"ANALISIS PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA"

SKRIPSI

Ditulis Oleh

Nama : Zaenal Ma'ruf

Nomor Mahasiswa : 01311621

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2005

"ANALISIS PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA"

SKRIPSI

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

Oleh

Nama	: Zaenal Ma'ruf
Nomor Mahasiswa	: 01311621
Program Studi	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

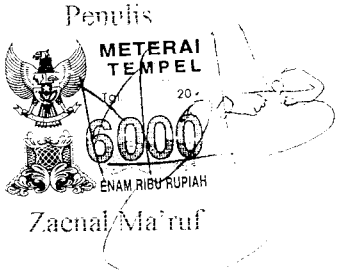
2005

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu 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/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku."

Yogyakarta, Juli 2005

Penulis



Zaenal Ma'ruf

"ANALISIS PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA"

Nama	: Zaenal Ma'ruf
Nomor Mahasiswa	: 01311621
Program Studi	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

Yogyakarta, Juli 2005

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing

Abdul Moin, Drs, H, Mba.

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

ANALISIS PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA

Disusun Oleh: ZAENAL MA'RUF
Nomor mahasiswa: 01311621

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan ***LULUS***
Pada tanggal : 13 Juli 2005

Penguji/Pemb. Skripsi: Drs. Abdul Moin, MBA .....

Penguji : Dra. Nurfauziah, MM .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Drs. Suwarsono, MA

MOTTO

"Pengetahuan Adalah Modalku, Akal Adalah Dasar Agamaku, Cinta Kasih Adalah Aliran Fahamku, Ingat Kepada ALLAH Itulah Temanku, Keprihatinan Itulah Kawanku, Kesabaran Adalah Bersamaku, Ilmu Adalah Senjataku, Berjihad Adalah Perangaiku, Dan Sholat Adalah Penawar Hatiku."

Al Hadits

"Kehidupan bukanlah jalan yang lurus dan mudah dilalui dimana kita bisa bepergian bebas tanpa halangan, namun berupa jalan-jalan sempit yang menyesatkan, dimana kita harus mencari jalan, tersesat dan bingung, sekarang dan sekali lagi kita sampai pada jalan tak berujung. Namun jika kita punya keyakinan, pintu pasti akan dibukakan untuk kita, mungkin bukanlah pintu yang selalu kita inginkan, namun pintu yang akhirnya akan terbukti terbaik untuk kita".

***A.J* Cronin**

"Kesuksesan bukan suatu kebetulan, tapi memerlukan persiapan yang matang, kerja keras, dan niat baik. Kalau menghadapi kesulitan, hadapi, lawan. Karena itu salah satu pintu keberhasilan. Kehidupan adalah sebuah lingkaran rantai, satu dengan yang lain saling kait mengait. Memberi dan diberi, membutuhkan dan dibutuhkan, menolong dan ditolong. Itulah takdir alam yang diciptakan Tuhan, dan orang-orang gagal yang mampu menerima kegagalannya dengan kepala tegak dan siap bangkit lagi dengan belajar dan berusaha adalah mereka yang siap menjadi dewasa dan sukses secara utuh".

Andrie Wongso

KATA PENGANTAR

Bismillahirrohmanirrohim

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas segala limpahan rahmat dan hidayat- Nya, sehingga penulis berhasil menyelesaikan skripsi yang berrjudul : "**ANALISIS PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA**". Skripsi ini dibuat guna memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis banyak mendapatkan bantuan berupa dorongan, kritikan dan masukan yang membangun dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pihak-pihak berikut ini :

1. Bapak Suwarsono Muhammad, MA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, yang telah memberi izin kepada penulis untuk menyusun skripsi.
2. Bapak Abdul Moin, Drs,H,MBA., selaku Dosen Pembimbing Skripsi, yang telah meberikan bimbingan, petunjuk dan pengarahan dari awal sampai terselesaikannya penyusunan skripsi ini.
3. Segenap dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi UII yang telah mengajarkan segala ilmu pengetahuan yang sangat berharga bagi diriku.

4. Bapak dan Ibuku tercinta yang telah mencurahkan kasih sayangnya dan atas segala nasehat yang telah diberikan, kasih sayang kalian tidak bisa dibayar dengan apapun di dunia ini, semoga Allah SWT selalu melimpahkan rahmatnya kepada hamba-hamba-Nya.
5. Aa' Ridwan, Mbak Mardiana, Mbak Yuli tercinta yang telah memberi pelajaran berharga tentang kehidupan ini.
6. Teman-teman seperjuangan selama kuliah : Andika and Muhay yang telah bersedia menjadi teman sejati di Jogja ini, semoga kesuksesan selalu menyertai kalian.
7. Ade' Ika yang imoet, karena senyumanmulah dunia ini bisa lebih berwarna dan bermakna, terima kasih telah memberi dorongan dan semangat. I'll Miss You.
8. Anak-anak KOPMA FE UII periode 2003-2004 dan khususnya periode 2004-2005, yang telah memberi kenangan dan pengalaman yang sangat berharga bagi diriku ini.
9. Anak-anak KKN PRINGTALI : Moeti, Yuli, Retno, Anita, Siti, Mas AJ, yang telah mengisi hari-hariku selama di lokasi KKN yang tak mungkin aku lupakan sampai akhir hayatku.
10. Anak-anak Kost Karang Nongko no. 112 : Mas Andrie (Clas Mild) yang telah membimbing dalam beragama yang bener, Bang Ari 'Bali' yang mengajarkan cara merayu wanita, Bang Jhon Tito yang suka mancing gitu lohhh, Susanto (bogor) yang sok cool and seneng bikin geger kost, Prasetyo (bejo) yang bikin shock semua penghuni kost, Isa (wajah sangar

tapi kalem banget), Eko kodok yang scrabutan and funky abiss, and Mr. Roni thanks to bantuan komputernya.

11. Ibu dan bapak kost beserta keluarga yang telah memberi tumpangan selama di Jogja tercinta ini, khususnya Melin ta' tunggu 10 tahun lagi yooo.....

12. My Komputer, Radio Tape, and Motor SUPRA "X" ku yang selalu setia setiap saat dikala aku perlukan.

Serta semua pihak yang tak bisa disebutkan yang telah membantu atas terselesaikannya skripsi ini, terima kasih atas bantuan yang telah diberikan semoga Allah SWT memberikan balasan atas segala amal dan kebaikan, Amien. Akhirnya penulis berharap, semoga skripsi ini bermanfaat bagi kita semua dan menambah khasanah ilmu pengetahuan.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, Juli 2005

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman

Halaman Judul.....i

Pernyataan Bebas Plagiarisme.....ii

Halaman Pengesahan.....iii

Halaman Berita Acara.....iv

Abstraksi.....v

Halaman Motto.....vi

Halaman Persembahan.....vii

Kata Pengantar.....viii

Daftar Isi.....xi

Daftar Tabel.....xiv

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah.....1

1.2 Rumusan Masalah.....5

1.3 Batasan Masalah.....5

1.4 Tujuan Peneletian.....6

1.5 Manafaat Penelitian.....6

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....8

2.2 Landasan Teori.....10

2.2.1 Pengertian Pemecahan Saham atau Stock Split.....10

2.2.2 Teori Pemecahan Saham.....12

2.2.3 Tujuan dan Manfaat Stock Split.....13

2.2.4 Kerugian Dilakukan Stock Split.....14

2.2.5 Efisiensi Pasar.....15

2.2.6 Bentuk-bentuk Efisiensi Pasar.....15

2.2.7 Reaksi Pasar Terhadap Stock Split.....17

2.2.8 Pengaruh Stock Split Terhadap Keuntungan Pemegang Saham.....19

2.2.9 Kerangka Teoritis.....21

2.3 Hipotesis Penelitian.....22

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian.....23

3.2 Variabel Penelitian.....23

3.2.1 Stock Split atau Pemecahan Saham.....23

3.2.2 Abnormal Return.....23

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian.....26

3.4 Sumber Data.....27

3.5 Metode Analisis Data.....28

3.6 Langkah Pengujian Hipotesis.....28

BAB IV ANALISIS DATA

4.1 Analisis Perhitungan Abnormal Return.....30

4.2 Pengujian Hipotesis.....35

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan.....39

5.2 Keterbatasan Penelitian.....40

5.3 Saran.....40

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal Indonesia merupakan salah satu wahana untuk menghimpun dana dan menyalurkan dana masyarakat. Hal ini berarti bahwa dalam pasar modal terdapat dua pihak yang berkepentingan, yaitu pemodal / investor dan emiten / penerbit saham. Pemodal sebagai pihak yang kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada finansial asset melalui pasar modal, dengan harapan mendapatkan keuntungan atas investasinya baik berupa *deviden* maupun berupa *capital gain*. Sedangkan emiten bisa memanfaatkan pasar modal untuk memperoleh sumber pembiayaan perusahaan yang selanjutnya juga diharapkan bisa menghasilkan pendapatan dan laba.

Sebelum memutuskan untuk membeli atau menjual saham, para pemodal sangat memerlukan informasi, baik informasi yang dipublikasikan ataupun yang tidak dipublikasikan. Informasi ini digunakan untuk pengambilan keputusan berkaitan dengan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu. Jika pasar bereaksi secara cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang seluruhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar semacam ini disebut dengan pasar modal efisien.

Informasi merupakan kebutuhan mendasar bagi para investor sebagai alat analisis dalam pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan ini berkaitan dengan pemilihan portofolio yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko

tertentu. Informasi dapat mengurangi ketidakpastian (*uncertainty*), sehingga dalam pengambilan keputusan diharapkan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai. Oleh karena itu informasi yang lengkap, relevan dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor. Suatu informasi dianggap informatif jika nilai informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan para invetor dalam pengambilan keputusan.

Peningkatan aktivitas di pasar modal menuntut perubahan pada kualitas informasi yang menyangkut proses penyampaian, penerimaan dan pencernaan informasi oleh masyarakat sehingga tercipta suatu pasar modal yang efisien, tidak hanya dilihat dari sudut pandang biaya tetapi juga dari kecepatan penyebaran informasi dan daya serap informasi yang tercermin dari harga efek (Warta Ekonomi, 2000:32).

Sumber informasi untuk pengambilan keputusan dapat berupa informasi publik dan informasi pribadi (privat). Informasi publik adalah informasi yang dipublikasikan kepada masyarakat dan sifatnya terbuka, sedangkan informasi pribadi merupakan informasi tertutup, hanya pihak intern saja yang mengetahuinya. Biasanya informasi yang banyak tersedia di pasar modal adalah informasi publik. Salah satu contoh informasi publik adalah informasi mengenai pemecahan saham atau biasa dikenal dengan istilah *stock split*. Informasi pemecahan saham adalah informasi mengenai penurunan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahannya (*split factor*). Dengan berlipatnya jumlah saham berarti bertambahnya pasokan (*supply*). Sementara itu merosotnya harga, walaupun tidak

murah, membuat sahamnya menjadi lebih terjangkau investor kecil atau individual. Pemecahan saham biasanya dilakukan setelah harga saham mengalami kenaikan yang cukup signifikan dan biasanya diikuti oleh reaksi positif harga saham setelah pemecahan saham (Azmi, 2004:3).

Secara teoritis *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis karena *stock split* hanya mengganti saham yang beredar dengan cara menurunkan nilai saham sedangkan saldo modal saham dan laba ditahan tetap sama. Tetapi banyaknya peristiwa *stock split* di pasar modal memberikan indikasi bahwa *stock split* merupakan alat yang penting dalam praktek pasar modal. *Stock split* telah menjadi salah satu alat manajemen untuk membentuk harga pasar perusahaan. Oleh karena itu tidaklah mengherankan kalau banyak teori dan riset empiris yang dikembangkan untuk membahas praktek *stock split* di pasar modal. Tindakan perusahaan yang melakukan stock split akan mempengaruhi pasar dan terjadi reaksi itu positif atau reaksi itu negatif. Hal ini akan mempengaruhi penilaian investor terhadap kinerja saham perusahaan setelah dilakukan *stock split*.

Tujuan dilakukannya pemecahan saham adalah agar sahamnya berada dalam rentang perdagangan yang optimal, sehingga distribusi saham menjadi lebih luas dan daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil. Atau dengan alasan supaya harga saham tidak terlalu tinggi, sehingga dengan harga yang tidak terlalu tinggi tersebut akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Oleh karena itu, perusahaan harus menunjukkan kineja keuangan yang bagus. Sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh

perusahaan akan dipercaya oleh pasar, sedangkan perusahaan yang kinejanya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar. Jadi keputusan membeli yang dilakukan oleh investor tidak lepas dari pertimbangan tentang kondisi perusahaan penerbit saham baik untuk saat ini maupun untuk waktu yang akan datang.

Pemecahan saham biasanya diikuti oleh penigkatan *deviden*. Oleh karena itu, pasar akan menafsirkan sebagai prediktor peningkatan *deviden*. Peningkatan *deviden* dapat menjadikan informasi mengenai keyakinan menajemen terhadap laba di masa yang akan datang. Hasil yang ditunjukkan yaitu harga saham meningkat pada periode menjelang pemecahan saham (Ewijaya, 1999: 55).

Pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh emiten akan digunakan oleh para partisipan pasar modal untuk menganalisis dan menginterpretasikan harga dari aktiva yang bersangkutan. Jika pengumuman *stock split* tersebut mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Suatu pengumuman yang mengandung informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya pengumuman yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return*. Bila pengumuman *stock split* menjadikan pasar bereaksi secara cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang seluruhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar semacam ini disebut pasar modal yang efisien (Sukardi, 2003:329).

Tindakan perusahaan yang melakukan *stock split* akan mempengaruhi pasar dan terjadi reaksi, apakah reaksi itu positif ataukah reaksi itu negatif. Hal ini akan mempengaruhi penilaian investor terhadap kinerja saham perusahaan setelah dilakukan *stock split*. Oleh karena itu, dalam penelitian ini peneliti akan berusaha menguji dampak *stock split* terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Melihat berbagai kenyataan diatas, maka penulis mengambil judul **"Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return Saham di Bursa Efek Jakarta".**

1. 2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka yang menjadi permasalahan penelitian adalah :

"Apakah ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* ?".

1. 3 Batasan Masalah

Pada penelitian ini, agar pembahasan masalah sesuai dengan yang diharapkan dan lebih terfokus, maka perlu ditetapkan batasan-batasan penelitian sebagai berikut :

1. Perusahaan (*emiten*) yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) minimal 5 hari sebelum tanggal pemecahan saham.

2. Perusahaan (*emiten*) yang hanya melakukan kebijakan pemecahan saham dan tidak melakukan kebijakan lainnya seperti *warrant*, *right issue*, *dividen* saham dan pengumuman lainnya.
3. Perusahaan (*emiten*) yang melakukan publikasi pemecahan saham pada 1 Januari 2000 sampai dengan 31 Desember 2003.

Pembatasan tersebut dilakukan untuk menghindari adanya ambiguitas yang disampaikan oleh informasi-informasi tersebut, atau dengan kata lain bertujuan untuk menghindari misspesifikasi dalam penentuan sampel penelitian yang selanjutnya dapat berpengaruh terhadap hasil analisis. Digunakan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal pemecahan saham dalam penelitian adalah untuk menghindari adanya *founding effect* karena periode yang terlalu pendek (kurang dari 5 hari) atau periode yang terlalu panjang (lebih dari 5 hari) akan memungkinkan terjadinya bias dalam melihat pengaruhnya.

1. 4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

1. 5 Manfaat Penelitian

Dalam skripsi, penulis berharap penelitian ini dapat bermanfaat bagi:

1. Peneliti

   Sebagai sarana dan media untuk menerapkan pengetahuan secara praktis

2. Perusahaan

   a. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan dalam menyusun kebijakan perusahaan.

   b. Memberikan informasi mengenai pengaruh *stock split* terhadap reaksi pasar yang ditimbulkannya

3. Masyarakat

   Memberikan informasi kepada masyarakat sebagai investor mengenai dampak yang di timbulkan oleh karena adanya *stock split*.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2. 1 Hasil Penelitian Terdahulu

Telah banyak penelitian yang dilakukan mengenai *stock split* atau pemecahan saham, antara lain adalah penelitian yang dilakukan oleh Ki C. Han (1996) tentang pengaruh yang ditimbulkan dari *stock split* terhadap likuditas saham yang menunjukkan bahwa pasar bereaksi secara positif terhadap *stock split* dan terjadi peningkatan terhadap likuiditas saham yang diperdagangkan setelah pengumuman pemecahan saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Mahirun (2003) mengenai *abnormal return* saham perusahaan yang melakukan *stock split*, menemukan bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* dan reaksi pasar yang ditunjukkan dengan *cumulative abnormal return* menyatakan bahwa reaksi pasar sebelum pemecahan saham adalah positif dan reaksi pasar sesudah pemecahan adalah negatif.

Pemecahan saham biasanya dilakukan setelah harga saham tertentu mengalami kenaikan yang cukup signifikan dan biasanya diikuti oleh reaksi positif harga saham tersebut setelah pengumuman. Azmi (2004) meneliti tentang pengaruh pemecahan saham terhadap perubahan harga saham, yang diukur dengan menggunakan *return* saham. Data yang digunakan adalah data harga saham harian perusahaan di BEJ pada tahun 2000-2002 yang hanya melakukan kebijakan *stock split* dan tidak melakukan kebijakan lain seperti *warrant, right*

issue, dividen saham dan kebijakan lainnya. Jangka waktu pengamatan adalah 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split*. Dengan menggunakan uji beda dua rata-rata diperoleh kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham atau *stock split*.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wibawa (2003) tentang pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas saham di BEJ, ukuran likuiditas yang digunakan adalah TVA (*Trading Volume Activity*). Data yang digunakan adalah perusahaan yang hanya melakukan kebijakan pemecahan saham. Periode pengamatan dari tahun 1996-2000 yang berjumlah 158 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Model analisis yaitu menggunakan uji beda dua rata-rata dan dapat ditarik kesimpulan bahwa pemecahan saham tidak mempengaruhi likuiditas saham yang ditunjukkan dengan tidak adanya perubahan TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh sukardi (2003) tentang pengaruh pemecahan saham terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham di bursa efek jakarta dan mengambil data perusahaan yang melakukan stock split periode tahun 1995-1996 tetapi tidak melakukan aktivitas membagi *dividen saham, right issue*, saham bonus dan kebijakan lain yang hampir bersamaan dengan *stock split*. periode pengamatan yang dilakukan adalah 5 minggu sebelum dan 5 minggu sesudah pengumuman *stock split*. Dari penelitian tersebut dapat diketahui bahwa :

1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal retun* sebelum *stock split* dan setelah *stock split* dari perusahaan yang melakukan *stock split* dan diikuti kenaikan *earning*. Ini artinya pengumuman *stock split* dari perusahaan diikuti dengan kenaikan earning tidak akan mengakibatkan pasar bereaksi positif pada minggu pertama setelah pengumuman *stock split*.
2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas perdagangan saham sebelum *stock split* dan setelah *stock split*. Hal ini dapat disebabkan karena preferensi investor mengenai informasi perusahaan melalui kebijakan split dianggap tetap, baik sebelum maupun setelah *stock split*.

Yang menjadi perbedaan pada penelitian kali ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukardi diatas adalah :

1. Penelitian dilakukan dengan periode yang lebih panjang yaitu dari tahun 2000-2003 (4 tahun).
2. Penelitian hanya melihat pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return* saham disekitar pengumuman *stock split*.
3. Periode pengamatan (*event windows*) yang lebih pendek yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah, hal ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari stock split terhadap abnormal return saham agar lebih signifikan.

2. 2 Landasan Teori

2. 2. 1 Pengertian Pemecahan Saham atau Stock Split

Stock Split adalah memecah satu lembar saham menjadi n lembar saham, atau secara akuntansi dikenal sebagai perubahan nilai nominal per lembar saham.

Ada dua macam *stock split* atau 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 dengan faktor pemecahannya (*split factor*) mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya faktor pemecahan 2 : 1,3 :1, dan 4 : 1.
2. Pemecahan saham turun (*split down*) adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan turun dengan faktor pemecahan 1 : 2, 1 : 3, dan 1: 4.

   Dalam prakteknya di Indonesia hanya dilakukan pemecahan saham naik (*split up*), sedangkan pemecahan saham turun (*split down*) belum pernah dilakukan. Oleh karena itu dalam penelitian ini penulis hanya akan menggunakan sampel perusahaan yang melakukan pemecahan saham naik.

Stock split atau pemecahan saham merupakan salah satu bentuk informasi yang diberikan oleh emiten umtuk menaikkan jumlah saham yang beredar (Brigham dan Gapenski, 1994). Aktivitas ini dilakukan dengan membagi selembar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham yang baru setelah *stock split* adalah 1/n dari harga sebelumnya. Distribusi saham sebagai akibat dari *stock split* tersebut biasanya dilakukan pada saat harga terlalu tinggi sehingga mengurangi kemampuan investor untuk membelinya.

Keputusan untuk melakukan pemecahan saham oleh suatu perusahaan (*emiten*) merupakan kesepakatan para pemegang saham yang dibicarakan dalam

Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Umumnya pemegang saham mayoritas adalah pihak pengelola perusahaan tersebut, sehingga dapat dikatakan keputusan ini cenderung menguntungkan pihak perusahaan karena dengan melakukan pemecahan saham pihak perusahaan mengharapkan agar saham tersebut menjadi lebih likuid di pasar.

2. 2. 2 Teori Motivasi Pemecahan Saham

Salah satu faktor yang menentukan nilai saham suatu perusahaan adalah tingkat likuiditas saham tersebut. Semakin cepat suatu asset dapat berubah menjadi kas maka semakin tinggi likuiditasnya. Dengan demikian likuiditas saham ditentukan oleh apakah saham tersebut mudah diperjualbelikan dalam jangka waktu singkat dan diminati oleh investor. Salah satu daya tarik agar suatu saham dapat diminati investor adalah harga yang murah serta rendahnya biaya komisi transaksi.

Terdapat dua teori utama yang menjelaskan motivasi pemecahan saham yaitu signalling *theory* dan *trading range theory* (C.G. L amoureux dan Poon, 1987; dalam Sukardi, 2003:330) :

1. *Signalling Theory* atau yang dikenal dengan istilah *informational asymmetry theory*, menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan sinyal yang informatif kepada investor mengenai prospek peningkatan return di masa yang akan datang. Pada tingkat asimetri informasi tertentu antara manajer dan investor, manajer kemungkinan besar akan mengambil keputusan untuk melakukan pemecahan saham agar informasi yang menguntungkan dapat diterima oleh investor.

2. *Trading Range Theory* atau *liquidity* menjelaskan bahwa pemecahan saham dilakukan untuk meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Penjelasan ini didukung oleh adanya pandangan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham akan menambah daya tarik investor akibat semakin rendahnya harga saham. Kondisi ini akan menyebabkan semakin bertambahnya jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah pemegang saham.

2. 2. 3 Tujuan dan Manfaat Stock Split

Adanya berbagai alasan mengapa pemecahan saham dilakukan, menurut Yoseph dan Brown, 1977 ada lima macam alasan yaitu : (Azmi, 2004:17)

1. Meningkatkan pemasaran dari saham perusahaan.
2. Penyampaian informasi berhubungan dengan kesempatan investasi besar.
3. Meningkatkan dasar bagi para pemegang saham untuk melawan dilakukannya merger
4. Meningkatkan penjualan produk.
5. Peningkatkan hubungan antara pemilik dan anak buah perusahaan.

Mc Gough, 1993 (dalam Sukardi, 2003:329), mengatakan bahwa pemegang saham mendapat berbagai keuntungan dari dilakukannya *stock split* antara lain :

1. Dengan adanya pemecahan saham maka pemegang saham punya saham yang jumlahnya berkali lipat dari jumlah semula, sesuai faktor pemecahannya sehingga bisa menjual atau menyimpan dengan jumlah

lot secara bulat. Disamping itu, pemegang saham punya kesempatan untuk mendapat dividen dan juga kenaikan harga sejumlah kelipatan saham semula.

2. Pemecaham saham juga mengakibatkan naiknya hak suara, walaupun kenaikannya proporsional dengan hak semula
3. *Total Cost* per saham, meliputi komisi dan upah yang harus dibayarkan menjadi setengah dari harga semula
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.

2. 2. 4 Kerugian dilakukannya stock split

Menurut Hasan (dalam Wibawa, 2003:20), manfaat yang ilusionitis tersebut diatas harus diberi dengan beberapa konsekuensi oleh pemodal. Biaya surat saham akan naik karena kepemilikan yang tadinya cukup diawali oleh selembar surat saham kemudian menjadi 2 lembar saham. Biaya *back office* di perusahaan efek, biaya kliring, dan biaya *kustodian* dipengaruhi jumlah fisik. Surat saham atau biaya broker setelah pemecahan saham akan menjadi lebih tinggi. Kerugian dilakukannya pemecahan saham bagi perusahaan adalah adanya biaya pemecahan, yang termasuk didalamnya adalah biaya transfer agen untuk proses sertifikat atau biaya lainnya sedangkan bagi pemegang saham tidak ada kerugiannya.

2. 2. 5 Efisiensi Pasar

Suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang penting. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien. Dengan demikian ada hubungan antara teori pasar modal yang menjelaskan tentang keadaan ekuilibrium dengan konsep pasar efisien yang mencoba menjelaskan bagaimana pasar memproses informasi nuntuk menuju ke posisi ekuilibrium yang baru. Efisiensi pasar seperti ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationallly efficient market*) yaitu bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia.

2. 2. 6 Bentuk- bentuk Efisiensi Pasar

Bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasinya saja atau dapat dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia (Jogiyanto, 2003:417). Pasar efisien yang ditinjau dari sudut informasi saja disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*). Sedangkan pasar efisien ditinjau dari sudut kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tersedia disebut dengan efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*).

A. Efisiensi pasar secara informasi (informationally efficient market)

Menurut Fama (1970); dalam Jogiyanto (2003:405) ada tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar secara informasi, yaitu :

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

   Pasar dikatakan efisen dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Jika pasar efisen secara bentuk lemah, maka nilai-nila masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti untuk pasar efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan tidak normal.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

   Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Contoh dari informasi ini adalah pengumuman laba, pengumuman pembagian dividen, pengumuman merger dan akuisisi, pengumuman pemecahan saham, regulasi pemerintah dan lain sebagainya.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

   Pasar dikatakan dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

B. Efisiensi pasar secara keputusan (decisionally efficient market)

Efisiensi pasar secara keputusan juga merupakan efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Perbedaannya adalah, jika efisiensi pasar secara informasi hanya mempetimbangkan sebuah faktor saja, yaitu ketersediaan informasi, maka efisiensi pasar secara keputusan mempertimbangkan dua buah faktor, yaitu ketersediaan informasi dan kecanggihan pelaku pasar dalam menginterpretasikan informasi tersebut. Karena melibatkan lebih banyak faktor dalam menentukan pasar yang efisien, suatu pasar yang efisien secara keputusan merupakan efisiensi pasar bentuk setengah kuat yang lebih tinggi dibandingkan efisien pasar bentuk setengah kuat secara informasi.

2. 2. 7 Reaksi Pasar terhadap Stock Split

Kebanyakan kaum praktisi pasar modal menggambarkan pasar finansial khususnya pasar modal sebagai sebuah entitas yang hidup. Misalnya mereka sering mengatakan bahwa pasar lesu karena kekurangan berita baik, atau pasar menyambut baik kebijakan pemerintah. Sebetulnya gambaran seperti yang dikemukakan oleh para praktisi pasar modal tersebut menggambarkan perilaku investor yang dominan di pasar modal. Jadi ketika para praktisi mengatakan pasar lesu, ini berarti sebagian besar pelaku pasar tidak melakukan transaksi. Atas dasar hal tersebut maka yang dimaksud reaksi pasar terhadap *stock split* adalah tanggapan atau respon para investor terhadap adanya *stock split* (pemecahan saham) oleh emiten atau penerbit saham.

Dalam kebijakan *stock split* sebenarnya tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis.

Misalnya jumlah saham yang beredar adalah 1 juta lembar dengan nilai Rp. 1000 per lembar. Nilai ekuitas perusahaan adalah sebesar 1 juta x Rp. 1000 = Rp. 1 milyar. Perusahaan memecah dari satu lembar saham untuk dijadikan sebanyak 2 lembar saham, sehingga harga per lembar saham baru adalah menjadi Rp. 500 dan jumlah saham yang beredar menjadi sebanyak 2 juta lembar. Nilai ekuitas saham tidak berubah yaitu tetap sebesar 2 juta x Rp. 500 = Rp. 1milyar.

Telah diketahui bahwa jika pengumuman tidak mempunyai nilai ekonomis, untuk pasar yang efisien maka seharusnya pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman tersebut. Sebaliknya jika pasar bereaksi untuk pengumuman yang tidak mempunyai nilai ekonomis, ini berarti pasar tersebut belum efisien, karena tidak dapat membedakan pengumuman yang bernilai ekonomis ataupun yang tidak.

Kemudian yang jadi pertanyaan adalah mengapa perusahaan melakukan kebijakan *stock split*. Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataannya bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang mkempunyai kinerja yang baik. Jika pasar bereaksi pada waktu pengumuman *stock split*, bukan berarti bahwa pasar bereaksi karena informasi *stock split* tersebut yang tidak mempunyai nilai ekonomis, tetapi bereasi karena mengetahui prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan melalui *stock split*. Oleh karena itu hanya perusahaan yang mempunyai kineja yang bagus

yang melakukan kebijakan *stock split* sehingga dapat percaya oleh pasar atau pasar bereaksi secara positif.

2. 2. 8 Pengaruh Stock Split terhadap Keuntungan Pemegang Saham

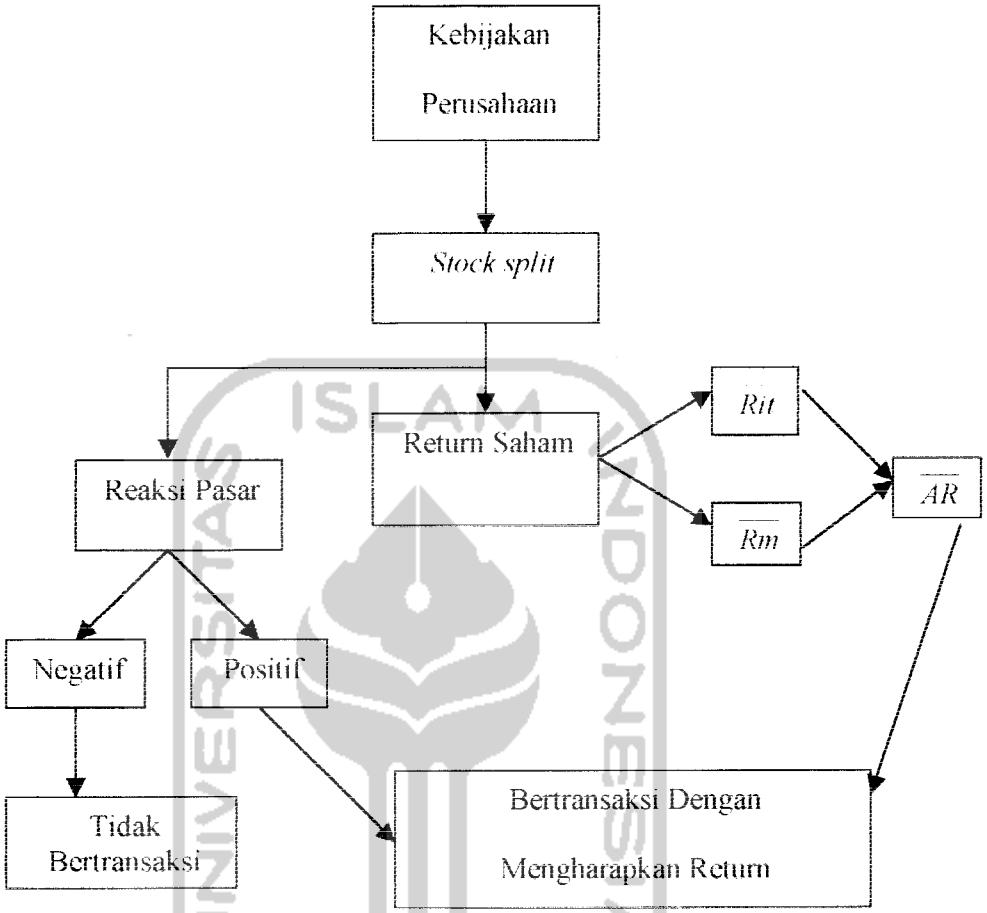
Keuntungan pemegang saham biasanya diukur oleh *capital gain* dan peningkatan dividen dari tahun sebelumnya. Dalam studi empiris mengenai dampak *stock split* terhadap kesejahteraan pemegang saham diperoleh kesimpulan bahwa reaksi pasar yang positif terhadap *stock split* yang ditunjukkan dengan meningkatnya harga saham di bursa, dipicu adanya harapan para investor bahwa *stock split* akan meningkatkan dividen dan earning perusahaan.

C. A. Barker, 1956 (dalam Sukardi, 2003:330), melakukan penelitian dengan menggunakan sampel sebanyak 90 perusahaan yang split di NYSE selama tahun 1951-1953. untuk setiap saham yang dipisah Barker menghitung harga relatif dengan membagi harga saham tersebut 6 bulan setelah pemisahan dengan harga dua belas bulan sebelum pemisahan, setelah menyesuaikan dengan split rasio. Dengan membandingkan harga relatif ini dengan proporsi perubahan dalam indeks harga saham industri Standar and Poor yang dicocokkan dengan pemisahan saham kelompok saham tersebut, harga relatif diturunkan sedemikian sehingga dapat mencerminkan netto perubahan harga dari temd pasar saham untuk kelompok industri tersebut. Saham-saham yang mengalami pemisahan ini diklasifikasikan menjadi apakah mereka (A) menaikkan atau (B) tidak menaikkan cash dividen mereka pada waktu terjadi pemisahan. Didalam studi selama dua periode yang meliputi periode 1951-1953 dan 1954-1955, Barker menemukan bahwa harga bersih relatif rata-rata untuk kelompok (A) adalah 115 persen dan

118 persen berturut-turut untuk periode ini. Untuk kelompok (B) nilai yang diperoleh adalah 100 persen dan 92 persen berturut-turut. Kesimpulan berikutnya adalah bahwa setiap pergeseran harga positif yang ada lebih berhubungan dengan naikknya cash dividen daripada pemisahan itu sendiri.

Grinblatt, Masulis dan Titman (1984); dalam Jogiyanto (2003:417), menggunakan data harian untuk melihat pengaruh dari pengumuman stock split. Sebanyak 125 peristiwa stock split yang bebas dari pengumuman lainnya selama tiga hari sekeliling tanggal pengumuman dijadikan sampel data. Mereka menemukan reaksi yang signifikan dari pengumuman stock split. Mereka menginterpretasikan bahwa pengumuman stock split merupakan sinyal positif terhadap aliran kas masa depan perusahaan sehingga dengan kata lain keuntungan pemegang saham akan meningkat.

2. 2. 9 Kerangka Teoritis



Keterangan :

$\overline{Rit}$: Rata-rata return saham

$\overline{Rm}$: Rata-rata return pasar

$\overline{AR}$: Rata-rata abnormal return

sumber : jurnal tentang "*abnormal return* saham perusahaan yang melakukan stock split" (Mahirun, 2003)

2. 3 Hipotesis Penelitian

Motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* serta efek yang ditimbulkannya seperti yang tertuang dalam hipotesis *signalling (informationally asymetri)*, yang menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Penjelasan ini didukung oleh adanya pandangan bahwa perusahaan yang melakukan stock split akan menambah daya tarik investor akibat rendahnya harga saham.

Berdasarkan hal tersebut diatas, maka hipotesis penelitian yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

Ho : Tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Ha : Ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3. 1 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini adalah Bursa Efek Jakarta (BEJ), karena didalamnya perusahaan yang *Go Public* memperdagangkan sahamnya dan salah satunya adalah melakukan kebijakan *stock split*. Sehingga semua data yang diperlukan dalam penelitian ini bersumber dari Bursa Efek Jakarta (BEJ).

3. 2 Variabel Penelitian

3. 2. 1 Stock Split atau Pemecahan Saham

Stock Split adalah memecah satu lembar saham menjadi n lembar saham, atau secara akuntansi dikenal sebagai perubahan nilai nominal per lembar saham. Dalam penelitian ini *stock split* dijadikan sebagai variabel independen atau atau tidak tergantung, karena penelitian ini menguji pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return*.

3. 2. 2 Abnormal Return

Abnormal Return adalah kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal, atau merupakan selisih antara retun sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi (Jogiyanto, 2003). *Abnormal Return* dijadikan sebagai variabel dependen, karena abnormal return adalah hasil yang dapat dilihat sebagai akibat dari adanya *stock split*. Untuk mencari *abnormal return* penulis menganalisanya dengan menggunakan model indeks tunggal. Secara terperinci langkah-langkahnya sebagai berikut :

❖ Menghitung return saham harian dengan cara :

$$Ri,t = \frac{P_{i,T} - P_{i,T-1}}{P_{i,T-1}}$$

❖ Menghitung Return Pasar

$$Rm,t = \frac{IHSG_{T} - IHSG_{T-1}}{IHSG_{T-1}}$$

❖ Menghitung *expected return* saham

Dalam perhitungan expected return terdapat beberapa model yang sesuai dengan buku karya Jogiyanto (2003), yang mengelompokkan metode untuk mengestimasikan return kedalam 3 model yaitu :

- *Mean-adjusted model* yaitu menganggap bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelum periode estimasi.
- *Market model* yaitu perhitungan return ekspektasi dengan model pasar yaitu systematic risk atas saham yang bersangkutan. Beta pasar akan dapat menunjukkan seberapa jauh fluktuasi return saham dipengaruhi oleh fluktuasi return pasar.
- *Market adjusted model* yaitu menganggap bahwa expected return saham sama dengan return pasar pada saat tersebut.

Dalam perhitungan *expected return* tersebut, dalam penelitian ini dengan menggunakan return pasar, sehingga model yang akan digunakan ini adalah market adjusted model atau model disesuaikan dengan pasar. Model ini menganggap bahwa return pasar sebagai penduga yang terbaik untuk mengestimasikan return suatu sekuritas yaitu return indeks pasar pada saat itu. Dengan model ini, tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena return sekuritas yang di estimasi adalah sama dengan return indeks pasar.

$$E(Ri,t) = Rm,t$$

- Menghitung *abnormal return*

  $ARi,t = Ri,t - E(Ri,t)$

  Keterangan :

  ARi,t = return tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode ke-t

  Ri,t = return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode ke-t

  E(Ri,t) = return ekspektasi sekuritas ke-i pada periode ke-

- Menghitung rata-rata *abnormal return* saham

$$AARt = \sum_{i=1}^{N} \frac{(AR_{i,t})}{N}$$

Keterangan :

AARi,t : Rata-rata Abnormal return saham i periode t

ARi,t : Abnormal return saham i periode t

N : Jumlah sampel

3. 3 Populasi dan sampel penelitian

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan atau *emiten* yang listing di Bursa Efek Jakarta dan sampel penelitian adalah perusahaan atau *emiten* yang melakukan kebijakan stock split. Teknik penarikan sampel dalam penelitian ini adalah dengan *metode purposive sampling. Metode purposive sampling* merupakan teknik *non probability* dimana peneliti telah membuat kisi-kisi atau batas-batas berdasarkan ciri-ciri subjek yang akan dijadikan sampel penelitian (Supardi, 1993:46).

Kriteria (ciri-ciri) yang dijadikan sebagai sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan (*emiten*) yang terdaftar di BEJ minimal 5 hari sebelum tanggal stock split.
2. Perusahaan *(emiten)* yang hanya melakukan kebijakan stock split dan tidak melkukan kebijakan lainnya seperti *warrant, right issue, dividen* saham, dan kebijakan lainnya yang berkaitan dengan hal itu.
3. Perusahaan (*emiten*) yang melakukan publikasi stock split dari tanggal 1 Januari 2000 sampai dengan 31 Desember 2003.

3. 4 Sumber Data

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang terdiri atas :

1. Data harga saham harian 6 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal *stock split*. Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan.
2. Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari masing-masing sekuritas yang digunakan untuk mengukur *return* pasar.

Data perusahaan yang melakukan *stock split* dan tanggal *stock split* untuk masing-masing emiten untuk tahun 2000, 2001, 2002, dan 2003.

Perusahaan yang memenuhi kriteria menjadi sampel untuk tahun 2000 ada 14 perusahaan, yaitu PT. Asuransi Harta Aman Tbk, PT. Arta Graha Investama Sentral Tbk, PT. Asiaplast Industries Tbk, PT. Astra Graphia Tbk, PT. Astra International Tbk, PT. Asiana Multikreasi Tbk, PT. Bhakti Investama Tbk, PT. Intraco Penta Tbk, PT. Medco Energi International Tbk, PT. Mitra Rajasa Tbk, PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk, PT. Siwani Trimitra Tbk, PT. Sona Topas Tourism Industries Tbk, PT. Tirta Mahakam Plywood Industries Tbk.

Untuk tahun 2001 ada 10 perusahaan yang dapat dijadikan sampel yaitu PT. Bentoel International Investama Tbk, PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk, PT. H.M Sampoerna Tbk, PT. Millenium Pharmacom International Tbk, PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk, PT. Sarasa Nugraha Tbk, PT. Surya Intrindo Makmur Tbk, PT. Siantar Top Tbk, PT. Tunas Ridean Tbk.

Sedangkan tahun 2002 yang dapat dijadikan sampel ada 8 perusahaan, yaitu PT. Andhi Candra Automotive Product Tbk, Pt. Asuransi Dayin Mitra Tbk,

PT. Fortune Mate Indonesia Tbk, PT. Hexindo Adi Perkasa Tbk, PT. Jaka Artha Graha Tbk, PT. Panin Securities Tbk, PT. Summarecon Agung Tbk, PT. Voksel ElectricTbk. Dan yang terakhir untuk tahun 2003 ada 7 perusahaan yang dijadikan sampel, yaitu PT. Clipan Finanse Indonesia Tbk, PT. Ensevol Putera Megatrading Tbk, PT. Mustika Ratu Tbk, PT. Pan Brothers Tex Tbk, PT. Panin Insurance Tbk, PT. Pool Advista Indonesia Tbk, PT. Unilever Indonesia Tbk.

3. 5 Metode Analisis Data

Data yang diperoleh diuji dengan menggunakan uji beda dua rata-rata data berpasangan (*paired sample t-test*) dengan menggunakan program aplikasi SPSS. Tujuan digunakan uji tersebut adalah untuk mengetahui apakah pemecahan saham berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* saham perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham atau *stock split*.

3. 6 Langkah Pengujian Hipotesis

a) Pengujian hipotesis ini pertama dilakukan dengan menentukan hipotesis obyektif (Ho) dan hipotesis alternatif (Ha). Hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui apakah informasi pemecahan saham mempengaruhi *abnormal return*.

Ho : $\mu_1=\mu_2$: Tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*

Ha : $\mu_1\neq\mu_2$: Ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

b) Menentukan tingkat signifikansi sebesar 5 %

c) Selanjutnya melakukan uji beda dua rata-rata data berpasangan (*paired sample t-test*) untuk mengetahui apakah ada perbedaan atau tidak rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumumen *stock split*, pertama kali dilakukan untuk jangka waktu per tahun yang kemudian dilakukan pengujian terhadap gabungan dari empat tahun yaitu dari tahun 2000-2003.

d) Menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak, yaitu dengan cara :

Ho ditolak jika t hitung < t tabel (-) atau t hitung > t tabel (+)

Ho diterima jika t tabel (-) ≤ t hitung ≤ t tabel (+) dan

Jika sig (2-tailed) < α, maka Ho ditolak atau

Jika sig (2-tailed) > α, maka Ho diterima.

BAB IV

ANALISIS DATA

Setelah melakukan pengumpulan data, tahap selanjutnya adalah melakukan analisis data. Bab ini akan menjelaskan proses penganalisaan data, bagian pertama adalah menghitung rata-rata abnormal return saham sebelum dan sesudah pemecahan saham untuk masing-masing sampel, bagian kedua adalah melakukan pengujian hipotesis atau analisis data. Adapun teknik pengujiannya adalah dengan menggunakan "*paired two sample for mean*". Semua proses pengujian ini menggunakan program aplikasi SPSS. Hasil pengolahan data ini dapat dilihat pada Lampiran 10 – 14.

4. 1 Analisis Perhitungan Abnormal Return

Perhitungan *abnormal return* dilakukan pada tiap tahun dengan langsung menghitung rata-rata *abnormal return* masing-masing sampel. Kemudian setelah itu dilakukan penilaian terhadap *abnormal return* masing-masing tahun tersebut, sehingga dapat dilihat bagaimana pengaruh yang dapat ditimbulkan serta bagaimana reaksi pasar terhadap pengumuman kebijakan *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan. Tabel 4.1 sampai dengan tabel 4.4 berikut menyajikan hasil perhitungan rata-rata *abnormal return* masing-masing sampel untuk tahun 2000 sampai dengan tahun 2003. Seluruh hasil perhitungan *abnormal return* dan rata-rata *abnormal return* saham dapat dilihat pada Lampiran 6 –9.

Tabel 4. 1

Rata-rata Abnormal return saham tahun 2000

PERUSAHAAN	AAR	
	SBLM	SSDH
AHAP	0.21825	0.20472
APLI	0.10284	0.33782
ASGR	0.19644	0.16783
ASIA	0.20902	0.21158
ASII	0.18557	0.19829
BHIT	0.21194	0.17581
INTA	0.21593	0.18485
MEDC	0.17622	0.20905
MIRA	0.20211	0.39193
MITI	0.21323	0.19155
MREI	0.26793	0.08519
SONA	0.39012	0.19218
TMPI	0.22983	0.51506
AGIS	-0.01726	0.17178

Sumber : Data BEJ diolah

Dari hasil perhitungan rata-rata *abnormal return* tahun 2000 tersebut diatas, dapat dilihat bahwa sebagian besar *abnormal return* saham setelah pengumuman *stock split* mengalami penurunan. Dari 14 perusahaan yang dijadikan sampel ada sebanyak 8 perusahaan yang *abnormal returnnya* mengalamai penurunan dan sisanya sekitar 6 perusahaan *abnormal returnnya* mengalami kenaikan, tetapi kenaikan dan penurunan tersebut tidaklah signifikan. Misalnya pada perusahaan PT. Astra Graphia Tbk.(ASGR) yang *abnormal return* sahamnya mengalami penurunan dari sebelum *stock split* sebesar 0.19644 menjadi 0.16783 pada saat setelah pengumuman *stock split* dilakukan. Sedangkan

perusahaan PT. Asiana Multikreasi Tbk. (ASIA) mengalami kenaikan *abnormal return* saham setelah *stock split* sebesar 0.20902 dari sebelum stock split sebesar 0.21158 dan penurunan serta kenaikan tersebut tidak signifikan. Hal ini mungkin disebabkan investor pada saat itu tidak terlalu memperhatikan pengaruh dari adanya pengumuman stock split.

Tabel 4. 2

Rata-rata Abnormal Return Saham Tahun 2001

PERUSAHAAN	AAR	
	SBLM	SSDH
HMSP	0.206506	0.039516
CPIN	0.2039	0.190574
RALS	0.189726	0.20306
RMBA	0.187626	0.191048
MPI	0.195996	0.201562
SIMM	0.199592	0.193716
SMPL	0.203314	0.228034
SRSN	0.201814	0.213304
STTP	-0.02349	0.229168
TURI	-0.02208	0.218044

Sumber : Data BEJ diolah

Dari hasil perhitungan diatas, dapat diketahui bahwa ada 7 perusahaan yang mengalami kenaikan *abnormal return* sahamnya dan ada 3 perusahaan yang mengalami penurunan *abnormal return* sahamnya pada saat setelah pengumuman stock split dilakukan. Misalnya pada perusahaan PT. Bentoel International Investama Tbk. (RMBA) yang mengalami kenaikan sebesar 0.191048 pada saat setelah *stock split* dari sebelum pengumuman sebesar 0.187626. Sedangkan PT.

Handaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP) mengalami penurunan dari sebelum stock split sebesar 0.206506 menjadi sebesar 0.039516 setelah pengumuman stock split. Jadi sebagian besar pasar bereaksi positif terhadap pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan sehingga abnormal returnj menglami kenaikan walaupun tidak terlalu signifikan.

Tabel 4. 3

Rata-rata Abnormal Return Saham Tahun 2002

PERUSAHAAN	AAR	
	SBLM	SSDH
ACAP	0.206158	0.283163
ASDM	0.22377	0.193386
FMII	0.204394	0.201598
HEXA	0.17785	0.199726
JAKA	0.199352	0.195408
PANS	0.20463	0.196984
SMRA	0.1741	0.209902
VOKS	0.297252	-0.04266

Sumber : Data BEJ diolah

Dari hasil perhitungan rata-rat abnormal return saham pada tahun 2002 dapat diketahui bahwa dari 8 perusahaan yang melakukan *stock split* ada 5 perusahaan yang mengalami penurunan *abnormal return* dan 3 perusahaan yang mengalami kenaikan *abnormal return*. Misalnya pada perusahaan Asuransi Dayin Mitra Tbk. (ASDM) yang mengalami penurunan *abnormnal return* sebesar 0.193386 dari sebelum *stock split* sebesar 0.22377, dan perusahaan Andhi Chandra Automotive Product Tbk. (ACAP) yang mengalami kenaikan *abnormal*

return saham sebesar 0.0211 dari sebelum *stock split* sebesar –0.00377. Hal itu berarti sebagian besar pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman *stock split*.

Tabel 4. 4

Rata-rata Abnormal Return Saham Tahun 2003

PERUSAHAAN	AAR	
	SBLM	SSDH
CFIN	0.206436	0.247924
EPMT	0.230456	0.201882
MRAT	0.002124	-0.00062
PBRX	-0.0158	0.18703
PNIN	0.216938	0.197412
POOL	-0.10356	0.189128
UNVR	0.218062	0.181044

Sumber : Data BEJ diolah

Dari hasil perhitungan rata-rata *abnormal return* saham tahun 2003 diatas, dapat diketahui bahwa dari 7 perusahaan yang melakukan *stock split* ada 4 perusahaan yang mengalami kenaikan *abnormal return* sahamnya dan 3 perusahaan yang mengalami penurunan *abnormal return* saham. Misalnya pada perusahaan Clipan Finanse Indonesia Tbk. (CFIN) yang mengalami kenaikan *abnormal return* saham sebesar 0.247924 dari sebelum *stock split* sebesar 0.206436, dan pada perusahaan Enseval Putera Megatrading Tbk. (EPMT) yang mengalami penurunan *abnormal return* saham sebesar 0.201882 dari sebelum *stock split* sebesar 0.230456. Sehingga dapat dilihat bahwa sebagian besar pasar bereaksi positif terhadap *stock split*.

4. 2 Pengujian Hipotesis

Hipotesis yang akan diuji adalah :

Ho : Tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split.*

Ha : Ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split.*

Untuk menguji hipotesis tersebut adalah dengan melakukan uji beda dua rata-rata berpasangan (*Paired two-sample test*). Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah diantara kedua data yang akan diuji tersebut terdapat perbedaan atau tidak. Kemudian menentukan derajat keyakinan sebesar 95 % berarti α sebesar 5 %, kriteria keputusan dari hipotesis yaitu sebagai berikut:

- Ho ditolak jika t hitung < t tabel (-) atau t hitung > t tabel (+)
- Ho diterima jika t tabel (-) ≤ t hitung ≤ t tabel (+) dan
- Jika sig (2-tailed) < α, maka Ho diterima atau
- Jika sig (2-tailed) > α, maka Ho ditolak

Tabel 4. 5 berikut menyajikan tentang hasil pengujian statistik beda dua rata-rata berpasangan (*paired sample t test*) untuk masing-masing tahun dan gabungan dari 4 tahun periode penelitian, hal tersebut dilakukan untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan.

Tabel 4. 5

Hasil Uji beda dua rata-rata berpasangan

keterangan	2000	2001	2002	2003	Gabungan
Mean Sebelum	0.2002	0.1543	0.2109	0.1078	0.1740
Mean Setelah	0.2313	0.1908	0.1797	0.1720	0.1997
Selisih	0.0311	0.0365	0.0312	0.0642	0.0257
T hitung	-0.804	-0.935	0.685	-1.300	-1.209
T tabel	± 2.160	± 2.262	± 2.365	± 2.447	± 2.021
Signifikansi	0.436	0.374	0.515	0.241	0.234
N	14	10	8	7	39

Sumber : Data BEJ Diolah

Pada tahun 2000 dengan jumlah sampel sebanyak 14 perusahaan dapat diketahui bahwa *mean* atau rata-rata sebelum *stock split* berjumlah 0.2002 dan *mean* atau rata-rata sesudah *stock split* berjumlah 0.2313 dengan selisih sebesar 0.0311, berarti rata-rata *abnormal return* sebelum *stock split* atau pemecahan saham lebih kecil daripada rata-rata *abnormal return* sesudah *stock split* atau pemecahan saham. Sedangkan t hitung adalah sebesar -0.804 dan t tabel sebesar ± 2.160 . Tingkat signifikansi diketahui sebesar 0.436 yang itu lebih besar dari 0.05 (0.436 > 0.05). Dengan demikian bahwa Ho diterima dan Ha ditolak yaitu " tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah stock split ".

Pada tahun 2001 dengan jumlah sampel sebanyak 10 perusahaan dapat diketahui bahwa *mean* atau rata-rata sebelum *stock split* sebesar 0.1543 dan *mean* atau rata-rata sesudah *stock split* sebesar 0.1908 dengan selisih 0.0365, berarti rata-rata *abnormal return* sebelum *stock split* lebih kecil daripada rata-rata *abnormal return* sesudah *stock split* atau pemecahan saham. Sedangkan t hitung adalah sebesar -0.935 dan t tabel sebesar ± 2.262. Tingkat signifikansi diketahui sebesar 0.374 yang berarti lebih besar dari 0.05 (0.374 > 0.05). Dengan demikian bahwa Ho diterima dan Ho ditolak yaitu "tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah stock split ".

Pada tahun 2002 dengan jumlah sampel sebanyak 8 perusahaan dapat diketahui bahwa *mean* atau rata-rata sebelum stock split sebesar 0.2109 dan *mean* atau rata-rata sesudah *stock split* sebesar 0.1720 dengan selisih 0.0642, berarti rata-rata *abnormal return* sebelum *stock split* lebih besar daripada rata-rata *abnormal return* sesudah *stock split* atau pemecahan saham. Sedangkan t hitung adalah sebesar 0.685 dan t tabel sebesar ± 2.365. Tingkat signifikansi diketahui sebesar 0.515 yang lebih besar dari 0.05 (0.515 > 0.05). Dengan demikian bahwa Ho diterima dan Ho ditolak yaitu "tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah stock split ".

Sedangkan pada tahun 2003 dengan jumlah sampel sebanyak 7 perusahaan dapat diketahui bahwa *mean* atau rata-rata sebelum *stock split* sebesar 0.1078 dan *mean* atau rata-rata sesudah *stock split* sebesar 0.1720 dengan selisih 0.0642, berarti rata-rata *abnormal return* sebelum *stock split* lebih kecil dari rata-rata *abnormal return* sesudah *stock split* atau pemecahan saham. Sedangkan t hitung

adalah sebesar –1.300 dan t tabel sebesar ± 2.447, tingkat signifikansi diketahui sebesar 0.241 dan lebih besar dari 0.05 (0.241 > 0.05). Dengan demikian bahwa Ho diterima dan Ho ditolak yaitu "tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah stock split ".

Setelah masing-masing tahun diuji barulah dilakukan pengujian terhadap keseluruhannya yaitu gabungan dari tahun 2000-2003. Total sampel menjadi 39 perusahaan dan dapat diketahui bahwa *mean* atau rata-rata sebelum *stock split* sebesar 0.1740 dan *mean* atau rata-rata setelah *stock split* sebesar 0.1997 dengan selisih 0.0257, berarti rata-rata *abnormal return* sebelum *stock split* lebih kecil dari rata-rata *abnormal return* sesudah *stock split* atau pemecahan saham. Sedangkan t hitung adalah sebesar –1.209 dan t tabel sebesar ± 2.021. Tingkat signifikansi diketahui sebesar 0.234 yang hal itu lebih besar dari 0.05 (0.234 > 0.05). Dengan demikian bahwa Ho diterima dan Ho ditolak yaitu "tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah stock split".

Dari hasil uji statistik *paired sample t test* tersebut, dapat diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar tidak terlalu bereaksi secara signifikan terhadap kebijakan *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan. Walaupun dari perhitungan *abnormal return* sendiri diketahui bahwa sebagian besar rata-rata *abnormal return* mengalami penurunan setelah pengumuman *stock split*, tetapi hal tersebut tidak terlalu besar sehingga tidak berdampak kepada perdagangan saham di bursa.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5. 1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis statistik uji beda dua rata-rata berpasangan dengan jumlah sampel sebanyak 39 perusahaan, periode pengamatan selama 4 tahun yaitu dari tahun 2000 sampai dengan 2003. Perhitungan pertama kali dilakukan pertahun kemudian dilakukan perhitungan secara keseluruhan selama 4 tahun tersebut, maka peneliti dapat menarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Dari perhitungan rata-rata abnormal return diketahui bahwa sebagian besar terjadi kenaikan, hal tersebut dapat dilihat dari pengujian statistik yang menunjukkan bahwa mean sebelum stock split lebih kecil daripada setelah stock split. Tahun 2000, rata-rata abnormal return sebelum stock split sebesar 0.2002 dan setelah stock split sebesar 0.2313, tahun 2001 rata-rata abnormal return sebesar 0.5143 dan setelah stock split sebesar 0.1908. Sedangkan pada tahun 2002, rata-rata abnormal return sebesar 0.2109 dan setelah stock split sebesar 0.1797. tahun 2003, rata-rata abnormal return sebelum stock split sebesar 0.1078 dan setelah stock split sebesar 0.1997.
2. Secara keseluruhan uji statistik yang telah dilakukan terhadap sampel yang ada dapat mengindikasikan bahwa selama periode pengamatan yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split* yang dilakukan oeh perusahaan adalah tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Walaupun dalam perhitungan *abnormal returnnya* terjadi kenaikan ataupun penurunan setelah pengumuman *stock split*, tetapi dalam perhitungan statistik dapat diketahui tidak terdapat perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Hal ini dikarenakan pasar tidak terlalu bereaksi secara penuh terhadap pengumuman stock split serta preferensi investor mengenai informasi perusahaan melalui kebijakan split dianggap tetap, baik sebelum maupun setelah *stock split*.

5. 2 Keterbatasan Penelitian

Dalam pelaksanaan penelitian ini penulis merasa terdapat keterbatasan lingkup penelitian yang dapat digunakan sebagai acuan penelitian di masa depan agar lebih sempurna. Keterbatasan penelitian tersebut sebagai berikut :

1. Penelitian tidak mengelompokkan sampel perusahaan menurut industri yang ada di Bursa Efek Jakarta (BEJ), yang dapat digunakan untuk mengetahui industri maana yang terpengaruh dan industri mana yang tidak terpengaruh terhadap kebijakan pemecahan saham.
2. Waktu atau periode pengamatan yang terlalu pendek sehingga belum dapat melihat pengaruh dari pemecahan saham secara lebih mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

Azmi, Fika, (2003), *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*, (Skripsi tidak dipublikasikan), FE UII, Yogyakarta.

Brigham and Gapenski, (1994), *Intermediate Financial Management*, Fifth Edition, The Dyrden Press Harcourt Brace College Publisher.

Ewijaya, (1999), "Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham", Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, 2 (1), 53-65.

Husnan,Suad, (1993), *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, UPP, AMP YKPN, Yogyakarta

Indonesian Capital Market Directory, (2000), Bursa Efek Jakarta.

Indonesian Capital Market Directory, (2001), Bursa Efek Jakarta

Indonesian Capital Market Directory, (2002), Bursa Efek Jakarta

Indonesian Capital Market Directory, (2003), Bursa Efek Jakarta

Jogiyanto, (2003), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE, Yogyakarta.

Ki C. Han, (1996), "The Effects Of Reverse Splits On Liquidity Of The Stock", Journal Of Financial And Quantitative Analysis, 161-169.

Mahirun, (2004), "Abnormal Return Saham Perusahaan Yang Melakukan Stock Split", Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 90-101.

Sukardi, (2003), "Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Abnormal Return dan Likuiditas Saham: Analisis di BEJ", Jurnal Aplikasi Bisnis, 328-345.

Supardi, (1993), *Metodologi Penelitian Bisnis*, Seri I, BPFE UII, Yogyakarta

Warta Ekonomi, (2003), "Emiten Jangan Tinggal Diam", 45-47.

Wibawa, Ary, (2002), *Analisa Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas Saham di BEJ*, (Skripsi tidak dipublikasikan), FE UII, Yogyakarta.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Perusahaan Yang Melakukan Stock Split

NO	Nama Perusahaan	Tanggal Stock Split
1	PT. Arta Graha Investama Sentral Tbk (AGIS)	18 Februari 2000
2	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. (AHAP)	02 Oktober 2000
3	PT. Asiaplast Industries Tbk. (APLI)	16 Agustus 2000
4	PT. Astra Graphia Tbk. (ASGR)	07 Maret 2000
5	PT. Asiana Multikreasi Tbk. (ASIA)	18 Desember 2000
6	PT. Astra International Tbk. (ASII)	24 April 2000
7	PT. Bhakti Investama Tbk. (BHIT)	08 Februari 2000
8	PT. Intraco Penta Tbk. (INTA)	6 November 2000
9	PT. Medco Energi International Tbk. (MEDC)	02 Juni 2000
10	PT. Mitra Rajasa Tbk. (MIRA)	14 Agustus 2000
11	PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk. (MREI)	08 Agustus 2000
12	PT. Siwani Trimitra Tbk. (MITI)	09 Oktober 2000
13	PT. Sona Topas TOURISM industries Tbk. (SONA)	7 April 2000
14	PT. Tirta Mahakam Plywood Industries Tbk. (TMPI)	15 Mei 2000
15	PT. Bentoel International Investama Tbk. (RMBA)	31 Januari 2001
16	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN)	15 Januari 2001
17	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP)	24 September 2001
18	PT. Millenium Pharmacom International Tbk. (SDPC)	3 September 2001
19	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk. (RALS)	15 Februari 2001
20	PT. Sarasa Nugraha Tbk. (SRSN)	06 Agustus 2001
21	PT. Siantar Top Tbk. (STTP)	20 Desember 2001
22	PT. Surya Intrindo Makmur Tbk. (SIMM)	30 Agustus 2001
23	PT. Summitplast Interbenua Tbk. (SMPL)	31 Juli 2001
24	PT. Tunas Ridean Tbk (TURI)	06 Juli 2001
25	PT. Andhi Chandra Automotive Product Tbk. (ACAP)	07 Januari 2002
26	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk. (ASDM)	29 Mei 2002
27	PT. Fortune Mate Indonesia Tbk. (FMII)	02 Juli 2002
28	PT. Hexindo Adi Perkasa Tbk. (HEXA)	29 Juli 2002
29	PT. Jaka Artha Graha Tbk. (JAKA)	16 Mei 2002
30	PT. Panin Securities Tbk. (PANS)	18 September 2002
31	PT. Summarecon Agung Tbk. (SMRA)	12 Agustus 2002
32	PT. Voksel Electric Tbk. (VOKS)	19 Maret 2002
33	PT. Clipan Finanse Indonesia Tbk. (CFIN)	02 Juli 2003
34	PT. Enseval Putera Megatrading Tbk. (EPMT)	11 Desember 2003
35	PT. Mustika Ratu Tbk. (MRAT)	02 Agustus 2003
36	PT. Pan Brothers Tex Tbk. (PBRX)	10 Januari 2003
37	PT. Panin Insurance Tbk. (PNIN)	03 Juni 2003
38	PT. Pool Advista Indonesia Tbk. (POOL)	05 Desember 2003
39	PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)	3 September 2003

Lampiran 2

DAFTAR HARGA, RETURN HARIAN, IHSG, RETURN MARKET DAN ABNORMAL RETURN SAHAM PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN STOCK SPLIT TAHUN 2000

PT. Asuransi Harta Aman Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	3500		411.85		
-5	3500	0	410.13	-0.0042	0.00418
-4	3500	0	415.52	0.01315	-0.0132
-3	3500	0	421.34	0.01399	-0.014
-2	3500	0	0	-1.0000	1.0000
-1	3900	0.114	0	0.0000	0.11429
0	**1950**	**0**	**432.2**	**0**	
1	1950	0	427.71	-0.0105	0.01048
2	1950	0	418.83	-0.0208	0.02076
3	1950	0	423.9	0.0121	-0.0121
4	1950	0	422	-0.0045	0.00448
5	1950	0	0	-1.0000	1.0000

PT. Asiaplast Industries Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	2440		488.62		
-5	2440	0	505.79	0.03514	-0.0351
-4	2005	-0.178	0	-1.0000	0.82172
-3	2005	0	0	0.0000	0.0000
-2	1605	-0.2	504.07	0.0000	-0.1995
-1	1480	-0.078	501.58	-0.0049	-0.0729
0	**245**	**-0.172**	**494.4**	**-0.0143**	
1	240	-0.02	0	-1.0000	0.97959
2	250	0.042	494.19	0.0000	0.04167
3	220	-0.12	0	-1.0000	0.88
4	210	-0.045	0	0.0000	-0.0455
5	175	-0.167	497.39	0.0000	-0.1667

PT. Astra Graphia Tbk.

Hari	Hargfa	Ri	IHSG	RM	AR
-6	8500		565.48		
-5	8500	0	546.53	-0.0335	0.03351
-4	8500	0	548.55	0.00371	-0.00371
-3	8350	-0.018	0	-1.0000	0.98235
-2	8100	-0.03	0	0.0000	-0.02994
-1	8100	0	566.71	0.0000	0.0000
0	**1000**	**0.235**	**562.8**	**-0.007**	
1	975	-0.025	570.05	0.01296	-0.03796
2	950	-0.026	585.18	0.02654	-0.05218
3	925	-0.026	596.18	0.0188	-0.04512
4	950	0.027	0	-1.0000	1.02703
5	900	-0.053	0	0.0000	-0.05263

PT. Asiana Multikresi Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	160		415.18		
-5	155	-0.031	420.44	0.01267	-0.04392
-4	155	0	419.2	-0.003	0.00295
-3	155	0	423.68	0.01071	-0.01071
-2	155	0	0	-1.0000	1.0000
-1	170	0.097	0	0.0000	0.09677
0	**95**	**-0.441**	**418.6**	**0**	
1	95	0	418.78	0.00055	-0.00055
2	95	0	414.87	-0.0093	0.00934
3	95	0	415.1	0.00056	-0.00056
4	100	0.053	416.32	0.00293	0.04971
5	100	0	0	-1.0000	1.0000

PT. Astra International Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	3600		526.3		
-5	3525	-0.021	526.4	0.00018	-0.02101
-4	3350	-0.05	0	-1.0000	0.95035
-3	3350	0	0	0.0000	0.0000
-2	3325	-0.007	0	0.0000	-0.000746
-1	3325	0	530.85	0.0000	0.0000
0	**1100**	**0.008**	**519**	**-0.0222**	
1	1522	-0.037	524.08	0.0097	-0.04701
2	2575	0.008	521.62	-0.0047	0.01244
3	3250	0	526.74	0.00981	0.00981
4	3300	0.031	0	-1.0000	1.03125
5	3200	-0.015	526.3	0.0000	-0.015

PT. Bhakti Investama Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	2175		603.58		
-5	2100	-0.034	614.31	0.01778	-0.05226
-4	2100	0	635	0.03368	-0.03368
-3	1975	-0.06	0	-1.0000	0.94048
-2	2400	0.215	0	0.0000	0.21519
-1	2375	-0.01	636.43	0.0000	-0.0100
0	**1150**	**-0.516**	**629.9**	**-0.0103**	
1	1150	0	632.45	0.00405	-0.00405
2	1150	0	639.25	0.01075	-0.01075
3	1075	-0.023	635.08	-0.0065	-0.0162
4	1025	-0.047	0	-1.0000	0.95349
5	1100	-0.043	0	0.0000	-0.04348

PT. Intraco Penta Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	1025		405.35		
-5	1050	-0.047	409.36	0.00991	0.05642
-4	1050	0	407.96	-0.0034	0.00342
-3	1050	0.024	409.83	0.00459	0.0198
-2	525	0	0	-1.0000	1.0000
-1	525	0	0	0.0000	0.0000
0	**525**	**0**	**415.3**	**0**	
1	525	0	421.03	0.01389	-0.01389
2	500	0	426.08	0.01198	-0.01198
3	500	0	421.47	-0.0108	0.01081
4	525	-0.048	426.97	0.01304	-0.06066
5	500	0	0	-1.0000	1.0000

PT. Medco Energi International Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	5300		0		
-5	5250	-0.009	0	0.0000	-0.00943
-4	5175	-0.014	461.39	0.0000	-0.01429
-3	5050	-0.024	468.71	0.01586	-0.04001
-2	4775	-0.054	454.33	-0.0307	-0.02378
-1	4625	-0.031	0	-1.0000	0.96859
0	**4750**	**0.027**	**444.5**	**0**	
1	4875	0.026	0	-1.0000	1.02632
2	4900	0.005	0	0.0000	0.00513
3	5025	0.026	453.95	0.0000	0.026
4	5050	0.005	452.76	-0.0026	0.00759
5	5025	-0.005	459.46	0.0148	-0.01975

PT. Mitra Rajasa Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	715		485.08		
-5	725	0.014	483.35	-0.0036	0.01756
-4	790	0.09	488.62	0.0109	0.07876
-3	790	0	505.79	0.03514	-0.03514
-2	750	-0.051	0	-1.0000	0.94937
-1	750	0	0	0.0000	0.0000
0	415	-0.447	**504.1**	**0**	
1	425	0.024	501.58	-0.0049	0.02904
2	470	0.106	494.4	-0.0143	0.12018
3	410	-0.128	0	-1.0000	0.87234
4	395	-0.037	494.19	0.0000	-0.03659
5	385	-0.025	0	-1.0000	0.97468

PT. Siwani Trimitra Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	340		427.71		
-5	340	0.014	418.83	-0.0208	0.03475
-4	355	0.09	423.9	0.0121	0.07756
-3	350	0	422	-0.0045	0.00448
-2	355	-0.051	0	-1.0000	0.94937
-1	395	0	0	0.0000	0.0000
0	200	-0.447	**415.4**	**0**	
1	190	0.024	412.92	-0.0059	0.03
2	195	0.106	412.33	-0.0014	0.1073
3	190	-0.128	408.42	-0.0095	-0.11819
4	185	-0.037	408.2	-0.0006	-0.03604
5	185	-0.025	0	-1.0000	0.97468

PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	1600		490.44		
-5	1575	-0.016	491.99	0.00317	-0.0188
-4	1600	0.016	494.16	0.00441	0.01146
-3	1600	0	0	-1.0000	1.0000
-2	1800	0.125	0	0.0000	0.125
-1	2200	0.222	490.54	0.0000	0.222
0	1090	-0.009	**485.1**	**-0.0111**	
1	895	-0.179	483.35	-0.0036	-0.17533
2	680	-0.24	488.62	0.0109	-0.25112
3	680	0	505.79	0.03514	-0.03514
4	620	-0.088	0	-1.0000	0.91176
5	605	-0.024	0	0.0000	-0.02419

PT. Sona Topas Tourism Industry Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	1025		0		
-5	1000	-0.024	0	0.0000	-0.02439
-4	1000	0	570.9	0.0000	0.0000
-3	1000	0	0	-1.0000	1.0000
-2	975	-0.025	564.18	0.0000	-0.025
-1	975	0	0	-1.0000	1.0000
0	525	0.077	**570.8**	**0**	
1	500	-0.048	0	-1.0000	0.95238
2	500	0	0	0.0000	0.0000
3	500	0	569.62	0.0000	0.0000
4	500	0	569.74	0.00022	-0.00022
5	500	0	564.74	-0.0088	0.00878

PT. Tirta Mahakam Plywood Industries Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	1800		547.67		
-5	1800	0	548.24	0.00104	-0.00104
-4	1800	0	529.2	-0.0347	0.03473
-3	2000	0.111	526.88	-0.0044	0.1155
-2	2000	0	0	-1.0000	1.0000
-1	2000	0	0	0.0000	0.0000
0	450	-0.1	**516.4**		
1	475	0.056	497.82	-0.036	0.0916
2	600	0.263	514.85	0.03421	0.22895
3	750	0.25	0	-1.0000	1.25000
4	700	-0.067	509.41	0.0000	-0.06667
5	750	0.071	0	-1.0000	1.07143

PT. Artha Graha Investama Sentral Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	1675		0		
-5	1650	-0.015	0	0.0000	-0.01493
-4	1650	0	633.72	0.0000	0.0000
-3	1650	0	636.9	0.00502	-0.00502
-2	1575	-0.045	621.9	-0.0235	-0.02191
-1	1450	-0.079	600.17	-0.0349	-0.04443
0	**675**	**-0.069**	**599.6**	**-0.001**	
1	650	-0.037	0	-1.0000	0.96296
2	625	-0.038	0	0.0000	-0.03846
3	625	0	592.99	0.0000	0.0000
4	575	-0.08	583.42	-0.0161	-0.06386
5	575	0	584.43	0.00173	-0.00173

Lampiran 3

DAFTAR HARGA, RETURN SAHAM, IHSG, RETURN MARKET DAN ABNORMAL RETURN SAHAM PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN STOCK SPLIT TAHUN 2001

PT. Handala Mandala Sampoerna Tbk

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	16800		413.83		
-5	16650	-0.009	422.45	0.02082	-0.02975
-4	16050	-0.036	422.35	-0.0003	-0.03579
-3	16700	0.041	414.43	-0.0188	0.05925
-2	17300	0.036	0	-1.0000	1.03593
-1	17350	0.003	0	0.0000	0.00289
0	**17300**	**-0.003**	**410.4**	**0**	
1	3300	-0.809	409.09	-0.0032	-0.80607
2	3325	0.008	401.02	-0.0197	0.0273
3	3175	-0.045	395.04	-0.0149	-0.03021
4	3150	-0.008	392.48	-0.0065	-0.00138
5	3175	0.008	0	-1.0000	1.00794

PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	2600		415.273		
-5	2600	0	417.519	0.00541	-0.005
-4	2600	0	410.381	-0.0171	0.0171
-3	2600	0	407.365	-0.00735	0.0074
-2	2600	0	0	-1	1
-1	2600	0	0	0	0
0	**525**	**-0.79808**	411.976	0.01132	
1	525	0	415.089	0.00756	-0.008
2	525	0	414.665	-0.00102	0.00102
3	525	0	416.345	0.00405	-0.00405
4	525	0	411.558	-0.0115	0.0115
5	500	-0.04762	0	-1	0.9524

PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	5500		427.91		
-5	5450	-0.009	0	-1.0000	0.99091
-4	5400	-0.009	0	0.0000	-0.00917
-3	5400	0	424.47	0.0000	0.0000
-2	5500	0.019	426.17	0.00402	0.0145
-1	5200	-0.055	423.21	-0.0069	-0.04761
0	**2800**	**-0.462**	**440.2**	**0.0402**	
1	2650	-0.054	432.08	-0.0185	-0.03507
2	2650	0	0	-1.0000	1.0000
3	2700	0.019	0	0.0000	0.01887
4	2725	0.009	435.14	0.0000	0.0098
5	2775	0.018	433.68	-0.0034	0.0217

PT. Bentoel International Investama Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	180		417.13		
-5	180	0	416.79	-0.0008	0.00082
-4	175	-0.028	0	-1.0000	0.97222
-3	175	0	0	0.0000	0.0000
-2	180	0.029	413.05	0.0000	0.02857
-1	170	-0.056	416.33	0.00792	-0.06348
0	**165**	**-0.029**	**425.6**	**0.0223**	
1	165	0	430.58	0.01167	-0.01167
2	175	0.061	451.98	0.0497	0.01091
3	170	-0.029	0	-1.0000	0.97143
4	170	0	0	0.0000	-0.01543
5	170	0	458.95	0.0000	0.0000

PT. Millenium Pharmacom International Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	775		440.94		
-5	775	0	437.84	-0.00703	0.00703
-4	750	-0.032	434.32	-0.00805	-0.02421
-3	750	0	435.55	0.00284	-0.00284
-2	750	0	0	-1	1
-1	750	0	0	0	0
0	**150**	**-0.8**	**432.8**	**-0.0064**	
1	150	0	441.16	0.01939	-0.01939
2	150	0	442.23	0.00242	-0.00242
3	150	0	448.69	0.0146	-0.0146
4	150	0	443.81	-0.01089	0.01089
5	155	0.0333	0	-1	1.03333

PT. Surya Intrindo Makmur Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	2475		441.22		
-5	2500	0.0101	0	-1	1.0101
-4	2475	-0.01	0	0	-0.01
-3	2500	0.0101	441.31	0	0.0101
-2	2475	-0.01	440.94	-0.00083	-0.00917
-1	2450	-0.01	437.84	-0.00703	-0.00307
0	**485**	**-0.802**	**434.3**	**-0.0081**	
1	480	-0.01	435.55	0.00284	-0.01315
2	465	-0.031	0	-1	0.96875
3	480	0.0323	0	0	0.03226
4	475	-0.01	**432.8**	**0**	-0.01042
5	480	0.0105	441.16	0.01939	-0.00886

PT. Summitplast Interbenua Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	1625		447.63		
-5	1650	0.0154	443.69	-0.00878	0.02416
-4	1625	-0.015	447.38	0.00831	-0.02346
-3	1600	-0.015	0	-1	0.98462
-2	1600	0	0	0	0
-1	1650	0.0313	449.19	0	0.03125
0	**365**	**-0.779**	**444.1**	**-0.0114**	
1	390	0.0685	443.19	-0.002	0.07049
2	380	-0.026	436.46	-0.01519	-0.01045
3	390	0.0263	435.15	-0.003	0.02932
4	405	0.0385	0	-1	1.03846
5	410	0.0124	0	0	0.01235

PT. Sarasa Nugraha Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	1625		444.08		
-5	1700	0.0462	443.19	-0.002	0.04815
-4	1650	-0.029	436.46	-0.01519	-0.01422
-3	1725	0.0455	435.15	-0.003	0.04845
-2	1700	-0.014	0	-1.0000	0.98551
-1	1600	-0.059	0	0.0000	-0.05882
0	**140**	**-0.913**	**430.8**	**0**	
1	130	-0.071	432.94	0.00493	-0.07636
2	145	0.1154	442.53	0.02215	0.09323
3	150	0.0345	430.69	-0.02674	0.06122
4	150	0	435.67	0.01157	-0.01157
5	150	0	0	-1.0000	1.0000

PT. Siantar Top Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	1325		0		
-5	1250	-0.057	0	0.0000	-0.0566
-4	1250	0	0	0.0000	0.0000
-3	1200	-0.04	0	0.0000	-0.04
-2	1200	0	0	0.0000	0.0000
-1	1175	-0.021	375.07	0.0000	-0.02083
0	**1150**	**-0.021**	**377.8**	**0.0073**	
1	1150	0	378.25	0.00112	-0.00112
2	1250	0.087	0	-1.0000	1.08696
3	1250	0	0	0.0000	0.0000
4	1250	0	0	0.0000	0.0000
5	1325	0.06	0	0.0000	0.06

PT. Tunas Ridean Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	1850		0		
-5	1800	-0.027	0	0.0000	-0.02703
-4	1700	-0.056	431.34	0.0000	-0.05556
-3	1750	0.0294	428.66	-0.00622	0.03563
-2	1700	-0.029	429.01	0.00082	-0.02939
-1	1650	-0.029	431.01	0.00466	-0.03407
0	**310**	**-0.812**	**432.9**	**0.0044**	
1	315	0.0161	0	-1.0000	1.01613
2	330	0.0476	0	0.0000	0.04762
3	355	0.0758	434.54	0.0000	0.07576
4	345	-0.028	435.6	0.00245	-0.03062
5	340	-0.014	437.43	0.00418	-0.01867

Lampiran 4

DAFTAR HARGA, RETURN SAHAM, IHSG, RETURN MARKET DAN ABNORMAL RETURN SAHAM PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN STOCK SPLIT TAHUN 2002

PT. Andhi Chandra Automotive Product Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	1850		0		
-5	1875	0.0135	383.46	-0.02188	0.03539
-4	1875	0	381.51	-0.00507	0.00507
-3	1875	0	385.2	0.00967	-0.00967
-2	1875	0	0	-1.0000	1.0000
-1	1875	0	0	0.0000	0.0000
0	**345**	**-0.816**	**388.7**	**0**	
1	525	0.5217	387.69	-0.00265	0.524389
2	525	0	391.5	0.00981	-0.00981
3	525	0	402.07	0.027	-0.027
4	525	0	411.78	0.02414	-0.02414
5	500	-0.048	0	-1.0000	0.952375

PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	370		503.67		
-5	350	-0.054	506.96	0.00652	-0.06057
-4	350	0	0	-1.0000	1.0000
-3	400	0.1429	0	0.0000	0.14286
-2	420	0.05	512.79	0.0000	0.05
-1	415	-0.012	513.58	0.00154	-0.01344
0	**215**	**-0.482**	**520.7**	**0.0138**	
1	205	-0.047	522.55	0.00357	-0.05008
2	225	0.0976	530.79	0.01577	0.08179
3	235	0.0444	0	-1.0000	1.04444
4	225	-0.043	0	0.0000	-0.04255
5	210	-0.067	523.87	0.0000	-0.06667

PT. Jaka Artha Graha Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	1900		543.91		
-5	1900	0	0	-1.0000	1.0000
-4	1900	0	0	0.0000	0.0000
-3	1900	0	537.14	0.0000	0.0000
-2	1900	0	538.63	0.00276	-0.00276
-1	1900	0	538.89	0.00048	-0.00048
0	**195**	**-0.897**	**529.8**	**-0.017**	
1	200	0.0256	531.58	0.00346	0.02218
2	205	0.025	0	-1.0000	1.025
3	205	0	0	0.0000	0.0000
4	190	-0.073	526.93	0.0000	-0.07317
5	190	0	525.34	-0.00303	0.00303

PT. Panin Securities Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	235		428.18		
-5	235	0	421	-0.01677	0.01677
-4	245	0.0426	0	-1.0000	1.04255
-3	245	0	0	0.0000	0.0000
-2	250	0.0204	420.22	0.0000	0.02041
-1	240	-0.04	427.18	0.01658	-0.05658
0	**120**	**-0.5**	**419.1**	**-0.0189**	
1	115	-0.042	408.7	-0.02487	-0.0168
2	115	0	408.8	0.00025	-0.00025
3	110	-0.043	0	-1.0000	0.95652
4	110	0	0	0.0000	0.0000
5	115	0.0455	410.77	0.0000	0.04545

PT. Summarecon Agung Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	600		440.93		
-5	525	-0.125	447.06	0.0139	-0.1389
-4	550	0.0476	446.47	-0.00133	0.04895
-3	475	-0.136	450.24	0.00845	-0.14481
-2	525	0.1053	0	-1.0000	1.10526
-1	525	0	0	0.0000	0.0000
0	**105**	**-0.8**	**448.5**	**0**	
1	105	0	450.97	0.00547	-0.00547
2	100	-0.048	447.68	-0.0073	-0.04032
3	105	0.05	448.73	0.00235	0.04765
4	100	-0.048	450.99	0.00502	-0.05264
5	100	0	0	-1.0000	1.0000

PT. Voksel Electric Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	250		537.14		
-5	250	0	538.63	0.00276	-0.00276
-4	285	0.14	538.89	0.00048	0.13952
-3	300	0.0526	529.75	-0.017	0.06963
-2	360	0.2	531.58	0.00346	0.19654
-1	390	0.0833	0	-1	1.08333
0	**195**	**-0.5**	0	**0**	
1	175	-0.103	526.93	0	-0.10256
2	170	-0.029	525.34	-0.00303	-0.02554
3	165	-0.029	511.63	-0.02609	-0.00332
4	150	-0.091	503.67	-0.01556	-0.07535
5	150	0	506.96	0.00652	-0.00652

Lampiran 5

DAFTAR HARGA, RETURN SAHAM, IHSG, RETURN MARKET DAN ABNORMAL RETURN SAHAM PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN STOCK SPLIT TAHUN 2003

PT. Clipan Finanse Indonesia Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	200		497.81		
-5	205	0.025	506.78	0.01801	0.00699
-4	205	0	0	-1.0000	1.0000
-3	215	0.0488	0	0.0000	0.04878
-2	215	0	505.5	0.0000	0.0000
-1	210	-0.023	505.66	0.00033	-0.02359
0	**105**	**-0.5**	**506.1**	**0.0008**	
1	110	0.0476	507.77	0.00335	0.04427
2	105	-0.045	504.1	-0.00722	-0.03823
3	115	0.0952	0	-1.0000	1.09524
4	110	-0.043	0	0.0000	-0.04348
5	130	0.1818	511.38	0.0000	0.18182

PT. Enseval Putera Megatrading Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	1650		638.05		
-5	1850	0.1212	0	-1.0000	1.12121
-4	1900	0.027	0	0.0000	0.02703
-3	1825	-0.039	647.77	0.0000	-0.03947
-2	1850	0.0137	644.46	-0.00511	0.01881
-1	1900	0.027	645.96	0.00233	0.0247
0	**390**	**-0.795**	**653.3**	**0.0114**	
1	385	-0.013	656.74	0.00523	-0.01805
2	400	0.039	0	-1.0000	1.03896
3	400	0	0	0.0000	0.0000
4	400	0	658.52	0.0000	0.0000
5	395	-0.013	0.906	-0.001	-0.0115

PT. Mustika Ratu Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	500		0		
-5	475	-0.05	512.79	0.0000	-0.0500
-4	500	0.0526	511.47	-0.00258	0.05521
-3	500	0	508.22	-0.00635	0.00635
-2	500	0	507.99	-0.00047	0.00047
-1	500	0	508.7	0.00141	-0.00141
0	**250**	**-0.5**	**0**	**-1**	
1	250	0	0	0.0000	0.0000
2	250	0	503.94	0.0000	0.0000
3	400	0.0064	488.53	-0.03058	0.03698
4	400	0	494.44	0.01209	-0.01209
5	400	0	508.27	0.02798	-0.02798

PT. Pan Brothers Tex Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	2000		0		
-5	2000	0	0	0.0000	0.0000
-4	2000	0	398.25	0.0000	0.0000
-3	2000	0	394.52	-0.00936	0.00936
-2	1775	-0.113	389.41	-0.01294	-0.09956
-1	1825	0.0282	396.03	0.01699	0.01118
0	**365**	**-0.8**	**399.7**	**0.0092**	
1	365	0	0	-1.0000	1.0000
2	365	0	0	0.0000	0.0000
3	365	0	396.23	0.0000	0.0000
4	350	-0.041	407.18	0.02763	-0.06873
5	350	0	405.6	-0.00388	0.00388

PT. Panin Insurance Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	280		492.82		
-5	300	0.0714	494.78	0.00397	0.06746
-4	300	0	0	-1.0000	1.0000
-3	300	0	0	0.0000	0.0000
-2	295	-0.017	0	0.0000	-0.01667
-1	305	0.0339	505.72	0.0000	0.0339
0	**165**	**-0.459**	**502.4**	**-0.0065**	
1	165	0	504.53	0.00419	-0.00419
2	165	0	511.17	0.01315	-0.01315
3	165	0	510.69	-0.00093	0.00093
4	175	0.0606	0	-1.0000	1.06061
5	165	-0.057	0	0.0000	-0.05714

PT. Pool Advista Indonesia Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	1250		0		
-5	1250	0	0	0.0000	0.0000
-4	1250	0	629.94	0.0000	0.0000
-3	1250	0	633.73	0.00601	-0.00601
-2	1250	0	643.86	0.01599	-0.01599
-1	1250	-0.5	641.15	-0.00421	-0.49579
0	**625**	**0**	**638.1**	**-0.0048**	
1	625	0	0	-1.0000	1.0000
2	625	0	0	0.0000	0.0000
3	625	0	647.77	0.0000	0.0000
4	625	0	644.46	-0.00511	0.00511
5	625	-0.057	645.96	0.00233	-0.05947

PT. Unilever Indonesia Tbk.

Hari	Harga	Ri	IHSG	RM	AR
-6	27500		530.24		
-5	27400	-0.004	529.68	-0.00107	-0.00257
-4	27650	0.0091	0	-1.0000	1.00912
-3	27800	0.0054	0	0.0000	0.00542
-2	29750	0.0701	534.34	0.0000	0.07014
-1	30250	0.0168	538.94	0.00861	0.0082
0	**3375**	**-0.888**	**558.3**	**0.0358**	
1	3425	0.0148	575.19	0.03035	-0.01554
2	3450	0.0073	582.32	0.0124	-0.0051
3	3400	-0.014	0	-1.0000	0.98551
4	3325	-0.022	0	0.0000	-0.02206
5	3200	-0.038	587.06	0.0000	-0.03759

Lampiran 6

ABNORMAL RETURN SAHAM YANG STOCK SPLIT TAHUN 2000

PERUSAHAAN	PERIODE										AAR	
	-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5	SBLM	SSDH
AHAP	0.00418	-0.0132	-0.014	1.0000	0.11429	0.01048	0.02076	-0.0121	0.00448	1.0000	0.21825	0.20472
APLI	-0.0351	0.82172	0.0000	-0.1995	-0.0729	0.97959	0.04167	0.88	-0.0455	-0.1667	0.10284	0.33782
ASGR	0.03351	-0.00371	0.98235	-0.02994	0.000	-0.03796	-0.05218	-0.04512	1.02703	-0.05263	0.19644	0.16783
ASIA	-0.04392	0.00295	-0.01071	1.0000	0.09677	-0.00055	0.00934	-0.00056	0.04971	1.0000	0.20902	0.21158
ASII	-0.02101	0.95035	0.0000	-0.000746	0.000	-0.04701	0.01244	0.00981	1.03125	-0.015	0.18557	0.19829
BHIT	-0.05226	-0.03368	0.94048	0.21519	-0.01	-0.00405	-0.01075	-0.0162	0.95349	-0.04348	0.21194	0.17581
INTA	0.05642	0.00342	0.0198	1.0000	0.0000	-0.01389	-0.01198	0.01081	-0.06066	1.0000	0.21593	0.18485
MEDC	-0.00943	-0.01429	-0.04001	-0.02378	0.96859	1.02632	0.00513	0.026	0.00759	-0.01975	0.17622	0.20905
MIRA	0.01756	0.07876	-0.03514	0.94937	0.0000	0.02904	0.12018	0.87234	-0.03659	0.97468	0.20211	0.39193
MITI	0.03475	0.07756	0.00448	0.94937	0.0000	0.03	0.1073	-0.11819	-0.03604	0.97468	0.21323	0.19155
MREI	-0.0188	0.01146	1.0000	0.125	0.222	-0.17533	-0.25112	-0.03514	0.91176	-0.02419	0.26793	0.08519
SONA	-0.02439	0.0000	1.0000	-0.025	1.0000	0.95238	0.0000	0.0000	-0.00022	0.00878	0.39012	0.19218
TMPI	-0.00104	0.03473	0.1155	1.0000	0.0000	0.0916	0.22895	1.25	-0.06667	1.07143	0.22983	0.51506
AGIS	-0.01493	0.0000	-0.00502	-0.02191	-0.04443	0.96296	-0.03846	0.0000	-0.06386	-0.00173	-0.01726	0.17178

Lampiran 7

ABNORMAL RETURN PERUSAHAAN YANG STOCK SPLIT TAHUN 2001

PERUSAHAAN	PERIODE										AAR	
	-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5	SBLM	SSDH
HMSP	-0.02975	-0.03579	0.05925	1.03593	0.00289	-0.80607	0.0273	-0.03021	-0.00138	1.00794	0.206506	0.039516
CPIN	-0.005	0.0171	0.0074	1.0000	0.0000	-0.008	0.00102	-0.00405	0.0115	0.9524	0.2039	0.190574
RALS	0.99091	-0.00917	0.0000	0.0145	-0.04761	-0.03507	1.0000	0.01887	0.0098	0.0217	0.189726	0.20306
RMBA	0.00082	0.97222	0.0000	0.02857	-0.06348	-0.01167	0.01091	0.97143	-0.01543	0.0000	0.187626	0.191048
MPI	0.00703	-0.02421	-0.00284	1.0000	0.0000	-0.01939	-0.00242	-0.0146	0.01089	1.03333	0.195996	0.201562
SIMM	1.0101	-0.01	0.0101	-0.00917	-0.00307	-0.01315	0.96875	0.03226	-0.01042	-0.00886	0.199592	0.193716
SMPL	0.04545	-0.02346	0.98462	0.0000	0.03125	0.07049	-0.01045	0.02932	1.03846	0.01235	0.203314	0.228034
SRSN	0.04815	-0.01422	0.04845	0.98551	-0.05882	-0.07636	0.09323	0.06122	-0.01157	1.0000	0.201814	0.213304
STTP	-0.0566	0.0000	-0.04	0.0000	-0.02083	-0.00112	1.08696	0.0000	0.0000	0.06	-0.02349	0.229168
TURI	-0.02703	-0.05556	0.03563	-0.02939	-0.03407	1.01613	0.04762	0.07576	-0.03062	-0.01867	-0.02208	0.218044

Lampiran 8

ABNORMAL RETURN SAHAM YANG STOCK SPLIT TAHUN 2002

PERUSAHAAN	PERIODE										AAR	
	-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5	SBLM	SSDH
ACAP	0.03539	0.00507	-0.00967	1.0000	0.0000	0.524389	-0.00981	-0.027	-0.02414	0.952375	0.206158	0.283163
ASDM	-0.06057	1.0000	0.14286	0.05	-0.01344	-0.05008	0.08179	1.04444	-0.04255	-0.06667	0.22377	0.193386
FMII	-0.00669	-0.02073	1.025	0.02439	0.0000	0.06084	0.00252	-0.03156	1.0000	-0.02381	0.204394	0.201598
HEXA	0.00003	-0.0221	-0.09049	1.04348	0.02842	0.02301	-0.00184	-0.03331	0.01077	1.0000	0.17785	0.199726
JAKA	1.0000	0.0000	0.0000	-0.00276	-0.00048	0.02218	1.025	0.0000	-0.07317	0.00303	0.199352	0.195408
PANS	0.01677	1.04255	0.0000	0.02041	-0.05658	-0.0168	-0.00025	0.95652	0.0000	0.04545	0.20463	0.196984
SMRA	-0.1389	0.04895	-0.14481	1.10526	0.0000	-0.00547	-0.04032	0.04765	0.04765	1.0000	0.1741	0.209902
VOKS	-0.00276	0.13952	0.06963	0.19654	1.08333	-0.10256	-0.02554	-0.00332	-0.07535	-0.00652	0.297252	-0.04266

Lampiran 9

ABNORMAL RETURN SAHAM YANG STOCK SPLIT TAHUN 2003

PERUSAHAAN	PERIODE										AAR	
	-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5	SBLM	SSDH
CFIN	0.00699	1.0000	0.04878	0.0000	-0.02359	0.04427	-0.03823	1.09524	-0.04348	0.18182	0.206436	0.247924
EPMT	1.12121	0.02703	-0.03947	0.01881	0.0247	-0.01805	1.03896	0.0000	0.0000	-0.0115	0.230456	0.201882
MRAT	-0.05	0.05521	0.00635	0.00047	-0.00141	0.0000	0.0000	0.03698	-0.01209	-0.02798	0.002124	-0.00062
PBRX	0.0000	0.0000	0.00936	-0.09956	0.01118	1.0000	0.0000	0.0000	-0.06873	0.00388	-0.0158	0.18703
PNIN	0.06746	1.0000	0.0000	-0.01667	0.0339	-0.00419	-0.01315	0.00093	1.06061	-0.05714	0.216938	0.197412
POOL	0.0000	0.0000	-0.00601	-0.01599	-0.49579	1.0000	0.0000	0.0000	0.00511	-0.05947	-0.10356	0.189128
UNVR	-0.00257	1.00912	0.00542	0.07014	0.0082	-0.01554	-0.0051	0.98551	-0.02206	-0.03759	0.218062	0.181044

Lampiran 10

T-Test TAHUN 2000

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AAR SBLM	.2002	14	.08774	.02345
	AAR SSDH	.2313	14	.11011	.02943

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	AAR SBLM & AAR SSDH	14	-.058	.843

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference Lower	Upper			
Pair 1	AAR SBLM - AAR SSDH	-.0311	.14474	.03868	-.1147	.0525	-.804	13	.436

Lampiran 11

T-Test TAHUN 2001

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AAR SBLM	.1543	10	.09352	.02957
	AAR SSDH	.1908	10	.05504	.01741

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	AAR SBLM & AAR SSDH	10	-.337	.341

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference Lower	Upper			
Pair 1	AAR SBLM - AAR SSDH	-.0365	.12348	.03905	-.1248	.0518	-.935	9	.374

Lampiran 12

T-Test TAHUN 2002

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AAR SBLM	.2109	8	.03837	.01357
	AAR SSDH	.1797	8	.09462	.03345

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	AAR SBLM & AAR SSDH	8	-.855	.007

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference Lower	Upper			
Pair 1	AAR SBLM - AAR SSDH	.0312	.12896	.04560	-.0766	.1391	.685	7	.515

Lampiran 13

T-Test TAHUN 2003

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AAR SBLM	.1078	7	.14140	.05344
	AAR SSDH	.1720	7	.07927	.02996

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	AAR SBLM & AAR SSDH	7	.412	.359

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference Lower	Upper			
Pair 1	AAR SBLM - AAR SSDH	-.0642	.13057	.04935	-.1849	.0566	-1.300	6	.241

Lampiran 14

T-Test GABUNGAN 2000-2003

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AAR SBLM	.1740	39	.09789	.01567
	AAR SSDH	.1997	39	.09011	.01443

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	AAR SBLM & AAR SSDH	39	.010	.953

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference Lower	Upper			
Pair 1	AAR SBLM - AAR SSDH	-.0256	.13240	.02120	-.0686	.0173	-1.209	38	.234