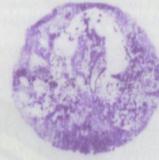


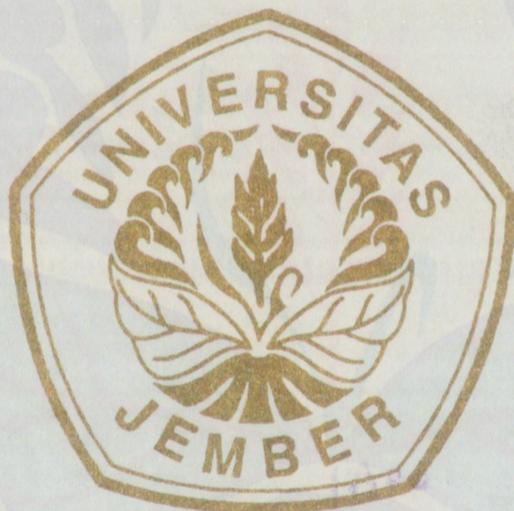
**ANALISIS PERUBAHAN LIKUIDITAS SAHAM AKIBAT
PENGUMUMAN STOCK SPLIT PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI



UNIVERSITAS JEMBER

Diajukan sebagai salah satu syarat guna memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Jember



Terima 25 JAN 2005
No. Induk

332.6
WID
a

Oleh :

EKO WIDIANTO

NIM : 000810301265

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER**

2004

JUDUL SKRIPSI

**ANALISIS PERUBAHAN LIKUIDITAS SAHAM AKIBAT
PENGUMUMAN *STOCK SPLIT* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK JAKARTA**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : Eko Widiyanto
NIM : 000810301256
Jurusan : Akuntansi / S-1

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal :

28 Agustus 2004

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar Sarjana dalam Ilmu Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

Ketua

Dra. Yosefa S, Mcom, Ak
NIP. 131 884 498

Sekretaris,

Sekretaris

Dra. Siti Maria W, Msi, Ak
NIP. 131 975 314

Anggota I,

Anggota I

Alwan Sri K, SE, Msi, Ak
NIP. 132 299 104

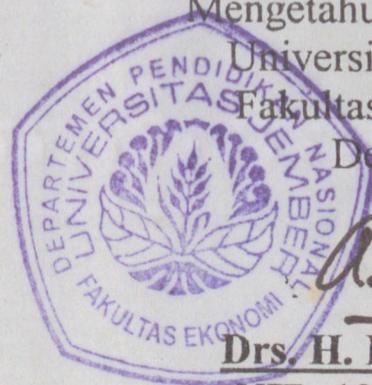
Anggota II,

Anggota II

Alfi Arif, SE, Ak
NIP. 132 232 793



Mengetahui/Menyetujui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi
Dekan,



Dekan
Drs. H. Liakip, SU
NIP. 130 531 979

1.2 TANDA PERSETUJUAN

Yang bertanda tangan dibawah ini menyetujui :

Judul skripsi : Analisis Perubahan Likuiditas Saham Akibat Pengumuman
Stock Split pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek
Jakarta.

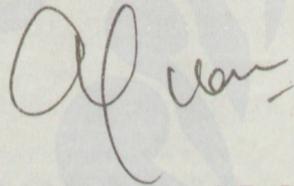
Nama : Eko Widiyanto

Nim : 000810301256

Jurusan : Akuntansi/S-1

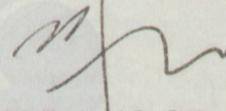
Yang menyetujui,

Dosen Pembimbing I,



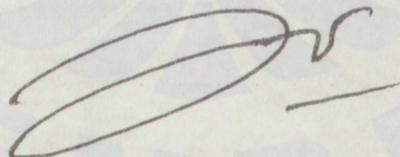
Alwan Sri Kustono, SE, Msi, Ak
NIP. 132 299 103

Dosen Pembimbing I,



Alfi Arif, SE, Ak
NIP. 132 232 793

Ketua Jurusan Akuntansi,

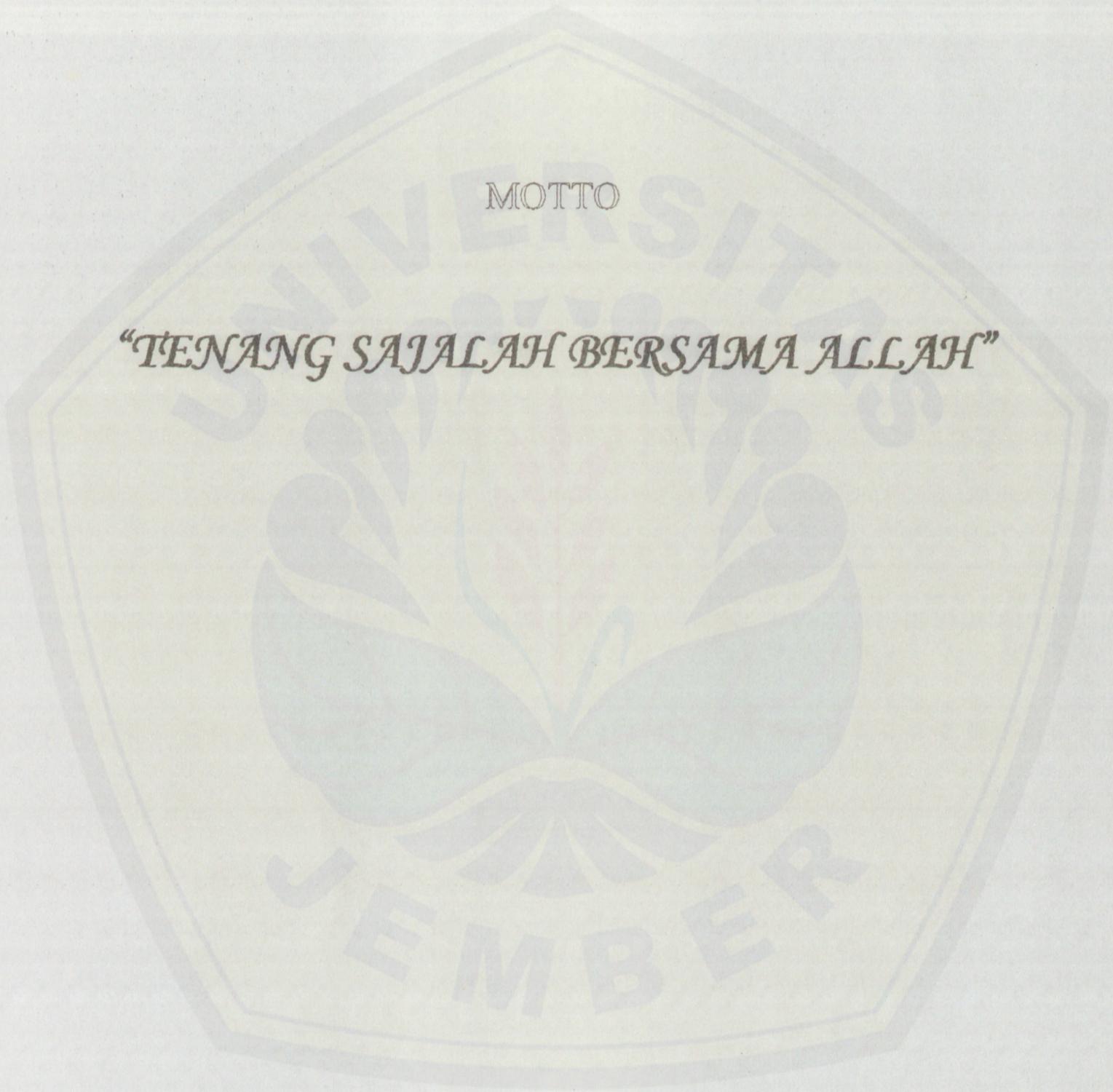


Drs. Imam Mas'ud, MM, Ak
NIP. 131 832 326

Tanggal Persetujuan : Agustus 2004

MOTTO

"TENANG SAJALAH BERSAMA ALLAH"



I dedicate this study to :

Allah SWT My God Almighty
(The Only True Love Of My Heart)

Rasulullah Muhammad SAW
(The Light Of My Life)

My Beloved Parent
(Thanks for Your DNA)
(Robbighfirlii Wa Liwaalidayya Warhamhuma Kamaa Rabbayaanii Shaghiran)

My Friends *sing wis ngisi oripku dadi nyenengno*
(Thanks for your time)

My Proudest University UNIVERSITAS JEMBER

And “Its My Live (ECO)”

PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Eko Widiyanto
N.I.M : 000810301256
Jurusan : Akuntansi/S-1

Menyatakan bahwa,

Judul Skripsi : **Analisis Perubahan Likuiditas Saham Akibat
Pengumuman *Stock Split* Perusahaan Manufaktur di
Bursa Efek Jakarta**

Adalah murni hasil karya penulis dan bukan merupakan penjiplakan dari karya penelitian lain.

Penulis,

Eko Widiyanto

ABSTRACT

This study examines the effect of firm's stock split decision on the bid-ask spread and the trading volume activities of a sampel of 16 firms listed at the Jakarta Stock Exchange and made a split during a period of three years (2000 – 2003). A wilcoxon statistics and t-test statistics was employed to test the hypotesis that the split does not have any impact either on the bid-ask spread or the trading volume activities.

The results show that there is no difference in the bid-ask spread before and after the split. The study also finds that the bid-ask spread is lower prior to the split as compared to periods after the split. The stock trading volume activities are not significantly different in both periods, in which for the period before the split the trading volume is lower than after the split.

Keywords : Stock split, bid-ask spread, trading volume activities.

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim,

Assalamu'alaikum wr, wb,

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan judul "Analisis Perubahan Likuiditas Saham Akibat Pengumuman *Stock Split* Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta" yang dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Terwujudnya penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan dan bimbingan berbagai pihak, baik secara materiil maupun spirituil, karenanya dalam kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Drs. H.Liakip, SU selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
2. Bapak Drs. Imam Mas'ud, MM, Ak selaku Ketua Jurusan Akuntansi dan Bapak Drs. Wasito, M.Si, Ak selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi FE UNEJ.
3. Bapak Alwan Sri Kustono, SE, M.Si, Ak selaku Dosen Pembimbing I dan Bapak Alfi Arif, SE, Ak selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan banyak bantuan dan bimbingan sehingga penyusunan skripsi ini dapat diselesaikan.
4. Semua Bapak dan Ibu dosen akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember yang telah memberikan ilmunya kepada penulis selama masa kuliah.
5. Ayahanda dan Ibunda tercinta yang selalu melimpahkan kasih sayang dan menghujani penulis dengan doa yang tiada tara.
6. Kakak-kakak tercinta yang telah memberikan kehidupan keluarga yang menyenangkan dan bersahabat; Mas Amir dan Mbak Win, Mas As'ad dan Mbak Rin, Mas Tatak dan Mbak En, Mas Har dan Mbak Devi, Endik, dan seluruh keluarga besar yang telah mengisi hidupku.
7. Keponakan-keponakanku tercinta Lutfi (kurangin makan dong, entar tambah gendut gak ada cewek yang mau), Roslin (ayo kita tentukan siapa yang paling

iseng diantara kita), Rina (tahanlah terhadap godaan keisengan om-mu ini, sesungguhnya om-mu ini memang hidup untuk iseng), Arul (cowok kok cengeng sih, mau jadi kayak om-mu ya ?), Ana (cepat gede ya, biar om bisa ngisengi kamu), Jihan (tambah cantik, OK), Rehan (dulu dikau selalu tersenyum manis jika kulihat, tapi kenapa sekarang mesti takut jika kulihat), dan si Sultan yang baru lahir.

8. Para Sahabat Akuntansi 2000 : Dila "Kariage Kun" (Kita mo nonton film "Ada Apa Dengan Setan?" ato "Setan, I'm In Love" ?), Mamee "Fuyung Hai" (mari kita bersatu padu untuk mengalahkan George Soros, hidup Indonesia Raya), Batoro Wisnu "Si Mbah" (menyediakan jasa ritual pengusiran mahluk gaib, roh gentayangan, roh halus, dan rohkok eceran Surya, Malboro, Dji Sam Soe), Digdha & Karin (meskipun kalian sepasang kekasih janganlah kalian makan sepiring berdua karena bagaimanapun juga sepiring berdua nggak enak apalagi sepiring bertiga nggak kenyang – Kenangan Bandi Alit), Henri "Mantan Gondrong", Rossi "Watashitachini Omoi De O Arigatoo" (artinya : *Mairtesikah Sata Nakengan Ngay Handi*), Devon "Coffee Time", Gun2 "Cinema Berjalan", Ari "Supir Slender" (cita-citamu yang sederhana membuatku terharu), Ocha "Hagemaruuu" (Saat paling romantis adalah saat kau panggil aku Say.....jana Ekonomi), Ainia, Sukron, Faris, Amir "Sang Guru Bangsa", Anang Arif Susanto (Anang artinya profesi, Arif artinya peramal, Susanto artinya gadungan, so artinya "Profesinya Peramal Gadungan"), Opiex "The Best Boy", Irianti "Chink Eyes" (sesungguhnya aku butuh ka.....sur yang empuk), Shopi, Ike', Chiko (HA...), Istiadi (HA...), Lely (HACTH...), Indrawati (HACTHCYIM!!), Yeni (ADUH), Nadia (AKU), Ani (PILEK), Novarina (DINGIN), Emir (SIH), Reni "*Beautiful Girl*", Nuniex, Anita, Mitha "Sinchan", Emi, Rurin "Blukutuk2", Dian Sreg, Dian KD, Desy "Maduranesse", Metty (jujur saja, sebenarnya kata *beauty* cocok buat kamu, NYET!!), Haryadi, Doni, Buhan, Garnam "MVP", Dedy, Shiroo, Ade, Suhariyanto "In Memoriam", dan mungkin masih banyak yang belum disebutkan penulis.

9. Saudara angkatku : David “Policeman” dan keluarga, Titah dan keluarga, Bob Lukman dan keluarga, Alm. Tri Kartini dan keluarga, Bawok, Monchos, Togel, Iir, Komeng, Wawan, Hendro, Gupong, Deni, Ike, Galih, Gunawan, dan semua yang aku kenal.
10. Anak-anak kos Alpusi : Jajak, Lutfi, Medix, Handoko, Aris, Yanux, Lala, Zein, dan lain-lain.
11. Almamater tercinta Universitas Jember Semoga Kau selalu dipenuhi mahasiswa yang berkualitas.
12. Pendampingku yang selalu setia menemaniku pergi Si Blacky Astrea '93 (maafkan tuanmu ini yang sering lalai untuk menjaga dan merawatmu, tapi kamulah satu-satunya teman yang telah membuatku merasakan indahny hidup)
13. Semua pihak yang tidak dapat kusebutkan satu persatu yang telah ikut berperan serta dalam penyelesaian skripsi ini.

Semoga Allah SWT melimpahkan taufiq dan hidayahnya serta melipatgandakan pahala bagi mereka yang telah penulis sebutkan diatas.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu dengan kerendahan hati penulis sangat berterimakasih atas saran dan kritik yang bersifat membangun. Penulis berharap meskipun penulisan skripsi ini jauh dari sempurna, namun sedikit banyak dapat memberikan manfaat bagi para pembaca.

Jember Agustus 2004,

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN PERNYATAAN	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Perumusan Masalah	5
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	5
1.3.1 Tujuan Penelitian	5
1.3.2 Manfaat Penelitian	5
II. LANDASAN TEORI	
2.1 Hasil Penelitian-Penelitian Lain Sebelumnya	6
2.1.1 Hasil Penelitian yang Mendukung <i>Trading Range Theory</i>	6
2.1.2 Hasil Penelitian yang Tidak Mendukung <i>Trading Range Theory</i>	7
2.2 Landasan Teori	8
2.2.1 Teori <i>Stock Split</i>	8
2.2.2 <i>Stock Split</i> dan Dividen Saham	11
2.2.3 <i>Stock Split</i> dan Likuiditas Saham	12
2.2.4 <i>Bid-Ask Spread</i> Sebagai Komponen Likuiditas Saham	13
2.2.5 Volume Perdagangan Saham Sebagai Komponen	

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1	Periode Penelitian (<i>Event Period</i>)	16
Gambar 2	Kerangka Pemecahan Masalah.....	22



BAB I
PENDAHULUAN



1.1 Latar Belakang Penelitian.

Salah satu fenomena yang menarik dalam praktik pasar modal adalah peristiwa *stock split*. Tercatat sampai dengan 31 Desember 2002, telah terjadi sebanyak 196 peristiwa *stock split* yang telah dilakukan oleh perusahaan emiten di Bursa Efek Jakarta (Sumber: Capital Market Directory, 2002). Hal ini mengindikasikan bahwa *stock split* merupakan salah satu alat yang populer digunakan oleh para manajer perusahaan untuk strategi sahamnya.

Secara sederhana, *stock split* adalah memecah selebar saham menjadi beberapa lembar saham (Jagianto, 2000, dalam Rohana, et.al, 2003). Pemecahan lembar saham yang dilakukan oleh perusahaan emiten dapat berupa *stock split* atas dasar satu-jadi-dua (*two-for-one-stock*), dimana setiap pemegang saham akan menerima dua lembar saham untuk setiap satu lembar saham yang dipegang sebelumnya, nilai nominal saham baru adalah setengah dari nilai nominal saham sebelumnya. Begitu juga dengan *stock split* atas dasar satu-jadi-tiga (*three-for-one-stock*), dimana pemegang saham akan menerima tiga lembar saham untuk setiap satu lembar saham yang dipegang sebelumnya, nilai nominal saham baru adalah sepertiga nilai nominal saham sebelumnya dan seterusnya. Dengan demikian, *stock split* mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah total ekuitas perusahaan. Dalam akuntansi perusahaan, untuk mencatat terjadinya *stock split* tidak diperlukan jurnal, namun hanya dicatat dalam memo.

Berbagai macam alasan mendorong perusahaan menyelenggarakan *stock split* (Weton dan Copeland, 1996, dalam Rohana, et.al, 2003) yaitu (1) sebagai upaya agar harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham, (2) untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan, dan (3) untuk menyebarkan

Cara itu juga mengarahkan harga saham pada tingkat perdagangan yang lebih baik dan mengakibatkan harga saham naik (Sri Fatmawati, 1994, dalam Ida R, 2002).

Umumnya, perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang memiliki saham dengan harga pasar yang terlalu tinggi, sehingga diperlukan tindakan pemolesan saham dengan memecahnya menjadi beberapa saham agar harga saham berada pada kisaran yang optimal untuk diperdagangkan. *Stock split* memberikan suatu keuntungan bagi perusahaan yang melakukannya, yaitu dalam hal pembentukan nama baik perusahaan. Perusahaan yang melakukan *stock split* memberikan indikasi bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang tinggi sehingga akan menguntungkan bagi para investor dan calon investor untuk menjadi pemegang saham di perusahaan tersebut. Oleh karena itu, dengan melakukan *stock split* perusahaan mengharapkan dapat menempatkan tingkat perdagangan saham pada kondisi yang lebih baik dari kondisi semula yang mungkin menurut emiten kurang menguntungkan pemegang saham dan perusahaan.

Tingkat perdagangan yang baik adalah tingkat perdagangan yang mempunyai likuiditas perdagangan yang tinggi dan mempunyai volume perdagangan yang besar. Tujuan utama dari *stock split* sebenarnya adalah untuk membuat saham likuid dalam perdagangan, artinya saham tersebut lebih sering diperdagangkan dan agar harga saham tetap pada kisaran yang optimal. Harga saham yang terlalu mahal dan jumlah saham yang beredar terlalu sedikit menyebabkan saham tidak likuid (Husnan, 1993 : 398). Dengan melakukan *stock split*, jumlah saham yang beredar akan meningkat dan diikuti dengan harga saham yang menurun, sehingga investor kecil mampu untuk membelinya.

McNichols dan David (1990), dalam Marwata (2000), mendukung teori yang menyatakan bahwa *stock split* merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang tertentu, diharapkan semakin banyak partisipan pasar yang akan terlibat dalam perdagangan. Makin banyaknya partisipan pasar akan meningkatkan likuiditas di bursa. Namun berbeda dengan penelitian Copeland (1979), dalam Marwata (2000), menyimpulkan bahwa likuiditas saham justru

akan menurun setelah dilakukan *stock split*. Penurunan tersebut disebabkan karena biaya transaksi kemungkinan menjadi lebih besar setelah terjadi *stock split*.

Informasi mengenai *stock split* menjadi suatu hal yang perlu dipertimbangkan oleh para investor dan calon investor dalam mengambil keputusan untuk membeli atau melepas saham yang dimiliki berdasarkan analisis mengenai informasi apa yang terkandung dalam *stock split*. Mengingat dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya tidak menunjukkan adanya konsistensi (perbedaan hasil). Artinya, ada sebagian penelitian yang menyimpulkan bahwa *stock split* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan likuiditas perdagangan saham setelah *stock split*, namun ada sebagian penelitian yang menyimpulkan bahwa *stock split* ternyata mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap penurunan likuiditas perdagangan saham setelah *stock split*. Adanya perbedaan inilah yang menjadikan fenomena ini menarik untuk diteliti.

Penelitian ini sendiri didasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Ida Retnosari (2002) yang dimaksudkan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *stock split* terhadap *return* saham dan volume perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta. Namun dalam penelitian ini tidak menggunakan indikator *return* saham dan volume perdagangan saham sebagai objek penelitian melainkan menggunakan indikator *bid-ask spread* saham dan volume perdagangan saham. Penentuan kedua indikator tersebut bertujuan untuk mengetahui reaksi dari para perilaku pasar dalam melakukan transaksi saham di Bursa Efek Jakarta. Dengan memfokuskan penelitian pada *bid-ask spread* dan volume perdagangan saham akan dapat diketahui perubahan apa yang tampak sesudah terjadinya *stock split*, terutama dari sisi pelaku transaksi saham, biaya transaksi, dan seberapa besar volume saham yang diperdagangkan.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan pokok permasalahan dari penelitian ini, adalah :

1. Apakah *stock split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *bid-ask spread* saham ?
2. Apakah *stock split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham ?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

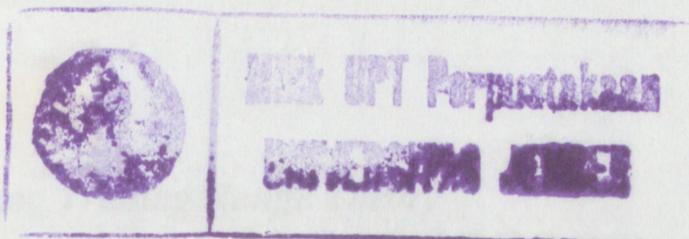
Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji apakah *stock split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *bid-ask spread* saham.
2. Untuk menguji apakah *stock split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Memberikan bukti empiris tentang ada tidaknya perubahan likuiditas saham akibat pengumuman *stock split* pada perusahaan manufaktur di Bursa Saham Jakarta.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk mereka yang akan mengadakan penelitian lebih lanjut dan memberikan sumbangan pada ilmu pengetahuan, khususnya untuk bidang ilmu manajemen investasi.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian – Penelitian Lain Sebelumnya

2.1.1 Hasil Penelitian yang Mendukung *Trading Range Theory*

McNichols dan David (1990), dalam Marwata (2000), menyatakan bahwa *stock split* merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang tertentu. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang tertentu, diharapkan akan semakin banyak partisipan pasar yang akan terlibat dalam perdagangan. Makin banyaknya partisipan akan meningkatkan likuiditas saham di bursa.

Mc. Gough (1993), dalam Rohana, et. al. (2003), mengemukakan manfaat yang diperoleh dari *stock split* adalah penurunan harga saham yang selanjutnya menambah daya tarik untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan. *Stock split* juga dapat mempengaruhi perilaku investor dengan mengubah investor *odd lot* menjadi investor *round lot*. *Odd lot* adalah kondisi dimana investor membeli saham dibawah 500 lembar (1 lot) sedangkan investor *round lot* adalah investor yang membeli saham minimal 500 lembar (1 lot).

Marwata (2000) menemukan bahwa harga saham perusahaan yang melakukan *stock split* yang diukur dengan rasio harga terhadap nilai buku (PBV) ternyata lebih mahal daripada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Hal tersebut mendukung *trading range theory* dalam menjelaskan terjadinya *stock split*. Mahalnya nilai buku (PBV) akan mendorong perusahaan untuk melakukan *stock split* agar memperoleh keuntungan yang lebih dari transaksi saham.

Rohana, Jeannet, dan Mukhlisin (2003) menyatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel harga saham dan variabel *stock split*. Pernyataan tersebut berarti semakin tinggi harga saham, maka semakin banyak perusahaan memutuskan untuk melakukan *stock split*.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori *Stock Split*

Perusahaan dapat mengesahkan untuk mengganti saham yang beredar dengan jumlah lembar saham yang lebih banyak apabila harga saham tinggi dan dirasakan bahwa harga yang lebih rendah akan menghasilkan pasaran yang lebih baik dan distribusi kepemilikan yang lebih luas. Peningkatan jumlah saham yang beredar dengan cara ini dikenal sebagai **pemecahan saham** (*stock split*) atau **pemecahan saham naik** (*stock split – up*). *Stock split* berarti memecah selembar saham menjadi n lembar saham, dimana harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah $1/n$ dari harga saham per lembar sebelumnya (Jagianto, 2000, dalam Rohana, et. al, 2003). *Stock split* merupakan salah satu bentuk *corporate action* yang dilakukan emiten, dengan cara memecah jumlah sahamnya (*split*) menjadi lebih banyak. Hal ini akan secara otomatis juga memecah harga saham, baik harga nominal dan harga pasar. Perbandingan *stock split* pada umumnya, 1 : 2, 1 : 5, 1 : 3 dsb.

Ilustrasi dari *stock split* seperti ini, misalkan sebelum *split* perusahaan A memiliki 5 juta lembar saham dengan harga nominal Rp 1000. Pada saat perusahaan mengumumkan akan melakukan *stock split* 1 : 2, harga saham di *market* menunjukkan harga Rp 2000. Setelah *split*, perusahaan A akan memiliki 10 juta lembar saham (5 juta x 2) dengan harga nominal Rp 500 (Rp 1000/2) sedangkan harga pasar menjadi Rp 1000 (Rp 2000/2). Andaikata investor perusahaan A memiliki 5.000 saham sebelum *split*, maka nilai investasinya di perusahaan A sebesar Rp 10 juta (5000 x Rp 2000). Sesudah *split*, investor tersebut akan memiliki 10.000 lembar saham A dengan harga Rp 1000 sehingga total nilai investasinya Rp 10 juta (10.000 x Rp1000), atau dengan kata lain *stock split* tidak membawa perubahan pada nilai investasinya (Wardani, 2003 : 9).

Berbagai macam alasan mendorong perusahaan menyelenggarakan *stock split* (Weton, J. Fred dan Thomas E. Copeland, 1996, dalam Rohana, et. al, 2003) yaitu :

1. Sebagai upaya agar harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham,

2. Untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan, dan
3. Untuk menyebarkan informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas.

Pada dasarnya ada dua jenis *stock split* yang dapat dilakukan yaitu pemecahan saham naik (*split up*) dan pemecahan saham turun (*split down* atau *reverse split*). Pemecahan naik adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya, *stock split* dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, dan 4:1. Pemecahan saham turun adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya, pemecahan saham turun dengan factor pemecahan 1:2, 1:3, dan 1:4 (Sri Fatmawati, 1994, dalam Ida R, 2002).

McGough (1993), dalam Sri Fatmawati (1999), mengatakan bahwa pasar modal Amerika yang diwakili oleh *New York Stock Exchange* (NYSE) juga mengatur kebijakan mengenai *stock split*. NYSE membedakan *stock split* menjadi dua yaitu pemecahan saham sebagian (*partial stock split*) dan pemecahan saham penuh (*full stock split*). Pemecahan saham sebagian adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 25% atau lebih tetapi kurang dari 100% dari jumlah saham beredar yang lama. Pemecahan saham penuh adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 100% atau lebih dari jumlah saham beredar yang lama.

Bagi sebagian pihak khusus, misalnya para emiten, *stock split* diyakini dapat memberikan berbagai manfaat bagi mereka. McGough (1993) mengemukakan bahwa manfaat yang pada umumnya diperoleh dari *stock split* yaitu menurunnya harga saham yang kemudian akan membantu meningkatkan daya tarik investor, membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan, dan mengubah para investor *odd lot* menjadi investor *round lot*. Investor *odd lot* yaitu investor yang membeli saham dibawah 500 lembar (1lot).

Stock split diyakini memberikan manfaat, baik bagi investor maupun emiten. Tetapi pelaksanaan *stock split* masih menimbulkan pendapat pro dan kontra.

Tabel 2.1
Perbedaan Pendapat Terhadap *Stock Split*

Pendapat Pro	Pendapat Kontra
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Harga saham yang lebih rendah akan meningkatkan kemampuan saham tersebut untuk diperjualbelikan setiap saat, ➤ Akan menarik investor kecil untuk melakukan investasi, ➤ Meningkatkan jumlah saham yang beredar akan menunjukkan semakin baiknya likuiditas pasar, ➤ Pemegang saham dapat memperoleh laba walaupun dalam jumlah kecil bila dilakukan <i>stock split</i>, ➤ Sinyal yang kuat bagi pasar yang menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan merasa optimis akan pertumbuhan perusahaannya. 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Tingkat harga sekarang belum cukup untuk menjamin dilakukannya <i>stock split</i> karena adanya ketidakpastian lingkungan bisnis, ➤ Tingkat harga setelah <i>stock split</i> akan menempatkan perusahaan pada kelompok yang memiliki nilai saham yang terendah, ➤ Meningkatnya jumlah pemegang saham akan meningkatkan biaya pelayanan bagi pemegang saham.

Sumber : Eugene F McGough (1993), *Anatomy Of Stock Split*, Management Accounting, Hal 59.

Di Indonesia para emiten sampai saat ini melakukan pemecahan saham naik (*stock split up*), dan belum pernah terjadi kasus pemecahan saham turun (*stock split down*). Oleh karena itu, penelitian ini hanya akan menggunakan sample perusahaan yang melakukan pemecahan saham naik.

Banyak teori yang menjelaskan motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* serta dampak yang telah ditimbulkannya. Tetapi ada dua teori utama yang mendominasi literatur *stock split*, yaitu *signaling theory* dan *trading range theory* (Marwata, 2000;753)

Signaling theory menyatakan bahwa *stock split* memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang substansional. Sedangkan, *trading range theory* menyatakan bahwa *stock split* akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Adanya *stock split*, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga akan semakin banyak emiten yang mampu bertransaksi. Dalam penelitian ini teori yang dipakai adalah *trading range theory*.

2.2.2 *Stock Split* dan Dividen Saham

Stock split dan dividen saham merupakan aspek dari kebijakan deviden. Dividen saham dibayar dalam bentuk tambahan saham, bukan dalam bentuk kas, dan hanya berupa pemindahan buku dari pos *retained earning* ke pos modal. Pemindahan dari *retained earning* ke pos “modal saham” harus didasarkan atas nilai pasar. Dengan kata lain, jika saham suatu perusahaan Rp 10.000 dan perusahaan itu mempunyai satu juta saham yang beredar, suatu dividen saham sebesar 10 % akan membutuhkan pemindahan *retained earning* sejumlah Rp 1.000.000.000 (100.000 x Rp 10.000) ke modal saham. Jadi dividen saham dibatasi oleh besarnya saldo laba. Peraturan ini diadakan untuk menghindari pengumuman dividen saham kecuali perusahaan sudah mempunyai laba.

Dari segi praktek, ada sedikit perbedaan antara dividen saham dan pemecahan saham. New York Stock Exchange menganggap setiap pembagian saham yang berjumlah kurang dari 25 % dari saham yang beredar disebut dividen saham, dan pembagian sebesar 25% atau lebih sebagai pemecahan saham (Weton dan Copeland, 1996 dalam Rohana, et. al, 2003).

2.2.3 *Stock Split* dan likuiditas Saham

Stock Split adalah pemecahan nilai nominal saham, hal ini dilakukan emiten untuk meningkatkan likuiditas dengan bertambahnya jumlah saham serta menurunkan harga saham sehingga lebih marketable. *Stock Split* tidak akan merubah struktur keuangan perusahaan ataupun harga saham.

Salah satu pengukuran nilai saham suatu perusahaan adalah tingkat likuiditas saham. Likuiditas dalam suatu pasar mempunyai berbagai definisi dan interpretasi. Pengertian likuiditas yang paling sederhana adalah kemampuan untuk melakukan transaksi tanpa mengeluarkan biaya yang signifikan. Sedangkan yang dimaksud dengan likuiditas saham adalah seberapa cepat saham tersebut dapat diperjualbelikan dalam jangka waktu yang relatif singkat. Likuiditas dipecah ke dalam 3 komponen; yaitu kerapatan (*lightness*), kedalaman (*depth*), dan resiliensi (*resiliency*) (Engle dan Lange, 1997, dalam Komalasari, 2000).

Komponen pertama dari likuiditas adalah kerapatan (*lightness*) mengacu pada perbedaan harga transaksi dan harga efisien, yaitu harga yang seharusnya terjadi dalam kondisi pasar efisien (ekuilibrium). Suatu pasar yang mempunyai likuiditas yang sempurna berkaitan dengan kerapatan hanya akan terjadi bila *spread* yang terjadi antara *bid* dan *ask* yang ditetapkan adalah nol, sehingga pedagang akan membeli dan menjual pada harga yang sama. Komponen kerapatan ini seringkali disebut dengan *bid-ask spread*.

Komponen kedua dari likuiditas adalah kedalaman (*depth*), yaitu volume yang diperdagangkan pada tingkat harga yang terjadi. Dengan mendasarkan pada volume transaksi dapat terlihat bahwa saham tersebut diminati atau tidak oleh banyak investor. Sedangkan komponen ketiga adalah resiliensi, yaitu kecepatan suatu harga untuk kembali ke harga efisien (ekuilibrium) setelah terjadi penyimpangan atau lompatan harga. Dalam pasar yang sangat likuid, harga akan segera kembali ke tingkat efisien setelah terjadi lompatan yang tidak mempengaruhi nilai saham.

2.2.4 *Bid-Ask Spread* sebagai Komponen Likuiditas Saham

Spread adalah selisih antara harga terendah yang menyebabkan *dealer* setuju untuk membeli saham tertentu (*bid price*) dengan harga tertinggi yang menyebabkan *dealer* setuju untuk menjual sahamnya (*ask price*). Literatur mikrostruktur mengenai *bid-ask spread* menyatakan bahwa terdapat suatu komponen *spread* yang turut memberikan kontribusi terhadap kerugian yang dialami *dealer* ketika bertransaksi dengan pedagang bermotif informasi (pedagang yang memiliki informasi lebih). Komponen tersebut adalah sebagai berikut (Komalasari, 2000):

1. Biaya pemrosesan pesanan (*order processing cost*), terdiri dari biaya yang dibebankan oleh pedagang sekuritas atas kesiapannya mempertemukan pesanan pembelian dan penjualan, dan kompensasi untuk waktu yang diluangkan oleh pedagang sekuritas guna menyelesaikan transaksi.
2. Biaya penyimpanan persediaan (*inventory holding cost*), yaitu kos yang ditanggung oleh kos pedagang sekuritas untuk membawa persediaan saham agar dapat diperdagangkan sesuai dengan permintaan.
3. *Adverse selection component*, menggambarkan suatu upah (*reward*) yang diberikan kepada pedagang sekuritas untuk mengambil suatu resiko ketika berhadapan dengan investor yang memiliki informasi superior.

Berkaitan dengan *bid-ask spread*, fokus perhatian akuntan adalah pada komponen *Adverse selection component* karena berhubungan dengan penyediaan informasi ke pasar modal. Beberapa riset yang dilakukan, misalnya Callahan et. al. (1997), dalam Komalasari (2000) telah mengembangkan model teoritis yang menghubungkan arus informasi terhadap *bid-ask spread*. Premis yang diajukan adalah bahwa sebagian investor memiliki lebih banyak informasi mengenai nilai saham dibandingkan pedagang sekuritas (*dealer*). Pedagang sekuritas mengetahui bahwa “*informed*” investor ini hanya akan berdagang jika dipandang menguntungkan bagi mereka. Disisi lain, pedagang sekuritas juga mengetahui bahwa ia akan memperoleh keuntungan bila berdagang dengan investor yang kurang “*informed*” (*uninformed trader*).

Model ini menyatakan bahwa pedagang sekuritas menetapkan *bid-ask spread* sedemikian rupa sehingga keuntungan yang diharapkan dari pedagang yang tidak bermotif informasi dapat menutup kerugian dari pedagang yang bermotif informasi. Oleh karena itu komponen *Adverse selection* dari *bid-ask spread* ini akan lebih besar ketika pedagang sekuritas merasakan bahwa kecenderungan untuk berdagang dengan pedagang yang bermotif informasi lebih besar, atau ketika ia meyakini bahwa pedagang yang bermotif informasi memiliki informasi yang lebih akurat. Dalam kondisi ini, maka komponen *Adverse selection* dari *bid-ask spread* merefleksikan tingkat resiko informasi yang dirasakan oleh pedagang sekuritas. Jadi, ketika pedagang sekuritas berdagang dengan pedagang yang bermotif informasi maka biaya transaksi meningkat, dan akan menyebabkan peningkatan pada *bid-ask spread* juga.

2.2.5 Volume Perdagangan Saham sebagai Komponen Likuiditas Saham

Volume perdagangan saham mengukur unit yang diperdagangkan dalam periode waktu tertentu. Volume akan membantu menentukan intensitas pergerakan harga. Kenaikan harga saham harus dibarengi dengan kenaikan volume untuk menunjukkan antusias dari pelaku pasar. Koreksi harga yang sehat lebih bagus kalau dibarengi dengan turunnya volume. *Climax top* akan menunjukkan kenaikan volume yang sangat tajam ketika terjadinya *panic buying*. Harga biasanya akan menurun saat pasca *climax top*. *Climax bottom* akan terjadi ketika saham mulai menurun dengan laju cepat dan dibarengi dengan kenaikan volume yang tajam. Para pemegang saham yang lemah biasanya dilanda *panic selling* dalam kondisi ini. Menyusul *climax bottom*, harga diperkirakan akan meningkat dan harga terendah ini akan jarang tercapai lagi.

Harga saham yang dimaksud disini adalah harga pasarnya. Harga pasar saham sering dipakai dalam berbagai penelitian pasar modal, karena harga pasar saham yang paling dipentingkan oleh investor. Harga pasar mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya.

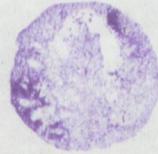
Oleh karena itu, setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya. Harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik, namun bila harga saham terlalu tinggi juga dapat menimbulkan dampak yang kurang baik, yaitu akan mengurangi kemampuan para investor untuk membelinya sehingga menyebabkan harga saham tersebut sulit untuk meningkat lagi. Untuk mengantisipasi hal tersebut, banyak perusahaan melakukan *stock split*. Tujuannya untuk meningkatkan daya beli dan meningkatkan harga saham tersebut.

II.3 Hipotesis

Berdasarkan pokok permasalahan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

- HA1 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara *bid-ask spread* sebelum *stock split* dan sesudah *stock split*.
- HA2 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum *stock split* dan sesudah *stock split*.

BAB III
METODE PENELITIAN

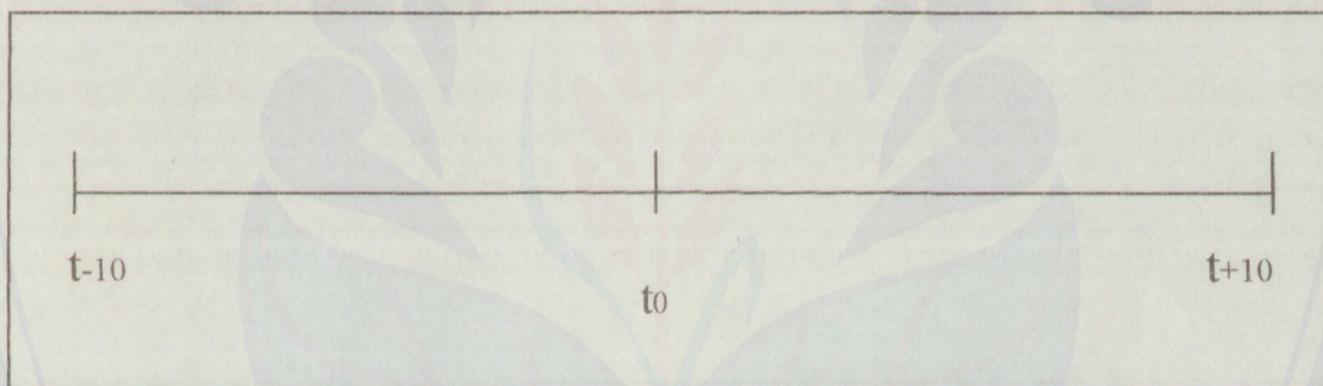


UPT Perpustakaan
UNIVERSITAS JEMBER

3.1 Jenis Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari berbagai sumber. Alasan penggunaan data sekunder dengan pertimbangan adalah data ini mudah diperoleh, lebih lazim, punya rentang waktu dan ruang yang luas. Selain itu penggunaan data sekunder dalam penelitian sudah lazim digunakan (baik dalam negeri maupun luar negeri).

Gambar 3.1
Periode Penelitian (*Event Period*)



$t-10$ = awal *event period*, yaitu 10 hari sebelum *event*,

t_0 = *event date*, yaitu tanggal pengumuman *stock split*,

$t+10$ = akhir *event period*, yaitu 10 hari setelah *event*.

Data yang diperlukan antara lain :

1. Data yang diperlukan untuk menguji harga saham berdasarkan pengukuran dengan *Market Spread*, antara lain :
 - a. Harga penawaran jual (*ask price*) terendah saham harian untuk tiap sampel mulai dari 10 hari sebelum *stock split* dan 10 hari sesudah *stock split*.
 - b. Harga permintaan beli (*bid price*) tertinggi saham harian untuk tiap sampel mulai dari 10 hari sebelum *stock split* dan 10 hari sesudah *stock split*.

2. Data yang diperlukan untuk menguji volume perdagangan saham, antara lain :
 - a. Volume perdagangan saham harian untuk tiap sampel mulai dari 10 hari sebelum *stock split* dan 10 hari sesudah *stock split*.
 - b. Jumlah saham yang beredar harian untuk tiap sampel mulai dari 10 hari sebelum *stock split* dan 10 hari sesudah *stock split*.
 - c. Rasio/faktor pemecahan (*split ratio*) tiap sampel.

3.2 Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2001 sampai dengan tahun 2002 dan melakukan *stock split*. Sampel dari populasi berdasarkan kriteria saham perusahaan *go public* yang tergabung dalam sektor manufaktur. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling* untuk sampel dengan syarat yang ditentukan dengan kriteria tertentu. Kriteria-kriteria yang ditetapkan untuk pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

1. Selama periode penelitian perusahaan tidak melakukan *double stock split*, karena untuk menghindari perhitungan *stock split* dua kali pada satu perusahaan selama periode penelitian.
2. Saham perusahaan yang aktif diperdagangkan minimal 10 hari sebelum dan sesudah *stock split*, karena untuk mengetahui seberapa besar perbedaan pengaruh *stock split* terhadap *bid-ask spread* dan volume perdagangan saham 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah *stock split*.
3. Faktor kecukupan data.

3.3 Definisi Operasional Variabel

Likuiditas dipecah menjadi 3 komponen, yaitu kerapatan (*lightness*), kedalaman (*depth*), dan resiliensi (*resiliency*). Komponen kerapatan diukur dengan menggunakan bid dan ask price untuk mengetahui nilai bid-ask spread. Komponen kedalaman diukur dengan menggunakan volume perdagangan saham untuk mengetahui nilai *Trading Volume Activity* (TVA). Sedangkan komponen resiliensi sangat sulit dilakukan pengukuran, hal ini disebabkan karena adanya

kontinuitas arus informasi yang masuk ke dalam pasar sehingga sulit untuk mengetahui kecepatan lentingan harga sekuritas untuk kembali ke harga efisien khusus untuk informasi tertentu. Dengan kata lain, sangat sulit untuk mengontrol factor-faktor lain yang masuk ke dalam pasar modal.

3.3.1 Bid-ask Spread

Spread sendiri memiliki makna sebagai selisih antara harga terendah yang menyebabkan dealer setuju untuk membeli saham tertentu (*bid price*) dengan harga tertinggi yang menyebabkan dealer setuju untuk menjual sahamnya (*ask price*). *Spread* dibagi menjadi dua yaitu *dealer spread* dan *market spread* (Cohen, Maler, Schwartz, Wanitcomb, 1986, dalam Diantimala, 2001). *Dealer spread* merupakan perbedaan harga *bid* dan *ask* yang ditentukan oleh dealer secara individual ketika ia hendak memperdagangkan saham tersebut, sedangkan *market spread* merupakan perbedaan harga *bid* tertinggi dan *ask* terendah diantara beberapa dealer yang sama-sama melakukan transaksi untuk saham tersebut (Cohen, et. al, 1986, dalam Komalasari, 2000). Sedangkan dalam penelitian ini digunakan *market spread* karena adanya kesulitan untuk mengobservasi *dealers spread* karena dealer juga berprofesi ganda sebagai *broker*, sehingga mengakibatkan *dealer spread unobservable* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) (Nuryanti, 2002). *Bid-ask spread* dapat dihitung sebagai berikut :

$$SP_{j,t} = \frac{AP_{j,t} - BP_{j,t}}{\frac{1}{2} (AP_{j,t} + BP_{j,t})}$$

Keterangan :

$SP_{j,t}$ = Prosentase *spread* dari perusahaan j pada waktu t,

$AP_{j,t}$ = Harga permintaan tertinggi saham j (*ask*) pada waktu t,

$BP_{j,t}$ = Harga penawaran terendah saham j (*bid*) pada waktu t.

3.3.2 Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham adalah berapa kali terjadinya transaksi jual beli pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu. Dengan mendasarkan pada volume transaksi dapat terlihat bahwa saham tersebut diminati atau tidak oleh banyak investor. Volume perdagangan saham dapat dihitung sebagai berikut (Ida Retnosari, 2001) :

$$\text{Volume setelah stock split} = \frac{\Sigma \text{ saham yang diperdagangkan}}{\text{Rasio pemecahan}}$$

$$\text{Trading Volume Activity (TVA)} = \frac{\Sigma \text{ saham j yang diperdagangkan saat t}}{\Sigma \text{ saham j yang beredar pada saat t}}$$

3.4 Pengujian Kualitas Data

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan tahapan sebagai berikut:

1.4.1 Uji *Outlier*

Data *outlier* adalah data yang berbeda atau menyimpang secara nyata atau data ekstrim. Data ekstrim ini dapat menyebabkan penelitian yang dilakukan menjadi bias. Pengujian data ekstrim ini dapat dilakukan dengan menggunakan *scatterplot bivariat* (Kuncoro, 2001) atau dapat juga dengan menggunakan standarisasi data (nilai Z) (Singih Santoso, 2003) untuk menunjukkan kombinasi nilai yang “tidak biasa” dari data kuantitatif. Dalam penelitian ini teknik uji yang *outlier* yang digunakan adalah melalui standarisasi data. Cara ini dilakukan dengan cara mengubah nilai data semula menjadi dalam bentuk nilai Z, kemudian menafsirkan nilai Z tersebut. Kriteria dalam penafsiran *outlier* adalah sebagai berikut :

Jika $-2,5 < Z < +2,5$, maka data normal,

Jika $Z < -2,5$ atau $Z > +2,5$, maka data *outlier*.

1.4.2 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dilakukan untuk mengetahui apakah data yang diperoleh berdistribusi normal atau tidak (Kuncoro, 2001). Uji normalitas data ditentukan dengan menetapkan derajat keyakinan (α) sebesar 5% dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test*. Uji ini dilakukan pada setiap variabel dengan ketentuan bahwa jika secara individual masing-masing variabel memenuhi asumsi normalitas, maka secara simultan variabel-variabel tersebut juga bisa dianggap memenuhi asumsi normalitas. Kriteria pengujiannya dengan melihat besaran *Kolmogorov-Smirnov Test* adalah sebagai berikut :

Jika Signifikansi $> 0,05$, maka data berdistribusi normal,

Jika Signifikansi $< 0,05$, maka data berdistribusi tidak normal

Apabila data berdistribusi normal maka selanjutnya data tersebut dapat diuji dengan uji parametrik yaitu *Paired Samples T-Test* (Uji T dua sisi). Sedangkan apabila data berdistribusi tidak normal maka harus menggunakan uji nonparametrik. Uji nonparametrik yang digunakan pada penelitian ini antara lain: uji peringkat tanda Wilcoxon (*Wilcoxon Signed Rank Test*).

3.5 Uji Hipotesis

3.5.1 Uji-t (*t-test*)

Uji ini merupakan alat uji untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan antara pengamatan sebelum dan sesudah melakukan *stock split* dengan menggunakan rata-rata. Pengujian hipotesis ini digunakan untuk data yang berdistribusi normal. Tingkat signifikansi (*level of significance*) yang digunakan berdasarkan derajat keyakinan sebesar 5% dan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $n-1$. Dasar pengambilan keputusannya adalah :

- Jika $T_{hitung} < 2,262$, maka H_{A2} ditolak
 - Jika $T_{hitung} > 2,262$, maka H_{A2} diterima
- dan
- Jika *Asymp. Sig* $< 0,05$, maka H_{A2} diterima
 - Jika *Asymp. Sig* $> 0,05$, maka H_{A2} ditolak

1.5.2 Uji Peringkat Tanda *Wilcoxon*

Uji ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi perubahan kinerja perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah *stock split*, dengan menentukan Z tabel berdasarkan α sebesar 5%. Pengujian hipotesis ini digunakan untuk data yang berdistribusi tidak normal. Dasar pengambilan keputusannya adalah :

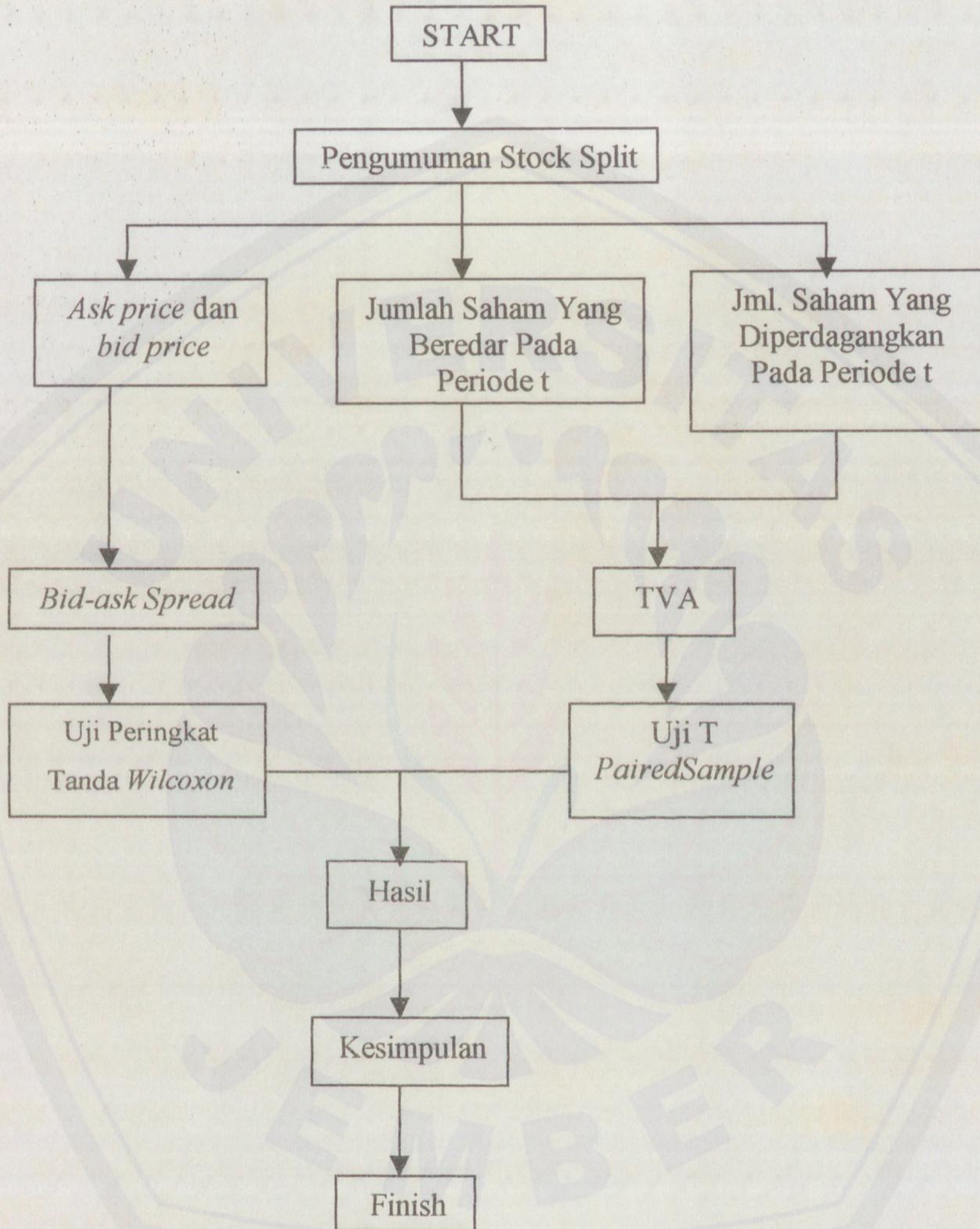
- Jika Zhitung $< 1,645$, maka H_{A1} ditolak
 - Jika Zhitung $> 1,645$, maka H_{A1} diterima
- dan
- Jika *Asymp. Sig* $< 0,05$, maka H_{A1} diterima
 - Jika *Asymp. Sig* $> 0,05$, maka H_{A1} ditolak

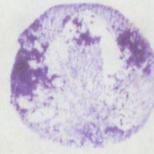
3.5 Teknik Pengujian Hipotesis

Tahapan pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Membandingkan *bid-ask spread* 10 hari sebelum dilakukan *stock split* dengan 10 hari sesudah dilakukan *stock split*.
2. Membandingkan volume perdagangan saham 10 hari sebelum dilakukan *stock split* dengan 10 hari sesudah dilakukan *stock split*.

Gambar 3.2
Kerangka Pemecahan Masalah





ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Sampel

Pada periode penentuan sampel yaitu antara tahun 2000 s/d 2002 terdapat 18 perusahaan manufaktur yang melakukan *stock split*. Sesuai dengan tujuan penelitian maka kemudian dilakukan *purposive sampling* untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini. Secara rinci proses penyeleksian sampel dapat dilihat dalam tabel 4.2 berikut.

Tabel 4.2
 Proses Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Jml. Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang melakukan <i>stock split</i> pada periode 2000 s/d 2002	18
2.	Perusahaan yang melakukan <i>double stock split</i>	(0)
3.	Perusahaan yang melakukan <i>stock split</i> sekali	18
4.	Perusahaan yang kurang aktif diperdagangkan	(0)
5.	Perusahaan yang aktif diperdagangkan	18
6.	Faktor kecukupan data	(2)
7.	Sampel terpilih	16

Sumber : Capital Market Directory, 2002.

Secara rinci gambaran umum dari perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.

Perusahaan ini didirikan di Jakarta pada tahun 1981. Pabriknya berada di Bukuan, Samarinda, Kalimantan Timur. Perusahaan ini termasuk anggota dari Harita Bussiness Group. Produksi pabrik minyak sawit perusahaan ini dijadwalkan dapat beroperasi di bulan Agustus 2003.

2. Asiaplast Industries Tbk.

Perusahaan produsen kain *Polyvinyl Chloride* (PVC) dan kulit imitasi ini didirikan di Medan pada tahun 1992. Nama perusahaan ini telah berganti beberapa kali dan nama Asiaplast Industries digunakan sejak Juni 1999. Pada tanggal 1 Mei 2000, Asiaplast Industries mulai go publik dengan IPO 60 juta lembar saham yang merupakan 23% dari total saham dengan harga perdana sebesar Rp 600 per lembar saham. Persediaan IPO tersebut digunakan untuk ekspansi bisnisnya, yaitu sebesar 50% digunakan untuk membeli 5000 ton per tahun bahan baku, 20% untuk memperkuat modal, dan sisanya 30% untuk membiayai perusahaan afiliasi. Kain PVC dan kulit imitasi perusahaan ini juga dijual di pasar global, terutama di Vietnam, tetapi rencananya akan dialihkan ke Taiwan dan Jepang. Nilai dari ekspor PVC mencapai Rp3 milyar, dengan volume sebesar 15% dari total kapasitas produksi kain PVC perusahaan. Untuk melakukan ekspansi ke pasar luar negeri, perusahaan bekerja sama dengan Taichi Corp., untuk memperluas jaringan pasarnya di Jepang. Pendapatan penjualan di tahun 2000 diperoleh dari 4 produknya antara lain kulit imitasi (Rp45,73 milyar), PVC produk (Rp 17,84 milyar), Laminated PVC (Rp 31,02 milyar), dan pelitur PVC (Rp 45,01 milyar).

3. Indofood Sukses Makmur Tbk.

Indofood Sukses Makmur Merupakan perusahaan hasil merger dari 19 perusahaan produsen mie instan yang dibentuk pada tahun 1974. Perusahaan ini merupakan anggota dari Salim Group. Produk mie instan yang diproduksi perusahaan ini menguasai 90% pangsa pasar mie instan di Indonesia. Selain memproduksi mie instan, perusahaan ini juga memproduksi produk-produk lain seperti bumbu penyedap, saus, makanan ringan, dan sereal untuk bayi. Indofood Sukses Makmur pernah menerima Environmental Marketing Award (EMI) dari Asosiasi Pemasaran Indonesia atas kinerjanya yang baik mengembangkan Environmental Marketing System. Pada tahun 1997 Indofood mendirikan pabrik di Vietnam untuk memproduksi makanan ringan dengan investasi sekitar US\$ 4,9 juta. Perusahaan ini telah mengekspor 5% dari total produksinya ke 33 negara di dunia. Perusahaan ini memiliki 12 anak perusahaan yang kebanyakan bergerak

dalam industri pangan. Pada bulan April 1995 Indofood Sukses Makmur mendirikan pabrik mie instan di Jeddah, Arab Saudi dengan kontribusi kepemilikan sebesar 51%, sedangkan sisanya dimiliki oleh Said Bawasir Trading Corporation. Kemudian pada tahun 1997 melalui rapat umum luar biasa para pemegang saham menyetujui rencana pihak manajemen untuk melakukan akuisisi terhadap 6 buah perusahaan.

4. Unilever Indonesia Tbk.

Perusahaan ini sebenarnya dimiliki oleh negara Belanda, nama sebenarnya adalah Lever Zeepfabrieken NV (LZF). Perusahaan ini beroperasi sejak tahun 1934. Pabriknya berlokasi di Jakarta dan Surabaya, dan telah menjadi produsen dari 19 jenis produk konsumen, seperti sabun, deterjen, keperluan memasak, dan kosmetik. Perusahaan ini mengimplementasikan metode Total Productive Maintenance dalam semua pabriknya untuk meningkatkan kualitas produknya. Sementara itu salah satu pabriknya di Rungkut, Surabaya telah dianugrahi TPM Excellence Award dari JIPM Jepang.

5. Ever Shine Textile Industry Tbk.

Produsen tekstil sintesis terintegrasi ini mulai mengkomersialkan produksi pada tahun 1975, sebagai salah satu produsen nilon di Indonesia. Perusahaan memproduksi tekstil dan produk tekstil dari serat hingga menjadi produk-produk garmen yang terbuat dari nilon dan polyester dengan memproduksi sebesar 102 juta yard per tahunnya. Tekstil woven adalah produk inti perusahaan yang merupakan 65% dari total penjualan. Sejak 1997, perusahaan telah mensuplai serat nilonnya sendiri. Semua serat campuran dan setengan dari serat-serat bertekstur yang diproduksi dikonsumsi oleh divisi garmen perusahaan. Perusahaan saat ini memiliki 300 konsumen aktif baik lokal maupun luar negeri. Pada tahun 2000, 70% dari penjualan adalah dalam bentuk Dollar. Baru-baru ini perusahaan menerima pemeringkatan "IDA" rangkinng dari Agen Pemeringkatan Indonesia yang mengindikasikan bahwa posisi bisnis dan keuangan perusahaan berada diatas rata-rata perusahaan sejenis.

6. Suba Indah Tbk.

Perusahaan ini memiliki produk-produk makanan termasuk saus-kecup, sambel, dan saus masak dibawah merek Hunt. Pada Agustus 1995 perusahaan menerima sertifikat ISO 2002 Loid Register Quality Assurance Company dari Inggris. Produk untuk suplai lokal dan ekspor dan distribusinya ditangani oleh beberapa perusahaan dagang antara lain PT Mitra Sarana Purnama, PT Tiga Raksa, dan PT Fastatra Buana. Perusahaan memiliki total produksi untuk minuman mencapai 7lt per tahun. Dan makanan sekitar 300 ton per tahun. Tahun ini perusahaan melepaskan 51% kepemilikannya dalam anak perusahaan yaitu PT Purefood Suba Indah kepada PT Lasalellefood Indonesia dan PT SMPFC Purefood Corporation. Disinvestasi ini akan membuat perusahaan lebih fokus pada bisnisnya dalam industri pemrosesan makanan.

7. Summitplast Interbenua Tbk.

Bergerak di bidang pembuatan komponen plastik. Perusahaan didirikan di Tangerang pada tanggal 14 Desember 1991, dengan nama Summitplast Interbenua. Bisnis utamanya adalah produksi komponen plastik pesanan secara khusus untuk komputer, peralatan elektronik, peralatan listrik rumah tangga dan otomotive untuk pasar luar negeri. Perusahaan memiliki dua pabrik di Jawa Barat. Pabrik pertama berlokasi di Tangerang, dibuka pada bulan November 1992, sedangkan pabrik keduanya yang merupakan kantor pusatnya berada di Bekasi dengan nama EJIP Industrial Zone, dibuka bulan Januari 1996. Pabrik pertama difokuskan untuk memenuhi kebutuhan konsumen di sekitar daerah Tangerang dan Jakarta, sedangkan pabrik kedua lebih fokus untuk pemenuhan pasar sekitar daerah Cikampek sampai Bogor. Summitplast melakukan joint venture dengan Sumitome Corporation (Jepang), Sumitomo Corporation (Singapura)Ptc. Ltd., Tensho Electric Industries Co. Ltd., PT Panca Teladan Interbenua, dan PT Dynaplast Tbk. Pada bula Juni 2002, perusahaan melakukan aliansi strategi dengan Nara Mold & Die Co. Ltd. Korea dengan dana US\$ 2 juta untuk pabrik di Cikarang, Jawa Barat, untuk persediaan komputer dan industri elektronik.

8. Sarasa Nugraha Tbk.

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1982. Perusahaan mulai mengkomersialkan opsinya pada tanggal 1 Februari 1984. perusahaan ini merupakan supplier terbesar produk garmen untuk perusahaan-perusahaan besar seperti Oxford Product (International) Limited yang mempunyai disain eksklusif yang diterima di pasar global, seperti Eddie Bauer, Magco, Belk, Tommy Hilfigers, Dillard'sederhana, Esprit, Gal, dan lain-lain. Orientasi pasarnya adalah 100% untuk ekspor ke USA, Canada, Komoditas Eropa, Jepang, Australia, dan negara-negara lain. Di tahun 1999 dan awal 2000-an, perusahaan dan anak perusahaannya merestrukturisasi hutang mereka terhadap kreditor pada hutang bank yang dialihkan kepada Tio & Tan Investment Inc. (T & T), perusahaan tersebut berdomisili di Hongkong.

9. Surya Intrindo Makmur Tbk.

Perusahaan ini didirikan dengan nama PT Surya Intrindo Makmur Tbk, aktivitas utama bisnisnya adalah pemesanan dalam industri alas kaki. Semua penjualan perusahaan didapat dari ekspor ke USA, Eropa, dan Canada. Perusahaan mulai mengkomersialkan operasinya pada tahun 1997. Di bulan Desember 1999, perusahaan mendaftarkan sahamnya di BEJ dan BES. Pada akhir tahun 2000, perusahaan memasang kapasitas 4.000.0000 pasang per tahun. Rapat umum luar biasa para pemegang saham pada tanggal 25 Juni 2003 menghasilkan keputusan untuk menjual 47,27% saham perusahaan dalam PT Anglo Sams Pertama Motor pada PT Pelangi Jaya Raya. Sebesar Rp 26 milyar dari penjualan saham digunakan sebagai modal kerja untuk memperkuat bisnis perusahaan.

10. Tunas Baru Lampung Tbk.

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1973, PT Tunas Baru Lampung adalah anggota dari perusahaan Sungai Budi Group yang didirikan tahun 1974 yang mana merupakan pioner industri perkebunan Indonesia. Perusahaan bertujuan untuk membantu perkembangan negara dan meningkatkan keuntungan kompetitif perkebunan di Indonesia. PT Tunas Baru Lampung mulai operasinya di Lampung pada awal 1970-an yang telah tumbuh menjadi salah satu perusahaan besar yang memproduksi minyak sawit dengan harga rendah.

11. Siantar Top Tbk.

Produk-produk perusahaan ini yang telah beredar di pasaran antara lain Fuji Mie, Mie Goreng, Boyki, dan Mie Goreng Ayam Panggang, sedangkan produk makanan ringan perusahaan ini ditemukan dipasar dengan nama Potato Tube BBQ, UFO Snack, PTB Yukitori, Twisko, Ikan, Wilco, dan Sayur. Produk permen perusahaan ini antara lain Es Teller, Balico, Kelapa, Asam Manis, Es Kopyor, dan Kopi. Bahan bakunya adalah campuran bumbu, gula, minyak goreng, diperoleh dari daerah domestik, beberapa bumbu disuplai oleh PT Saribumi Alam Indonesia, sebuah perusahaan afiliasi. Sejak bulan Juni 1996, kapasitas produksi yang terpasang adalah 3.750 ton mie, 1.550 ton makanan ringan, dan 1.350 ton permen per tahun. Sebagian besar produk dijual di pasar domestik, sebagian lagi di ekspor sejak tahun 1991. Pemasaran domestik diambillalih oleh beberapa perusahaan afiliasi, diantaranya PT Semestanustra Distrindo, PT Panamas, PT Wicaksana Overseas, PT Alfa Retailindo, PT Enseval Trading, dan perusahaan yang berkantor cabang di Bandung, Semarang, dan Surabaya. Pasar luar negeri juga diatur oleh rumah dagang di Hongkong, Singapura, dan Saudi Arabia. Dalam pertengahan 1996, nilai ekspornya hanya 2,7% dari total penjualan.

12. HM Sampoerna Tbk.

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1963 di Surabaya dengan nama PT Perusahaan dagang Industri Panama. Pada tahun 1988 perusahaan ini mengambil alih PT Handel Maatschappij dan merubah namanya menjadi PT Hanjaya Mandala Sampoerna. Kantor pusat dan pabrik perusahaan ini berlokasi di Rungkut, Surabaya. Perusahaan ini juga memiliki pabrik di Taman Sampoerna Surabaya, Malang, dan Pandaan. Perusahaan ini memiliki 9 perusahaan afiliasi, beberapa diantaranya berada di luar negeri. Selama tahun 2000 perusahaan ini berusaha meningkatkan volume penjualannya menjadi 36.351 milyar batang rokok. Penjualan bersih perusahaan ini mengalami peningkatan dari Rp 14 Triliun pada tahun 2001 menjadi 15 Triliun pada tahun 2002. perusahaan ini berusaha secara agresif untuk dapat bersaing di pasar internasional dengan membangun pabrik di berbagai negara seperti India, Malaysia, Myanmar, Vietnam, Philipina, dan Brazil.

13. Andhi Candra Automotive Products Tbk.

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 26 Juni 1976 dengan aktivitas utamanya yaitu pembuatan produk filter. Pada tahun 1987, Eddy Hartono, pendiri ADR Group, membuka kepemilikan saham dalam perusahaan. Sejak tahun 1988, perusahaan didukung oleh asisten teknikal dari pembuat filter terdepan di dunia, Tokyo Roki Co. Ltd., Jepang untuk produksi dan distribusi filter di Indonesia. Perusahaan telah menjadi suplier tetap untuk *Original Equipment Manufacturing-OEM* dan *Original Equipment Spareparts-OES*, seperti Daihatsu, Hino, Honda, Hyundai, Isuzu, Mazda, Mitsubishi, dan Suzuki. Perusahaan tetap menerapkan sistem manajemen kualitas dalam semua level produksi didasarkan pada ISO 9002 dari KEMA Registered Quality, yang diterapkan mulai bulan Juni 1999. Pada akhir November 2000, perusahaan ini telah sukses menerapkan ISO 9002 dan mendapatkan sertifikat QS 9000 dari SGS Yarsley International. Pada bulan November 2000, perusahaan menawarkan porsi sahamnya untuk umum di BEJ untuk melakukan ekspansi dalam meningkatkan kapasitas produksi dan modal kerjanya.

14. Voksel Electric Tbk.

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1971 di Jakarta. Perusahaan ini mempunyai dua pabrik, salah satunya berlokasi di Pulo Gadung dengan luas 1,2 Ha dan yang lainnya berada di Cakung dengan luas 4 Ha. Total kapasitas produksi pabriknya adalah 19,5 ton kabel elektrik, 900 ribu kilometer kabel komunikasi, dan 450 ton generator. Produksi aktualnya berjumlah 80% dari kapasitas produksinya. Pada tahun 1984, PT Voksel Electric didirikan dan menjadi pemegang saham mayoritas (60%) dari PT Alcarindo Prima sebagai industri kabel alumunium, selanjutnya perusahaan menjadi pemilik 40% saham dari PT Alcas Dharma Pratama dengan produksi campuran alumunium, dan 25% saham PT Kawat Mas Prakarsa dengan industri kabel elektrik. Perusahaan mengeksport produk ke Singapura, Thailand, Hongkong, Taiwan, dan Jepang. Di awal 1997, perusahaan menangani proyek internasional sebagai penyuplai kabel elektrik ke Uni Emirat Arab senilai US\$ 10 Juta.

15. Fortune Mate Indonesia Tbk.

Dibentuk sebagai perusahaan investasi asing langsung dengan nama PT Fortune Mate Indonesia, berdasarkan peraturan pendirian No.44 tertanggal 24 Juni 1989. Perusahaan ini bergerak dalam industri alas kaki. Perusahaan mempunyai dua pabrik yang berlokasi di Sidoarjo dengan luas masing-masing sekitar 10.919 m² dan 28.880 m². Sampai saat ini, perusahaan ini telah memperkerjakan 6983 karyawan untuk memproduksi alas kaki wanita, pria, dan anak-anak dari PV dan PVC dengan rata-rata produksinya kira-kira sebesar 10.000.000 pasang per tahun. Perusahaan ini juga sukses di pasaran antar benua, perusahaan mengekspor produknya ke Amerika, Eropa, dan Asia, dengan menerima pesanan dari pembeli seperti Payless Shoes Sources Inc., di USA, dan Peter Black. Untuk memproduksi sepatu yang berkualitas yang dapat diterima oleh pembeli dan dapat diterima tepat waktu, perusahaan berusaha meningkatkan efisiensi produknya, mempertahankan pengendalian produknya, dan bersikap baik terhadap karyawannya dengan menerapkan komunikasi dua arah. Cara itu terbukti berjalan dengan sukses dengan ditandai meningkatnya pesanan pembelian. Tiga jenis produk yang diproduksi perusahaan antara lain sepatu wanita termasuk sepatu bola, sandal, dan selop, sepatu pria termasuk sepatu kantor, boot, dan oxford, dan sepatu anak-anak termasuk sepatu untuk anak dan balita.

16. Mustika Ratu Tbk.

Perusahaan ini bergerak di bidang produksi herbal dan ragamnya untuk kesehatan dan kecantikan. Sementara jagaraga bergerak di bidang minuman tonik untuk kesehatan. Bidang kosmetik termasuk pada jenis tradisional dan produk-produk perawatan bayi. Dalam perkembangannya produk yang dihasilkan antara lain seperti Sliming Tea, Tonik Herbal untuk calon ibu dan The Tonik. Pada tahun 2000 perusahaan mendapatkan peningkatan sertifikasi dari ISO 9002 setelah pada tahun 1994 menjadi ISO 9001. pada tahun 2002 perusahaan ini membuka pasar produknya di Singapura dan membuka swalayan *one stop shooping* yang bekerjasama dengan Best Way Departement Store Pte. Ltd.

4.2 Analisis Data dan Pembahasan

4.2.1 *Descriptive Statistics*

Descriptive statistics lebih berhubungan dengan pengumpulan dan peringkasan data, serta penyajian hasil peringkasan tersebut. Analisis ini berusaha menjelaskan atau menggambarkan berbagai karakter data, seperti berapa rata-ratanya, seberapa besar data bervariasi, dan sebagainya. Tabel 4.3 menyajikan ringkasan hasil analisis *descriptive statistics* atas variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.3

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BASSBLM	10	1.61	7.82	3.1630	1.7092
BASSSD	10	1.87	3.78	2.5370	.6291
TVASBLM	10	.00089	.00287	1.95E-03	.238242E-04
TVASSD	10	.00053	.00281	1.29E-03	.432867E-04
Valid N (listwise)	10				

Sumber : Lampiran 4 dan 7 diolah

Dari tabel 4.3 terlihat bahwa rata-rata *bid-ask spread* mengalami penurunan sesudah terjadi *stock split*, dimana rata-rata *bid-ask spread* sebelum *stock split* sebesar 3,1630 lebih besar dari rata-rata *bid-ask spread* sesudah *stock split* sebesar 2,5370. Sedangkan volume perdagangan saham ternyata juga mengalami penurunan sesudah terjadinya *stock split*, dimana rata-rata volume perdagangan saham sebelum *stock split* sebesar 1,95 lebih besar dari rata-rata volume perdagangan saham sesudah *stock split* sebesar 1,29.

4.2.2 Pengujian Outlier

Pengujian *outlier* digunakan untuk mengetahui adanya data yang berbeda atau menyimpang secara nyata atau data ekstrim. Dalam penelitian ini pengujian data *outlier* dilakukan dengan cara standarisasi data (nilai Z). dari tabel

standarisasi yang telah dilakukan, ditemukan 21 data yang mempunyai nilai diluar kewajaran (*unusual value*) dari total 640 data yang digunakan. Ketentuan yang digunakan dalam pendeteksian *outlier* adalah apabila nilai Z lebih kecil dari $-2,5$ atau nilai Z lebih besar dari $2,5$ maka data tersebut dinyatakan *outlier*. Misalnya, data *outlier bid-ask spread* INDF sesudah hari ke-3 dengan Z adalah $+2,82$, data *outlier volume* perdagangan saham TIRT sesudah hari ke-2 dengan Z adalah $+2,55$, dan lain-lain. Hasil uji *outlier* secara lengkap dapat dilihat pada tabel nilai Z pada bagian lampiran 8 dan 9.

Menurut Santoso (2001), salah satu penanganan data *outlier* adalah dengan melakukan retensi atau dengan kata lain data tetap dipertahankan dan tidak perlu dihilangkan karena keberadaan data *outlier* tersebut merupakan suatu kewajaran. Berdasarkan asumsi tersebut, maka dalam penelitian ini data *outlier* yang telah terdeteksi tetap dipertahankan dengan tujuan menjaga *originalitas* data yang digunakan.

4.2.3 Pengujian Normalitas Data

Pengujian normalitas data dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini untuk mengetahui normalitas data digunakan besaran *Kolmogorov-Smirnov*, dengan ketentuan bahwa apabila angka signifikan (SIG) lebih besar dari $\alpha = 5\%$ atau $0,05$ maka data tersebut berdistribusi normal. Sebaliknya, apabila angka signifikansi (SIG) lebih kecil dari $0,05$ maka data tersebut diklasifikasikan sebagai data yang tidak berdistribusi normal. Tabel 4.4 menyajikan ringkasan hasil pengujian normalitas data atas variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.4
Uji Normalitas Data *Bid-Ask Spread* dan TVA
Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Variabel	Periode	Signifikansi	Kesimpulan
<i>Bid-ask spread</i>	SEBELUM	0,001	Tidak normal
	SESUDAH	0,046	Tidak normal
TVA	SEBELUM	0,200	Normal
	SESUDAH	0,200	Normal

Sumber : Lampiran 10 dan 11

Berdasarkan tabel 4.4 diatas, *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* mempunyai signifikansi masing-masing sebesar 0,001 dan 0,046 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data *bid-ask spread* merupakan data yang tidak berdistribusi normal. Karena data tidak berdistribusi normal maka untuk pengujian hipotesis digunakan uji statistik nonparametrik, dalam hal ini uji yang dilakukan adalah Uji Peringkat Tanda *Wilcoxon*.

Sedangkan untuk TVA, hasil pengujian normalitas data menunjukkan bahwa TVA sebelum dan sesudah *stock split* mempunyai signifikansi masing-masing sebesar 0,200. yang berarti lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data TVA merupakan data yang berdistribusi normal. Karena data berdistribusi normal maka untuk pengujian hipotesis digunakan uji statistik parametrik, dalam hal ini uji yang dilakukan adalah *Paired Samples T-Test* (Uji T dua sisi).

4.2.4 Pengujian Hipotesis

Dari pengujian normalitas telah diketahui bahwa variabel *bid-ask spread* dalam penelitian ini memiliki distribusi data yang tidak normal, sebaliknya variabel TVA dalam penelitian ini memiliki distribusi data yang normal. Oleh karena itu, uji statistik yang paling tepat untuk menguji Hipotesis 1 adalah Uji

Peringkat Tanda *Wilcoxon* dengan kriteria pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut :

- Jika Zhitung $< 1,645$, maka H_{A1} ditolak
 - Jika Zhitung $> 1,645$, maka H_{A1} diterima
- dan
- Jika *Asymp. Sig* $< 0,05$, maka H_{A1} diterima
 - Jika *Asymp. Sig* $> 0,05$, maka H_{A1} ditolak

Sedangkan uji statistik yang paling tepat untuk Hipotesis 2 adalah *Paired Samples T-Test* dengan kriteria pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

- Jika Thitung $< 2,262$, maka H_{A2} ditolak
 - Jika Thitung $> 2,262$, maka H_{A2} diterima
- dan
- Jika *Asymp. Sig* $< 0,05$, maka H_{A2} diterima
 - Jika *Asymp. Sig* $> 0,05$, maka H_{A2} ditolak

Pengujian pada masing-masing hipotesis digunakan untuk mengetahui apakah peristiwa *stock split* mempunyai efek yang berarti terhadap perubahan *bid-ask spread* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman *stock split*.. Masing-masing pengujian ini dilakukan pada setiap tahapan pengujian yang berbeda yaitu: pengujian terhadap *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* dan pengujian terhadap TVA sebelum dan sesudah *stock split*.

4.2.4.1 Pengujian Terhadap *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Pengujian hipotesis pertama ini dilakukan dengan membuat perbandingan *bid-ask spread* rata-rata pada periode 10 hari sebelum *stock split* dan 10 hari sesudah *stock split*. Hasil perbandingan digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *bid-ask spread* yang signifikan antara sebelum dan sesudah

stock split. Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan Uji Peringkat Tanda *Wilcoxon*. Ringkasan hasil pengujian data dapat dilihat pada tabel 4.5 berikut ini.

Tabel 4.5

Hasil Uji *Wilcoxon Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

	Zhitung	Asymp. Sig	Kesimpulan
SEBELUM SESUDAH	-0,866	0,386	HA1 Ditolak

Sumber : Lampiran 12

Berdasarkan pada hasil dalam tabel 4.5 diatas dapat diketahui bahwa dengan α sebesar 5%, nilai *bid-ask spread* menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk periode sebelum dan sesudah *stock split*. *Bid-ask spread* menunjukkan nilai Z sebesar -0,866 (Z negatif berarti sesudah *stock split* terjadi penurunan) lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ dan signifikansi sebesar 0,366 lebih besar dari pada tingkat $\alpha = 5\%$, maka hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split* ditolak.

Hasil penelitian terhadap *bid-ask spread* secara keseluruhan menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang cukup berarti antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* dengan taraf signifikansi 5%. Dalam hal ini *bid-ask spread* rata-rata sesudah *stock split* mengalami penurunan meskipun tidak terlalu besar dibandingkan dengan sebelum *stock split*. Alasan yang dapat diajukan sebagai akibat dari penurunan tersebut adalah dengan adanya *stock split* pedagang sekuritas cenderung berdagang dengan pedagang tidak bermotif informasi dari pada berdagang dengan pedagang bermotif informasi. Oleh karena itu komponen *adverse selection* dari *bid-ask spread* akan lebih kecil sesudah *stock split*. Jadi, penurunan terhadap *bid-ask spread* berarti juga terjadi penurunan terhadap biaya transaksi.

Hasil penelitian ini tidak mendukung pendapat Copeland (1997), dalam Marwata (2000), yang menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split*

mengalami peningkatan biaya transaksi dan *bid-ask spread* juga lebih tinggi dari pada sebelumnya. Pendapat ini juga diperkuat oleh penelitian Nuryanti (2002) yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* yang mengakibatkan para investor menghadapi biaya transaksi yang lebih tinggi.

4.2.4.2 Pengujian Terhadap TVA Sebelum dan Sesudah *Stock Split*.

Pengujian hipotesis kedua ini dilakukan dengan membuat perbandingan TVA rata-rata pada periode 10 hari sebelum *stock split* dan 10 hari sesudah *stock split*. Hasil perbandingan digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan TVA yang signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split*. Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan *Paired Samples T-Test*. Ringkasan hasil pengujian data dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut ini.

Tabel 4.6

Hasil Uji T *Paired Samples* TVA Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

	Thitung	Asymp. Sig	Kesimpulan
SEBELUM SESUDAH	2,207	0,055	HA2 Ditolak

Sumber : Lampiran 12

Berdasarkan pada hasil dalam tabel 4.5 diatas dapat diketahui bahwa dengan α sebesar 5%, nilai TVA menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk periode sebelum dan sesudah *stock split*. TVA menunjukkan nilai Z sebesar 2,207 lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ dan signifikansi sebesar 0,055 lebih besar dari pada tingkat $\alpha = 5\%$, maka hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split* ditolak.

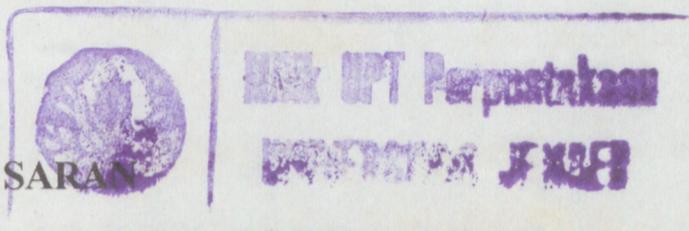
Hasil penelitian terhadap volume perdagangan saham menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan TVA yang cukup berarti antara sebelum dan sesudah *stock split* dengan taraf signifikansi 5%. Beberapa alasan yang menyebabkan tidak adanya perubahan yang berarti sesudah adanya kebijakan *stock split* kiranya dapat

diajukan. Alasan pertama, dengan adanya *stock split* jumlah saham yang beredar semakin banyak sehingga mengakibatkan proporsi dividen yang akan diterima investor semakin kecil dan hal ini kurang diminati oleh investor. Alasan kedua, adanya keraguan investor tentang prospek saham yang telah melakukan *stock split* baik prospek mengenai likuiditas, harga saham, dan keuntungan yang diharapkan dari transaksi saham (*capital gain*) maupun prospek emiten yang mengeluarkan saham. Jadi kesimpulannya, dengan melakukan kebijakan *stock split* perusahaan emiten masih belum mampu menarik minat investor untuk membeli sahamnya dan hal ini berarti likuiditas saham menjadi lebih rendah dari pada sebelumnya.

Hasil penelitian ini mendukung pendapat dari Copeland (1997), dalam Marwata (2000), yang menyatakan bahwa likuiditas pasar itu sebenarnya menjadi lebih rendah setelah *stock split*, volume perdagangan menjadi lebih rendah dari sebelumnya. Pendapat ini didukung oleh Ida Retnosari dan Tatang A. Gumanti (2002) menyatakan bahwa volume perdagangan saham rata-rata sesudah *stock split* lebih kecil dibandingkan dengan sebelum *stock split* karena adanya tanggapan yang negatif dari investor.

Hasil penelitian ini tidak mendukung pendapat dari McNichols dan David (1990), dalam Marwata (2000), menyatakan bahwa *stock split* merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang tertentu. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang tertentu, diharapkan akan semakin banyak partisipan pasar yang akan terlibat dalam perdagangan. Makin banyaknya partisipan akan meningkatkan likuiditas saham di bursa. Pendapat ini juga didukung oleh Mc. Gough (1993), dalam Rohana, et. al. (2003), mengemukakan manfaat yang diperoleh dari *stock split* adalah penurunan harga saham yang selanjutnya menambah daya tarik untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan dan mengubah investor *odd lot* menjadi investor *round lot*.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN



5.1 Kesimpulan

Sesuai dengan tujuan penelitian yaitu untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah stock split di Bursa Efek Jakarta dan untuk mengetahui perbedaan pengaruh *stock split* terhadap volume perdagangan saham. Maka berdasarkan kajian teori, analisis, dan pembahasan, dan pengujian hipotesis, kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut.

Pertama, reaksi pasar terhadap *bid-ask spread* pada periode 10 hari sebelum pengumuman *stock split* lebih tinggi dibanding 10 hari sesudah pengumuman *stock split*. Hal ini dapat dilihat melalui rata-rata *bid-ask spread* sebelum *stock split* sebesar 3,1630 lebih besar dari rata-rata *bid-ask spread* sesudah *stock split* sebesar 2,5370. Setelah dilakukan Uji Peringkat Tanda *Wilcoxon* dengan level signifikan 0,05 diperoleh kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan secara signifikan yang artinya *stock split* tidak mempengaruhi adanya perbedaan yang berarti pada *bid-ask spread* antara periode sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* di Bursa Efek Jakarta. Berarti hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* ditolak.

Kedua, reaksi pasar yang diwakili oleh TVA pada periode 10 hari sebelum pengumuman *stock split* lebih tinggi dibanding 10 hari sesudah pengumuman *stock split*. Hal ini dapat dilihat melalui rata-rata volume perdagangan saham sebelum *stock split* sebesar 1,95 lebih besar dari rata-rata volume perdagangan saham sesudah *stock split* sebesar 1,29. Setelah dilakukan *Paired Samples T-Test* dengan level signifikan 0,05 diperoleh kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan secara signifikan yang artinya *stock split* tidak mempengaruhi adanya perbedaan yang berarti pada perubahan TVA antara periode sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* di Bursa Efek Jakarta. Berarti hipotesis yang menyatakan

terdapat perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum dan sesudah *stock split* ditolak.

5.2 Keterbatasan dan Saran

Hasil penelitian ini kurang berhasil sesuai dengan harapan peneliti, harapan peneliti sebaiknya sesudah perusahaan melakukan *stock split* justru terjadi peningkatan pada *bid-ask spread* dan volume perdagangan saham. Penyebab kurang sesuainya hasil penelitian ini karena beberapa hal yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini, antara lain :

1. Data penelitian diambil pada saat negara Indonesia mengalami ketidakstabilan perekonomian, kemungkinan kondisi lain akan memberikan hasil yang berbeda,
2. Sampel yang diambil secara sampling sebagai perbandingan jumlah perusahaan yang dijadikan sampel tidak proporsional,

Sebagai implikasi dari penelitian ini dan juga mengacu hasil kesimpulan ada beberapa saran yang dapat diberikan bagi penelitian yang akan datang. Bagi penelitian yang akan datang diharapkan lebih dalam dan lebih luas, dengan beberapa pertimbangan yang perlu diperhatikan dalam mengembangkan, memperluas, dan mengkonfirmasi hasil penelitian ini antara lain :

1. Periode pengamatan perlu diperpanjang beberapa periode sebelum dan sesudah *stock split*,
2. Sampel penelitian perlu diperbanyak supaya hasil penelitian nanti lebih signifikan dan lebih dapat digeneralisasikan, dan menambah kriteria-kriteria dari sampel penelitian,
3. Penelitian ini sebaiknya dilakukan kembali pada waktu sebelum krisis ekonomi maupun sesudah krisis ekonomi, dengan maksud untuk mengetahui dan membandingkan hasilnya dengan hasil penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Diantimala, Yossi dan Jogiyanto Hartono, 2001, *Pengaruh Pengumuman Laba Terhadap Asimetri Informasi*, Simposium Nasional Akuntansi IV, Hal. 35-52.
- Fatmawati, Sri, 1999, *Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Tingkat Likuiditas Saham yang Diukur dengan Besarnya Bid-Ask Spread Pada BEJ*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, UGM, Yogyakarta.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, 1993, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*, Unit Penerbit Dan Percetakan AMP YKPN, Yogyakarta.
- Indriantoro, Nur, dan Bambang Supomo, 1999, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Edisi 1 BPFE, Yogyakarta.
- Khomsiyah dan Sulisty, 2001, *Faktor Tingkat Kemahalan Harga, Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Keputusan Pemecahan Saham (Stock Split) : Aplikasi Analisis Diskriminan*, Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Bisnis Indonesia Vol. 16 No. 4, Hal. 388-400.
- Komalasari, Puput Tri, 2000, *Asimetri Informasi Dan Cost Of Equity Capital*, Simposium Nasional Akuntansi III, Hal. 907-929.
- Kuncoro, Mudrajad, 2001, *Metode Kuantitatif : Teori Dan Aplikasi Untuk Bisnis Dan Ekonomi*, Unit Penerbit Dan Percetakan AMP YKPN, Yogyakarta.
- Marwata, 2002, *Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham*, Simposium Nasional Akuntansi V, Semarang.
- Maulin, Martia, 2002, *Analisis Variabilitas Return Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split Di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi, Universitas Jember.
- Nazir, Moh.Ph.D, 1988, *Metode Penelitian*, Ghalia Indonesia, Anggota IKAPI, Jakarta.
- Nuryanti, 2002, *Perubahan Likuiditas Saham Akibat Pengumuman Stock Split di BEJ Periode 1998-2000*, Skripsi, UGM Yogyakarta.
- Prasetyo, Dendy A., 2002, *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Jakarta Periode 1998-1999*, Skripsi, Universitas Jember.

- Redian, Dani, 2001, *Pengaruh Stock Split Terhadap Volume Perdagangan Saham Dan Variabelitas Return Saham Di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi, Universitas Jember.
- Retnosari, Ida, 2001, *Pengaruh Stock Split Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham Di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi, Universitas Jember.
- Retnosari, Ida, Tatang A. Gumanti, 2002, *Pengaruh Stock Split Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen, Vol. 1 No. 3, Hal. 44-55.
- Rohana, Jeannet, Mukhlisin, 2003, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Stock Split dan Dampak yang Timbulkannya*, Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya.
- Santoso, Singgih, 2003, *SPSS Versi 10 : Mengolah Data Statistik Secara Profesional*, PT Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia, Jakarta.
- Sunariyah, 1997, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN, Yogyakarta.
- Tambunan, Rinawaty, 2003, *Dampak Stock Split Terhadap Harga Saham Sebagai Respon Pasar Pada Periode Sebelum Krisis Ekonomi Dan Selama Krisis Ekonomi*, Skripsi, UGM Yogyakarta.
- Tandelilin, 1991, *Investasi Manajemen Dan Analisis*, Cetakan Pertama, Pusat Antar Universitas-Studi Ekonomi UGM Yogyakarta.
- Usman, Marzuki, Singgih Riphath, dan Syahrir Ika, 1997, *Pengetahuan Dasar Pasar Modal*, Institusi Bankir Indonesia-Jurnal Keuangan dan Moneter, Jakarta.
- Wardani, Arum Kusumo, 2003, *Pengaruh Stock Split Terhadap Reaksi Pasar Di BEJ*, Skripsi, UGM Yogyakarta.
- Wicaksono, Nanang, 2000, *Analisis Return Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Yang Listed Di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi, Universitas Jember.

Lampiran 1. Daftar Perusahaan yang Melakukan Stock Split

No.	Kode	Nama Emiten	Tanggal Pengumuman
1	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	15 Mei 2000
2	APLI	Asiplast Industries Tbk.	16 Agustus 2000
3	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	29 September 2000
4	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	6 November 2000
5	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk.	11 Desember 2000
6	SUBA	Suba Indah Tbk.	8 Januari 2001
7	SMPL	Summitplast Interbenua Tbk.	31 Juli 2001
8	SRSN	Sarasa Nugraha Tbk.	6 Agustus 2001
9	SIMM	Surya Intrindo Makmur Tbk.	30 Agustus 2001
10	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.	29 Oktober 2001
11	STTP	Siantar Top Tbk.	20 Desember 2001
12	HMSP	HM Sampoerna Tbk.	24 September 2001
13	ACAP	Andhi Candra Automotive Products Tbk.	7 Januari 2002
14	VOKS	Voksel Electric Tbk.	19 Maret 2002
15	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk.	2 Juli 2002
16	MRAT	Mustika Ratu Tbk.	2 Agustus 2002

Lampiran 2. Daftar Ask Price Harian 10 Hari Sebelum dan 10 Hari Sesudah Stock Split

	TIRT	APLI	IINDF	UNVR	ESTI	SUBA	SMPPL	SRSN	SIMM	TBLA	STTP	HMSP	ACAP	VOKS	FMIJ	MRAT
-10	1975	2215	0	143000	975		1750	1450	2500	1125	1400	17050		225	1100	2375
-9	1975	2410	3630	145000	950		1725	1425	2525	1200	1425	17300		220	1075	2150
-8	1950	2600	3850	146000	975		1700	1475	2500	0	1425	16850		245	1050	2300
-7	1900	2640	3830	147000	975		1700	1550	2500	1050	1400	16950		250	1050	2625
-6	1950	2450	3835	149000	975		1675	1650	2475	1050	1375	16650		265	1050	2325
-5	1950	2420	3720	149000	950		1675	1700	2500	1050	1375	16050		250	1050	2350
-4	1950	2005	3805	146000	975	185	1650	1650	2500	1250	1375	16750		285	1025	2350
-3	2000	2005	3800	143500	950	180	1650	1750	2500	1200	1350	17300	1850	300	1050	2350
-2	2075	1605	3810	145000	1025	185	1650	1700	2500	1200	1350	17400	1875	370	1050	2350
-1	2000	1480	4040	148000	1150	200	1650	1600	2475	1200	1450	17350	1875	390	1050	2200
0	475	250	855	14650	250	95	365	140	485	0	270	3300	345	190	200	525
1	500	245	840	14200	245	95	395	130	480	0	270	3325	330	170	210	525
2	600	250	790	14000	240	90	380	145	470	340	270	3200	355	175	220	525
3	750	225	775	14100	250	90	390	150	480	325	255	3150	355	170	215	525
4	725	215	790	14000	250	85	405	150	480	300	270	3175	360	160	210	500
5	775	180	775	14000	235	85	410	150	480	315		3150	355	150	205	525
6	825	165	755	13700	230	90	410	145	480	315		3125	355	135	205	450
7	600	150	750	13650	225	90	400	140	480	315		3125	365	160	195	465
8	450	125	770	13600	235	95	415	135	480	310		3250	365	150	195	465
9	425	125	785	13700	250	90	400	135	435	305		3250	365	145	200	450
10	450	125	790	13800		90	395	135	455	300		3100	350	150	200	450

Lampiran 3. Daftar Bid Price Harian 10 Hari Sebelum dan Sesudah Stock Split

	TIRT	APLI	INDF	UNVR	ESTI	SUBA	SMPPL	SRSN	SIMM	TBLA	STTP	HMSF	ACAP	VOKS	FMI	MRAT
-10	1850	2185	0	140000	925		1650	1425	2450	1000	1350	16950		210	1075	2200
-9	1825	2405	3625	140000	925		1700	1400	2500	1000	1300	17250		215	1050	1825
-8	1875	2575	3840	145000	950		1675	1425	2475	0	1350	16800		230	1025	2075
-7	1800	2600	3810	145000	925		1675	1525	2475	1025	1300	16800		235	1025	2000
-6	1775	2440	3820	140000	925		1600	1625	2450	1025	1300	16600		235	1025	2075
-5	1800	2325	3710	140000	925		1650	1675	2425	1000	1200	16000		235	1025	2200
-4	1800	2000	3800	140500	950	180	1625	1625	2450	1200	0	16700		280	1000	2200
-3	1850	2000	3790	142500	925	175	1600	1725	2475	1175	1300	17250	1325	280	1025	2250
-2	2000	1600	3800	142500	950	180	1600	1650	2475	1100	1275	17350	1525	340	1000	2000
-1	1850	1475	4025	142500	1100	195	1625	1550	2425	1175	1400	17300	1525	360	1000	2150
0	450	245	850	14000	205	90	360	135	480	0	265	3275	335	180	195	500
1	475	240	835	14000	235	90	385	125	470	0	260	3300	325	155	205	475
2	575	245	785	13900	235	85	375	140	465	325	250	3175	350	170	215	475
3	775	220	765	13950	235	80	385	145	475	260	230	3125	350	160	205	450
4	700	210	785	13850	235	80	400	145	470	275	230	3150	350	155	205	475
5	750	175	770	13800	170	80	405	145	475	305		3125	350	145	200	500
6	800	160	750	13500	160	85	400	135	475	305		3100	350	125	195	425
7	575	145	745	13400	215	85	390	135	475	300		3100	355	155	190	430
8	425	120	765	13100	220	90	400	130	475	300		3225	355	145	190	445
9	400	120	780	13500	220	85	390	130	430	300		3200	360	135	195	440
10	425	120	785	13500		85	380	130	450	295		3075	345	135	195	445

Lampiran 4. Perhitungan Bid-Ask Spread 10 Hari Sebelum dan 10 Hari Sesudah Stock Split

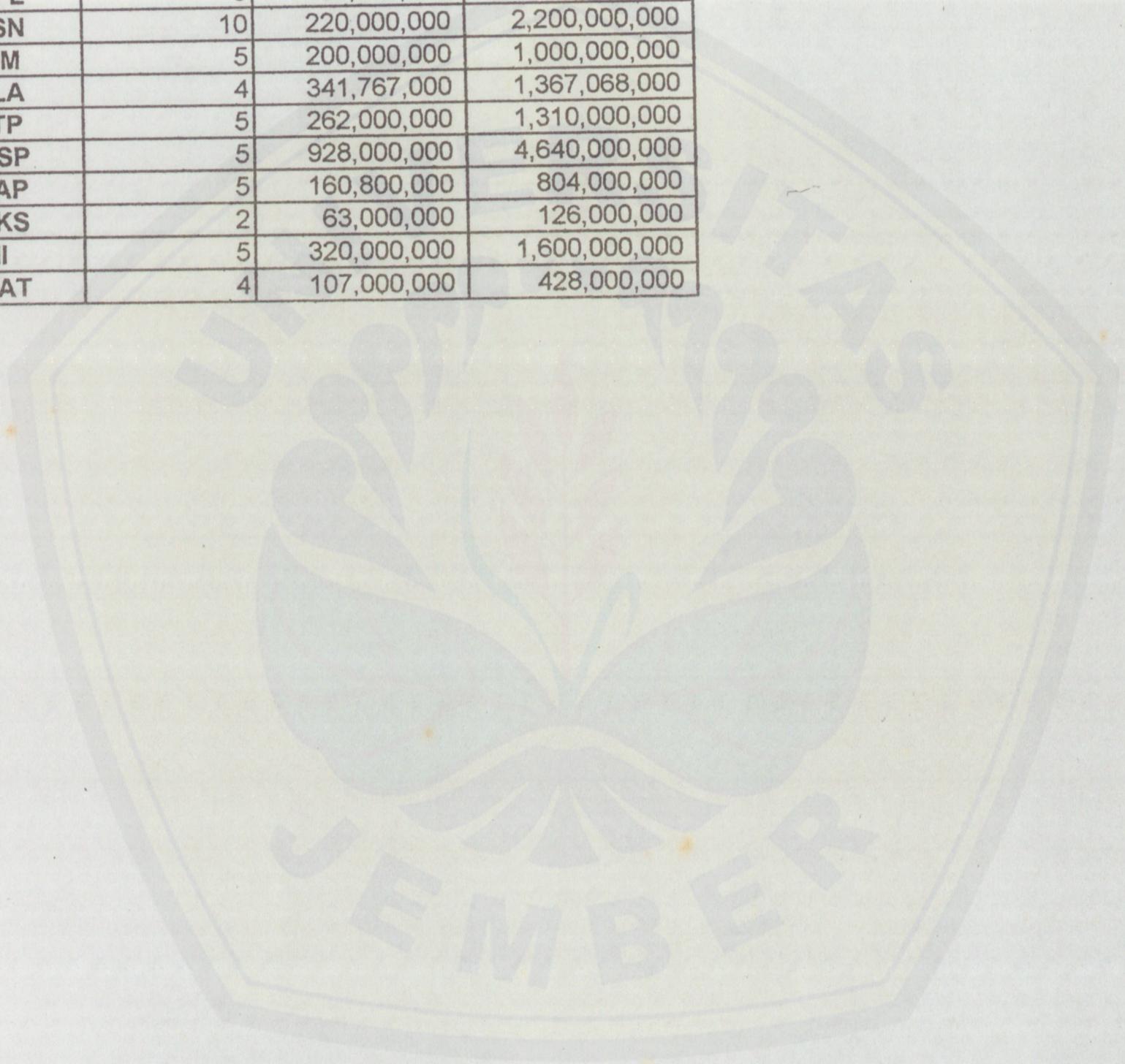
	TIRT	APLI	INDF	UNVR	ESTI	SUBA	SMPPL	SRSN	SIMM	TBLA	STTP	HMSP	ACAP	VOKS	FMII	MRAT
-10	4.31	0.91	0	1.41	3.48	0	3.88	1.16	1.34	7.69	2.41	0.39	0	4.55	1.53	5.04
-9	5.19	0.14	0.09	2.33	1.77	0	0.97	1.18	0.66	11.76	6.02	0.19	0	1.53	1.56	10.61
-8	2.60	0.64	0.17	0.46	1.72	0	0.99	2.29	0.67	0	3.57	0.20	0	4.17	1.60	6.74
-7	3.57	1.02	0.35	0.91	3.48	0	0.99	1.08	0.67	1.60	4.88	0.59	0	4.08	1.60	17.24
-6	6.17	0.27	0.26	4.11	3.48	0	3.03	1.02	0.68	1.60	3.70	0.20	0	7.84	1.60	7.43
-5	5.26	2.65	0.18	4.11	1.77	0	1.00	0.99	2.02	3.23	8.86	0.21	0	4.08	1.60	4.35
-4	5.26	0.17	0.09	2.54	1.72	1.82	1.02	1.02	1.34	2.70	100.00	0.20	0	1.18	1.64	4.35
-3	5.13	0.17	0.18	0.47	1.77	1.87	2.04	0.96	0.67	1.40	2.50	0.19	20.90	4.55	1.60	2.88
-2	2.44	0.21	0.18	1.16	5.00	1.82	2.04	1.98	0.67	5.71	3.77	0.19	13.27	5.56	3.23	10.45
-1	5.13	0.23	0.25	2.51	2.94	1.68	1.02	2.11	1.36	1.40	2.33	0.19	13.27	5.26	3.23	1.53
0																
1	3.39	1.37	0.40	0.94	2.76	3.57	1.70	2.60	1.40	0	2.50	0.50	1.02	6.06	1.60	6.56
2	2.82	1.34	0.42	0.48	1.40	3.77	0.88	2.33	0.71	2.99	5.06	0.52	0.94	1.92	1.53	6.56
3	2.25	1.49	0.86	0.71	4.08	7.69	0.86	2.25	0.70	14.29	6.76	0.53	0.94	4.00	3.15	10.00
4	2.33	1.56	0.42	0.72	4.08	4.00	0.83	2.25	1.40	5.71	10.39	0.53	1.87	2.11	1.60	3.39
5	2.17	1.87	0.43	0.96	20.31	4.00	0.82	2.25	0.70	2.14	0	0.53	0.94	2.25	1.64	3.23
6	2.04	2.04	0.44	0.98	22.58	3.77	1.64	4.71	0.70	2.14	0	0.53	0.94	5.06	3.31	3.77
7	2.82	2.25	0.45	1.23	3.01	3.77	1.68	2.41	0.70	3.23	0	0.53	1.84	2.11	1.72	5.15
8	3.77	2.70	0.43	2.48	4.35	3.57	2.44	2.50	0.70	2.17	0	0.51	1.84	2.25	1.72	2.91
9	4.00	2.70	0.43	0.98	8.33	3.77	1.68	2.50	0.77	1.10	0	1.03	0.92	4.71	1.68	1.49
10	3.77	2.70	0.42	1.46	0	3.77	2.56	2.50	0.74	1.12	0	0.54	0.96	6.90	1.68	0.74

Lampiran 5. Perhitungan Volume Perdagangan Saham 10 Hari Sebelum dan 10 Hari Sesudah Stock Split

TIRT	APLI	INDF	UNVR	ESTI	SUBA	SMPPL	SRSN	SIMM	TBLA	STTP	HMSP	ACAP	VOKS	FMII	MRAT
-10	500	2,092,000	2,342,000	2,000	5,000	15,500	1,000	470,500	142,500	-	1,006,500	-	39,500	75,000	1,500
-9	-	1,455,000	10,041,000	13,500	3,000	562,000	6,500	1,032,000	102,500	-	783,500	-	-	87,500	196,000
-8	10,500	194,500	28,941,500	100	2,000	29,500	-	1,243,500	80,000	2,500	1,459,500	-	76,000	90,000	63,500
-7	-	16,500	11,913,000	17,000	2,500	164,000	-	4,195,500	20,000	17,500	775,000	49,000	1,055,500	27,000	66,000
-6	11,000	5,000	7,618,000	2,000	2,500	243,000	2,500	4,192,000	51,000	25,000	774,500	51,500	491,000	30,000	85,500
-5	-	4,500	5,451,000	-	2,500	161,500	52,500	5,080,000	90,000	-	1,185,500	-	65,000	16,000	10,000
-4	-	3,642,000	1,322,000	-	2,000	904,500	28,500	3,971,000	35,000	29,500	1,397,000	20,000	100,500	67,500	23,000
-3	1,500	3,826,500	2,222,000	500	2,500	67,500	66,000	5,875,500	52,500	1,000	1,634,500	30,000	22,500	25,000	1,000
-2	6,000	2,157,000	1,181,500	1,000	134,500	337,000	12,500	3,688,000	37,500	-	1,646,000	42,500	13,000	25,000	1,500
-1	23,000	1,646,000	1,136,000	3,500	233,000	337,000	1,355,000	910,500	42,500	4,000	2,867,000	807,500	16,000	25,000	-
0	34,000	121,149,500	69,460,500	22,000	147,000	776,000	6,524,500	14,362,500	801,000	25,000	17,109,500	807,500	60,000	125,000	154,000
1	6,681,000	3,282,000	20,140,500	18,000	50,000	442,000	10,773,500	10,001,000	2,160,000	2,500	5,370,000	1,452,000	81,500	1,879,500	5,500
2	48,651,000	128,234,500	40,054,000	74,000	280,000	772,500	6,284,000	15,643,000	36,000	2,500	11,070,500	2,847,500	124,500	2,427,500	2,000
3	45,237,500	32,016,000	71,358,500	30,500	330,000	149,000	4,873,500	14,887,500	-	1,000	2,822,500	1,080,000	18,000	362,500	-
4	18,519,500	59,446,000	49,498,000	10,500	1,000,000	186,000	5,500,000	10,765,500	-	66,500	11,139,500	422,500	46,000	45,000	2,000
5	15,337,000	57,939,500	16,229,500	155,000	37,500	505,000	6,066,500	1,542,500	42,000	33,500	2,312,500	315,000	-	185,000	7,500
6	27,936,000	41,214,000	197,280,500	1,500	-	70,000	5,098,500	1,537,500	525,000	1,000	3,489,500	98,500	-	2,113,000	12,500
7	12,898,000	62,696,000	36,830,500	8,000	312,500	310,000	2,178,000	11,028,500	371,500	10,000	5,395,500	665,000	15,000	3,183,000	46,000
8	19,928,000	53,311,500	31,377,500	8,000	152,500	963,000	4,920,500	11,425,000	315,000	10,000	6,012,000	-	-	1,556,000	-
9	2,522,500	49,674,000	27,924,500	43,000	385,500	145,000	861,000	42,158,500	29,000	-	2,699,000	827,500	5,000	1,900,000	1,500
10	5,285,500	56,489,500	16,539,000	88,000	130,000	335,000	1,366,000	5,810,000	14,000	15,000	4,146,000	377,500	-	1,760,000	-

Lampiran 6. Daftar Saham yang beredar sebelum dan setelah *stock split*

	SPLIT	SEBELUM	SESUDAH
TIRT	4	156,000,000	624,000,000
APLI	5	260,000,000	1,300,000,000
INDF	5	1,831,200,000	9,156,000,000
UNVR	10	76,300,000	763,000,000
ESTI	5	403,041,744	2,015,208,720
SUBA	2	720,000,000	1,440,000,000
SMPL	5	167,000,000	835,000,000
SRSN	10	220,000,000	2,200,000,000
SIMM	5	200,000,000	1,000,000,000
TBLA	4	341,767,000	1,367,068,000
STTP	5	262,000,000	1,310,000,000
HMSP	5	928,000,000	4,640,000,000
ACAP	5	160,800,000	804,000,000
VOKS	2	63,000,000	126,000,000
FMII	5	320,000,000	1,600,000,000
MRAT	4	107,000,000	428,000,000



Lampiran 7. Perhitungan Trading Volume Activity 10 Hari Sebelum dan 10 Hari Sesudah Stock Split

	TIRT	APLI	INDF	UNVR	ESTI	SUBA	SMPPL	SRSN	SIMM	TBLA	STTP	HMSP	ACAP	VOKS	FMII	MRAT
-10	3.205E-06	0.008046	0.001279	2.62E-05	1.241E-05	2.15E-05	5.988E-06	0.002139	0.000713	0	0	0.001085	0	0.000627	0.000234	1.402E-05
-9	0	0.005596	0.005483	0.000177	7.443E-06	0.000781	3.892E-05	0.004691	0.000513	0	2.672E-05	0.000844	0	0	0.000273	0.0018318
-8	6.731E-05	0.000748	0.015805	1.31E-06	4.962E-06	4.1E-05	0	0.005652	0.0004	7.31E-06	6.298E-05	0.001573	0	0.001206	0.000281	0.0005935
-7	0	6.35E-05	0.006506	0.000223	6.203E-06	0.000228	0	0.01907	0.0001	5.12E-05	1.908E-06	0.000835	0.000305	0.016754	8.44E-05	0.0006168
-6	7.051E-05	1.92E-05	0.00416	2.62E-05	6.203E-06	0.000338	1.497E-05	0.019055	0.000255	7.31E-05	0	0.000835	0.00032	0.007794	9.38E-05	0.0007991
-5	0	1.73E-05	0.002977	0	6.203E-06	0.000224	0.0003144	0.023091	0.00045	0	0	0.001277	0	0.001032	0.00005	9.346E-05
-4	0	0.014008	0.000722	0	4.962E-06	0.001256	0.0001707	0.01805	0.000175	8.63E-05	0	0.001505	0.000124	0.001595	0.000211	0.000215
-3	9.615E-06	0.014717	0.001213	6.55E-06	6.203E-06	9.38E-05	0.0003952	0.026707	0.000263	2.93E-06	0.0001069	0.001761	0.000187	0.000357	7.81E-05	9.346E-06
-2	3.846E-05	0.008296	0.000645	1.31E-05	0.0003337	0.000468	7.485E-05	0.016764	0.000188	0	0	0.001774	0.000264	0.000206	7.81E-05	1.402E-05
-1	0.0001474	0.006331	0.00062	4.59E-05	0.0005781	0.000468	0.0081138	0.004139	0.000213	7.31E-06	1.527E-05	0.003089	0.005022	0.000254	7.81E-05	0
0																
1	0.0026767	0.000505	0.00044	2.36E-06	4.962E-06	0.000153	0.0025805	0.000455	0.000432	0	3.817E-07	0.000231	0.000361	0.000323	0.000235	3.213E-06
2	0.0194916	0.019728	0.000875	9.7E-06	2.779E-05	0.000268	0.0015051	0.000711	0.000389	6.58E-06	3.817E-07	0.000477	0.000708	0.000494	0.000303	1.168E-06
3	0.018124	0.004926	0.001559	4E-06	3.275E-05	5.17E-05	0.0011673	0.000677	0.000354	0	1.527E-07	0.000122	0.000269	7.14E-05	4.53E-05	0
4	0.0074197	0.009146	0.001081	1.38E-06	9.925E-05	6.46E-05	0.0013174	0.000489	0.000309	0	1.015E-05	0.00048	0.000105	0.000183	5.63E-06	1.168E-06
5	0.0061446	0.008914	0.000355	2.03E-05	3.722E-06	0.000175	0.0014531	0.000373	0.000241	7.68E-06	5.115E-06	9.97E-05	0.000105	0	2.31E-05	4.381E-06
6	0.0111923	0.006341	0.004309	1.97E-07	0	2.43E-05	0.0012212	0.000522	0.000308	9.6E-05	1.527E-07	0.00015	2.45E-05	0	0.000264	7.301E-06
7	0.0051675	0.009646	0.000805	1.05E-06	3.101E-05	0.000108	0.0005217	0.000501	0.000258	6.79E-05	1.527E-06	0.000233	0.000165	5.95E-05	0.000398	2.687E-05
8	0.007984	0.008202	0.000685	1.05E-06	1.513E-05	0.000334	0.0011786	0.000519	0.00018	5.76E-05	1.527E-06	0.000259	0	0	0.000195	0
9	0.0010106	0.007642	0.00061	5.64E-06	3.826E-05	5.03E-05	0.0002062	0.001916	6.35E-05	5.3E-06	0	0.000116	0.000206	1.98E-05	0.000238	8.762E-07
10	0.0021176	0.008691	0.000361	1.15E-05	1.29E-05	0.000116	0.0003272	0.000264	8.52E-05	2.56E-06	2.29E-06	0.000179	9.39E-05	0	0.00022	0

Lampiran 13 Hasil Uji *T-test Paired Samples Terhadap Trading Volume Activity*

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SEBELUM	1.95E-03	10	6.238242E-04	1.97E-04
	SESUDAH	1.29E-03	10	6.432867E-04	2.03E-04

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SEBELUM & SESUDAH	10	-.111	.761

Paired Samples Test

		Pair 1	
		SEBELUM - SESUDAH	
Paired Differences	Mean		6.590000E-04
	Std. Deviation		9.443922E-04
	Std. Error Mean		2.986430E-04
95% Confidence Interval of the Difference	Lower		-1.6577497E-05
	Upper		1.334577E-03
t			2.207
df			9
Sig. (2-tailed)			.055