

**ANALISIS PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP
ABNORMAL RETURN DAN VOLUME PERDAGANGAN
SAHAM HARIAN
(Studi Peristiwa pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia
Periode Pengamatan Tahun 2002-2006)**

SKIRPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Oleh:
Madong R Nadeak
NIM: 032114127

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2008**

SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP
ABNORMAL RETURN DAN VOLUME PERDAGANGAN
SAHAM HARIAN**

(Studi Peristiwa pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode
Pengamatan Tahun 2002-2006)

Oleh:

Madong R Nadeak

NIM: 032114127

Telah Disetujui oleh:

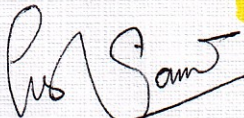
Pembimbing I



Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc. QIA.

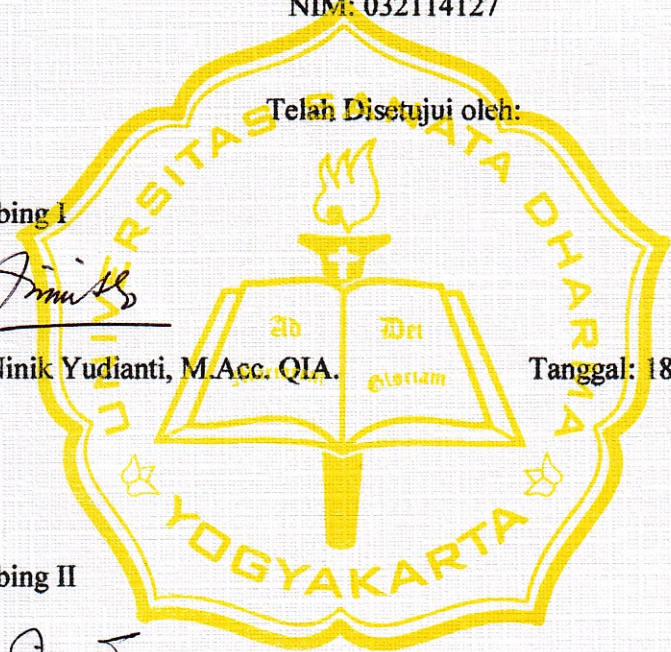
Tanggal: 18 Juli 2008

Pembimbing II



Lisia Apriani, SE., M.Si., Akt. QIA.

Tanggal: 15 Agustus 2008



SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM HARIAN (Studi Peristiwa pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2002-2006)

Dipersiapkan dan ditulis oleh:

Madong R Nadeak

NIM : 032114127

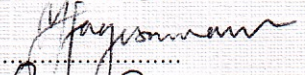
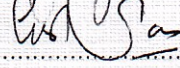

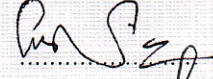
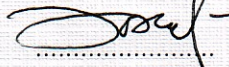
Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Pada Tanggal 23 September 2008
Dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Dewan Penguji

Ad Dei
Nama Lengkap
statorum
Gloriam

Ketua	Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M.,Akt
Sekretaris	Lisia Apriani, SE., M.Si., Akt.,QIA.
Anggota	Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc.,QIA.
Anggota	Lisia Apriani, SE., M.Si., Akt.,QIA.
Anggota	Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si.,Akt., QIA.

Tanda Tangan

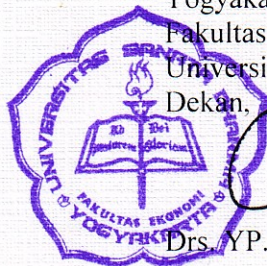

.....

.....

.....

.....

.....

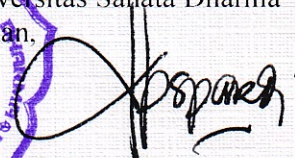
Yogyakarta, 30 September 2008

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Dekan.




Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt., QIA

PERSEMBAHAN

*Aku takut akan kesendirian,
sampai aku belajar untuk menyukai diriku sendiri.
Aku takut akan kegagalan,
sampai aku menyadari bahwa aku hanya akan gagal
saat aku tidak mencoba
Aku takut akan opini orang lain,
sampai aku belajar bahwa bagaimanapun orang
akan mempunyai opini tentang aku.
Aku takut akan penolakan,
sampai aku belajar untuk mempunyai keyakinan dalam diriku.
Aku takut akan rasa sakit,
sampai aku belajar bahwa hal tersebut sangat penting untuk bertumbuh.
Aku takut akan masa depan,
sampai aku menyadari bahwa tujuan hidup adalah
mencari hal-hal yang lebih baik,
Aku takut akan terang,
sampai aku belajar bahwa kebenaran akan memberiku kekuatan*

(Bobbete Bryan)

Kupersembahkan untuk
Tuhan Yesus Kristus
Bapakku M. Nadeak dan Ibuku P.Malau
Kakakku Sr.Imelda, Sardilina dan keluarga, Sr.Maria Goretti,
Abangku Robertus dan keluarga, Eben dan keluarga, Sangaptua, Sarman
Teman spesialku Neang Laksa Limbong
serta Teman-temanku

**LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN
PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya mahasiswa Universitas Sanata Dharma

Nama : Madong Rafael Nadeak

NIM : 032114127

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya yang berjudul:

ANALISIS PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP *ABNORMAL RETURN*
DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM HARIAN

(Studi Peristiwa pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode
Pengamatan Tahun 2002-2006)

beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan demikian saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma hak untuk menyimpan, mengalihkan dalam bentuk media lain, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data, mendistribusikan secara terbatas, dan mempublikasikannya di Internet atau media lain untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya maupun memberikan royalti kepada saya selama mencantumkan nama saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal 30 September 2008

Yang menyatakan



Madong Rafael Nadeak



**UNIVERSITAS SANATA DHARMA
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN AKUNTANSI-PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS

Yang bertanda tangan dibawah ini, saya menyatakan bahwa Skripsi dengan judul:
**ANALISIS PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP ABNORMAL RETURN
DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM HARIAN**

(Studi Peristiwa pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode
Pengamatan Tahun 2002-2006)

dan dimajukan untuk diuji pada tanggl 23 September 2008 adalah hasil karya
saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya aku seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas baik sengaja atau tidak, dengan ini sya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemidian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang akan diberikan oleh universitas batal saya terima.

Yogyakarta, 30 September 2008

Yang membuat pernyataan,

Madong R Nadeak

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM HARIAN (Studi Peristiwa pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2002-2006)

Madong R Nadeak
NIM: 032114127
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2008

Tujuan Penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham harian. Penelitian ini studi peristiwa dimana peristiwa yang dipilih adalah *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2002-2006.

Metode yang digunakan dalam pemilihan sample adalah *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 48 perusahaan yang memenuhi kriteria. Data diperoleh melalui dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah pertama uji beda rata-rata *abnormal return* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*, kedua uji beda rata-rata TVA 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*.

Hasil penelitian terhadap *abnormal return* menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Dengan menggunakan taraf signifikansi 5% diperoleh nilai t hitung sebesar 0,055 sedangkan t tabel sebesar 1,960. karena t hitung lebih kecil dari t tabel, maka H_0 diterima dan menolak H_a . Jadi *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return*. Sedangkan penelitian terhadap volume perdagangan saham menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata TVA sebelum dan sesudah *stock split*. Dengan taraf signifikansi 5% diperoleh nilai t hitung sebesar -3,578 sedangkan t tabel sebesar -1,960, karena t hitung sebesar -3,578 lebih kecil dari t tabel sebesar -1,960, maka H_0 ditolak dan menerima H_a . Jadi *stock split* berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham harian.

ABSTRACT

AN ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF STOCK SPLIT TOWARD THE ABNORMAL RETURN AND DAILY STOCK TRADING VOLUME An Event Study of Listed Companies at Indonesia Stock Exchange The Observation Period of 2002-2006

**Madong R Nadeak
NIM : 032114127
SANATA DHARMA UNIVERSITY
YOGYAKARTA
2008**

The aim of this research was to find the influence of stock split toward abnormal return and daily stock trading volume. This research was an event study in which the event selected was the event of stock split announcement in Indonesia Stock Exchange during 2002-2006.

The sampling method used was purposive sampling and it was revealed that there were 48 companies' stock that fulfilled the criteria. The data were collected by documentation. The data analysis technique was difference between means test of the abnormal return for 5 days before and 5 days after the stock split announcement, and difference between of trading volume activity for 5 days before and 5 days after the stock split announcement.

The research result toward abnormal return showed that there was no significant difference between the average abnormal return before and after the stock split announcement. Using significance level 5%, it was obtained $t_{\text{calculated}} = 0.055$ while $t_{\text{table}} = 1.960$, because of $t_{\text{calculated}}$ less than t_{table} then H_0 was accepted and H_a was rejected. Based on this result, it could be concluded that the stock split event had no significant influence toward the abnormal return. While, the research result toward stock trading volume showed that there was significant difference between the average trading volume activity before and after the stock split announcement. Using significance level 5%, it was obtained $t_{\text{calculated}} = -3.578$ while $t_{\text{table}} = 1.960$, because of $t_{\text{calculated}} = -3.578$ less than $t_{\text{table}} = -1.960$, then H_a was accepted and H_0 was rejected. Based on this result, it could be concluded that the stock split event had significant influence toward the daily stock trading volume.

KATA PENGANTAR

Puji syukur dan terima kasih ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “ Analisis Pengaruh *Stock Split* Terhadap *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham Harian”. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Dalam menyelesaikan skripsi ini penulis banyak mendapat bantuan, bimbingan dan arahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Dr. Ir. P. Wiryono P., S.J., selaku Rektor Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan kesempatan untuk belajar dan mengembangkan kepribadian kepada penulis.
2. Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt., QIA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
3. Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt., QIA. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma.
4. Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc., QIA. selaku Dosen Pembimbing I yang dengan sabar membantu serta membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

5. Lisia Apriani, SE, M.Si., Akt, QIA. selaku Dosen Pembimbing II yang bersedia meluangkan waktunya untuk membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. E. Maryarsanto P. SE., Akt., QIA. selaku dosen penguji yang bersedia untuk menguji skripsi saya ini.
7. A. Diksa Kuntara, SE, M.F.A, QIA. selaku Dosen Pembimbing Akademik.
8. Segenap dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
9. Keluargaku: Bapak dan Ibuku yang sangat saya hormati dan sayangi, kakakku Sr. Imelda CB, Sardilina, Sr. Maria Goretti FSE, Robertus, Eben, Sangaptua, Sarman, saya sangat bersyukur memiliki kalian. Berkat doa, kasih sayang, pengorbanan, dukungan dan nasehat kalianlah sehingga saya mampu menyelesaikan skripsi ini.
10. Neang Laksa Limbong yang kusayang dan kukasihi, kamulah satu-satunya yang terbaik untukku, terima kasih untuk semua pengorbanannya.
11. Seluruh teman-teman Akuntansi angkatan 2003 dan 2004, khusus buat Ariel, Almais, Daniel, Viko, Wahyu, Beno, Trisandi, Septiadi terima kasih untuk semua persahabatan, kebersamaan, dan bantuannya selama studi. Sahabatku Lindung, Vivo, Ucok, terima kasih untuk semua yang dukungan dan kebersamaannya.
12. Teman-teman kelompok KKP Tian, Mario, dan Erni terima kasih untuk persahabatan dan kerja samanya.

13. Teman-teman kost Gambir 17, terima kasih untuk kebersamaan dan dukungannya. Buat Ibu kost Gambir 17 yang saya anggap seperti orang tua sendiri, terima kasih banyak untuk nasehat-nasehatnya.

14. Semua pihak yang telah banyak membantu penulis yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu penulis mengharapkan sumbangan kritik dan saran yang membangun untuk perbaikan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua yang membutuhkan.

Yogyakarta, 30 September 2008

Madong R Nadeak

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMBUTAN.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	v
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA.....	vi
ABSTRAK.....	vii
ABSTRACT.....	viii
HALAMAN KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	4
C. Batasan Masalah.....	4
D. Tujuan Penelitian.....	4
E. Manfaat Penelitian.....	4
F. Sistematika Penulisan.....	5
BAB II LANDASAN TEORI.....	7
A. Studi Peristiwa.....	7

B. Saham.....	8
1. Pengertian Saham.....	8
2. Jenis-jenis Saham.....	9
C. Pemecahan Saham.....	10
D. Teori Pemecahan Saham.....	10
1. Signalling Theory.....	10
2 Trade Range Theory.....	11
E. Return dan Abnormal Return.....	12
1. Return.....	12
2. Abnormal Return.....	14
F. Aktivitas Volume Perdagangan.....	17
G. Telaah Studi Terdahulu.....	18
H. Perumusan Hipotesis.....	19
BAB III METODE PENELITIAN.....	20
A. Jenis Penelitian.....	20
B. Tempat dan Waktu Penelitian.....	20
C. Populasi dan Sampel.....	20
D. Teknik Pengambilan Sampel.....	21
E. Teknik Pengumpulan Data.....	21
F. Periode Pengamatan.....	22
G. Variabel Penelitian.....	22
H. Teknik Analisis Data.....	23
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....	28

A. Bursa Efek Indonesia.....	28
B. Deskripsi Data.....	31
C. Data Perusahaan.....	32
BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	34
A. Analisis Data Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i>	34
1. Menghitung <i>Actual return</i>	34
2. Menghitung <i>Expected return</i>	34
3. Menghitung <i>Abnormal return</i>	35
4. Pengujian Hipotesis.....	35
a) Pengujian Periode Jendela H-5 Sampai H+5.....	35
b) Pengujian Periode Jendela H-4 Sampai H+4.....	37
c) Pengujian Periode Jendela H-3 Sampai H+3.....	37
d) Pengujian Periode Jendela H-2 Sampai H+2.....	38
e) Pengujian Periode Jendela H-1 Sampai H+1.....	39
B. Analisis Data Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Volume Perdagangan Saham Harian.....	40
1. Menghitung TVA.....	40
2. Menghitung Rata-rata TVA.....	42
3. Pengujian Hipotesis.....	42
a) Pengujian Periode Jendela H-5 Sampai H+5.....	43
b) Pengujian Periode Jendela H-4 Sampai H+4.....	44
c) Pengujian Periode Jendela H-3 Sampai H+3.....	45

d) Pengujian Periode Jendela H-2 Sampai H+2.....	45
e) Pengujian Periode Jendela H-1 Sampai H+1.....	46
C. Pembahasan.....	47
BAB VI PENUTUP.....	49
A. Kesimpulan.....	49
B. Saran.....	50
C. Keterbatasan Penelitian.....	51
DAFTAR PUSTAKA.....	52
LAMPIRAN.....	53

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel IV.1. Data Perusahaan yang melakukan stock split selama tahun 2002 sampai 2006.....	32
Tabel V.1. Perbandingan nilai t-hitung dan t-tabel <i>abnormal return</i>	39
Tabel V.2. Jumlah lembar saham yang beredar selama periode jendela.....	40
Tabel V.3. Perhitungan TVA saham UNSP pada periode jendela.....	41
Tabel V.4. Rata-rata TVA untuk tiap-tiap sampel pada waktu tertentu.....	42
Tabel V.5. Perbandingan nilai t-hitung dan t-tabel untuk TVA..	46

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Data harga saham.....	54
Lampiran 2 Hasil perhitungan <i>actual return</i>	56
Lampiran 3. Indeks Harga Saham Gabungan.....	58
Lampiran 4. Hasil perhitungan <i>expected return</i>	60
Lampiran 6. Hasil perhitungan <i>abnormal return</i> dan rata-rata <i>abnormal return</i>	62
Lampiran 6. Hasil uji statistik terhadap <i>abnormal return</i>	64
Lampiran 7. Data lembar saham yang diperdagangkan.....	66
Lampiran 8. Hasil perhitungan TVA dan rata-rata TVA.....	69
Lampiran 9. Hasil uji statistik terhadap TVA.....	72

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Sekuritas yang diperjualbelikan umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik. (Tandelilin 2001:13).

Di dalam perdagangan saham yang dilakukan di pasar modal ada berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi aktivitas perdagangan diantaranya adalah informasi yang masuk ke pasar modal tersebut. Informasi memegang peranan penting terhadap transaksi perdagangan terutama yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham, misalnya informasi mengenai *earning*, dividen, pengumuman pemecahan saham, penerbitan saham baru. Informasi seperti ini dibutuhkan oleh investor dalam pengambilan keputusan untuk memilih portofolio yang efisien.

Pengumuman pemecahan saham (*stock split*) merupakan salah satu informasi yang dapat diperoleh investor di pasar modal. Pemecahan saham adalah pemecahan nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil. Pemecahan saham biasanya dilakukan setelah harga saham mengalami

kenaikan yang cukup signifikan. Bila harga saham dinilai terlalu tinggi oleh pasar maka jumlah permintaannya akan berkurang. Hal ini terjadi karena investor kecil tidak dapat membeli saham tersebut atau kemampuan daya belinya rendah.

Teori yang melatarbelakangi perusahaan melakukan pemecahan saham tertuang dalam *signaling theory* dan *trade range theory*. *Signaling theory* menurut Mason dan Roger (1998), yang dikutip dari Harsono (2004:75), menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik. *Trade range theory* menurut Mason dan Roger (1998), yang dikutip dari Harsono (2004:75), menyatakan bahwa manajemen melakukan pemecahan saham karena didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan pemecahan saham, mereka dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal. Saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga tetap banyak orang yang mau memperjual-belikannya, yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Secara teoritis, pemecahan saham hanya meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar dan tidak menambah kesejahteraan para investor. Tetapi beberapa bukti empiris menunjukkan bahwa pasar memberikan reaksi

terhadap pengumuman pemecahan saham. Dari beberapa penelitian yang dilakukan, ada penelitian yang menunjukkan bahwa pengumuman pemecahan saham memiliki kandungan informasi yang direaksi secara positif oleh para pelaku pasar di pasar modal dan ada penelitian yang menunjukkan hasil yang berlawanan yakni pasar tidak melakukan reaksi terhadap pengumuman pemecahan saham. Informasi pengumuman pemecahan saham akan bermanfaat jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal. Transaksi tersebut akan tercermin dalam perubahan harga saham, volume perdagangan dan indikator atau karakteristik pasar lainnya.

Beberapa pelaku pasar khususnya para emiten berpendapat bahwa aktivitas pemecahan saham diyakini dapat memberikan manfaat bagi perusahaan. Manfaat yang umumnya diperoleh dari pemecahan saham adalah penurunan harga saham yang selanjutnya menambah daya tarik untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih likuid diperdagangkan.

Mempertimbangkan berbagai keuntungan, rencana pemecahan saham umumnya direspon cukup baik oleh investor hal ini ditunjukkan dengan meningkatnya frekuensi transaksi atas saham-saham yang mengalami pemecahan saham. Umumnya volume transaksi saham mengalami peningkatan sejak hari pertama perdagangan dengan nilai nominal baru. Namun demikian peningkatan volume perdagangan tidak selalu stabil sejak terjadi peningkatan transaksi (Saleh dan Handi, 2005).

Berdasarkan hal-hal yang telah diuraikan diatas, maka peneliti mengangkat topik pemecahan saham dan pengaruhnya terhadap *return* dan volume perdagangan saham dengan judul “**Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap *Abnormal Return* Dan Volume Perdagangan Saham Harian**”.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah peristiwa pemecahan saham (*stock split*) memiliki pengaruh terhadap *abnormal return* saham?
2. Apakah peristiwa pemecahan saham (*stock split*) memiliki pengaruh terhadap volume perdagangan saham harian?

C. Batasan Masalah

Dalam penelitian yang akan dilakukan, maka peneliti membatasi penelitian pada *return*, *abnormal return*, harga saham, dan volume perdagangan saham harian perusahaan sebelum pengumuman pemecahan saham, pada saat pengumuman pemecahan saham, dan setelah pengumuman pemecahan saham.

D. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh pemecahan saham (*stock split*) terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham harian.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan dan masukan bagi investor dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan investasi dalam saham.

2. Bagi Universitas Sanata Dharma

Penelitian ini diharapkan bisa menambah koleksi kepustakaan mengenai saham, dapat menjadi masukan dan menambah wawasan bagi pengembangan ilmu di bidang saham, serta dapat menjadi referensi mahasiswa lain yang akan melakukan penelitian yang sama di masa yang akan datang.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menjadi sarana untuk menerapkan teori-teori yang dipelajari selama di bangku perkuliahan ke dalam dunia praktis khususnya mengenai saham.

F. Sistematika Penulisan

1. BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini diuraikan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

2. BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini diuraikan mengenai studi peristiwa, saham, pemecahan saham, return dan abnormal return, aktivitas volume perdagangan, telaah studi terdahulu, dan perumusan hipotesis.

3. BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini diuraikan mengenai jenis penelitian, tempat dan waktu penelitian, subjek dan objek penelitian, teknik pengumpulan data, populasi dan sampel, variabel penelitian, dan teknik analisis data.

4. BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Pada bab ini diuraikan mengenai gambaran singkat dari perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian.

5. BAB V ANALISIS DATA

Pada bab ini diuraikan mengenai deskripsi data dan pembahasan atau bagaimana pengolahan data dan hasil dari penelitian ini diperoleh.

6. BAB VI PENUTUP

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan yang diperoleh, keterbatasan penelitian, dan saran.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Studi Peristiwa

Menurut Peterson (1989), dikutip dari Suryawijaya dan Setiawan (1998), menjelaskan, studi peristiwa adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu.

Menurut Samsul (2006:273), studi peristiwa (*event study*) diartikan sebagai mempelajari pengaruh suatu peristiwa terhadap harga saham di pasar, baik pada saat peristiwa itu terjadi maupun beberapa saat setelah peristiwa itu terjadi.

Menurut Tandelilin (2001:126), mendefinisikan studi peristiwa adalah penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas.

Penelitian studi peristiwa umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham. Standar metodologi yang biasanya digunakan dalam studi peristiwa adalah:

- 1) Mengumpulkan sampel, yaitu perusahaan-perusahaan yang mempunyai pengumuman yang mengejutkan pasar.
- 2) Menentukan hari pengumuman.
- 3) Menentukan periode pengamatan. Periode pengamatan biasanya dihitung dalam hari. Jika penelitian menghitung 30 hari sekitar pengumuman, maka

15 hari sebelum pengumuman ditandai dengan -15, -14, -13, ..., -1. sedangkan hari pengumuman akan ditandai dengan 0 dan 15 hari sesudahnya ditandai dengan +1, +2, +3, ..., +15

- 4) Menghitung return masing-masing sampel setiap hari selama periode pengamatan.
- 5) Menghitung return abnormal, yang dihitung dengan mengurangi return aktual yang sebenarnya terjadi dengan return yang diharapkan.
- 6) Menghitung rata-rata return abnormal semua sampel setiap hari.
- 7) Terkadang return abnormal harian tersebut digabungkan untuk menghitung return abnormal kumulatif selama periode tertentu.
- 8) Mempelajari dan mendiskusikan hasil yang diperoleh.

B. Saham

1. Pengertian Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan adanya kepemilikan seseorang atau badan hukum terhadap perusahaan penerbit saham. Saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan (Dwiyanti, 1999). Selebar saham adalah

selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik (berapapun persinya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan saham tersebut, sesuai dengan porsi kepemilikannya yang tertera pada saham.

Menurut Koetin (1993:20), yang dikutip oleh Wibowo (2002), saham diartikan dalam dua pengertian yaitu: Pertama, saham adalah kertas yang dicetak dengan bagus yang membuktikan bahwa pemegangnya turut serta atau berpartisipasi dalam modal suatu perusahaan, biasanya Perusahaan Terbatas (PT). Kedua, saham dimaksudkan kepemilikan itu sendiri dari surat saham yang sering juga disebut saham saja. Saham ini hanya merupakan bukti dari kepemilikan sendiri.

2. Jenis-jenis Saham

Menurut Dwiyantri (1999), ada dua jenis saham yaitu:

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah saham yang sifat pemberian dividennya tidak tentu, dalam arti bahwa besar dividen yang dibagikan tergantung bagaimana keuntungan yang diperoleh perusahaan penerbitnya.

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen adalah saham yang sifat pemberian dividennya bisa disepakati antara investor dengan perusahaan penerbit saham.

C. Pemecahan Saham

Pemecahan saham adalah pemecahan nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil. Pemecahan nilai nominal saham mengakibatkan jumlah lembar saham menjadi lebih banyak. Perbandingan jumlah lembar saham yang bernominal lama dengan jumlah lembar saham yang bernominal baru biasa disebut *rasio stock split*. Tujuan utama dari pemecahan saham adalah untuk menjaga agar harga saham tidak menjadi terlalu mahal, sehingga tetap banyak orang yang mau melakukan jual beli saham tersebut.

Menurut Keown, Scott, Martin dan Petty (1999), yang dikutip dari Harsono (2004), menyebutkan alasan manajer perusahaan melakukan pemecahan saham adalah:

1. Supaya harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham dan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.
2. Untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan.
3. Untuk membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas.

D. Teori Pemecahan Saham

1. *Signalling Theory*

Signalling theory menurut Mason dan Roger (1998), yang dikutip dari Harsono (2004:75), menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan

menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik.

Signaling theory menurut Josef dan Brown (1997), yang dikutip dari Marwata (2001), menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return masa depan yang substansial. Return yang meningkat tersebut dapat diprediksi dan merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang.

Berdasarkan *signalling theory* kinerja perusahaan merupakan faktor pendorong untuk melakukan pemecahan saham.

2. Trade Range Theory

Trade range theory menurut Mason dan Roger (1998), yang dikutip dari Harsono (2004:75), menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* karena didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split*, mereka dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal. Saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga tetap banyak orang yang mau memperjual-belikannya, yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Menurut Ikenberry (1996), yang dikutip dari Marwata (2001), menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu tinggi

(*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi.

Berdasarkan *trade range theory* harga saham yang tinggi merupakan faktor pendorong perusahaan untuk melakukan pemecahan saham.

E. Return dan Abnormal Return

1. Return

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang.

a. Return realisasi atau *actual return* merupakan return yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Beberapa pengukuran return realisasi yang banyak digunakan adalah:

1) Return total merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. Return total sering disebut dengan return saja. Return total terdiri dari *capital gain (loss)* dan yield dengan rumus:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = harga saham sekarang

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

D_t = dividen saham

- 2) Return relatif merupakan nilai return total ditambah 1 (satu) sebagai berikut:

$$\text{Return Relatif} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} + 1$$

- 3) Kumulatif return

Return total mengukur perubahan kemakmuran yaitu perubahan harga dari saham dan perubahan pendapatan dari dividen yang diterima. Return total hanya mengukur perubahan kemakmuran pada saat waktu tertentu saja, tetapi tidak mengukur total dari kemakmuran yang dimiliki. Untuk mengetahui total kemakmuran, indeks kemakmuran kumulatif dapat digunakan sebagai berikut:

$$IKK = KK_0(1 + R_1)(1 + R_2) \dots (1 + R_n)$$

Keterangan:

IKK = Indeks kemakmuran kumulatif, mulai dari periode pertama sampai periode ke-n

KK_0 = kekayaan awal, biasanya digunakan nilai Rp 1,

R_t = return periode ke-t, mulai dari awal periode (t=1) sampai ke akhir periode (t=n)

- 4) Return disesuaikan merupakan return nominal yang disesuaikan dengan tingkat inflasi yang ada.

$$R_{IA} = \frac{(1 + R)}{(1 + IF)} - 1$$

Keterangan:

R_{IA} = return disesuaikan dengan tingkat inflasi

R = return nominal

IF = tingkat inflasi

- b. Return ekspektasi atau *expected return* merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Return ekspektasi sifatnya belum terjadi. Return ekspektasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$E(R) = \sum_{i=1}^n (R_i \cdot p_i)$$

Keterangan:

$E(R)$ = return ekspektasi suatu aktiva atau sekuritas

R_i = return masa depan ke-i

p_i = probabilitas hasil masa depan ke-i

n = jumlah dari hasil masa depan

2. *Abnormal Return*

Abnormal return adalah kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (penerimaan yang diharapkan oleh investor). Jadi *abnormal return*

merupakan selisih antara return sesungguhnya terjadi dengan return ekspektasi sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan:

AR_{it} = abnormal return sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

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

$E(R_{it})$ = return ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

Beberapa model perhitungan abnormal return yang biasa digunakan adalah model disesuaikan rata-rata (*mean-adjusted model*), model pasar (*market model*) dan model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*).

a. *Mean-adjusted Model*

Model ini menganggap bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*), sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = \frac{\sum_{j=t-1}^{t-2} R_{ij}}{T}$$

Keterangan:

$E(R_{it})$ = return ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

R_{ij} = return realisasi sekuritas ke-I pada periode estimasi ke-j

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t_1 sampai t_2

Periode estimasi umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*).

b. *Market Model*

Perhitungan return ekspektasi dengan model pasar dilakukan dengan dua tahap, yaitu membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi, kedua menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi return ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi *OLS (Ordinary Least Square)* dengan persamaan:

$$R_{ij} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mj} + \varepsilon_{ij}$$

Keterangan:

R_{ij} = return realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

α_i = intercept untuk sekuritas ke-i

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

R_{Mj} = return indeks pasar pada periode estimasi ke-j

ε_{ij} = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

c. *Market-adjusted Model*

Model disesuaikan pasar menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar.

$$E(R_{it}) = R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

R_{mt} = return indeks pasar pada hari ke t

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan pada hari ke-t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan pada hari ke t-1

F. **Aktivitas Volume Perdagangan**

Aktivitas volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham tertentu yang diperjualbelikan di pasar saham dalam kurun waktu tertentu (Halim dan Sarwoko, 1995:8). Volume perdagangan saham merupakan suatu fungsi peningkatan (*increasing function*) dari perubahan harga absolut dimana harga merefleksikan tingkat informasi. Sedangkan perhitungan TVA (*Trading Volume Activity*) dilakukan dengan membandingkan jumlah saham yang

diperdagangkan dalam periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar dalam kurun waktu sama (Hastuti dan Sudiby, 1998:242)

G. Telaah Studi Terdahulu

Agrawal dan Chen (1989), yang dikutip oleh Miliasih (2000), melakukan pengujian terhadap 571 perusahaan *split*. Mereka berusaha menganalisis lebih lanjut pengaruh *split* terhadap return dan varian saham serta menemukan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi lamanya masa penyesuaian setelah *split*. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa tidak terdapat *abnormal return* dengan adanya pengumuman *split* serta terdapat kenaikan variabilitas *return* saham.

Sedangkan penelitian yang dilakukan Jago (2001:94), dengan menggunakan event studi pada peristiwa pemecahan saham periode tahun 1998 sampai tahun 2000 dengan sampel sebanyak 38 perusahaan, menghasilkan kesimpulan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak menghasilkan abnormal return yang signifikan baik investor baik selama tujuh hari sebelum peristiwa pemecahan saham maupun tujuh hari setelah peristiwa pemecahan saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Miliasih (2000), yang meneliti pengaruh pemecahan saham terhadap *earning* menarik kesimpulan pertama, bahwa pengumuman pemecahan saham tidak menyebabkan terjadinya kenaikan *earning* pada periode sesudah terjadi pemecahan saham. Hal ini ditunjukkan tidak terdapatnya perubahan *earning* yang signifikan pada periode sebelum

dengan periode sesudah pengumuman pemecahan saham. Kedua, reaksi pasar yang ditunjukkan oleh *market return* menunjukkan tidak terdapat hubungan yang positif dengan perubahan *earning* di seputar periode pengumuman pemecahan saham. Ketiga, *annual abnormal return* menunjukkan tidak terdapat hubungan dengan perubahan *earning* di seputar pengumuman pemecahan saham.

H. Perumusan Hipotesis

Dengan melakukan *stock split* harga saham akan menjadi tidak mahal sehingga banyak investor yang melakukan transaksi. Dengan semakin banyaknya permintaan terhadap harga saham yang baru, secara otomatis menyebabkan harga saham tersebut juga akan naik kembali yang akhirnya akan menghasilkan return realisasi yang tinggi pula. Return realisasi yang tinggi dibandingkan return ekspektasi akan menghasilkan *abnormal return*. Berdasarkan hal tersebut, maka diajukanlah hipotesis sebagai berikut:

H₁: Pemecahan saham (*stock split*) memiliki pengaruh terhadap *abnormal return* saham.

Secara teori semakin tinggi harga saham semakin rendah frekuensi perdagangan saham yang terjadi, begitu juga sebaliknya. Jadi, setelah *stock split*, diharapkan frekuensi perdagangan saham pun ikut meningkat. Berdasarkan teori tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Pemecahan saham (*stock split*) memiliki pengaruh terhadap volume perdagangan saham harian

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah studi peristiwa pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dilakukan dengan meneliti informasi yang di publikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian akan dilakukan di pojok Bursa Efek Indonesia yang ada di Universitas Gajah Mada, Yogyakarta

C. Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel adalah himpunan objek pengamatan yang dipilih dari populasi yang karakteristiknya akan diteliti dan dianggap dapat mewakili keseluruhan populasi (Djarwanto dan Pangestu, 2001). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan pemecahan saham pada tahun 2002 sampai dengan tahun 2006.

D. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu penarikan sampel dengan kriteria tertentu berdasarkan kepentingan dan tujuan penelitian. Kriteria sampel yang akan dipilih antara lain:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan pemecahan saham selama tahun 2002 sampai dengan tahun 2006.
2. Tidak melakukan pembayaran dividen kas selama periode peristiwa yaitu 5 hari sebelum, pada saat dan 5 hari setelah pengumuman pemecahan saham.
3. Tidak melakukan kebijakan lain seperti *right issue*, selama periode peristiwa pengumuman pemecahan saham.
4. Tidak melakukan transaksi merger atau akuisisi selama periode peristiwa pengumuman pemecahan saham.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi yaitu mengumpulkan, mencatat, mendokumentasikan data-data yang dibutuhkan. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh di Bursa Efek Indonesia. Data yang diperlukan dalam penelitian ini antara lain:

1. Harga saham harian perusahaan yaitu 5 hari sebelum pemecahan saham, pada saat pemecahan saham dan 5 hari sesudah pemecahan saham.

2. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 5 hari sebelum pemecahan saham, pada saat pemecahan saham dan 5 hari sesudah pemecahan saham.
3. Data tanggal perusahaan melakukan pemecahan saham pada tahun 2002 sampai dengan tahun 2006.
4. Jumlah lembar saham yang beredar 5 hari sebelum pemecahan saham, pada saat pemecahan saham dan 5 hari sesudah pemecahan saham.
5. Jumlah lembar saham yang diperdagangkan tiap hari yaitu 5 hari sebelum, pada saat pemecahan dan 5 hari setelah pemecahan saham.

F. Periode Pengamatan

Periode pengamatan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah periode 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman pemecahan saham ($t-5$ sampai dengan $t+5$).

G. Variabel Penelitian

Variabel dependen (terikat) dalam penelitian ini adalah *return* dan volume perdagangan saham harian. Sedangkan variabel independennya (bebas) dalam penelitian ini adalah pemecahan saham.

H. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang dilakukan untuk memecahkan permasalahan pertama yaitu pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return* saham, dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menghitung *actual return* (return sesungguhnya) dengan menggunakan rumus sebagai berikut, (Jogiyanto, 2000).

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = harga sesungguhnya saham ke-i pada hari ke-t

P_t = harga saham pada hari ke-t

P_{t-1} = harga saham pada hari ke t-1

2. Menghitung return ekspektasi dengan menggunakan model disesuaikan pasar (*marked-adjusted model*), sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

R_{mt} = return indeks pasar pada hari ke t

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan pada hari ke-t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan pada hari ke t-1

3. Menghitung *abnormal return* untuk tiap-tiap saham yang diamati sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan:

AR_{it} = abnormal return sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

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

$E(R_{it})$ = return ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

4. Menghitung rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham sebagai berikut:

$$\overline{AR}_{before} = \frac{\sum_{t=-5}^{t=-1} AR_{before}}{n}$$

$$\overline{AR}_{after} = \frac{\sum_{t=+1}^{t=+5} AR_{after}}{n}$$

5. Pengujian hipotesis

- a. Menentukan formulasi H_0 dan H_a

$H_0 : \overline{AR}_{after} = \overline{AR}_{before}$; rata-rata *abnormal return* sesudah pemecahan saham tidak berbeda dengan rata-rata *abnormal return* sebelum pemecahan saham.

$H_a : \overline{AR}_{after} \neq \overline{AR}_{before}$; rata-rata *abnormal return* sesudah pemecahan saham berbeda dengan rata-rata *abnormal return* sebelum pemecahan saham.

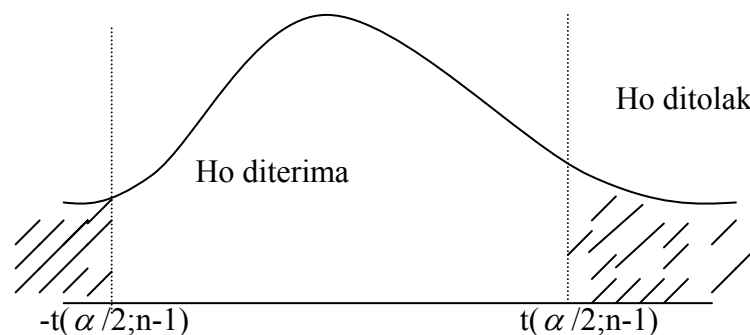
b. Menentukan tingkat signifikansi

Dalam penelitian ini menggunakan α sebesar 5% dengan tingkat signifikansi sebesar 95% dan derajat kebebasan n-1.

c. Menentukan t_{tabel} dengan menggunakan dasar α dan derajat kebebasan n-1.

d. Menghitung uji statistik t

e. Menentukan kriteria pengujian hipotesis



Jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka Ho diterima

Jika $t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka Ho ditolak

f. Mengambil keputusan

Keputusan diambil dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan kriteria sebagai berikut:

Ho diterima jika $t(\alpha/2; n-1) \leq t_{hitung} \leq t(\alpha/2; n-1)$

Ho ditolak jika $-t(\alpha/2; n-1) > t_{hitung}$ atau $t(\alpha/2; n-1) < t_{hitung}$

Teknik analisis data yang dilakukan untuk memecahkan permasalahan kedua yaitu pengaruh *stock split* terhadap volume perdagangan saham harian, dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menghitung aktivitas volume perdagangan atau *trade volume activity* saham.

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu ke } t}{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

2. Menghitung rata-rata aktivitas volume perdagangan seluruh saham pada periode pengamatan.

$$TVA_t = \frac{TVA_{it}}{n}$$

Dimana:

TVA_t = TVA saham sesungguhnya pada waktu t

TVA_{it} = TVA saham i pada waktu t

n = jumlah saham yang diamati

3. Pengujian hipotesis

- a. Menentukan formula H_0 dan H_a .

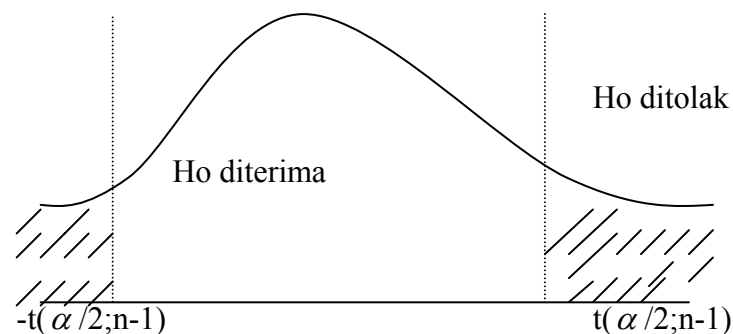
$H_0 : \overline{TVA}_{after} = \overline{TVA}_{before}$; rata-rata aktivitas volume perdagangan saham harian sesudah pemecahan saham tidak berbeda dengan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham harian sebelum pemecahan saham

$H_a : TV\bar{A}_{after} \neq TV\bar{A}_{before}$; rata-rata aktivitas volume perdagangan saham harian sesudah pemecahan saham berbeda dengan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham harian sebelum pemecahan saham.

b. Menentukan tingkat signifikansi

Dalam penelitian ini menggunakan α sebesar 5% dengan tingkat signifikansi sebesar 95% dan derajat kebebasan $n-1$.

c. Menentukan kriteria pengujian hipotesis



Jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka Ho diterima

Jika $t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka Ho ditolak

d. Mengitung uji statistik t

e. Mengambil keputusan

Keputusan diambil dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan kriteria sebagai berikut:

Ho diterima jika $-t(\alpha/2; n-1) \leq t_{hitung} \leq t(\alpha/2; n-1)$

Ho ditolak jika $t(\alpha/2; n-1) > t_{hitung}$ atau $t(\alpha/2; n-1) < t_{hitung}$

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Bursa Efek Indonesia

Bursa efek Indonesia adalah Perseroan yang berkedudukan di Jakarta yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam sebagai pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan permintaan beli Efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka, sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 angka 4 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

Perusahaan yang *listed* di BEI terdiri dari 9 sektor usaha dengan 3 sektor utama pokok, yaitu:

1. Sektor-sektor usaha primer (Ekstraktif)
 - a. Sektor 1, yaitu Pertanian
 - b. Sektor 2, yaitu Pertambangan
2. Sektor-sektor sekunder (Industri Pengolahan dan Manufaktur)
 - a. Sektor 3, yaitu Industri Dasar dan Kimia
 - b. Sektor 4, yaitu Aneka Industri
 - c. Sektor 5, yaitu Industri Barang Konsumsi
3. Sektor-sektor tersier (Jasa)
 - a. Sektor 6, yaitu Properti dan Real Estate
 - b. Sektor 7, yaitu Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi

- c. Sektor 8, yaitu Keuangan
- d. Sektor 9, yaitu Perdagangan, Jasa dan Investasi

Sampel dalam penelitian ini dikelompokkan ke dalam sektor usaha masing-masing, yaitu:

1. Sektor-sektor usaha primer (Ekstraktif)
 - a. Sektor 1, yaitu Pertanian
 - 1) PT Bakrie Sumatra Plantations Tbk
 - b. Sektor 2, yaitu Pertambangan
 - 1) PT. International Nickel Indonesia Tbk
2. Sektor-sektor sekunder (Industri Pengolahan dan Manufaktur)
 - a. Sektor 3, yaitu Industri Dasar dan Kimia
 - 1) PT Dankos Laboratories Tbk
 - 2) PT Kalbe Farma Tbk
 - 3) PT Tempo Scan Pacific Tbk
 - b. Sektor 4, yaitu Aneka Industri
 - 1) PT Fortune Mate Indonesia Tbk
 - 2) PT Pan Brothers Tex Tbk
 - 3) PT Ekadharna Tape Industries Tbk
 - 4) PT Voksel Electric Tbk
 - 5) PT Andhi Candra Automotive Products Tbk
 - 6) PT Hexindo Adiperkasa Tbk
 - 7) PT Selamat Sempurna Tbk
 - 8) PT Intraco Penta Tbk

- 9) PT Prima Alloy Steel Tbk
- c. Sektor 5, yaitu Industri Barang Konsumsi
 - 1) PT Davomas Abadi Tbk
 - 2) PT Sari Husada Tbk
 - 3) PT SMART Tbk
 - 4) PT Mustika Ratu Tbk
 - 5) PT Unilever Indonesia Tbk
3. Sektor-sektor tersier (Jasa)
 - a. Sektor 6, yaitu Properti dan Real Estate
 - 1) PT Jakarta International Hotel & Development Tbk
 - 2) PT Summarecon Agung Tbk
 - 3) PT Jaya Real Property Tbk
 - 4) PT Lippo Karawaci Tbk
 - 5) PT Sentul City Tbk
 - b. Sektor 7, yaitu Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi
 - 1) PT Berlian Laju Tanker Tbk
 - 2) PT Rig Tenders Indonesia Tbk
 - 3) PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk
 - 4) PT Humpuss Itermoda Transportasi Tbk
 - 5) PT Pelayaran Tempuran Emas Tbk
 - c. Sektor 8, yaitu Keuangan
 - 1) PT Bank Buana Indonesia Tbk
 - 2) PT Bank NISP Tbk

- 3) PT Clipan Finance Indonesia Tbk
 - 4) PT Asuransi Dayin Mitra Tbk
 - 5) PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk
 - 6) PT Panin Insurance Tbk
 - 7) PT Panin Life Tbk
 - 8) PT Buana Finance Tbk
 - 9) PT Pool Advista Indonesia Tbk
- d. Sektor 9, yaitu Perdagangan, Jasa dan Investasi
- 1) PT Indosat Tbk
 - 2) PT Enseval Putera Megatrading Tbk
 - 3) PT Tigakarsa Satria Tbk
 - 4) PT Plaza Indonesia Realty Tbk
 - 5) PT Panin Securities Tbk
 - 6) PT Artha Pacific International Tbk

B. Deskripsi Data

Dalam penelitian ini mengambil sampel sebanyak 45 perusahaan yang melakukan *stock split* selama periode tahun 2002 sampai dengan tahun 2006. dari 45 perusahaan tersebut terdapat tiga perusahaan yang melakukan dua kali *stock split* selama periode 2002 sampai 2006, sehingga total sampel menjadi 48 perusahaan. Data harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan, dan volume perdagangan yang digunakan adalah volume perdagangan penutupan.

C. Data Perusahaan

Berikut ini adalah data perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* selama tahun 2002 sampai tahun 2006. Data perusahaan terdiri dari kode perusahaan, nama perusahaan, bidang bisnis, dan tanggal *stock split* pada tabel berikut ini:

Tabel IV.1
Data Perusahaan Yang Melakukan *Stock Split*
Selama Tahun 2002 sampai 2006

No	Kode	Nama Perusahaan	Bidang Bisnis	Tanggal Stock Split
1	UNSP	PT Bakrie Sumatra Plantations Tbk	Agribusiness	3 Nov 2004
2	INCO	PT International Nickel Indonesia Tbk	Mining	03 Agu 2004
3	DAVO	PT Davomas Abadi Tbk	Cocoa	17 Des 2004
4	SHDA	PT Sari Husada Tbk	Food and Beverages	01 Sept 2004
5	SMAR	PT SMART Tbk	Cook Oil And Margarine	20 Jun 2005
6	FMII	PT Fortune Mate Indonesia Tbk	Cole Industry and Commodity	02 Jul 2002
7	PBRX	PT Pan Brothers Tex Tbk	Textile and Garment	10 Jan 2003
8	EKAD	PT Ekadharma Tape Industries Tbk	Adhesive Tapes	10 Feb 2004
9	EKAD	PT Ekadharma Tape Industries Tbk	Adhesive Tapes	19 Okt 2006
10	VOKS	PT Voksel Electric Tbk	Cables	19 Mar 2002
11	ACAP	PT Andhi Candra Automotive Products Tbk	Automotive Component Industry	07 Jan 2002
12	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa Tbk	Trader and Distributor of Heavy Equipment	29 Jul 2002
13	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa Tbk	Trader and Distributor of Heavy Equipment	01 Sep 2005
14	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk	Automotive parts manufacturer	28 Jul 2003
15	DNKS	PT Dankos Laboratories Tbk	Pharmaceuticals and Cosmetic	06 Feb 2004
16	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	Pharmaceuticals	02 Jan 2004
17	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk	Traditional Herb and Cosmetic	03 Agu 2003
18	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	Consumer Goods	03 Sep 2003
19	BLTA	PT Berlian Laju Tanker Tbk	Consumer Goods	06 Feb 2002
20	BLTA	PT Berlian Laju Tanker Tbk	Transportation Services	9 Nov 2004
21	RIGS	PT Rig Tenders Indonesia Tbk	Offshore Shipping Services	18 Agu 2004
22	ISAT	PT Indosat Tbk	International Tellecommunication Services	18 Mar 2004
23	EPMT	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	Distributor	11 Des 2003
24	BBIA	PT Bank Buana Indonesia Tbk	Banking	18 Des 2002

No	Kode	Nama Perusahaan	Bidang Bisnis	Tanggal Stock Split
25	NISP	PT Bank NISP Tbk	Banking	10 Feb 2003
26	CFIN	PT Clipan Finance Indonesia Tbk	Leasing	02 Jul 2003
27	APIC	PT Artha Pacific Internasional Tbk	Securities Broker Dealer and Underwriter	13 Feb 2004
28	PANS	PT Panin Sekuritas Tbk	Securities Manager Investment and Underwriter	18 Sep 2002
29	ASDM	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	Insurance	29 Mei 2002
30	AHAP	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	Insurance	15 Sep 2003
31	PNIN	PT Panin Insurance Tbk	Insurance	03 Jun 2003
32	PNLF	PT Panin Life Tbk	Insurance	28 Jul 2003
33	JAKA	PT Jaka Artha Graha Tbk	Real Estate, Developer and Contractor	16 Mei 2002
34	JIHD	PT Jakarta International Hotel & Development Tbk	Hotel, Restaurant and Property	12 Mei 2004
35	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	Property Development	12 Agu 2002
36	INTA	PT Intraco Penta Tbk	Heavy Equipment Distributor	16 Jan 2006
37	PRAS	PT Prima Alloy Steel Tbk	Cogwheel Circle Industry	20 Sep 2005
38	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk	Pharmaceutical	14 Sep 2006
39	APOL	PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	Maritime Transportations Services	24 Okt 2006
40	HITS	PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	Maritime Transportations Services	15 Des 2005
41	TMAS	PT Pelayaran Tempuran Emas Tbk	Maritime Transportations Services	17 Mar 2006
42	TGKA	PT Tigaraksa Satria Tbk	Whole Sale Trading af Consumer Product	30 Agu 2005
43	BBLD	PT Buana Finance Tbk	Leasing	02 Okt 2006
44	POOL	PT Pool Advista Indonesia Tbk	General Insurance	05 Des 2003
45	JRPT	PT Jaya Real Property Tbk	Property	14 Agu 2006
46	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk	Urban Development	28 Jul 2006
47	BKSL	PT Sentul City Tbk	Real Estate	10 Okt 2006
48	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk	Property Development	26 Des 2006

Sumber: Indonesia Capital Market Directory 2006

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Analisis data dan pembahasan yang dilakukan untuk permasalahan yang pertama yaitu pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return* adalah sebagai berikut:

1. Menghitung *actual return* (return sesungguhnya) saham

Contoh perhitungan *actual return* saham UNSP pada hari ke-4 sebelum *stock split* adalah sebagai berikut:

$$R_{UNSP,-4} = \frac{1600 - 1675}{1675}$$

$$= -0,044776119$$

Hasil perhitungan *actual return* untuk masing-masing saham secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 2.

2. Menghitung *expected return* dengan menggunakan model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*)

Contoh perhitungan *expected return* saham UNSP pada hari ke-4 sebelum *stock split* adalah sebagai berikut:

$$E(R_{UNSP,-4}) = \frac{964,086 - 965,216}{965,216}$$

$$= -0,001170722$$

Hasil perhitungan *expected return* untuk masing-masing saham secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 4.

3. Menghitung *abnormal return* untuk tiap-tiap sampel.

Contoh perhitungan *abnormal return* saham UNSP pada hari ke-4 sebelum *stock split* adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} AR_{UNSP,-4} &= (-0,044776119) - (-0,001170722) \\ &= \mathbf{-0.043605397} \end{aligned}$$

Hasil perhitungan *abnormal return* untuk masing-masing saham secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 5.

4. Menghitung rata-rata *abnormal return* seluruh saham yang dijadikan sampel.

5. Pengujian hipotesis

Pengujian hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui apakah rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* berbeda secara signifikan. Dalam pengujian ini dilakukan dengan bantuan program SPSS. Pengujian ini menggunakan beberapa periode jendela yaitu H-5 sampai H+5, H-4 sampai H+4, H-3 sampai H+3, H-2 sampai H+2, dan H-1 sampai H+1. langkah-langkah dalam pengujian hipotesis ini adalah:

a. Menguji hipotesis dengan periode jendela 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*.

1) Menentukan formulasi H_0 dan H_a

$$H_0 : \overline{AR}_{after} = \overline{AR}_{before} ; \text{ tidak ada perbedaan rata-rata } \textit{abnormal return} \text{ sebelum } \textit{stock split} \text{ dengan rata-rata } \textit{abnormal return} \text{ sesudah } \textit{stock split}.$$

$H_a : \overline{AR}_{after} \neq \overline{AR}_{before}$; terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum *stock split* dengan rata-rata *abnormal return* sesudah *stock split*

2) Menentukan tingkat signifikansi

Dalam penelitian ini menggunakan α sebesar 5% dengan tingkat signifikansi sebesar 95% dan derajat kebebasan $(240-1) = 239$, t tabel yang digunakan adalah $t_{0,025}$ menunjukkan bahwa $t_{(0,025;239)}$ adalah 1,960

3) Menghitung t pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$

Dengan menggunakan SPSS diperoleh t hitung sebesar 0,055

4) Menentukan kriteria pengujian hipotesis

Dengan tingkat signifikansi 5% dan jumlah sampel 240 maka diperoleh t tabel sebesar 1,960.

Ho diterima jika: $-1,960 \leq t_{hitung} \leq 1,960$

Ho ditolak jika: $t_{hitung} < -1,960$ atau $t_{hitung} > 1,960$

5) Menarik kesimpulan

Bedasarkan hasil pengujian SPSS diperoleh t hitung sebesar 0,055, dan berdasarkan kriteria pengujian dimana t hitung = 0,055 lebih kecil dibandingkan dengan t tabel = 1,960, maka Ho diterima. Dengan demikian maka ditarik kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return* 5 hari sebelum *stock split* dengan rata-rata *abnormal return* 5 hari sesudah *stock split*.

b. Menguji hipotesis dengan periode jendela 4 hari sebelum dan 4 hari sesudah *stock split*.

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dengan mempersempit periode jendela ada perbedaan rata-rata *abnormal return* 4 hari sebelum dan 4 hari sesudah *stock split*. Dengan tingkat signifikansi 5% dengan jumlah sampel 192, maka t tabel sebesar 1.960.

Ho diterima jika: $-1,960 \leq t_{hitung} \leq 1,960$

Ho ditolak jika: $t_{hitung} < -1,960$ atau $t_{hitung} > 1,960$

Berdasarkan pengujian SPSS diperoleh t hitung = 0,327, dan berdasarkan kriteria pengujian dimana t hitung = 0,327 lebih kecil dibandingkan dengan t tabel = 1,960, maka Ho diterima. Dengan demikian ditarik kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return* 4 hari sebelum dengan rata-rata *abnormal return* 4 hari sesudah *stock split*.

c. Menguji hipotesis dengan periode jendela 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah *stock split*.

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dengan mempersempit periode jendela ada perbedaan rata-rata *abnormal return* 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah *stock split*. Dengan tingkat signifikansi 5% dengan jumlah sampel 144, maka t tabel sebesar 1.960.

Ho diterima jika: $-1,960 \leq t_{hitung} \leq 1,960$

Ho ditolak jika: $t_{hitung} < -1,960$ atau $t_{hitung} > 1,960$

Berdasarkan pengujian SPSS diperoleh t hitung = -0,317, dan berdasarkan kriteria pengujian dimana t hitung = -0,317 lebih besar dibandingkan dengan t tabel = -1,960, maka Ho diterima. Dengan demikian ditarik kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return* 3 hari sebelum dengan rata-rata *abnormal return* 3 hari sesudah *stock split*.

d. Menguji hipotesis dengan periode jendela 2 hari sebelum dan 2 hari sesudah *stock split*.

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dengan mempersempit periode jendela ada perbedaan rata-rata *abnormal return* 2 hari sebelum dan 2 hari sesudah *stock split*. Dengan tingkat signifikansi 5% dengan jumlah sampel 96, maka t tabel sebesar 1.960.

Ho diterima jika: $-1,960 \leq t_{hitung} \leq 1,960$

Ho ditolak jika: $t_{hitung} < -1,960$ atau $t_{hitung} > 1,960$

Berdasarkan pengujian SPSS diperoleh t hitung = -0,302, dan berdasarkan kriteria pengujian dimana t hitung = -0,302 lebih besar dibandingkan dengan t tabel = -1,960, maka Ho diterima. Dengan demikian ditarik kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return* 2 hari sebelum dengan rata-rata *abnormal return* 2 hari sesudah *stock split*.

e. Menguji hipotesis dengan periode jendela 1 hari sebelum dan 1 hari sesudah *stock split*.

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dengan mempersempit periode jendela ada perbedaan rata-rata *abnormal return* 1 hari sebelum dan 1 hari sesudah *stock split*. Dengan tingkat signifikansi 5% dengan jumlah sampel 48, maka t tabel sebesar 1.960.

Ho diterima jika: $-1,960 \leq t_{hitung} \leq 1,960$

Ho ditolak jika: $t_{hitung} < -1,960$ atau $t_{hitung} > 1,960$

Berdasarkan pengujian SPSS diperoleh t hitung = -0,790 dan berdasarkan kriteria pengujian dimana t hitung = -0,790 lebih besar dibandingkan dengan t tabel = -1,960, maka Ho diterima. Dengan demikian ditarik kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return* 1 hari sebelum dengan rata-rata *abnormal return* 1 hari sesudah *stock split*.

Berikut ini merupakan ringkasan dari hasil pengujian hipotesis pada tabel V.1 berikut ini:

Tabel V.1
Perbandingan nilai t_{hitung} dan t_{tabel}

Periode Jendela	Rata-rata <i>Abnormal Return</i>		t hitung	t tabel	Keputusan
	Sebelum	Sesudah			
H-5 Sampai H+5	-0.01079	-0.00397	0,055	1,960	Ho diterima
H-4 Sampai H+4	0.01559	-0.00026	0,327	1,960	Ho diterima
H-3 Sampai H+3	-0.00663	-0.00548	0,317	1,960	Ho diterima
H-2 Sampai H+2	0.01215	0.00366	-0,302	-1,960	Ho diterima
H-1 Sampai H+1	-0.01651	-0.00162	-0.790	-1,960	Ho diterima

Sumber: Data Diolah 2008

B. Analisis data untuk permasalahan yang kedua yaitu pengaruh stock split terhadap volume perdagangan saham harian, sebagai berikut:

1. Menghitung aktivitas volume perdagangan saham atau TVA

Melalui Indonesia Capital Market Directory (ICMD), diperoleh saham emiten yang beredar adalah sebagai berikut:

**Tabel V.2
Jumlah Lembar Saham Yang Beredar
Selama Periode Jendela**

No	Kode	Nama Perusahaan	Jumlah Saham Yang Beredar (Lembar)
1	UNSP	PT Bakrie Sumatra Plantations Tbk	994.560.000
2	INCO	PT International Nickel Indonesia Tbk	745.225.404
3	DAVO	PT Davomas Abadi Tbk	4.961.484.528
4	SHDA	PT Sari Husada Tbk	1.769.130.000
5	SMAR	PT SMART Tbk	1.189.440.000
6	FMII	PT Fortune Mate Indonesia Tbk	1.280.000.000
7	PBRX	PT Pan Brothers Tex Tbk	307.200.000
8	EKAD	PT Ekadharna Tape Industries Tbk	178.886.400
9	EKAD	PT Ekadharna Tape Industries Tbk	279.510.000
10	VOKS	PT Voksel Electric Tbk	63.000.000
11	ACAP	PT Andhi Candra Automotive Products Tbk	643.200.000
12	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa Tbk	84.000.000
13	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa Tbk	672.000.000
14	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk	1.038.935.040
15	DNKS	PT Dankos Laboratories Tbk	893.025.000
16	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	4.060.800.000
17	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk	321.000.000
18	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	6.867.000.000
19	BLTA	PT Berlian Laju Tanker Tbk	1.540.210.876
20	BLTA	PT Berlian Laju Tanker Tbk	2.027.181.488
21	RIGS	PT Rig Tenders Indonesia Tbk	548.217.000
22	ISAT	PT Indosat Tbk	4.142.000.000
23	EPMT	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	1.824.000.000
24	BBIA	PT Bank Buana Indonesia Tbk	1.474.098.520
25	NISP	PT Bank NISP Tbk	2.006.195.896
26	CFIN	PT Clipan Finance Indonesia Tbk	463.606.040
27	APIC	PT Artha Pacific Internasional Tbk	2.520.427.500
28	PANS	PT Panin Sekuritas Tbk	160.000.000
29	ASDM	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	96.000.000
30	AHAP	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	108.000.000
31	PNIN	PT Panin Insurance Tbk	1.186.757.411
32	PNLF	PT Panin Life Tbk	8.982.468.105
33	JAKA	PT Jaka Artha Graha Tbk	2.340.000.000
34	JIHD	PT Jakarta International Hotel &	965.019.600

		Development Tbk	
35	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	1.498.823.040
36	INTA	PT Intraco Penta Tbk	258.005.884
37	PRAS	PT Prima Alloy Steel Tbk	470.400.000
38	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk	4.050.000.000
39	APOL	PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	1.499.302.000
40	HITS	PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	1.800.000.000
41	TMAS	PT Pelayaran Tempuran Emas Tbk	496.100.000
42	TGKA	PT Tigaraksa Satria Tbk	787.279.500
43	BBLD	PT Buana Finance Tbk	499.351.247
44	POOL	PT Pool Advista Indonesia Tbk	25.000.000
45	JRPT	PT Jaya Real Property Tbk	2.200.000.000
46	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk	2.933.128.662
47	BKSL	PT Sentul City Tbk	8.151.000.000
48	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk	2.840.000.000

Sumber: *Indonesia Capital Market Directory 2006*

Perhitungan aktivitas volume perdagangan tiap-tiap saham dihitung selama periode kejadian dengan cara membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan pada suatu periode tertentu dengan keseluruhan saham perusahaan yang beredar pada kurun waktu yang sama. Berikut hasil perhitungan (TVA) perusahaan UNSP waktu t-5 sampai t+5 pada tabel V.3 berikut ini:

Tabel V.3
Trading Volume Activity (TVA) Saham UNSP
Pada Periode Jendela

Hari Ke-	Jumlah Perdagangan Saham (Lembar)	Jumlah Saham Beredar (Lembar)	Trade Volume Activity (TVA)
-5	540.500	994.560.000	0.000543456
-4	666.000	994.560.000	0.000669643
-3	406.000	994.560.000	0.000408221
-2	2.478.000	994.560.000	0.002491554
-1	2.846.000	994.560.000	0.002861567
0	3.526.000	994.560.000	0.003545286
1	15.936.500	994.560.000	0.016023669
2	1.350.000	994.560.000	0.001357384
3	1.464.000	994.560.000	0.001472008
4	3.621.000	994.560.000	0.003640806
5	2.639.500	994.560.000	0.002653937

Sumber: *Data Diolah 2008*

Hasil perhitungan TVA secara lengkap dapat dilihat pada Lampiran.8.

2. Menghitung Rata-rata TVA Untuk Tiap-tiap Sampel Pada Waktu tertentu.

Setelah menghitung TVA untuk tiap-tiap saham, maka selanjutnya adalah menghitung rata-rata TVA tiap-tiap saham pada waktu tertentu dengan menjumlahkan TVA seluruh emiten pada hari yang sama dan membagi dengan jumlah emiten. Berikut ini adalah perhitungan rata-rata TVA pada tabel V.4.

Tabel V.4
Rata-rata Trading Volume Activity (TVA) Saham
Untuk Tiap-tiap Sampel Pada Waktu Tertentu

Hari ke-	(UNSP+...+PLIN)/48	Rata-rata
-5	0.055823518	0.0011096
-4	0.056705218	0.0011642
-3	0.053917198	0.0010360
-2	0.04672391	0.0009927
-1	0.077118484	0.0016204
0	0.238671348	0.0049630
1	0.149376177	0.0030940
2	0.141379319	0.0030360
3	0.33623382	0.0071438
4	0.233094084	0.0049952
5	0.38266752	0.0080449

Sumber: Data Diolah 2008

3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui apakah rata-rata TVA sebelum dan sesudah *stock split* berbeda secara signifikan. Dalam pengujian ini dilakukan dengan bantuan program SPSS. Pengujian ini menggunakan beberapa window yaitu H-5 sampai H+5, H-4 sampai H+4,

H-3 sampai H+3, H-2 sampai H+2, dan H-1 sampai H+1. Langkah-langkah dalam pengujian hipotesis ini adalah:

a. Menguji hipotesis dengan periode jendela 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*.

1) Menentukan formulasi H_0 dan H_a

$H_0 : TV\bar{A}_{after} = TV\bar{A}_{before}$; rata-rata aktivitas volume perdagangan saham harian sebelum *stock split* tidak berbeda dengan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham harian sesudah *stock split*

$H_a : TV\bar{A}_{after} \neq TV\bar{A}_{before}$; rata-rata aktivitas volume perdagangan saham harian sebelum *stock split* berbeda dengan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham harian sesudah *stock split*.

2) Menentukan tingkat signifikansi

Dalam penelitian ini, tingkat signifikansi sebesar 5% dengan derajat kebebasan $(240-1) = 239$, t tabel yang digunakan adalah $t_{0,025}$ menunjukkan bahwa $t_{(0,025;239)}$ adalah 1,960

3) Menghitung t dengan tingkat signifikansi 5 %

Dengan menggunakan bantuan *SPSS for windows (paired sample T test)* diperoleh nilai t hitung sebesar -3,578.

4) Menentukan kriteria pengujian hipotesis

Ho diterima jika: $-1,960 \leq t_{hitung} \leq 1,960$

Ho ditolak jika: $t_{hitung} < -1,960$ atau $t_{hitung} > 1,960$

5) Mengambil keputusan

Bedasarkan hasil pengujian SPSS diperoleh t hitung sebesar -3,578 dan berdasarkan kriteria pengujian dimana t hitung = -3,578 lebih kecil dibandingkan dengan t tabel = -1,960, maka Ho ditolak. Dengan demikian maka ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan rata-rata TVA 5 hari sebelum *stock split* dengan rata-rata TVA 5 hari sesudah *stock split*.

b. Menguji hipotesis dengan periode jendela 4 hari sebelum dan 4 hari sesudah *stock split*.

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dengan mempersempit periode jendela ada perbedaan rata-rata TVA 4 hari sebelum dan 4 hari sesudah *stock split*. Dengan tingkat signifikansi 5% dengan jumlah sampe 196, maka t tabel sebesar 1.960.

Ho diterima jika: $-1,960 \leq t_{hitung} \leq 1,960$

Ho ditolak jika: $t_{hitung} < -1,960$ atau $t_{hitung} > 1,960$

Berdasarkan pengujian SPSS diperoleh t hitung = -2,923, dan berdasarkan kriteria pengujian dimana t hitung = -2,923 lebih kecil dibandingkan dengan t tabel = -1,960, maka Ho ditolak. Dengan demikian ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan rata-rata TVA return 4 hari sebelum dengan rata-rata TVA 4 hari sesudah *stock split*.

c. Menguji hipotesis dengan periode jendela 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah *stock split*.

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dengan mempersempit periode jendela ada perbedaan rata-rata TVA 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah *stock split*. Dengan tingkat signifikansi 5% dengan jumlah sampel 144, maka t tabel sebesar 1.960.

Ho diterima jika: $-1,960 \leq t_{hitung} \leq 1,960$

Ho ditolak jika: $t_{hitung} < -1,960$ atau $t_{hitung} > 1,960$

Berdasarkan pengujian SPSS diperoleh t hitung = -2,407 dan berdasarkan kriteria pengujian dimana t hitung = -2,407 lebih kecil dibandingkan dengan t tabel = -1,960, maka Ho ditolak. Dengan demikian ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan rata-rata TVA 3 hari sebelum dengan rata-rata TVA 3 hari sesudah *stock split*.

d. Menguji hipotesis dengan periode jendela 2 hari sebelum dan 2 hari sesudah *stock split*.

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dengan mempersempit periode jendela ada perbedaan rata-rata TVA 2 hari sebelum dan 2 hari sesudah *stock split*. Dengan tingkat signifikansi 5% dengan jumlah sampel 96, maka t tabel sebesar 1.960.

Ho diterima jika: $-1,960 \leq t_{hitung} \leq 1,960$

Ho ditolak jika: $t_{hitung} < -1,960$ atau $t_{hitung} > 1,960$

Berdasarkan pengujian SPSS diperoleh t hitung = -2,665 dan berdasarkan kriteria pengujian dimana t hitung = -2,665 lebih kecil

dibandingkan dengan t tabel = -1,960, maka H_0 ditolak. Dengan demikian ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan rata-rata TVA 2 hari sebelum dengan rata-rata TVA 2 hari sesudah *stock split*.

e. Menguji hipotesis dengan periode jendela 1 hari sebelum dan 1 hari sesudah *stock split*.

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dengan mempersempit periode jendela ada perbedaan rata-rata TVA 1 hari sebelum dan 1 hari sesudah *stock split*. Dengan tingkat signifikansi 5% dengan jumlah sampel 48, maka t tabel sebesar 1.960.

H_0 diterima jika: $-1,960 \leq t_{hitung} \leq 1,960$

H_0 ditolak jika: $t_{hitung} < -1,960$ atau $t_{hitung} > 1,960$

Berdasarkan pengujian SPSS diperoleh t hitung = -1,702 dan berdasarkan kriteria pengujian dimana t hitung = -1,702 lebih besar dibandingkan dengan t tabel = -1,960, maka H_0 diterima. Dengan demikian ditarik kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata TVA 1 hari sebelum dengan rata-rata TVA 1 hari sesudah *stock split*.

Tabel V.5
Perbandingan t_{hitung} dan t_{tabel}

Periode Jendela	Rata-rata Trading Volume Activity		t hitung	t tabel	Keputusan
	Sebelum	Sesudah			
H-5 Sampai H+5	0.0011096	0.0080449	-3,578	-1,960	Ho ditolak
H-4 Sampai H+4	0.0011642	0.0049952	-2,923	-1,960	Ho ditolak
H-3 Sampai H+3	0.0010360	0.0071438	-2,407	-1,960	Ho ditolak
H-2 Sampai H+2	0.0009927	0.0030360	-2,665	-1,960	Ho ditolak
H-1 Sampai H-1	0.0016204	0.0030940	-1,702	-1,960	Ho diterima

Sumber: Data Diolah 2008

C. Pembahasan

Hasil pengujian terhadap *abnormal return* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*, hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar 0,055 dan nilai probabilitas (Signifikansi 2 sisi) lebih besar daripada tingkat signifikansi 5 % yaitu sebesar 0,956, berarti peristiwa *stock split* dikatakan tidak mengandung informasi (reaksi dari pasar) yang ditunjukkan dengan tidak terdapatnya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Jago (2001:94), dengan menggunakan *event study* pada peristiwa pemecahan saham periode tahun 1998 sampai tahun 2000 dengan sampel sebanyak 38 perusahaan, menghasilkan kesimpulan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak menghasilkan perbedaan *abnormal return* yang signifikan tujuh hari sebelum dan tujuh hari setelah peristiwa *stock split*, berarti peristiwa *stock split* tidak mengandung informasi.

Tujuan *stock split* adalah supaya harga saham tidak terlalu tinggi, sehingga meningkatkan likuiditas perdagangan. Tujuan lain adalah untuk menyampaikan sinyal prospek perusahaan yang baik di masa yang akan datang kepada publik. Jadi meskipun *stock split* tidak mengandung nilai ekonomis (tidak menghasilkan *abnormal return*), tetapi para emiten tetap melakukan *stock split* karena alasan ini.

Sedangkan dari hasil pengujian terhadap rata-rata TVA diperoleh t hitung sebesar -3,578 dengan nilai probabilitas (Signifikansi 2 sisi) sebesar 0,000 lebih kecil daripada tingkat signifikansi 5%, sehingga disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA sebelum dan sesudah *stock split*.

Hasil analisis dalam penelitian ini mendukung *Trade Range Theory* yang mengatakan bahwa dengan melakukan *stock split* akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Hasil penelitian ini menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA sebelum dan sesudah *stock split*, khususnya untuk periode jendela H-5 sampai H+5, H-4 sampai H+4, H-3 sampai H+3, dan H-2 sampai H+2. Sedangkan untuk periode jendela H-1 sampai H+1 tidak terdapat perbedaan rata-rata TVA sebelum dan sesudah *stock split*.

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Kesimpulan yang diperoleh dari penelitian tentang pengaruh pemecahan saham (*stock split*) terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham harian pada perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2002 sampai tahun 2006 adalah sebagai berikut:

1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* perusahaan sebelum dan sesudah *stock split*. Artinya bahwa *stock split* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return* saham. Hal ini terjadi karena *stock split* dianggap tidak mengandung informasi, sehingga pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Alasan lain adalah karena *stock split* tidak memberikan nilai ekonomis.
2. Terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata TVA sebelum dan TVA setelah *stock split*. Artinya bahwa *stock split* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham harian. Hal ini terjadi karena harga saham tidak terlalu mahal setelah *stock split* sehingga semakin banyak investor yang melakukan transaksi. Dengan semakin banyaknya investor yang melakukan transaksi maka volume perdagangan saham pun akan meningkat.

C. Keterbatasan Penelitian

1. Dalam penelitian ini periode jendela yang digunakan masih sangat singkat yaitu hanya sebelas hari.
2. Variabel yang digunakan dalam penelitian hanya *abnormal return* dan volume perdagangan saham harian saja.
3. Penelitian ini masih sangat sederhana karena lingkup permasalahannya hanya pada pengaruh *stock split* saja tanpa dipengaruhi kebijakan-kebijakan lain.

B. Saran

1. Bagi perusahaan yang akan melakukan *stock split* hendaknya selalu memperhatikan aspek fundamental perusahaan terutama yang menyangkut resiko-resiko *stock split* karena kemungkinan tidak ada perbedaan (peningkatan) yang signifikan setelah perusahaan melakukan *stock split*. Hal ini dapat dilakukan dengan melakukan *stock split* dengan diperhitungkan dengan matang, supaya dapat menyebabkan peningkatan kinerja perusahaan. Sebagai akibatnya, investor akan memperoleh informasi akurat yang memadai mengenai masa depan investasinya dan untuk mengevaluasi hasil dari investasi portofolio mereka.
2. Bagi investor *stock split* dapat dijadikan bahan informasi yang akurat tentang *abnormal return* dan volume perdagangan yang dilaporkan apakah sesuai atau tidak dengan keadaan perusahaan yang sebenarnya, sehingga investor dapat mempertimbangkan investasinya dan mengevaluasi hasil dari investasi portofolionya

3. Bagi penelitian selanjutnya yang tertarik meneliti masalah perusahaan yang melakukan *stock split* dapat menjadikan *Devident Payout Ratio* sebagai variabel yang dapat menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki perubahan atau perbedaan kinerja yang baik dari sebelum melakukan *stock split*. Penelitian ini bisa dilanjutkan dengan penggunaan rentang waktu penelitian yang lebih panjang sehingga dihasilkan kesimpulan yang lebih valid. Peneliti selanjutnya disarankan meneliti perusahaan yang tergolong dalam kelompok LQ45 (perusahaan yang profitabilitas, kinerja perusahaan dan keuangannya dianggap baik). Tahun penelitian juga perlu ditambah supaya hasil estimasi dan hasil penelitian lebih akurat (mewakili hasil uji beda yang sebenarnya atau sesuai dengan dugaan dalam hipotesis), sehingga hasil penelitian tidak bias.

DAFTAR PUSTAKA

- Djarwanto dan Pangestu Subagyo. 2002. *Statistik Induktif*. Edisi Empat. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Dwiyanti, Vonny S.Sos. 1999. *Wawasan Bursa Saham*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Penerbit Universitas Atmajaya Yogyakarta.
- Halim, Abdul dan Sarwoko 1995. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Harsono, Margaretha. 2004. Analisis Pemecahan Saham, Dampaknya Terhadap Likuiditas Perdagangan dan Pendapatan Saham. *Balance 1(Maret)*. Hal. 73-86.
- Hastuti, Ambar Woro dan Bambang Sudibyo 1998. Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas terhadap Volume Perdagangan Saham. *Jurnal Riset Akuntansi*. Vol. 1., No. 2.
- Jago, Yohanes M. Vianey. 2001. *Analisis Abnormal Return Akibat Peristiwa Pemecahan Saham*. Skripsi. Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
- Jogiyanto 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE UGM
- Marwata 2001. Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.4, No.2.hal 151-164
- Miliasih, Retno 2000. Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Earning. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 2, No. 2, hal. 131-144.
- Saleh, Basir dan Handi M Fakhrudin 2005. *Strategi Untuk Meningkatkan Nilai Saham Melalui Aksi Korporasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Samsul, Mohamad 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Malang: Penerbit Erlangga.
- Suryawijaya, Marwan Asri dan Faizal Arief Setiawan 1998. Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 juli 1996). *Kelola*, Vol.VII, No 18, hal 137-153.

Tandelilin, Eduardus 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Wibowo, Edy 2002. *Pengaruh Perubahan Laba per Lembar Saham Terhadap Aktivitas Volume Perdagangan Saham di Pasar Modal*. Skripsi: Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

LAMPIRAN

Lampiran 1
Data Harga Saham

Hari ke-	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
UNSP	1675	1600	1625	1850	1975	400	430	425	415	405	405
INCO	34350	34200	34400	34550	34300	8750	8750	8700	8600	8400	8050
DAVO	1025	1025	1025	1100	1100	220	200	200	200	200	200
SHDA	21000	21000	21000	21000	21000	2125	2125	2125	2075	2100	2000
SMAR	3900	3900	3900	3900	3900	880	860	930	1050	1050	1070
FMII	1025	1000	1025	1050	1050	200	210	215	210	210	205
PBRX	2000	2000	2000	1775	1825	365	365	365	365	350	350
EKAD	1200	1275	1300	1275	1250	250	225	245	245	245	220
EKAD	350	365	340	335	335	170	170	170	170	170	170
VOKS	250	285	300	360	390	195	175	170	165	150	150
ACAP	1875	1875	1875	1875	1875	345	325	350	355	360	355
HEXA	1350	1300	1150	1200	1150	625	650	650	625	625	625
HEXA	6000	6000	5400	6100	6200	1210	1210	1200	1200	1250	1260
SMSM	315	305	305	300	310	305	300	305	305	295	300
DNKS	1450	1475	1450	1475	1475	750	750	750	750	750	725
KLBF	1025	1025	1000	1000	1000	500	550	500	525	550	600
MRAT	475	500	500	500	500	500	500	500	475	495	495
UNVR	27400	27650	27800	29750	30250	3375	3425	3450	3400	3325	3200
BLTA	2050	2050	2050	2075	2100	525	500	550	525	550	550
BLTA	1150	1225	1250	1250	1225	625	625	625	650	675	700
RIGS	9900	9900	9900	9900	9900	1000	1000	1000	900	900	900
ISAT	17400	17000	16650	16750	17450	3500	3800	3825	3750	3725	3675
EPMT	1850	1900	1825	1850	1900	390	385	400	400	400	395

Lampiran 1 (Lanjutan)

Hari ke-	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
BBIA	1300	1300	1300	1400	1400	700	700	700	700	700	700
NISP	350	400	415	415	380	200	210	215	220	225	225
CFIN	205	205	215	215	210	105	110	105	115	110	130
APIC	1725	1725	1725	1725	1725	170	175	170	160	170	140
PANS	235	245	245	250	240	120	115	115	110	110	115
ASDM	350	350	400	420	415	215	205	225	235	225	210
AHAP	4650	4300	4200	4375	4000	390	415	415	330	350	380
PNIN	300	300	300	295	305	165	165	165	165	175	165
PNLF	415	420	420	415	435	110	105	105	115	115	115
JAKA	1900	1900	1900	1900	1900	195	200	205	205	190	190
JIHD	575	525	525	500	500	255	250	240	205	215	220
SMRA	525	550	475	525	525	105	105	100	105	100	100
INTA	630	640	620	600	600	590	580	570	590	590	560
PRAS	800	870	840	860	175	175	175	175	150	150	840
TSPC	7100	7450	7400	7350	7450	730	770	780	760	770	780
APOL	1520	1520	1510	1520	1520	1470	1520	1510	1520	1520	1560
HITS	690	690	620	620	620	600	600	600	710	720	740
TMAS	1600	1730	1800	1750	1840	910	900	900	910	930	910
TGKA	3000	3000	3000	3000	3000	300	300	300	300	300	300
BBLD	1420	1460	1460	1500	1500	770	770	770	730	730	770
POOL	1250	1250	1250	1250	1250	625	625	625	625	625	625
JRPT	3300	3300	3225	2950	2900	580	580	580	580	580	580
LPKR	1710	1710	1710	1740	1800	900	900	900	900	890	900
BKSL	100	100	100	100	100	100	105	100	100	100	100
PLIN	5200	5200	5200	5200	5200	1040	1040	1100	1100	1100	1110

Lampiran 2
Actual Return

Hari ke	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
UNSP	-0.01471	-0.04478	0.01562	0.13846	0.06757	-0.79747	0.075	-0.01163	-0.02353	-0.0241	0
INCO	-0.01293	-0.00437	0.00585	0.00436	-0.00724	-0.7449	0	-0.00571	-0.01149	-0.02326	-0.04167
DAVO	0	0	0	0.07317	0	-0.8	-0.09091	0	0	0	0
SHDA	0	0	0	0	0	-0.89881	0	0	-0.02353	0.01205	-0.04762
SMAR	0	0	0	0	0	-0.77436	-0.02273	0.0814	0.12903	0	0.01905
FMII	0	-0.02439	0.025	0.02439	0	-0.80952	0.05	0.02381	-0.02326	0	-0.02381
PBRX	0	0	0	-0.1125	0.02817	-0.8	0	0	0	-0.0411	0
EKAD	0	0.0625	0.01961	-0.01923	-0.01961	-0.8	-0.1	0.08889	0	0	-0.10204
EKAD	-0.06667	0.04286	-0.06849	-0.01471	0	-0.49254	0	0	0	0	0
VOKS	0	0.14	0.05263	0.2	0.08333	-0.5	-0.10256	-0.02857	-0.02941	-0.09091	0
ACAP	0.01351	0	0	0	0	-0.816	-0.05797	0.07692	0.01429	0.01408	-0.01389
HEXA	-0.03571	-0.03704	-0.11538	0.04348	-0.04167	-0.45652	0.04	0	-0.03846	0	0
HEXA	0	0	-0.1	0.12963	0.01639	-0.80484	0	-0.00826	0	0.04167	0.008
SMSM	0	-0.03175	0	-0.01639	0.03333	-0.01613	-0.01639	0.01667	0	-0.03279	0.01695
DNKS	-0.03333	0.01724	-0.01695	0.01724	0	-0.49153	0	0	0	0	-0.03333
KLBF	-0.02381	0	-0.02439	0	0		0.1	-0.09091	0.05	0.04762	0.09091
MRAT	-0.05	0.05263	0	0	0	0	0	0	-0.05	0.04211	0
UNVR	-0.00364	0.00912	0.00542	0.07014	0.01681	-0.88843	0.01481	0.0073	-0.01449	-0.02206	-0.03759
BLTA	0	0	0	0.0122	0.01205	-0.75	-0.04762	0.1	-0.04545	0.04762	0
BLTA	-0.06122	0.06522	0.02041	0	-0.02	-0.4898	0	0	0.04	0.03846	0.03704
RIGS	0	0	0	0	0	-0.89899	0	0	-0.1	0	0
ISAT	-0.03333	-0.02299	-0.02059	0.00601	0.04179	-0.79943	0.08571	0.00658	-0.01961	-0.00667	-0.01342

Lampiran 2 (Lanjutan)

Hari ke	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
EPMT	0.12121	0.02703	-0.03947	0.0137	0.02703	-0.79474	-0.01282	0.03896	0	0	-0.0125
BBIA	-0.01887	0	0	0.07692	0	-0.5	0	0	0	0	0
NISP	-0.17647	0.14286	0.0375	0	-0.08434	-0.47368	0.05	0.02381	0.02326	0.02273	0
CFIN	0.025	0	0.04878	0	-0.02326	-0.5	0.04762	-0.04545	0.09524	-0.04348	0.18182
APIC	0	0	0	0	0	-0.90145	0.02941	-0.02857	-0.05882	0.0625	-0.17647
PANS	0	0.04255	0	0.02041	-0.04	-0.5	-0.04167	0	-0.04348	0	0.04545
ASDM	-0.05405	0	0.14286	0.05	-0.0119	-0.48193	-0.04651	0.09756	0.04444	-0.04255	-0.06667
AHAP	-0.07921	-0.07527	-0.02326	0.04167	-0.08571	-0.9025	0.0641	0	-0.20482	0.06061	0.08571
PNIN	0.07143	0	0	-0.01667	0.0339	-0.45902	0	0	0	0.06061	-0.05714
PNLF	-0.02353	0.01205	0	-0.0119	0.04819	-0.74713	-0.04545	0	0.09524	0	0
JAKA	0	0	0	0	0	-0.89737	0.02564	0.025	0	-0.07317	0
JHHD	0	-0.08696	0	-0.04762	0	-0.49	-0.01961	-0.04	-0.14583	0.04878	0.02326
SMRA	-0.125	0.04762	-0.13636	0.10526	0	-0.8	0	-0.04762	0.05	-0.04762	0
INTA	0	0.01587	-0.03125	-0.03226	0	-0.01667	-0.01695	-0.01724	0.03509	0	-0.05085
PRAS	0	0.0875	-0.03448	0.02381	-0.79651	0	0	0	-0.14286	0	0.02439
TSPC	-0.00699	0.0493	-0.00671	-0.00676	0.01361	-0.90201	0.05479	0.01299	-0.02564	0.01316	0.01299
APOL	-0.00654	0	-0.00658	0.00662	0	-0.03289	0.03401	-0.00658	0.00662	0	0.02632
HITS	0	0	-0.10145	0	0	-0.03226	0	0	0.18333	0.01408	0.02778
TMAS	0.00629	0.08125	0.04046	-0.02778	0.05143	-0.50543	-0.01099	0	0.01111	0.02198	-0.02151
TGKA	0	0	0	0	0	-0.9	0	0	0	0	0
BBLD	0	0.02817	0	0.0274	0	-0.48667	0	0	-0.05195	0	0.05479
POOL	0	0	0	0	0	-0.5	0	0	0	0	0
JRPT	0	0	-0.02273	-0.08527	-0.01695	-0.8	0	0	0	0	0
LPKR	0	0	0	0.01754	0.03448	-0.5	0	0	0	-0.01111	0.01124
BKSL	0	0	0	0	0	0	0.05	-0.04762	0	0	0
PLIN	-0.01887	0	0	0	0	-0.8	0	0.05769	0	0	0.00909

Lampiran 3
Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Hari ke	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
UNSP	965,216	964,086	977,767	986,199	997,698	981,407	983,198	986,41	979,22	963,797	945,23
INCO	759,279	760,2	760,973	756,983	749,459	757,296	758,304	762,011	753,932	750,04	752,443
DAVO	945,23	935,784	922,073	939,151	957,166	973,355	966,813	976,319	985,182	986,506	997,518
SHDA	731,716	735,254	746,76	753,025	754,704	775,096	780,271	786,491	784,787	786,687	789,135
SMAR	1132,794	1136,57	1131,461	1128,44	1132,017	1140,656	1157,514	1172,244	1169,75	1178,003	1178,112
FMII	506,866	505,009	505,216	503,224	492,266	483,78	478,534	488,724	492,78	493,24	493,832
PBRX	399,356	398,247	394,519	389,414	396,029	399,665	398,43	397,073	396,228	407,177	405,598
EKAD	730,319	730,275	736,468	758,924	767,255	766,771	769,793	766,083	773,14	775,225	776,999
EKAD	1549,535	1572,199	1561,787	1566,824	1564,549	1568,595	1572,846	1580,189	1582,626	1589,868	1607,696
VOKS	467,991	465,087	466,562	468,257	469,676	471,643	477,286	480,647	484,732	485,021	486,332
ACAP	1162,635	1171,709	1184,69	1211,7	1211	1222,249	1245,054	1261,283	1256,253	1250,428	1235,256
HEXA	460,028	453,155	441,875	443,201	447,365	455,086	462,819	463,669	461,283	456,315	454,365
HEXA	1061,847	1048,874	994,77	1039,82	1050,09	1039,23	1035,891	1051,594	1059,38	1080,45	1098,456
SMSM	512,621	505,044	510,083	509,742	511,364	512,794	511,472	508,222	507,985	508,703	509,015
DNKS	759,644	752,932	730,319	730,275	736,468	758,924	767,255	766,771	769,793	766,083	773,14
KLBF	697,506	694,778	693,033	691,895	698,685	704,498	725,472	723,989	709,367	730,815	753,692
MRAT	759,279	760,2	760,973	756,983	749,459	757,296	758,304	762,011	753,932	750,04	752,443
UNVR	529,675	530,356	532,665	534,337	538,939	558,249	575,192	582,323	584,254	585,304	587,057
BLTA	454,282	453,752	452,554	451,172	450,49	446,21	433,17	436,98	432,368	435,047	438,847
BLTA	881,396	890,365	888,336	893,639	888,738	901,381	918,713	925,185	934,03	939,991	959,019
RIGS	752,443	763,947	758,179	755,92	751,95	754,254	753,689	750,473	749,371	738,866	731,716
ISAT	741,198	738,152	724,151	716,177	730,585	733,57	742,914	736,442	738,793	727,103	714,129
EPMT	649,057	648,368	647,771	644,459	645,961	653,324	656,74	655,389	657,358	658,522	656,909
BBIA	391,222	392,354	394,078	395,296	402,394	406,392	420,326	425,12	423,875	424,564	425,606
NISP	392,313	394,455	394,631	395,114	396573	397,218	395,559	396,098	395,472	399,516	398,521

Lampiran 3 (Lanjutan)

Hari ke	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
CFIN	506,781	506,154	505,967	505,499	505,664	506,071	507,765	504,099	506,254	509,513	511,378
APIC	758,924	767,255	766,771	769,793	766,083	773,14	775,225	776,999	785,907	789,432	794,467
PANS	421,003	422,653	421,258	420,217	427,183	419,121	408,696	408,799	406,587	408,257	410,772
ASDM	506,955	507,245	509,365	512,794	513,584	520,691	522,549	530,79	528,634	527,046	523,87
AHAP	572,853	565,638	578,375	580,365	579,214	574,799	581,245	585,913	582,687	585,671	587,025
PNIN	494,776	496,637	497,687	501,392	505,724	502,425	504,532	511,166	510,693	509,782	510,325
PNLF	512,621	505,044	510,083	509,875	511,368	512,794	511,472	508,222	507,985	508,703	508,013
JAKA	534,396	536,245	537,144	538,628	538,887	529,745	531,578	530,254	529,326	526,934	525,335
JIHD	758,082	746,117	743,637	707,218	718,261	744,291	739,137	722,709	668,477	676,152	706,797
SMRA	447,061	446,465	450,236	452,025	451,369	448,518	450,971	447,68	448,733	450,985	451,021
INTA	1222,249	1245,054	1261,283	1256,253	1250,428	1235,256	1212,871	1193,196	1230,059	1222,888	1200,127
PRAS	1085,744	1058,627	1050,906	1056,726	1066,591	1055,591	1044,056	1016,758	1012,851	1034,585	1037,634
TSPC	1470,466	1466,576	1447,254	1435,207	1451,08	1461,292	1465,701	1474,258	1485,349	1479,307	1507,365
APOL	1561,787	1566,824	1564,549	1568,595	1572,846	1580,189	1582,626	1589,868	1607,696	1612,923	1640,848
HITS	1158,319	1160,068	1175,007	1182,028	1173,718	1155,964	1143,426	1162,328	1163,034	1160,559	1164,017
TMAS	1247,422	1243,661	1245,379	1244,441	1273,797	1305,178	1330,113	1327,142	1302,329	1305,623	1311,374
TGKA	1066,093	1035,445	1061,847	1048,874	994,77	1039,82	1050,09	1039,23	1035,891	1051,594	1059,38
BBLD	1506,756	1500,105	1523,059	1533,8	1534,615	1528,907	1537,71	1537,085	1544,978	1549,629	1543,424
POOL	628,365	629,94	633,728	643,863	641,15	638,045	639,257	643,167	647,771	644,459	645,961
JRPT	1403,49	1396,083	1413,1	1384,856	1402,191	1415,224	1424,239	1437,768	1435,029	1438,631	1429,484
LPKR	1314,577	1303,15	1307,775	1312,83	1330,592	1337,41	1351,649	1371,693	1394,364	1379,715	1389,354
BKSL	1537,71	1537,085	1544,978	1549,629	1543,424	1554,917	1553,119	1549,535	1572,199	1561,787	1566,824
PLIN	1787,62	1736,67	1766,799	1789,086	1785,76	1783,979	1803,264	1805,523	1836,5196	1834,7088	1824,1034

Lampiran 4
Expected Return

Hari Ke-	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
UNSP	0.00998	-0.00117	0.01419	0.00862	0.01166	-0.01633	0.00182	0.00327	-0.00729	-0.01575	-0.01926
INCO	-0.00331	0.00121	0.00102	-0.00524	-0.00994	0.01046	0.00133	0.00489	-0.0106	-0.00516	0.0032
DAVO	-0.01926	-0.00999	-0.01465	0.01852	0.01918	0.01691	-0.00672	0.00983	0.00908	0.00134	0.01116
SHDA	-0.00968	0.00484	0.01565	0.00839	0.00223	0.02702	0.00668	0.00797	-0.00217	0.00242	0.00311
SMAR	0.00326	0.00333	-0.0045	-0.00267	0.00317	0.00763	0.01478	0.01273	-0.00213	0.00706	0.00009
FMII	0.00669	-0.00366	-0.00012	-0.00012	-0.02523	-0.01724	-0.01084	0.02129	0.0083	-0.00012	-0.00012
PBRX	-0.00012	-0.02274	-0.00936	-0.01294	0.01699	0.00918	-0.00012	-0.00012	-0.0086	0.02763	-0.00388
EKAD	-0.03003	-0.00006	0.00848	0.03049	0.01098	-0.00063	0.00394	-0.00482	0.00921	0.0027	0.00229
EKAD	-0.00231	0.01463	-0.00662	0.00323	-0.00145	0.00259	0.00271	0.00467	0.00154	0.00458	0.01121
VOKS	-0.01268	-0.00012	-0.00012	-0.00012	0.0036	0.00419	0.01196	0.00704	0.0085	-0.00012	-0.00012
ACAP	-0.0013	0.0078	0.01108	0.0228	-0.00058	0.00929	0.01866	0.01303	-0.00399	-0.00464	-0.01213
HEXA	-0.03574	-0.01494	-0.02489	-0.00012	-0.00012	0.0299	0.01699	0.00184	-0.00515	-0.01077	-0.00012
HEXA	0.0255	-0.01222	-0.05158	0.04529	0.00988	-0.01034	-0.00321	0.01516	0.0074	0.01989	0.01667
SMSM	-0.00805	-0.01478	0.00998	-0.00012	-0.00012	0.00531	-0.00258	-0.00635	-0.00047	0.00141	-0.00012
DNKS	-0.00973	-0.00884	-0.03003	-0.00006	0.00848	0.03049	0.01098	-0.00063	0.00394	-0.00482	0.00921
KLBF	-0.00012	-0.00012	0.02021	-0.00164	-0.00012	0.01822	0.02977	-0.00204	-0.0202	0.03024	0.0313
MRAT	0.00531	-0.00258	-0.00635	-0.00047	0.00141	-0.00012	-0.00012	-0.00936	-0.03058	0.01209	0.02798
UNVR	-0.00107	-0.00012	-0.00012	0.0088	0.00861	0.03583	0.03035	0.0124	-0.00012	-0.00012	0.00813
BLTA	0.00586	-0.00012	-0.00012	-0.00685	-0.00151	-0.0095	-0.02922	0.0088	-0.00012	-0.00012	0.00427
BLTA	0.0255	-0.01222	-0.05158	0.04529	0.00988	-0.01034	-0.00321	0.01516	0.0074	0.01989	0.01667
RIGS	0.0032	0.01529	-0.00755	-0.00298	-0.00525	0.00306	-0.00075	-0.00427	-0.00147	-0.01402	-0.00968
ISAT	-0.02516	-0.00411	-0.01897	-0.01101	0.02012	0.00409	0.01274	-0.00871	0.00319	-0.01582	-0.01784
EPMT	-0.00012	-0.00012	0.01524	-0.00511	0.00233	0.0114	0.00523	-0.00012	-0.00012	0.00271	-0.00245
BBIA	-0.0067	-0.00012	-0.00012	0.01041	0.01796	0.00994	0.03429	0.01141	-0.00012	-0.00012	0.00114
NISP	-0.00465	0.00546	0.00045	-0.00012	-0.00012	0.00656	-0.00418	-0.00012	-0.00022	0.01023	-0.00012

Lampiran 4 (Lanjutan)

Hari Ke-	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
CFIN	0.01801	-0.00012	-0.00012	-0.00253	0.00033	0.0008	0.00335	-0.00722	-0.00012	-0.00012	0.01444
APIC	0.03049	0.01098	-0.00063	0.00394	-0.00482	0.00921	0.0027	0.00229	0.01146	0.00449	0.00638
PANS	-0.01677	-0.00012	-0.00012	-0.00187	0.01658	-0.01887	-0.02487	0.00025	-0.00012	-0.00012	0.00483
ASDM	0.00652	-0.00012	-0.00012	0.01152	0.00154	0.01384	0.00357	0.01577	-0.00012	-0.00012	-0.01304
AHAP	-0.02125	-0.01259	0.02252	-0.00012	-0.00012	-0.00618	0.01121	0.00803	-0.00551	0.00512	-0.00012
PNIN	0.00397	-0.00012	-0.00012	-0.00012	0.02213	-0.00652	0.00419	0.01315	-0.00093	-0.00012	-0.00012
PNLF	-0.00805	-0.01478	0.00998	-0.00012	-0.00012	0.00531	-0.00258	-0.00635	-0.00047	0.00141	-0.00012
JAKA	-0.00012	-0.00012	-0.01243	0.00276	0.00048	-0.01696	0.00346	-0.00012	-0.00012	-0.00874	-0.00303
JIHD	-0.02761	-0.01578	-0.00332	-0.04897	0.01561	0.03624	-0.00692	-0.02223	-0.07504	0.01148	0.04532
SMRA	0.0139	-0.00133	0.00845	-0.00012	-0.00012	-0.00382	0.00547	-0.0073	0.00235	0.00502	-0.00012
INTA	0.00929	0.01866	0.01303	-0.00399	-0.00464	-0.01213	-0.01812	-0.01622	0.03089	-0.00583	-0.01861
PRAS	-0.01801	-0.02498	-0.00729	0.00554	0.00934	-0.01031	-0.01093	-0.02615	-0.00384	0.02146	0.00295
TSPC	-0.00142	-0.00265	-0.01317	-0.00832	0.01106	0.00704	0.00302	0.00584	0.00752	-0.00407	0.01897
APOL	-0.00662	0.00323	-0.00145	0.00259	0.00271	0.00467	0.00154	0.00458	0.01121	0.00325	0.01731
HITS	0.00604	0.00151	0.01288	0.00598	-0.00703	-0.01513	-0.01085	0.01653	0.00061	-0.00213	0.00298
TMAS	0.00633	-0.00302	0.00138	-0.00075	0.02359	0.02464	0.0191	-0.00223	-0.0187	0.00253	0.0044
TGKA	-0.00953	-0.02875	0.0255	-0.01222	-0.05158	0.04529	0.00988	-0.01034	-0.00321	0.01516	0.0074
BBLD	-0.00269	-0.00441	0.0153	0.00705	0.00053	-0.00372	0.00576	-0.00041	0.00514	0.00301	-0.004
POOL	-0.00012	0.02083	0.00601	0.01599	-0.00421	-0.00484	-0.00012	-0.00012	0.01524	-0.00511	0.00233
JRPT	0.01017	-0.00528	0.01219	-0.01999	0.01252	0.00929	0.00637	0.0095	-0.00191	0.00251	-0.00636
LPKR	-0.00077	-0.00869	0.00355	0.00387	0.01353	0.00512	0.01065	0.01483	0.01653	-0.01051	0.00699
BKSL	0.00576	-0.00041	0.00514	0.00301	-0.004	0.00745	-0.00116	-0.00231	0.01463	-0.00662	0.00323
PLIN	-0.00254	-0.0285	0.01735	0.01261	-0.00186	-0.001	0.01081	0.00125	0.01717	-0.00099	-0.00578

Lampiran 5
Abnormal Return dan Rata-rata Abnormal Return

Hari Ke-	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
UNSP	-0.02469	-0.04361	0.00143	0.12984	0.05591	-0.78114	0.07318	-0.0149	-0.01624	-0.00835	0.01926
INCO	-0.00962	-0.00558	0.00483	0.0096	0.0027	-0.75536	-0.00133	-0.0106	-0.00089	-0.0181	-0.04487
DAVO	0.01926	0.00999	0.01465	0.05465	-0.01918	-0.81691	-0.08419	-0.00983	-0.00908	-0.00134	-0.01116
SHDA	0.00968	-0.00484	-0.01565	-0.00839	-0.00223	-0.92583	-0.00668	-0.00797	-0.02136	0.00963	-0.05073
SMAR	-0.00326	-0.00333	0.0045	0.00267	-0.00317	-0.78199	-0.03751	0.06867	0.13116	-0.00706	0.01896
FMII	-0.00669	-0.02073	0.02512	0.02451	0.02523	-0.79228	0.06084	0.00252	-0.03156	0.00012	-0.02369
PBRX	0.00012	0.02274	0.00936	-0.09956	0.01118	-0.80918	0.00012	0.00012	0.0086	-0.06873	0.00388
EKAD	0.03003	0.06256	0.01113	-0.04972	-0.03059	-0.79937	-0.10394	0.09371	-0.00921	-0.0027	-0.10433
EKAD	-0.06436	0.02823	-0.06187	-0.01794	0.00145	-0.49513	-0.00271	-0.00467	-0.00154	-0.00458	-0.01121
VOKS	0.01268	0.14012	0.05275	0.20012	0.07973	-0.50419	-0.11452	-0.03561	-0.03791	-0.09079	0.00012
ACAP	0.01481	-0.0078	-0.01108	-0.0228	0.00058	-0.82529	-0.07663	0.06389	0.01828	0.01872	-0.00176
HEXA	3,00E-05	-0.0221	-0.09049	0.0436	-0.04155	-0.48642	0.02301	-0.00184	-0.03331	0.01077	0.00012
HEXA	-0.0255	0.01222	-0.04842	0.08434	0.00651	-0.7945	0.00321	-0.02342	-0.0074	0.02178	-0.00867
SMSM	0.00805	-0.01697	-0.00998	-0.01627	0.03345	-0.02144	-0.01381	0.02302	0.00047	-0.0342	0.01707
DNKS	-0.0236	0.02608	0.01308	0.0173	-0.00848	-0.52202	-0.01098	0.00063	-0.00394	0.00482	-0.04254
KLBF	-0.02369	0.00012	-0.0446	0.00164	0.00012	-0.51822	0.07023	-0.08887	0.0702	0.01738	0.05961
MRAT	-0.05531	0.05521	0.00635	0.00047	-0.00141	0.00012	0.00012	0.00936	-0.01942	0.03002	-0.02798
UNVR	-0.00257	0.00924	0.00554	0.06134	0.0082	-0.92426	-0.01554	-0.0051	-0.01437	-0.02194	-0.04572
BLTA	-0.00586	0.00012	0.00012	0.01905	0.01356	-0.7405	-0.0184	0.0912	-0.04533	0.04774	-0.00427
BLTA	-0.08672	0.07744	0.07199	-0.04529	-0.02988	-0.47946	0.00321	-0.01516	0.0326	0.01857	0.02037
RIGS	-0.0032	-0.01529	0.00755	0.00298	0.00525	-0.90205	0.00075	0.00427	-0.09853	0.01402	0.00968
ISAT	-0.00817	-0.01888	-0.00162	0.01702	0.02167	-0.80352	0.07297	0.01529	-0.0228	0.00915	0.00442
EPMT	0.12133	0.02715	-0.05471	0.01881	0.0247	-0.80614	-0.01805	0.03908	0.00012	-0.00271	-0.01005
BBIA	-0.01217	0.00012	0.00012	0.06651	-0.01796	-0.50994	-0.03429	-0.01141	0.00012	0.00012	-0.00114
NISP	-0.17182	0.1374	0.03705	0.00012	-0.08422	-0.48024	0.05418	0.02393	0.02348	0.0125	0.00012

Lampiran 5 (Lanjutan)

Hari Ke-	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
CFIN	0.00699	0.00012	0.0489	0.00253	-0.02359	-0.5008	0.04427	-0.03823	0.09536	-0.04336	0.16738
APIC	-0.03049	-0.01098	0.00063	-0.00394	0.00482	-0.91066	0.02671	-0.03086	-0.07028	0.05801	-0.18285
PANS	0.01677	0.04267	0.00012	0.02228	-0.05658	-0.48113	-0.0168	-0.00025	-0.04336	0.00012	0.04062
ASDM	-0.06057	0.00012	0.14298	0.03848	-0.01344	-0.49577	-0.05008	0.08179	0.04456	-0.04243	-0.05363
AHAP	-0.05796	-0.06268	-0.04578	0.04179	-0.08559	-0.89632	0.05289	-0.00803	-0.19931	0.05549	0.08583
PNIN	0.06746	0.00012	0.00012	-0.01655	0.01177	-0.4525	-0.00419	-0.01315	0.00093	0.06073	-0.05702
PNLF	-0.01548	0.02683	-0.00998	-0.01178	0.04831	-0.75244	-0.04287	0.00635	0.09571	-0.00141	0.00012
JAKA	0.00012	0.00012	0.01243	-0.00276	-0.00048	-0.88041	0.02218	0.02512	0.00012	-0.06443	0.00303
JIHD	0.02761	-0.07118	0.00332	0.00135	-0.01561	-0.52624	-0.01269	-0.01777	-0.07079	0.0373	-0.02206
SMRA	-0.1389	0.04895	-0.14481	0.10538	0.00012	-0.79618	-0.00547	-0.04032	0.04765	-0.05264	0.00012
INTA	-0.00929	-0.00279	-0.04428	-0.02827	0.00464	-0.00454	0.00117	-0.00102	0.0042	0.00583	-0.03224
PRAS	0.01801	0.11248	-0.02719	0.01827	-0.80585	0.01031	0.01093	0.02615	-0.13902	-0.02146	0.02144
TSPC	-0.00557	0.05195	0.00646	0.00156	0.00255	-0.90905	0.05177	0.00715	-0.03316	0.01723	-0.00598
APOL	8,00E-05	-0.00323	-0.00513	0.00403	-0.00271	-0.03756	0.03247	-0.01116	-0.00459	-0.00325	0.00901
HITS	-0.00604	-0.00151	-0.11433	-0.00598	0.00703	-0.01713	0.01085	-0.01653	0.18272	0.01621	0.0248
TMAS	-4,00E-05	0.08427	0.03908	-0.02703	0.02784	-0.53007	-0.03009	0.00223	0.02981	0.01945	-0.02591
TGKA	0.00953	0.02875	-0.0255	0.01222	0.05158	-0.94529	-0.00988	0.01034	0.00321	-0.01516	-0.0074
BBLD	0.00269	0.03258	-0.0153	0.02035	-0.00053	-0.48295	-0.00576	0.00041	-0.05709	-0.00301	0.05879
POOL	0.00012	-0.02083	-0.00601	-0.01599	0.00421	-0.49516	0.00012	0.00012	-0.01524	0.00511	-0.00233
JRPT	-0.01017	0.00528	-0.03492	-0.06528	-0.02947	-0.80929	-0.00637	-0.0095	0.00191	-0.00251	0.00636
LPKR	0.00077	0.00869	-0.00355	0.01367	0.02095	-0.50512	-0.01065	-0.01483	-0.01653	-0.0006	0.00425
BKSL	-0.00576	0.00041	-0.00514	-0.00301	0.004	-0.00745	0.05116	-0.04531	-0.01463	0.00662	-0.00323
PLIN	-0.01633	0.0285	-0.01735	-0.01261	0.00186	-0.799	-0.01081	0.05644	-0.01717	0.00099	0.01487
SUM	-0.51769	0.74825	-0.31808	0.58331	-0.7926	-28.5	-0.0779	0.17545	-0.26285	-0.01233	-0.19054
AVERAGE	-0.01079	0.01559	-0.00663	0.01215	-0.01651	-0.59375	-0.00162	0.00366	-0.00548	-0.00026	-0.00397

Lampiran 6
Hasil uji statistik t

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Abnormal Return H-5 - Abnormal Return H+5	.00029733	.08414696	.00543166	-.010403	.01099738	.055	239	.956

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Abnormal Return H-4 - Abnormal Return H+4	.00207557	.08796420	.00634827	-.010446	.01459729	.327	191	.744

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Abnormal Return H-3 - Abnormal Return H+3	-.002514	.09522532	.00793544	-.018200	.01317155	-.317	143	.752

Lampiran 6 (Lanjutan)

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Abnormal Return H-2 - Abnormal Return H+2	-.003196	.10354288	.01056780	-.024176	.01778349	-.302	95	.763

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Abnormal Return H-1 - Abnormal Return H+1	-.014890	.13060545	.01885127	-.052813	.02303429	-.790	47	.434

Lampiran 7
Data Lembar Saham Yang Diperdagangkan

Hari Ke-	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
UNSP	540500	666000	406000	2478000	2846000	3526000	15936500	1350000	1464000	3621000	2639500
INCO	226000	120500	45000	484000	429000	902000	1101000	819500	1305500	161500	1121000
DAVO	0	0	84500	636000	332000	177500	131500	16500	58000	12500	0
SHDA	0	0	0	52000	500	11000	0	0	5000	7500	41500
SMAR	0	3000	0	0	1000	7500	33500	2485000	981500	124500	964000
FMII	16000	67500	25000	25000	25000	125000	1879500	2427500	362500	45000	185000
PBRX	0	0	0	500	1000	0	0	0	0	50000	0
EKAD	23500	173500	152500	225500	10000	0	7500	25500	0	0	1500
EKAD	3500	2000	11000	5000	4500	500	0	0	0	0	28000
VOKS	0	46000	18000	124500	81500	60000	16000	13000	22500	100500	65000
ACAP	51500	0	20000	30000	42500	807500	1425000	2847500	1080000	422500	315000
HEXA	55000	21500	32000	8000	17500	500	5500	51000	15000	2500	0
HEXA	69500	94000	96000	610000	32000	28000	17500	50500	90000	2116000	1696000
SMSM	2420000	1529000	433000	1062500	427500	63500	579000	5427000	9786000	10044500	4491000
DNKS	4367000	2050000	570500	86000	552500	455000	1325000	781500	2457000	2670500	745000
KLBF	5481500	2063500	2018000	6507000	2302000	940000	17403000	26737500	2136000	26092000	23885500
MRAT	500	161500	12000	0	302500	250000	268000	0	1240500	1401500	105000
UNVR	48000	161500	157500	533000	379000	8632500	16570000	4811000	3601500	2815000	2838000

Lampiran 7 (Lanjutan)

Hari Ke-	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
BLTA	1040500	540000	2409500	506500	2630000	4251000	2351000	2967500	1041500	1465000	1178500
BLTA	4922000	9449500	9298500	463500	4376000	438000	9705000	920000	18050000	12910000	31971500
RIGS	0	500	0	0	7500	0	0	0	30000	20000	0
ISAT	1059000	3759000	1402500	2523500	2985500	7410000	29770000	15455000	6001500	6963500	2762500
EPMT	7887000	2082500	1920000	1067000	4114500	26832000	5302500	17959000	8582000	5982000	6250500
BBIA	697500	2512500	656500	3214000	1908500	235500	260000	25000	15500	12500	0
NISP	5000	756500	523000	0	65500	110000	315000	44500	1240000	20000	0
CFIN	2601000	5116000	8871000	6385000	8161000	1508500	2433500	1847000	5472000	8052000	59024000
APIC	5000	5000	0	0	5000	60992000	36666000	39508500	99051000	55623500	122363500
PANS	0	6500	5000	12500	5000	0	195500	0	40000	0	61000
ASDM	42500	0	22500	80000	99000	22000	20000	280000	1813500	1082500	2031500
AHAP	817500	629500	80500	152500	2003000	13836000	5399500	4194000	20850000	10113000	12917000
PNIN	8590500	7378500	2671500	2953500	6913500	10934000	3286500	9667500	4246500	5878000	2453500
PNLF	129000	60500	139500	87000	280000	3314500	263500	130500	2592000	3761000	855500
JAKA	0	0	10000	0	0	55084000	18082500	21439500	7267500	21600000	655000
JIHD	2572500	3206500	4920000	4569000	1822000	8082500	3426000	6824000	8744000	14472500	6585000
SMRA	70000	4500	70000	217500	103000	100000	25000	48000	11500	37500	0
INTA	2374500	198000	154500	577500	90500	55000	392500	67000	195000	53000	60500

Lampiran 7 (Lanjutan)

Hari Ke-	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
PRAS	2500	204500	34000	1500	0	0	0	0	10000	0	0
TSPC	886000	2532000	2361500	1036000	924500	5686500	27763000	21351500	14238500	21581000	20511500
APOL	1521000	964500	351500	229000	125000	809500	797000	1263500	1063000	1008500	2629000
HITS	0	0	3000	500	0	20000	5000	50000	29000	38500	320000
TMAS	565000	4624500	2549000	1417500	5092000	1843000	949000	1587000	2644500	1329500	863000
TGKA	0	500	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BBLD	0	3000	0	500	0	216000	15000	0	5000	48000	500
POOL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
JRPT	0	13000	82000	214500	47500	55000	0	0	0	0	833000
LPKR	5830000	4373500	10622000	9610000	17586500	15340500	14706000	13591000	18578500	12640000	15599000
BKSL	700000	135500	25000	100000	150000	452500	2560500	165500	25000	90500	54500
PLIN	3500	2500	0	0	2500	0	0	11000	0	0	52500

Lampiran 7
Trading Volume Activity (TVA)

Hari ke	UNSP	INCO	DAVO	SHDA	SMAR	FMII	PBRX	EKAD	EKAD	VOKS
-5	0.000543456	0.000303264	0	0	0	1.25E-05	0	0.000131	1.25E-05	0
-4	0.000669643	0.000161696	0	0	2.52E-06	5.27E-05	0	0.00097	7.16E-06	0.00073
-3	0.000408221	6,04E+00	1.7E-05	0	0	1.95E-05	0	0.000852	3.94E-05	0.000286
-2	0.002491554	0.000649468	0.000128	2.94E-05	0	1.95E-05	1.63E-06	0.001261	1.79E-05	0.001976
-1	0.002861567	0.000575665	6.69E-05	2.83E-07	8.41E-07	1.95E-05	3.26E-06	5.59E-05	1.61E-05	0.001294
0	0.003545286	0.001210372	3.58E-05	6.22E-06	6.31E-06	9.77E-05	0	0	1.79E-06	0.000952
1	0.016023669	0.001477405	2.65E-05	0	2.82E-05	0.001468	0	4.19E-05	0	0.000254
2	0.001357384	0.001099667	3.33E-06	0	0.002089	0.001896	0	0.000143	0	0.000206
3	0.001472008	0.001751819	1.17E-05	2.83E-06	0.000825	0.000283	0	0	0	0.000357
4	0.003640806	0.000216713	2.52E-06	4.24E-06	0.000105	3.52E-05	0.000163	0	0	0.001595
5	0.002653937	0.001504243	0	2.35E-05	0.00081	0.000145	0	8.39E-06	0.0001	0.001032

Hari ke	ACAP	HEXA	HEXA	SMSM	DNKS	KLBF	MRAT	UNVR	BLTA	BLTA
-5	8.01E-05	0.000655	0.000103	0.002329	0.00489	0.00135	1.56E-06	6.99E-06	0.000676	0.002428
-4	0	0.000256	0.00014	0.001472	0.002296	0.000508	0.000503	2.35E-05	0.000351	0.004661
-3	3.11E-05	0.000381	0.000143	0.000417	0.000639	0.000497	3.74E-05	2.29E-05	0.001564	0.004587
-2	4.66E-05	9.52E-05	0.000908	0.001023	9.63E-05	0.001602	0	7.76E-05	0.000329	0.000229
-1	6.61E-05	0.000208	4.76E-05	0.000411	0.000619	0.000567	9.35E-08	5.52E-05	0.001708	0.002159
0	0.001255	5.95E-06	4.17E-05	6.11E-05	0.00051	0.000231	0.000779	0.001257	0.00276	0.000216
1	0.002215	1.67E-06	2.6E-05	0.000557	0.001484	0.004286	0.000835	0.002413	0.001526	0.004787
2	0.004427	0.000607	7.51E-05	0.005224	0.000875	0.006584	0	0.000701	0.001927	0.000454
3	0.001679	0.000179	0.000134	0.009419	0.002751	0.000526	0.003864	0.000524	0.000676	0.008904
4	0.000657	2.98E-05	0.003149	0.009668	0.00299	0.006425	0.004366	0.00041	0.000951	0.006368
5	0.00049	0	0.002524	0.004323	0.000834	0.005882	0.000327	0.000413	0.000765	0.015771

Lampiran 7 (Lanjutan)

Hari ke	RIGS	ISAT	EPMT	BBIA	NISP	CFIN	APIC	PANS	ASDM	AHAP
-5	0	0.000256	0.004324	0.000473	2.49E-06	0.00561	1.98E-06	0	0.000443	0.007569
-4	9.12E-07	0.000908	0.001142	0.001704	0.000377	0.011035	1.98E-06	4.06E-05	0	0.005829
-3	0	0.000339	0.001053	0.000445	0.000261	0.019135	0	3.13E-05	0.000234	0.000745
-2	0	0.000609	0.000585	0.00218	0	0.013772	0	7.81E-05	0.000833	0.001412
-1	1.37E-05	0.000721	0.002256	0.001295	3.26E-05	0.017603	1.98E-06	3.13E-05	0.001031	0.018546
0	0	0.001789	0.014711	0.00016	5.48E-05	0.003254	0.024199	0	0.000229	0.128111
1	0	0.007187	0.002907	0.000176	0.000157	0.005249	0.014547532	0.001222	0.000208	0.049995
2	0	0.003731	0.009846	1.7E-05	2.22E-05	0.003984	0.015675317	0	0.002917	0.038833
3	5.47E-05	0.001449	0.004705	1.05E-05	0.000618	0.011803	0.039299286	0.00025	0.018891	0.193056
4	3.65E-05	0.001681	0.00328	8.48E-06	9.97E-06	0.017368	0.022069074	0	0.011276	0.093639
5	0	0.000667	0.003427	0	0	0.127315	0.048548709	0.000381	0.021161	0.119602

Hari ke	PNIN	PNLF	JAKA	JIHD	SMRA	INTA	PRAS	TSPC	APOL	HITS
-5	0.007239	1.44E-05	0	0.002666	4.67E-05	0.009203	5.31E-06	0.000219	0.001014	0
-4	0.006217	6.74E-06	0	0.003323	3.00E-06	0.000767	0.000435	0.000625	0.000643	0
-3	0.006217	1.55E-05	4.27E-06	0.005098	4.67E-05	0.000599	7.23E-05	0.000583	0.000234	1.67E-06
-2	0.002489	9.69E-06	0	0.004735	0.000145	0.002238	3.19E-06	0.000256	0.000153	2.78E-07
-1	0.005826	3.12E-05	0	0.001888	6.87E-05	0.000351	0	0.000228	8.34E-05	0
0	0.009213	0.000369	0.02354	0.008375	6.67E-05	0.000213	0	0.001404	0.00054	1.11E-05
1	0.002769	2.93E-05	0.007728	0.00355	1.67E-05	0.001521	0	0.006855	0.000532	2.78E-06
2	0.008146	1.45E-05	0.009162	0.007071	3.2E-05	0.00026	0	0.005272	0.000843	2.78E-05
3	0.003578	0.000289	0.003106	0.009061	7.67E-06	0.000756	2.13E-05	0.003516	0.000709	1.61E-05
4	0.004953	0.000419	0.009231	0.014997	2.5E-05	0.000205	0	0.005329	0.000673	2.14E-05

5	0.002067	9.52E-05	0.00028	0.006824	0	0.000234	0	0.005065	0.001753	0.000178
---	----------	----------	---------	----------	---	----------	---	----------	----------	----------

Lampiran 7 (Lanjutan)

Hari ke	TMAS	TGKA	BBLD	POOL	JRPT	LPKR	BKSL	PLIN		SUM	AVERAGE
-5	0.001139	0	0	0	0	0.001988	8.59E-05	1.23E-06		0.055824	0.0011096
-4	0.009322	6.35E-07	6.01E-06	0	5.91E-06	0.001491	1.66E-05	8.8E-07		0.056705	0.0011642
-3	0.005138	0	0	0	3.73E-05	0.003621	3.07E-06	0		0.053917	0.0010360
-2	0.002857	0	1,00E-06	0	9.75E-05	0.003276	1.23E-05	0		0.046724	0.0009927
-1	0.010264	0	0	0	9.75E-05	0.005996	1.84E-05	8.8E-07		0.077118	0.0016204
0	0.003715	0	0.000433	0	0.000025	0.00523	5.55E-05	0		0.238671	0.0049630
1	0.001913	0	3,00E-05	0	0	0.005014	0.000314	0		0.149376	0.0030940
2	0.003199	0	0	0	0	0.004634	2.03E-05	3.87E-06		0.141379	0.0030360
3	0.005331	0	1,00E-05	0	0	0.006334	3.07E-06	0		0.336234	0.0071438
4	0.00268	0	9.61E-05	0	0	0.004309	1.11E-05	0		0.233094	0.0049952
5	0.00174	0	1,00E-06	0	0.000379	0.005318	6.69E-06	1.85E-05		0.382668	0.0080449

Lampiran 9
Hasil uji statistik t

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA H-5 sampai - TVA H+5	-.004078	.01765555	.00113966	-.006323	-.001833	-3.578	239	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA H-4 Sampai - TVA H+4	-.003364	.01594677	.00115086	-.005634	-.001094	-2.923	191	.004

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA H-3 Sampai - TVA H+3	-.003208	.01599203	.00133267	-.005843	-.000574	-2.407	143	.017

Lampiran 9 (Lanjutan)

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA H-2 Sampai - TVA H+2	-.001758	.00646414	.00065974	-.003068	-.000449	-2.665	95	.009

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA H-1 Sampai - TVA H+1	-.001474	.00599817	.00086576	-.003215	.00026802	-1.702	47	.095