cases		N	Percent
Valid		78	100.0
Excluded	Missing or out-of-range group codes	0	.0
	At least one missing discriminating variable	0	.0
	Both missing or out-of-range group codes and at least one missing discriminating variable	0	.0
	Total	0	.0
Total		78	100.0

Group Statistics

Stock Split		Mean	Std. Deviation	Valid N (listwise) Unweighted	Valid N (listwise) Weighted
Tidak melakukan	ln_Eps	5.4757	1.6817	39	39.000
	ln_Growth	.6893	2.7021	39	39.000
	ln_PBV	-.1538	1.3205	39	39.000
	ln_PER	1.3033	1.4269	39	39.000
Melakukan	ln_Eps	3.7427	1.4126	39	39.000
	ln_Growth	-.1630	1.4788	39	39.000
	ln_PBV	.7379	1.0890	39	39.000
	ln_PER	2.2428	1.2925	39	39.000
Total	ln_Eps	4.6092	1.7723	78	78.000
	ln_Growth	.2632	2.2060	78	78.000
	ln_PBV	.2921	1.2834	78	78.000
	ln_PER	1.7731	1.4328	78	78.000

Tests of Equality of Group Means

	Wilks' Lambda	F	df1	df2	Sig.
ln_Eps	.758	24.282	1	76	.000
ln_Growth	.962	2.986	1	76	.088
ln_PBV	.878	10.587	1	76	.002
ln_PER	.891	9.287	1	76	.003

Analysis 1
Box's Test of Equality of Covariance Matrices

Log Determinants

Stock Split	Rank	Log Determinant
Tidak melakukan	2	1.587
Melakukan	2	.850
Pooled within-groups	2	1.262

The ranks and natural logarithms of determinants printed are those of the group covariance matrices.

Test Results

Box's M		3.324
F	Approx.	1.076
	df1	3
	df2	1039680
	Sig.	.358

Tests null hypothesis of equal population covariance matrices.

Stepwise Statistics

Variables Entered/Removed[a,b,c,d]

Step	Entered	Min. D Squared					
		Statistic	Between Groups	Exact F			
				Statistic	df1	df2	Sig.
1	ln_Eps	1.245	Tidak melakukan and Melakukan	24.282	1	76.000	4.750E-06
2	ln_PBV	1.806	Tidak melakukan and Melakukan	17.374	2	75.000	6.306E-07

At each step, the variable that maximizes the Mahalanobis distance between the two closest groups is entered.

a. Maximum number of steps is 8.

b. Minimum partial F to enter is 3.84.

c. Maximum partial F to remove is 2.71.

d. F level, tolerance, or VIN insufficient for further comoutation.

Variables in the Analysis

Step		Tolerance	F to Remove	Min. D Squared	Between Groups
1	ln_Eps	1.000	24.282		
2	ln_Eps	1.000	21.330	.543	Tidak melakukan and Melakukan
	ln_PBV	1.000	8.175	1.245	Tidak melakukan and Melakukan

Variables Not in the Analysis

Step		Tolerance	Min. Tolerance	F to Enter	Min. D Squared	Between Groups
0	ln_Eps	1.000	1.000	24.282	1.245	Tidak melakukan and Melakukan
	ln_Growth	1.000	1.000	2.986	.153	Tidak melakukan and Melakukan
	ln_PBV	1.000	1.000	10.587	.543	Tidak melakukan and Melakukan
	ln_PER	1.000	1.000	9.287	.476	Tidak melakukan and Melakukan
1	ln_Growth	.996	.996	1.547	1.351	Tidak melakukan and Melakukan
	ln_PBV	1.000	1.000	8.175	1.806	Tidak melakukan and Melakukan
	ln_PER	.711	.711	.167	1.257	Tidak melakukan and Melakukan
2	ln_Growth	.995	.995	1.155	1.895	Tidak melakukan and Melakukan
	ln_PER	.480	.480	1.963	1.957	Tidak melakukan and Melakukan

Wilks' Lambda

Step	Number of Variables	Lambda	df1	df2	df3	Exact F			
						Statistic	df1	df2	Sig.
1	1	.758	1	1	76	24.282	1	76.000	4.7E-06
2	2	.683	2	1	76	17.374	2	75.000	6.3E-07

Summary of Canonical Discriminant Functions

Eigenvalues

Function	Eigenvalue	% of Variance	Cumulative %	Canonical Correlation
1	.463[a]	100.0	100.0	.563

a. First 1 canonical discriminant functions were used in the analysis.

Wilks' Lambda

Test of Function(s)	Wilks' Lambda	Chi-square	df	Sig.
1	.683	28.553	2	.000

Structure Matrix

	Function
	1
ln_Eps	.830
ln_PER[a]	-.714
ln_PBV	-.548
ln_Growth[a]	.070

Pooled within-groups correlations between discriminating variables and standardized canonical discriminant functions
Variables ordered by absolute size of correlation within function

a. This variable not used in the analysis.

Canonical Discriminant Function Coefficients

	Function
	1
ln_Eps	.539
ln_PBV	-.460
(Constant)	-2.348

Unstandardized coefficients

Functions at Group Centroids

	Function
Stock Split	1
Tidak melakukan	.672
Melakukan	-.672

Unstandardized canonical discriminant functions evaluated at group means

Classification Statistics

Classification Processing Summary

Processed		78
Excluded	Missing or out-of-range group codes	0
	At least one missing discriminating variable	0
Used in Output		78

Prior Probabilities for Groups

		Cases Used in Analysis	
Stock Split	Prior	Unweighted	Weighted
Tidak melakukan	.500	39	39.000
Melakukan	.500	39	39.000
Total	1.000	78	78.000

Classification Results[a]

			Predicted Group Membership		
		Stock Split	Tidak melakukan	Melakukan	Total
Original	Count	Tidak melakukan	31	8	39
		Melakukan	8	31	39
	%	Tidak melakukan	79.5	20.5	100.0
		Melakukan	20.5	79.5	100.0

a. 79.5% of original grouped cases correctly classified.

Casewise Statistics

	Case Number	Actual Group	Highest Group					Second Highest Group			Discriminant Scores
			Predicted Group	P(D>d | G=g)		P(G=g | D=d)	Squared Mahalanobis Distance to Centroid	Group	P(G=g | D=d)	Squared Mahalanobis Distance to Centroid	Function 1
				p	df						
Original	1	1	1	.890	1	.672	.019	0	.328	1.454	-.534
	2	1	1	.815	1	.643	.055	0	.357	1.232	-.438
	3	1	1	.797	1	.636	.066	0	.364	1.181	-.415
	4	1	0*	.615	1	.829	.252	1	.171	3.409	1.174
	5	1	1	.760	1	.788	.094	0	.212	2.723	-.978
	6	1	1	.825	1	.769	.049	0	.231	2.451	-.894
	7	1	1	.779	1	.782	.079	0	.218	2.638	-.952
	8	1	0*	.791	1	.779	.070	1	.221	2.588	.937
	9	1	1	.374	1	.891	.790	0	.109	4.987	-1.561
	10	1	1	.715	1	.602	.133	0	.398	.958	-.307
	11	1	0*	.805	1	.639	.061	1	.361	1.203	.425
	12	1	1	.817	1	.771	.053	0	.229	2.482	-.903
	13	1	1	.816	1	.644	.054	0	.356	1.236	-.440
	14	1	1	.146	1	.946	2.114	0	.054	7.829	-2.126
	15	1	1	.953	1	.727	.003	0	.273	1.967	-.730
	16	1	1	.664	1	.579	.188	0	.421	.828	-.238
	17	1	0*	.888	1	.671	.020	1	.329	1.448	.531
	18	1	1	.567	1	.842	.328	0	.158	3.676	-1.245
	19	1	1	.470	1	.867	.523	0	.133	4.273	-1.395
	20	1	1	.923	1	.737	.009	0	.263	2.074	-.768
	21	1	1	.964	1	.699	.002	0	.301	1.688	-.627
	22	1	1	.112	1	.954	2.532	0	.046	8.617	-2.263
	23	1	1	.635	1	.566	.226	0	.434	.755	-.197
	24	1	1	.422	1	.879	.646	0	.121	4.613	-1.476
	25	1	1	.483	1	.864	.491	0	.136	4.181	-1.373
	26	1	1	.797	1	.636	.066	0	.364	1.180	-.414
	27	1	1	.527	1	.853	.401	0	.147	3.910	-1.305
	28	1	1	.436	1	.876	.607	0	.124	4.509	-1.451
	29	1	1	.115	1	.954	2.490	0	.046	8.539	-2.250
	30	1	1	.568	1	.842	.326	0	.158	3.668	-1.243

Casewise Statistics

	Case Number	Actual Group	Highest Group					Second Highest Group			Discriminant Scores
			Predicted Group	P(D>d | G=g)		P(G=g | D=d)	Squared Mahalanobis Distance to Centroid	Group	P(G=g | D=d)	Squared Mahalanobis Distance to Centroid	Function 1
				p	df						
Original	31	1	1	.571	1	.536	.320	0	.464	.606	-.106
	32	1	1	.573	1	.840	.317	0	.160	3.638	-1.235
	33	1	0*	.530	1	.515	.394	1	.485	.513	.044
	34	1	0*	.285	1	.912	1.144	1	.088	5.827	1.742
	35	1	0*	.912	1	.741	.012	1	.259	2.117	.783
	36	1	1	.950	1	.694	.004	0	.306	1.644	-.610
	37	1	1	.443	1	.874	.588	0	.126	4.455	-1.439
	38	1	0*	.800	1	.637	.064	1	.363	1.190	.419
	39	1	1	.093	1	.959	2.818	0	.041	9.138	-2.351
	40	0	1*	.679	1	.586	.171	0	.414	.866	-.258
	41	0	0	.962	1	.698	.002	1	.302	1.679	.624
	42	0	0	.665	1	.815	.187	1	.185	3.157	1.105
	43	0	0	.784	1	.631	.075	1	.369	1.145	.398
	44	0	1*	.657	1	.576	.197	0	.424	.810	-.228
	45	0	0	.735	1	.610	.115	1	.390	1.010	.333
	46	0	0	.999	1	.712	.000	1	.288	1.810	.673
	47	0	0	.876	1	.753	.024	1	.247	2.250	.828
	48	0	0	.711	1	.802	.137	1	.198	2.940	1.043
	49	0	1*	.617	1	.558	.249	0	.442	.714	-.173
	50	0	0	.889	1	.748	.019	1	.252	2.201	.811
	51	0	0	.433	1	.876	.616	1	.124	4.531	1.457
	52	0	0	.924	1	.737	.009	1	.263	2.072	.768
	53	0	0	.827	1	.648	.048	1	.352	1.266	.453
	54	0	0	.733	1	.796	.116	1	.204	2.839	1.013
	55	0	0	.029	1	.979	4.796	1	.021	12.489	2.862
	56	0	0	.943	1	.692	.005	1	.308	1.619	.601
	57	0	0	.766	1	.623	.088	1	.377	1.096	.375
	58	0	0	.150	1	.945	2.075	1	.055	7.754	2.113
	59	0	0	.265	1	.917	1.242	1	.083	6.045	1.787
	60	0	0	.979	1	.719	.001	1	.281	1.878	.698

Casewise Statistics

	Case Number	Actual Group	Highest Group					Second Highest Group			Discriminant Scores
			Predicted Group	P(D>d | G=g)		P(G=g | D=d)	Squared Mahalanobis Distance to Centroid	Group	P(G=g | D=d)	Squared Mahalanobis Distance to Centroid	Function 1
				p	df						
Original	61	0	0	.257	1	.919	1.285	1	.081	6.138	1.805
	62	0	1*	.205	1	.931	1.607	0	.069	6.821	-1.940
	63	0	0	.655	1	.818	.200	1	.182	3.208	1.119
	64	0	0	.962	1	.698	.002	1	.302	1.682	.625
	65	0	0	.687	1	.809	.163	1	.191	3.054	1.075
	66	0	0	.115	1	.953	2.479	1	.047	8.519	2.247
	67	0	0	.945	1	.692	.005	1	.308	1.627	.604
	68	0	0	.160	1	.942	1.978	1	.058	7.566	2.079
	69	0	1*	.383	1	.889	.761	0	.111	4.913	-1.545
	70	0	1*	.250	1	.921	1.324	0	.079	6.224	-1.823
	71	0	0	.978	1	.719	.001	1	.281	1.880	.666
	72	0	0	.080	1	.963	3.070	1	.037	9.587	2.424
	73	0	1*	.559	1	.529	.342	0	.471	.576	-.087
	74	0	0	.606	1	.552	.267	1	.448	.685	.156
	75	0	0	.652	1	.819	.203	1	.181	3.220	1.122
	76	0	0	.829	1	.648	.047	1	.352	1.271	.455
	77	0	1*	.693	1	.592	.156	0	.408	.902	-.278
	78	0	0	.630	1	.564	.232	1	.436	.744	.196

**. Misclassified case

LAMPIRAN VI

TABEL DISTRIBUSI NILAI CHI SQUARE

DF	α 0.005	0.01	0.025	0.05	0.1
1	7.87940	6.63489	5.02390	3.84146	2.70554
2	10.59653	9.21035	7.37778	5.99148	4.60518
3	12.83807	11.34488	9.34840	7.81472	6.25139
4	14.86017	13.27670	11.14326	9.48773	7.77943
5	16.74965	15.08632	12.83249	11.07048	9.23635
6	18.54751	16.81187	14.44935	12.59158	10.64464
7	20.27774	18.47532	16.01277	14.06713	12.01703
8	21.95486	20.09016	17.53454	15.50731	13.36156
9	23.58927	21.66605	19.02278	16.91896	14.68366
10	25.18805	23.20929	20.48320	18.30703	15.98717
11	26.75686	24.72502	21.92002	19.67515	17.27501
12	28.29966	26.21696	23.33666	21.02606	18.54934
13	29.81932	27.68818	24.73558	22.36203	19.81193
14	31.31943	29.14116	26.11893	23.68478	21.06414
15	32.80149	30.57795	27.48836	24.99580	22.30712
16	34.26705	31.99986	28.84532	26.29622	23.54182
17	35.71838	33.40872	30.19098	27.58710	24.76903
18	37.15639	34.80524	31.52641	28.86932	25.98942
19	38.58212	36.19077	32.85234	30.14351	27.20356
20	39.99686	37.56627	34.16958	31.41042	28.41197
21	41.40094	38.93223	35.47886	32.67056	29.61509
22	42.79566	40.28945	36.78068	33.92446	30.81329
23	44.18139	41.63833	38.07561	35.17246	32.00689
24	45.55836	42.97978	39.36406	36.41503	33.19624
25	46.92797	44.31401	40.64650	37.65249	34.38158
26	48.28978	45.64164	41.92314	38.88513	35.56316
27	49.64504	46.96284	43.19452	40.11327	36.74123
28	50.99356	48.27817	44.46079	41.33715	37.91591

DF	α 0.005	0.01	0.025	0.05	0.1
76	111.49537	107.58244	101.99920	97.35097	92.16615
77	112.70374	108.77089	103.15808	98.48438	93.27017
78	113.91069	109.95822	104.31587	99.61696	94.37351
79	115.11631	111.14403	105.47269	100.74861	95.47617
80	116.32093	112.32879	106.62854	101.87947	96.57820
81	117.52396	113.51235	107.78340	103.00954	97.67956
82	118.72615	114.69476	108.93728	104.13872	98.78034
83	119.92696	115.87616	110.09018	105.26716	99.88045
84	121.12618	117.05662	111.24222	106.39486	100.97997
85	122.32441	118.23557	112.39332	107.52173	102.07894
86	123.52182	119.41374	113.54358	108.64787	103.17727
87	124.71757	120.59088	114.69288	109.77332	104.27502
88	125.91228	121.76716	115.84147	110.89796	105.37226
89	127.10598	122.94217	116.98902	112.02196	106.46890
90	128.29868	124.11620	118.13591	113.14523	107.56501
91	129.49018	125.28932	119.28197	114.26790	108.66059
92	130.68118	126.46160	120.42703	115.38975	109.75561
93	131.87050	127.63298	121.57141	116.51105	110.85013
94	133.05892	128.80321	122.71516	117.63169	111.94419
95	134.24656	129.97253	123.85798	118.75157	113.03767
96	135.43274	131.14110	125.00014	119.87090	114.13068
97	136.61885	132.30887	126.14142	120.98966	115.22322
98	137.80297	133.47562	127.28209	122.10774	116.31532
99	138.98692	134.64149	128.42193	123.22523	117.40688
100	140.16971	135.80689	129.56125	124.34210	118.49800
101	141.35093	136.97109	130.69963	125.45839	119.58867
102	142.53186	138.13432	131.83753	126.57412	120.67887
103	143.71207	139.29726	132.97462	127.68929	121.76863

63	95.64919	92.00989	86.82963	82.52872	77.74539	138	184.53771	179.56085	172.41237	166.41534	159.67295
64	96.87794	93.21670	88.00398	83.67524	78.85965	139	185.69235	180.70077	173.53031	167.51426	160.75008
65	98.10492	94.42200	89.17716	84.82064	79.97299	140	186.84651	181.84053	174.64778	168.61296	161.82699
66	99.33027	95.62559	90.34883	85.96494	81.08547	141	188.00044	182.97912	175.76487	169.71123	162.90357
67	100.55377	96.82768	91.51933	87.10804	82.19711	142	189.15334	184.11748	176.88149	170.80915	163.97995
68	101.77574	98.02832	92.68849	88.25017	83.30788	143	190.30600	185.25544	177.99785	171.90675	165.05602
69	102.99614	99.22741	93.85648	89.39119	84.41787	144	191.45850	186.39288	179.11372	173.00404	166.13179
70	104.21477	100.42505	95.02315	90.53126	85.52704	145	192.61018	187.52986	180.22907	174.10097	167.20736
71	105.43228	101.62144	96.18873	91.67026	86.63543	146	193.76097	188.66619	181.34410	175.19761	168.28263
72	106.64732	102.81634	97.35298	92.80827	87.74306	147	194.91123	189.80239	182.45884	176.29386	169.35768
73	107.86186	104.00977	98.51621	93.94533	88.84994	148	196.06172	190.93777	183.57307	177.38972	170.43241
74	109.07417	105.20193	99.67838	95.08146	89.95605	149	197.21136	192.07294	184.68688	178.48533	171.50694
75	110.28543	106.39285	100.83929	96.21666	91.06145	150	198.35987	193.20750	185.80037	179.58061	172.58118

Sumber : Database Microsoft Excel

LAMPIRAN VII
TABEL F PADA α 5%

DF	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1	161.4462	199.4995	215.7067	224.5833	230.1604	233.9875	236.7669	238.8842	240.5432	241.8819	242.9806
2	18.5128	19.0000	19.1642	19.2467	19.2963	19.3295	19.3531	19.3709	19.3847	19.3959	19.4050
3	10.1280	9.5521	9.2766	9.1172	9.0134	8.9407	8.8867	8.8452	8.8123	8.7855	8.7633
4	7.7086	6.9443	6.5914	6.3882	6.2561	6.1631	6.0942	6.0410	5.9988	5.9644	5.9358
5	6.6079	5.7861	5.4094	5.1922	5.0503	4.9503	4.8759	4.8183	4.7725	4.7351	4.7040
6	5.9874	5.1432	4.7571	4.5337	4.3874	4.2839	4.2067	4.1468	4.0990	4.0600	4.0274
7	5.5915	4.7374	4.3468	4.1203	3.9715	3.8660	3.7871	3.7257	3.6767	3.6365	3.6030
8	5.3176	4.4590	4.0662	3.8379	3.6875	3.5806	3.5005	3.4381	3.3881	3.3472	3.3129
9	5.1174	4.2565	3.8625	3.6331	3.4817	3.3738	3.2927	3.2296	3.1789	3.1373	3.1025
10	4.9646	4.1028	3.7083	3.4780	3.3258	3.2172	3.1355	3.0717	3.0204	2.9782	2.9430
11	4.8443	3.9823	3.5874	3.3567	3.2039	3.0946	3.0123	2.9480	2.8962	2.8536	2.8179
12	4.7472	3.8853	3.4903	3.2592	3.1059	2.9961	2.9134	2.8486	2.7964	2.7534	2.7173
13	4.6672	3.8056	3.4105	3.1791	3.0254	2.9153	2.8321	2.7669	2.7144	2.6710	2.6346
14	4.6001	3.7389	3.3439	3.1122	2.9582	2.8477	2.7642	2.6987	2.6458	2.6022	2.5655
15	4.5431	3.6823	3.2874	3.0556	2.9013	2.7905	2.7066	2.6408	2.5876	2.5437	2.5068
16	4.4940	3.6337	3.2389	3.0069	2.8524	2.7413	2.6572	2.5911	2.5377	2.4935	2.4564
17	4.4513	3.5915	3.1968	2.9647	2.8100	2.6987	2.6143	2.5480	2.4943	2.4499	2.4126
18	4.4139	3.5546	3.1599	2.9277	2.7729	2.6613	2.5767	2.5102	2.4563	2.4117	2.3742
19	4.3808	3.5219	3.1274	2.8951	2.7401	2.6283	2.5435	2.4768	2.4227	2.3779	2.3402
20	4.3513	3.4928	3.0984	2.8661	2.7109	2.5990	2.5140	2.4471	2.3928	2.3479	2.3100
21	4.3248	3.4668	3.0725	2.8401	2.6848	2.5727	2.4876	2.4205	2.3661	2.3210	2.2829
22	4.3009	3.4434	3.0491	2.8167	2.6613	2.5491	2.4638	2.3965	2.3419	2.2967	2.2585
23	4.2793	3.4221	3.0280	2.7955	2.6400	2.5277	2.4422	2.3748	2.3201	2.2747	2.2364
24	4.2597	3.4028	3.0088	2.7763	2.6207	2.5082	2.4226	2.3551	2.3002	2.2547	2.2163
25	4.2417	3.3852	2.9912	2.7587	2.6030	2.4904	2.4047	2.3371	2.2821	2.2365	2.1979
26	4.2252	3.3690	2.9752	2.7426	2.5868	2.4741	2.3883	2.3205	2.2655	2.2197	2.1811
27	4.2100	3.3541	2.9603	2.7278	2.5719	2.4591	2.3732	2.3053	2.2501	2.2043	2.1655
28	4.1960	3.3404	2.9467	2.7141	2.5581	2.4453	2.3593	2.2913	2.2360	2.1900	2.1512
29	4.1830	3.3277	2.9340	2.7014	2.5454	2.4324	2.3463	2.2782	2.2229	2.1768	2.1379
~	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
101	3.9352	3.0864	2.6946	2.4617	2.3044	2.1897	2.1016	2.0314	1.9739	1.9257	1.8847
102	3.9342	3.0855	2.6937	2.4608	2.3035	2.1888	2.1007	2.0305	1.9729	1.9248	1.8838
103	3.9333	3.0846	2.6928	2.4599	2.3026	2.1879	2.0998	2.0295	1.9720	1.9238	1.8828
104	3.9324	3.0837	2.6920	2.4591	2.3017	2.1870	2.0989	2.0286	1.9711	1.9229	1.8819
105	3.9315	3.0828	2.6911	2.4582	2.3009	2.1861	2.0980	2.0278	1.9702	1.9220	1.8810
106	3.9307	3.0820	2.6903	2.4574	2.3001	2.1853	2.0972	2.0269	1.9694	1.9212	1.8801
107	3.9298	3.0812	2.6895	2.4566	2.2992	2.1845	2.0963	2.0261	1.9685	1.9203	1.8792
108	3.9290	3.0804	2.6887	2.4558	2.2984	2.1837	2.0955	2.0252	1.9677	1.9195	1.8784
109	3.9282	3.0796	2.6879	2.4550	2.2976	2.1829	2.0947	2.0244	1.9669	1.9186	1.8776
110	3.9274	3.0788	2.6871	2.4542	2.2969	2.1821	2.0939	2.0236	1.9661	1.9178	1.8767
111	3.9266	3.0781	2.6864	2.4535	2.2961	2.1813	2.0931	2.0229	1.9653	1.9170	1.8759
112	3.9258	3.0773	2.6856	2.4527	2.2954	2.1806	2.0924	2.0221	1.9645	1.9162	1.8751
113	3.9251	3.0766	2.6849	2.4520	2.2946	2.1798	2.0916	2.0213	1.9637	1.9155	1.8744
114	3.9243	3.0759	2.6842	2.4513	2.2939	2.1791	2.0909	2.0206	1.9630	1.9147	1.8736
115	3.9236	3.0751	2.6835	2.4506	2.2932	2.1784	2.0902	2.0199	1.9622	1.9140	1.8728
116	3.9229	3.0744	2.6828	2.4499	2.2925	2.1777	2.0895	2.0192	1.9615	1.9133	1.8721
117	3.9222	3.0738	2.6821	2.4492	2.2918	2.1770	2.0888	2.0185	1.9608	1.9125	1.8714
118	3.9215	3.0731	2.6815	2.4485	2.2912	2.1763	2.0881	2.0178	1.9601	1.9118	1.8707
119	3.9208	3.0724	2.6808	2.4479	2.2905	2.1757	2.0874	2.0171	1.9594	1.9111	1.8700
120	3.9201	3.0718	2.6802	2.4472	2.2899	2.1750	2.0868	2.0164	1.9588	1.9105	1.8693

Sumber : Database Microsoft Excel

Tabel F (Lanjutan)

DF	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
61	3.99849	3.14779	2.75548	2.52261	2.36565	2.2514	2.1639	2.0943	2.0374	1.9899
62	3.99589	3.14526	2.75297	2.52010	2.36313	2.2489	2.1613	2.0917	2.0348	1.9872
63	3.99336	3.14281	2.75054	2.51767	2.36069	2.2464	2.1588	2.0892	2.0322	1.9847
64	3.99092	3.14044	2.74819	2.51532	2.35832	2.2440	2.1564	2.0868	2.0298	1.9822
65	3.98856	3.13814	2.74591	2.51304	2.35602	2.2417	2.1541	2.0844	2.0274	1.9798
66	3.98627	3.13592	2.74371	2.51083	2.35381	2.2395	2.1518	2.0821	2.0251	1.9775
67	3.98404	3.13376	2.74157	2.50869	2.35165	2.2373	2.1497	2.0799	2.0229	1.9752
68	3.98190	3.13167	2.73950	2.50662	2.34957	2.2352	2.1475	2.0778	2.0207	1.9730
69	3.97981	3.12964	2.73749	2.50461	2.34755	2.2332	2.1455	2.0757	2.0186	1.9709
70	3.97779	3.12768	2.73554	2.50266	2.34559	2.2312	2.1435	2.0737	2.0166	1.9689
71	3.97581	3.12576	2.73364	2.50076	2.34368	2.2293	2.1415	2.0717	2.0146	1.9669
72	3.97389	3.12390	2.73181	2.49892	2.34183	2.2274	2.1397	2.0698	2.0127	1.9649
73	3.97205	3.12210	2.73002	2.49713	2.34003	2.2256	2.1378	2.0680	2.0108	1.9631
74	3.97023	3.12035	2.72828	2.49539	2.33828	2.2238	2.1360	2.0662	2.0090	1.9612
75	3.96847	3.11864	2.72659	2.49369	2.33658	2.2221	2.1343	2.0644	2.0073	1.9594
76	3.96676	3.11698	2.72495	2.49205	2.33492	2.2204	2.1326	2.0627	2.0055	1.9577
77	3.96508	3.11536	2.72334	2.49045	2.33331	2.2188	2.1310	2.0611	2.0039	1.9560
78	3.96346	3.11380	2.72178	2.48889	2.33174	2.2172	2.1294	2.0595	2.0022	1.9544
79	3.96190	3.11226	2.72026	2.48737	2.33021	2.2157	2.1278	2.0579	2.0007	1.9528
80	3.96035	3.11077	2.71879	2.48588	2.32872	2.2142	2.1263	2.0564	1.9991	1.9512
81	3.95886	3.10931	2.71734	2.48444	2.32727	2.2127	2.1248	2.0549	1.9976	1.9497
82	3.95738	3.10789	2.71594	2.48303	2.32586	2.2113	2.1234	2.0534	1.9961	1.9482
83	3.95596	3.10651	2.71456	2.48166	2.32448	2.2099	2.1220	2.0520	1.9947	1.9468
84	3.95457	3.10516	2.71323	2.48032	2.32313	2.2086	2.1206	2.0506	1.9933	1.9454
85	3.95320	3.10384	2.71192	2.47901	2.32181	2.2072	2.1193	2.0493	1.9919	1.9440
86	3.95188	3.10256	2.71065	2.47774	2.32053	2.2059	2.1180	2.0480	1.9906	1.9426
87	3.95059	3.10129	2.70940	2.47650	2.31928	2.2047	2.1167	2.0467	1.9893	1.9413
88	3.94932	3.10007	2.70819	2.47528	2.31805	2.2034	2.1155	2.0454	1.9880	1.9400
89	3.94809	3.09888	2.70700	2.47409	2.31686	2.2022	2.1143	2.0442	1.9868	1.9388
90	3.94687	3.09770	2.70584	2.47293	2.31569	2.2011	2.1131	2.0430	1.9856	1.9376
91	3.94570	3.09655	2.70470	2.47179	2.31455	2.1999	2.1119	2.0418	1.9844	1.9364
92	3.94454	3.09544	2.70359	2.47068	2.31343	2.1988	2.1108	2.0407	1.9833	1.9352
93	3.94340	3.09434	2.70251	2.46960	2.31234	2.1977	2.1097	2.0395	1.9821	1.9341
94	3.94230	3.09326	2.70145	2.46853	2.31127	2.1966	2.1086	2.0384	1.9810	1.9329
95	3.94122	3.09222	2.70041	2.46749	2.31022	2.1955	2.1075	2.0374	1.9799	1.9318
96	3.94016	3.09119	2.69939	2.46648	2.30920	2.1945	2.1065	2.0363	1.9789	1.9308
97	3.93914	3.09019	2.69840	2.46548	2.30820	2.1935	2.1054	2.0353	1.9778	1.9297
98	3.93811	3.08920	2.69742	2.46450	2.30722	2.1925	2.1044	2.0343	1.9768	1.9287
99	3.93712	3.08824	2.69647	2.46355	2.30626	2.1915	2.1035	2.0333	1.9758	1.9277
100	3.93615	3.08729	2.69554	2.46261	2.30532	2.1906	2.1025	2.0323	1.9748	1.9267

Sumber : Database Microsoft Excel