

**ANALISIS PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP HARGA
SAHAM DAN LIKUIDITAS DI BURSA EFEK JAKARTA
(Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Stock Split Periode
Mei 2008 - Oktober 2009)**

SKRIPSI

Oleh

MUH.RAHDIANSYAH

NIM : 04610044



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2010**

**ANALISIS PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP HARGA
SAHAM DAN LIKUIDITAS DI BURSA EFEK JAKARTA
(Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Stock Split Periode
Mei 2008 - Oktober 2009)**

S K R I P S I

Diajukan Kepada :
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)

O l e h

MUH.RAHDIANSYAH

NIM : 04610044



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2010**

LEMBAR PERSETUJUAN

**ANALISIS PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP HARGA
SAHAM DAN LIKUIDITAS DI BURSA EFEK JAKARTA
(Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan *Stock Split* Periode
Mei 2008 - Oktober 2009)**

S K R I P S I

O l e h

MUHAMMAD RAHDIANSYAH

NIM : 04610044

Telah Disetujui 23 Maret 2010

Dosen Pembimbing,

Drs. Agus Sucipto, MM

NIP 19670816 200312 1 001

Mengetahui :

Dekan,

Drs. HA. MUHTADI RIDWAN, MA

NIP 19550302 198703 1 004

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini saya:

Nama : Muhammad Rahdiansyah

NIM : 04610044

Alamat : Jl. Joyo Suko 60A Malang

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang dengan judul:

ANALISIS PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP HARGA SAHAM DAN LIKUIDITAS DI BURSA EFEK JAKARTA (Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Stock Split Periode Mei 2008 -Oktober 2009)

Adalah hasil karya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari saya ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun

Malang, 20 Maret 2010

Hormat saya,

Muhammad Rahdiansyah

NIM : 04610044

LEMBAR PERSEMBAHAN

Persembahkan karya ini untuk :

Ayah dan Ibunda tercinta

(Abdul Rahim dan Endang Widyantini)

Atas segala pengorbanan, kasih sayang dan dukungan serta do'a yang tulus yang tiada henti dan takkan pernah padam sepanjang masa akan terukir indah dalam relung hati

Ananda yang paling dalam.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Alhamdulillah segala puji syukur kehadiran Allah SWT, karena dengan ridho dan ma'unah-Nya akhirnya Skripsi ini dapat terselesaikan tepat pada waktunya.

Sholawat dan salam tetap terlimpah curahkan kepada utusan-Nya tercinta dan terkasih, junjungan kita Rasulullah SAW dan seluruh pengikutnya yang dengan jiwa sucinya penuh pengorbanan dan keikhlasan telah membimbing dan menuntun umatnya ke jalan yang penuh dengan cahaya ilmu yang di Ridhoi oleh Allah SWT dan senantiasa istiqomah berjuang menegakkan Islam dan kembali untuk melanjutkan kehidupan Islam hingga akhir zaman.

Penyelesaian Skripsi ini tentunya tidak dapat terselesaikan tanpa bantuan, dukungan dan kerjasama dari berbagai pihak. Untuk itu, penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. Imam Suprayogo, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Drs. HA. Muhtadi Ridwan, MA, Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM,. selaku Dosen pembimbing yang dengan kesabaran membimbing dan memberi arahan serta masukan yang sangat berguna hingga terselesaikan skripsi ini.
4. Bapak dan Ibu dosen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang dengan ketulusan hati memberikan ilmunya selama penulis menempuh perkuliahan.

5. Untuk yang terhormat KH.Sulthon Abdul Hadi dan ibu nyai Hj.Muthma'innah Fattah, KH.Marzuki Musta'mar sekalian dan seluruh asatidz yang telah memberikan do'a dan ilmunya.
6. Buat Aji dan Mami (KH.Yahya Dja'far dan Hj.Syafiyah) selaku wali selama di Malang dengan ikhlas dan penuh kesabaran, mendidik, serta membantu baik materiil maupun spirituil, sehingga ananda dapat menyelesaikan S1 dengan lancar. Terima kasih atas semuanya, mudah-mudahan ananda dapat membalasnya.
7. Buat Ayah dan Ibunda tercinta (Abdul Rahim dan Endang Widyantini) dengan ikhlas dan penuh kesabaran, merawat, mendidik, serta membantu baik materiil maupun spirituil, sehingga ananda dapat menyelesaikan S1 dengan lancar. Terima kasih atas semuanya, mudah-mudahan ananda dapat membalasnya.
8. Kakak-kakak saya tercinta dan Alm. Nenek saya (Hj. Mu'minbi) yang sangat saya sayangi, yang senantiasa tulus, ikhlas dan memberikan motivasi serta demi kesuksesan studi peneliti serta adik-adik saya tercinta (Musa, Rahma) Keponakan saya (Wafa, Ita, Ina, Ifa) yang memberikan keceriaan dalam hidup.
9. Sahabatku: Mas Umar, Ainur Rohmah, Donna, Riris, Slamet Setiyawan, Agung Kuncahyadi yang selalu memberikan motivasi dan petunjuk dalam penyelesaian skripsi ini.
10. Seluruh senior dan adik-adik Anggota Mapala Tursina dan Teman-teman UKM yang selalu mengisi hari-hari ku.
11. Teman-teman seperjuangan Fakultas Ekonomi angkatan 2004 dan teman-teman yang selalu mengisi hari-hari penulis dalam canda tawa dan duka yang membantu proses terselesaikannya skripsi ini.
12. Serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu-satu, yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini.

Penulis mengucapkan terima kasih dan semoga kebaikan semua pihak yang telah memberikan bantuan mendapat balasan pahala dari Allah SWT dan menjadi amal yang tiada putus pahalanya, dan bermanfaat untuk kita semua di dunia maupun di akhirat, Namun penulis menyadari sepenuhnya bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh karena keterbatasan kemampuan Ilmu. Penulis mengharapkan saran dan kritik dari berbagai pihak sehingga dapat menjadikan karya ini menjadi lebih baik. Semoga karya ini dapat bermanfaat bagi siapapun yang membacanya sebagai sumber informasi ilmiah.

Wassalamualaikum Wr.Wb.

Malang, 23 Maret 2010

Hormat saya,

Peneliti

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	ii
LEMBAR PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
SURAT PERNYATAAN.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
MOTTO	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
ABSTRAK (3 BAHASA)	xiii
BAB I : PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	8
1.3. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Manfaat Penelitian	9
BAB II : KAJIAN PUSTAKA	
2.1. Kajian Empiris Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu	10
2.2. Kajian Teoritis	20
2.2.1. Pengertian Pasar Modal	20
2.2.2. Teori Sinyal	22
2.2.3. Efisiensi Pasar	22
2.2.4. Pengertian Bursa Efek	24
2.2.5. Pengertian <i>Stock Split</i>	25
2.2.6. Pengertian Harga Saham	29
2.2.7. Pengertian Likuiditas	32
2.2.8. Pengertian Return Saham.....	35
2.2.9. Pengertian <i>Event Study</i>	37
2.2.10. Pendekatan Investasi Di Pasar Modal	38
2.3. Kajian Keislaman.....	41
2.4. Kerangka Konseptual.....	59
2.5. Rumusan Hipotesis.....	61
BAB III : METODE PENELITIAN	
3.1. Lokasi Penelitian	62
3.2. Jenis dan pendekatan Penelitian	62

3.2.1. Penelitian Kuantitatif	62
3.2.2. Populasi dan Sampel	62
3.2.3. Data Dan Sumber Data	64
3.2.4. Jenis Data	65
3.2.5. Sumber Data.....	65
3.3. Teknik Pengumpulan Data.....	66
3.4. Identifikasi Variabel dan Definisi Operasional Variabel	67
3.5. Diagnosa Data.....	68
3.5.1. Uji Asumsi Klasik.....	68
1. Uji Normalitas	68
2. Uji Autokorelasi	69
3. Uji Multikolinieritas	69
4. Uji Heteroskedastisitas	69
3.6. Model Analisis Data	70
3.6.1. Analisis Regresi Linier Sederhana.....	70
3.6.2. Uji Determinan	70
3.6.3. Uji t.....	71

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

4.1. Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta.....	73
4.2. Evaluasi dan Gambaran Data Hasil Penelitian.....	75
4.2.1. BBCA (Bank Central Asia)	75
4.2.2. DOID (Delta Dunia Makmur)	79
4.2.3. INCO (Internasional Nickel Indonesia)	80
4.2.4. PANS (Panin Sekuritas).....	81
4.2.5. PANR (Panorama Sentra Wisata)	82
4.2.6. PGAS (Perusahaan Gas Negara)	83
4.2.7. CTBN (Citra Tubindo).....	85
4.2.8. TINS (Timah)	87
4.2.9. SIIP (Surya Inti Permata)	88
4.3. Analisis Data Hasil Penelitian	89
4.3.1. Uji Asumsi Klasik Rata-rata Harga Saham	90
1. Uji Normalitas	91
2. Uji Heteroskedastisitas	93
3. Uji Autokorelasi	94
4.3.2. Analisis Regresi Linier Sederhana.....	95
1. Deskripsi Statistik.....	95
2. Uji Determinasi	96
3. Pengujian Hipotesis (Uji t Parsial).....	97
4.3.3. Uji Asumsi Klasik Rata-rata Likuiditas Saham.....	98
1. Uji Normalitas	98

2. Uji Heteroskedastisitas	100
4.3.4. Analisis Regresi Linier Sederhana.....	101
1. Deskripsi Statistik.....	102
2. Ujian Determinasi	102
3. Pengujian Hipotesis (Uji t Parsial).....	103
4.4. Pembahasan Hasil Penelitian	104
4.5. Implementasi Penelitian Dalam Perspektif Islam.....	111
4.5.1. Unsur Transaksi Yang Dilarang	112
4.5.2. Ciri-ciri Keputusan Yang Baik.....	115
4.5.3. Prinsip Transaksi Dalam Islam	116
 BAB V : PENUTUP	
5.1. Kesimpulan	118
5.2. Saran	120
 DAFTAR PUSTAKA	123

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	: Penelitian Terdahulu	12
Tabel 2.2	: Perbedaan penelitian Ini Dengan Penelitian Terdahulu.....	18
Tabel 3.3	: Daftar Sampel Perusahaan	64
Tabe 3.6	: Indikator Pengukuran.....	68
Tabel 4.2.1	: Historical Price BBCA.....	77
Tabel 4.2.2	: Historical Price DOID.....	79
Tabel 4.2.3	: Historical Price INCO.....	80
Tabel 4.2.4	: Historical Price PANS	81
Tabel 4.2.5	: Historical Price PANR.....	83
Tabel 4.2.6	: Historical Price PGAS	84
Tabel 4.2.7	: Historical Price CTBN	86
Tabel 4.2.8	: Historical Price TINS.....	87
Tabel 4.2.9	: Historical Price SIIP	89
Tabel 4.3	: Variabel Dan Alat Analisis	90
Tabel 4.3.1	: Rata-rata Harga Saham seluruh sampel	90
Tabel 4.3.2	: Uji Kolmogorov-Smirnov Test (Harga Sebelum).....	92
Tabel 4.3.3	: Uji Kolmogorov-Smirnov Test (Harga Sesudah)	92
Tabel 4.3.4	: Uji Autokorelasi Rata-rata Harga Saham	94
Tabel 4.3.5	: Hasil Analisis Regresi Linier Rata-Rata Harga Saham	95
Tabel 4.3.6	: Rata-rata Likuiditas Saham Seluruh Sampel	98
Tabel 4.3.7	: Uji Kolmogorov-Smirnov Test (Likuiditas Sebelum)	99
Tabel 4.3.8	: Uji Kolmogorov-Smirnov Test (Likuiditas Sesudah).....	99
Tabel 4.3.9	: Hasil Analisis Regresi Linier Rata-Rata Likuiditas Saham	101

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.3	: Kerangka Konseptual.....	59
Gambar 4.3.1	: Uji Normalitas Rata-rata Harga Saham.....	91
Gambar 4.3.2	: Uji Heterokedastisitas Rata-rata Harga Saham.....	93
Gambar 4.3.3	: Uji Normalitas Rata-rata Likuiditas Saham.....	98
Gambar 4.3.4	: Uji Heterokedastisitas Rata-rata Likuiditas Saham.....	100

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Siaran Pers Evaluasi Ekonomi 2008, 2009 dan Prospek 2010	124
Lampiran 2 : Daftar Populasi Perusahaan Yang melakukan Stock Split 1997 - 2009.....	138
Lampiran 3 : Tabel <i>Historical Price</i> keseluruhan sampel	142
Lampiran 4 : Output Regresion rata-rata harga saham (SPSS 12.00)	152
Lampiran 5 : Output Regresion rata-rata likuiditas saham (SPSS 12.00)	157
Lampiran 6 : Pengolahan Data Harga Saham	161
Lampiran 7 : Pengolahan Data Likuiditas Saham.....	162
Lampiran 8 : Surat Keterangan Penelitian	163
Lampiran 9 : Biodata Peneliti	164
Lampiran 10 : Bukti Konsultasi.....	165

ABSTRAK

Rahdiansyah, Muhammad. 2010 SKRIPSI. Judul: “Analisis Pengaruh *Stock Split* Terhadap Harga Saham dan Likuiditas Saham di BEJ (Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan *Stock Split* Periode Mei 2008 - Oktober 2009).

Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, MM

Kata Kunci : *Stock Split*, Harga saham dan Likuiditas

Pasar modal merupakan wadah dimana perusahaan dan investor melakukan transaksi atas sekuritas. Pada hakikatnya, pasar modal merupakan sarana yang menghubungkan pihak yang mempunyai kelebihan dana investor (*Lenders*) dengan pihak yang membutuhkan dana emiten (*Borrower*). Dalam mempertahankan kenormalan harga saham dan likuiditas saham. Salah satu cara yang akhir-akhir ini banyak dilakukan oleh emiten di Bursa Efek Jakarta yaitu melalui *stock split* (pemecahan saham).

Pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh harga saham sebelum terhadap harga saham sesudah *stock split* yang diprosikan dengan besarnya *close price* harian dan sejauh mana likuiditas saham sebelum berpengaruh terhadap likuiditas saham sesudah *stock split* yang diprosikan dengan besarnya *spread* pada *windows peride* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah dilakukan *stock split* secara parsial, adapun sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan berbagai sektor yang terdaftar di BEJ dan melakukan kebijakan *Stock Split* periode Mei 2008 – Oktober 2009 dan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sehingga 9 perusahaan dari berbagai sektor yang terpilih sebagai sampel dengan pendekatan kuantitatif, dengan menggunakan teknik analisis regresi sederhana sebagai alat bantu perhitungannya dengan mempertimbangkan uji asumsi klasik diantaranya uji normalitas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

Dari hasil penelitian, dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut untuk masing-masing variabel : $Y = -6624,561 + 11,406 X$ untuk harga saham dan $Y = 0,027 + -0,067 X$ untuk likuiditas saham. Maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata harga saham dan likuiditas saham berpengaruh signifikan terhadap aktivitas *stock split* yang ditunjukkan dengan uji t parsial untuk harga saham yang mana nilai t hitung (11.406) lebih besar daripada t table (1.860) dengan menggunakan level of signifikan 5% dan untuk likuiditas saham sesudah *stock split* menunjukkan nilai t hitung (2.787) lebih besar daripada t table (1,895) dengan level of signifikan 5%.

ABSTRACT

Rahdiansyah, Muhammad. 2010. Thesis. An Analysis of Stock Split Influence on Stock Price and Stock Liquidity in Bursa Efek Jakarta.

(A Study on The Companies That Apply Stock Split Per May 2008 – October 2009)

Advisor : Drs. Agus Sucipto, MM

Key words : Stock Split, Stock Price and Liquidity

Money market is a place where a company and investor do transaction or security. Actually, money market is a means to connect a party which has surplus fund of investor (lenders) with a party which needs fund of stockholder (borrowers) in defending the normality of stock price and stock quality. Recently, one of ways mostly applied by stockholder in Bursa Efek Jakarta is through stock split (stock solving).

This research is aimed to find out how far the price before influence on stock price after stock split which is indicator with the amount of daily close price and how far stock liquidity before influencing stock liquidity after stock split which is indicator with the amount of *spread* on *windows period* 10 days before and 10 days after doing stock split partially. The sample in this research is the whole companies from various sectors which are registered in Bursa Efek Jakarta and apply stock split policy from May 2008 until October 2009. then sampling technique in this research is purposive sampling. So that finally 9 companies from various sectors chose as the sample in this qualitative approach by using analysis of simple regression technique.

From the result of this research can be obtained the regression similarity from each variable as follows; $Y = -6624,561 + 11,406 X$ for stock price and $Y = 0,027 + -0,067 X$ for stock liquidity. So we can conclude that the average stock price and liquidity of its shares have significant activity against a stock split, indicated by partial t test for stock prices where the t value (11,406) is greater than t table (1860) by using significance level of 5% and for the liquidity of its shares after stock split indicates the t value (2787) is bigger than t table (1.895) with significant level of 5%.

المستخلص

راحديانشه، محمد. 2010 رسالة. موضوع : تحليل التأثير تقسيم الأسهم على ثمن السهم وسيولة السهم في BEJ (دراسة عند مؤسسة تجارية التي فيها تقسيم الأسهم فترة مايو 2008 حتى أكتوبر 2009).
مرشد : دوكتيراديس اغوس سوجيفتوا، الماجيستير

كلمة المفتاح : تقسيم الأسهم ، ثمن السهم وسيولة السهم

سوق رأس المال هو وعاء فيه مؤسسة تجارية وممول يعلان عقدا على الأوراق المالية . في الحقيقة، سوق رأس المال هو وسيلة التي يوصل الجهة التي لها زيادة هبة الممول مع الجهة المحتاج إلى هبة مصدري. في مدافعة الحال العادية لثمن السهم وسيولة السهم. واحدة من الكيفيات التي يستعملها مصدري في آخر العصر في بورصة أثر جاكارتا هو تقسيم الأسهم أو تكسير السهم.

و غاية في هذا البحث هي لعرف كيف تأثير ثمن السهم قبل تقسيم الأسهم على ثمن السهم بعد تقسيم الأسهم التي diproksikan مع كبير أعلق السعر يومية وكيف سيولة السهم قبل تقسيم الأسهم تؤثر على سيولة السهم بعد تقسيم الأسهم التي diproksikan مع كبير *spreads* في نوافذ فترة عشرة يوما قبل تقسيم الأسهم و عشرة يوما بعده جزئياً، أما مجتمع في هذا البحث هم جميع المؤسسات من مختلف قطاع المسجلات في BEJ وتفعلون الحكمة منذ سنة 2008 حتى 2009 وأسلوب أخذ العينة الذي يستعمل هو. إلى حد، 9 مؤسسات من مختلف قطاع المنتخبون كالعينة بتقرب كمي، ويستعمل الأسلوب تحليل ارتداد البسيط كجهاز مساعدة الحساب له بوزن إمتحان المقترض الكلاسيكيات منه إمتحان عادي وإمتحان *autokorelasi* وإمتحان *heterokedastisitas*.

من النتيجة ، ويمكن الحصول عليها من معادلة الانحدار التالية لكل متغير : $Y = -6624,561 + X11,406$ لثمن السهم و $Y = -0,067 + X0,027$ لسيولة السهم. هكذا يمكننا أن نستنتج أن معدل سعر السهم وسيولة أسهمها ونشاط كبير ضد تقسيم الأوراق المالية ، ويتبين من اختبار الجزئي لأسعار الأسهم حيث القيمة ر (11406) هو أكبر من الجدول ر (1860) باستخدام مستوى الدلالة (5 %) وبالنسبة للسيولة لسيولة أسهمها بعد تقسيم السهم يشير إلى قيمة ر (2787) هو أكبر من الجدول ر (1.895) مع مستوى كبير من 5 %.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal merupakan wadah dimana perusahaan dan investor melakukan transaksi atas sekuritas. Pada hakikatnya, pasar modal merupakan sarana yang menghubungkan pihak yang mempunyai kelebihan dana (*Lenders*) dengan pihak yang membutuhkan dana (*Borrower*). Seperti yang dikemukakan oleh Rusdin (2006:1) pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek dengan adanya pasar modal banyak perusahaan untuk menyerap dana dari masyarakat melalui lembaga ini sehingga menjadi alternatif penghimpun dana selain sektor perbankan.

Aktivitas pasar modal sebagai salah satu potensi perekonomian nasional semakin menampakkan perannya dalam menumbuh kembangkan perekonomian nasional. Dukungan sektor swasta di pasar modal merupakan kekuatan nasional yang berperan sebagai dinamisator aktivitas perekonomian nasional. Pemerintah yang menyadari arti pentingnya pasar modal bagi pembangunan nasional, melalui serangkaian paket deregulasi berusaha mempermudah prosedur listing dan transaksi sekuritas. Adapun keuntungan perusahaan yang melakukan *go public* adalah kemudahan untuk meningkatkan modal dimasa mendatang. Hal ini seperti yang diungkapkan oleh Husnan (2001:4) pasar modal dibentuk karena menjalankan fungsi ekonomi dan

keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai dana ke pihak yang memerlukan dana. Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, mereka akan mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi pihak yang memerlukan dana tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Fungsi ini sebenarnya juga dilakukan oleh lembaga keuangan lainnya, seperti perbankan. Hanya bedanya dalam pasar modal diperdagangkan dana jangka panjang dan dilakukan secara langsung tanpa perantara keuangan. Pasar modal yang efisien adalah pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Dengan demikian sangat sulit (bahkan hampir tidak mungkin) bagi para pemodal untuk memperoleh tingkat keuntungan di atas normal secara konsisten dengan melakukan transaksi perdagangan di bursa efek. Informasi dalam artian ini sering disebut sebagai efisiensi informasional (Husnan 2001:264). Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi (Jogiyanto 2003:370).

Harga saham menurut Halim (2005;12) adalah ringkasan dari pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh, terutama tentang kejadian-kejadian ekonomi bahkan kejadian politik, sosial dan keamanan karena saham merupakan bukti kepemilikan perusahaan yang

berupa surat berharga atau efek yang diterbitkan oleh perusahaan yang terdaftar di bursa (*go public*).

Harga merupakan salah satu faktor yang sangat diperhatikan karena harga juga salah satu faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham. Bila saham tersebut dinilai terlalu tinggi oleh pasar, maka jumlah permintaannya akan berkurang. Sebaliknya bila pasar menilai bahwa harga saham tersebut rendah, maka jumlah permintaannya akan meningkat. Tingginya harga saham akan mengurangi kemampuan para investor untuk membeli saham tersebut. Hukum permintaan dan penawaran akan kembali berlaku, dan sebagai konsekuensinya harga saham yang tinggi tersebut akan menurun sampai tercipta posisi keseimbangan yang baru. Dan cara yang dilakukan oleh emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal sehingga daya beli investor meningkat yaitu melalui pemecahan saham ini.

Pada umumnya *stock split* merupakan tindakan memecah saham menjadi n lembar saham dengan harga per lembar saham baru sebesar $1/n$ harga saham sebelumnya, yang dilakukan oleh manajer perusahaan untuk menata kembali harga pasar saham dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar.

Berkaitan dengan informasi *Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogianto, 2000;392). Adapun peristiwa tersebut terbagi atas 2 peristiwa yakni peristiwa yang berkenaan dengan intern perusahaan seperti kebijakan yang dilakukan perusahaan yang

dapat berpengaruh terhadap pasar dan ekstern perusahaan yakni keadaan politik, sosial, dan ekonomi suatu negara yang juga akan berpengaruh juga nantinya terhadap pasar. Menurut Fama (1970) dalam Jogiyanto (2003) ada 3 macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi yaitu pasar bentuk lemah, pasar bentuk setengah kuat, bentuk kuat. Pasar modal bentuk lemah merupakan suatu bentuk pasar modal yang harganya mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga pada waktu lalu. Sedangkan pasar modal bentuk setengah kuat merupakan suatu bentuk pasar dimana harga sekuritas tidak hanya mencerminkan harga-harga pada waktu lalu tetapi semua informasi yang dipublikasikan. Pasar modal bentuk kuat merupakan bentuk pasar modal yang harganya tidak hanya mencerminkan semua bentuk informasi yang diperoleh dari analisis fundamental tentang perusahaan dan perekonomian atau informasi yang tidak dipublikasikan.

Menurut Jogiyanto (2003:109), *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Ada yang menjamin tingkat kembalian (*return*) yang akan diterima misalnya sertifikasi deposito di bank yang memberikan bunga dari prosentase tertentu yang positif, dan obligasi yang menjanjikan kupon bunga yang akan dibayarkan secara periodic atau sekaligus dan pasti, tidak tergantung pada keuntungan perusahaan.

Return saham diasumsikan mengalami perubahan ketika ada informasi baru dan diserap oleh pasar. Apabila para pemodal menggunakan informasi yang berupa pengumuman *stock split* dalam kegiatannya, maka publikasi

pengumuman *stock split* akan memberikan dampak berupa return saham apabila dibandingkan dengan hari-hari diluar pengumuman.

Hal ini tidak lepas dari upaya mempertahankan dan meningkatkan likuiditas perdagangan sahamnya, perusahaan melakukan beberapa cara. Salah satu cara yang akhir-akhir ini banyak dilakukan oleh perusahaan emiten di Bursa Efek Jakarta yaitu melalui *stock split* (pemecahan saham).

Likuiditas menurut Rusdin (2006;62) adalah kelancaran, menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal (*Principal*) investasi. Sedangkan menurut Haris dalam Irwan et.al (2003) Suatu asset dapat dikatakan likuid apabila aset tersebut dapat ditransaksikan dalam jumlah besar dengan waktu yang singkat, biaya yang rendah dan tanpa mempengaruhi harga. Selain itu dalam pasar modal likuiditas perusahaan juga sangat penting karena menunjukkan seberapa mudah investor dapat memperjual-belian sahamnya atau mengubah suatu investasi menjadi kas dalam waktu yang relative singkat pada nilai pasarnya.

Menurut Marwata (2001;152) definisi *stock split* adalah memecahkan selembat saham menjadi n lembar saham. Pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang merubah besarnya modal.

Hasil penelitian mengenai pengaruh *stock split* terhadap harga saham dan likuiditas menunjukkan adanya kontroversi yakni ditunjukkan dengan hasil penelitian Wang Sutrisno et.al dari Universitas Kristen Petra di Surabaya (2000) yang mengambil sampel seluruh perusahaan yang melakukan *stock*

split pada periode 1995-1997 menyimpulkan bahwa aktivitas *split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan persentase *spread*, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap varians saham. Dengan semakin besarnya persentase *spread*, secara keseluruhan baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio disimpulkan bahwa likuiditas saham mengalami penurunan setelah *split*. Penelitian tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Farid Muchtar (2008) melakukan penelitian dengan judul “Analisis reaksi saham terhadap peristiwa *stock split* yang ditunjukkan oleh *abnormal return* dan *trading volume activity*” yang menyimpulkan bahwa Terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah peristiwa, tidak terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Penelitian diatas bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Suryaputri (2005) dengan melihat dari segi likuiditas saham penelitian dengan judul “Analisis Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah *Stock Split (Event Study)*” menyimpulkan bahwa Tidak terdapat perbedaan likuiditas sebelum dengan sesudah perusahaan melakukan *stock split*. Ekaputra et.al Universitas Indonesia (2006) melakukan penelitian dengan judul “*Stock split, Fraksi Perdagangan Dan Likuiditas Saham Di Bursa Efek Jakarta*” hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa *stock split* meningkatkan likuiditas kelompok saham yang mengalami penurunan fraksi perdagangan namun tidak mempengaruhi likuiditas kelompok saham yang tidak mengalami penurunan fraksi perdagangan. Yang bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan

oleh Supriyadi (2007) yang berjudul “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *stock split*” menyimpulkan bahwa harga saham tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* dengan tingkat signifikansi 0.619 dan nilai *beta* 0.000. namun frekuensi perdagangan saham mempunyai hubungan yang signifikan dengan keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* dengan tingkat signifikansi sebesar 0.016 dan nilai *beta* -0.009. Terjadi kecenderungan perbedaan frekuensi perdagangan saham yang signifikan antara dua kuartal sebelum *stock split* dengan dua kuartal sesudah *stock split*. Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara dua kuartal sebelum *stock split* dengan dua kuartal sesudah *stock split*.

Berdasarkan kontroversi hasil penelitian dengan teori yang ada maka peneliti tertarik untuk mengambil judul mengenai pengaruh *stock split* hal ini untuk menguji kembali sampai sejauh mana *stock split* berpengaruh terhadap harga saham dan likuiditas, namun penelitian kali ini lebih ditekankan pada sampel perusahaan yang ditentukan oleh peneliti yaitu perusahaan *go public* pada periode Mei 2008 - Oktober 2009, pengambilan periode tersebut didasarkan karena perekonomian di Indonesia masih dalam keadaan stabil hal ini dapat dilihat pada konferensi pers oleh Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia menjelaskan bahwa sekalipun menghadapi dampak krisis keuangan global Indonesia tetap dapat tumbuh (Lampiran 1), hal ini dijadikan pertimbangan peneliti untuk melakukan periode penelitian

didasarkan melainkan atas dasar kemurnian pengaruh *stock split* yang tidak dipengaruhi oleh peristiwa perekonomian, politik dan sosial di Indonesia.

Dengan mengacu pada teori dan fenomena yang ada untuk mengetahui pengaruh *stock split* terhadap harga saham dan likuiditas perusahaan maka dilakukan penelitian dengan judul “**ANALISIS PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP HARGA SAHAM DAN LIKUIDITAS DI BURSA EFEK JAKARTA (Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan *Stock Split* Periode Mei 2008 - Oktober 2009)**”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, dapat dirumuskan mengenai rumusan masalah yaitu:

1. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan *stock split* terhadap harga saham?
2. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan *stock split* terhadap likuiditas saham?

1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *stock split* terhadap harga saham
2. Untuk mengetahui pengaruh *stock split* terhadap likuiditas

1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi investor

Memberi masukan kepada investor sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi.

2. Bagi perusahaan

Memberi masukan kepada perusahaan mengenai pengaruh stock split untuk dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam keputusan stock split.

3. Bagi ilmu pengetahuan

Menambah literatur penelitian pasar modal, khususnya penelitian mengenai pengaruh antara likuiditas dan harga saham setelah perusahaan melakukan stock split.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Kajian Empiris Hasil Penelitian Terdahulu

Wang Sutrisno et.al. (2000) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Stock split* Terhadap Likuiditas Dan Return Saham Di Bursa Efek Jakarta” yang menyimpulkan bahwa aktivitas *split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan persentase *spread*, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap varians saham. Dengan semakin besarnya persentase *spread*, secara keseluruhan baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio disimpulkan bahwa likuiditas saham mengalami penurunan setelah *split*. Penelitian ini dilakukan pada periode juli 1995 – juli 1997 dengan mengambil sampel seluruh perusahaan yang listing di BEJ yang melakukan *stock split* pada periode tahun tersebut.

Farid muchtar (2008) melakukan penelitian dengan judul “Analisis reaksi saham terhadap peristiwa *stock split* yang ditunjukkan oleh *abnormal return* dan *trading volume activity*” yang menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah peristiwa, tidak terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

Suryaputri (2005) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah *Stock Split (Event Study)*”

menyimpulkan bahwa Tidak terdapat perbedaan likuiditas sebelum dengan sesudah perusahaan melakukan *stock split*.

Ekaputra et.al Universitas Indonesia (2006) melakukan penelitian dengan judul “*Stock split*, Fraksi Perdagangan Dan Likuiditas Saham Di Bursa Efek Jakarta” hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa *stock split* meningkatkan likuiditas kelompok saham yang mengalami penurunan fraksi perdagangan namun tidak mempengaruhi likuiditas kelompok saham yang tidak mengalami penurunan fraksi perdagangan.

Supriyadi Universitas Islam Indonesia (2007) melakukan penelitian dengan judul “*Stock split*, Fraksi Perdagangan Dan Likuiditas Saham Di Bursa Efek Jakarta” kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* dengan tingkat signifikansi 0.619 dan nilai *beta* 0.000. frekuensi perdagangan saham mempunyai hubungan yang signifikan dengan keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* dengan tingkat signifikansi sebesar 0.016 dan nilai *beta* - 0.009. Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara dua kuartal sebelum *stock split* dengan dua kuartal sesudah *stock split*. Penelitian ini dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi 71 perusahaan yang diperoleh 36 perusahaan dan perusahaan tersebut melakukan *stock split* pada periode tahun 2000-2004.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul	Tujuan Penelitian	Metode Analisis	Hasil penelitian	Saran-Saran
1.	Wang Sutrisno et al. (2000)	“Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Likuiditas Dan Return Saham DiBursa Efek Jakarta”	Melihat apakah aktivitas <i>split</i> mempengaruhi harga saham, volume perdagangan, varians saham, dan persentase <i>spread</i> yang ditinjau secara individual untuk saham masing – masing perusahaan maupun sebagai sebuah portofolio. Melihat apakah aktivitas <i>split</i> mempengaruhi <i>return</i> saham yang diukur dari	Uji beda dua rata- rata, Model regresi.	Aktivitas <i>split</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan persentase <i>spread</i> , tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap varians saham. Dengan semakin Besarnya persentase <i>spread</i> , secara keseluruhan baik ditinjau secara individual maupun	Dalam penelitian selanjutnya untuk likuiditas, tolak ukurnya dapat diperluas, tidak hanya diukur dari persentase <i>spread</i> nya saja. Hal ini perlu untuk dilakukan karena likuiditas suatu saham juga dapat diukur dari volume <i>turn over</i> -nya ataupun besarnya komisi untuk broker karena besarnya komisi ini ikut menentukan likuiditas suatu saham. Untuk periode event window-

			<p><i>abnormal Return</i></p> <p>Mengukur hubungan antara harga saham, volume perdagangan dan varians saham terhadap <i>spread</i>. Menguji secara empirical apakah likuiditas saham menjadi semakin meningkat atau menurun setelah <i>split</i> yang diukur dari besarnya persentase <i>spread</i>.</p>		<p>sebagai sebuah portofolio disimpulkan bahwa likuiditas saham mengalami penurunan setelah <i>split</i>.</p>	<p>nya dapat diperpanjang. Dengan event window yang lebih panjang, dapat dilihat dengan lebih jelas bagaimana reaksi pasar setelah adanya pengumuman stock split.</p>
2.	Suryaputri (2005)	“Analisis Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah	Untuk menguji perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah dilakukan stock	Paired sample t test	Tidak terdapat perbedaan likuiditas sebelum dengan perusahaan melakukan stock split.	Untuk penelitian selanjutnya alangkah baiknya memilih periode waktu yang pada saat periode tersebut perekonomian

		<i>Stock Split (Event Study)</i>	split, penelitian ini menggunakan 34 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 1999 sampai 2003.			cenderung stabil untuk menghindari terjadinya <i>asimetris</i> informasi dalam pengambilan keputusan.
3.	Supriyadi (2007)	“Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi <i>stock split</i> ”	Untuk mengetahui pengaruh harga saham dan frekuensi perdagangan saham terhadap <i>stock split</i> . Untuk mengetahui korelasi antara frekuensi perdagangan saham sebelum <i>stock split</i> dengan frekuensi perdagangan sesudah <i>stock split</i> . Untuk mengetahui korelasi antara <i>abnormal return</i>	Regresi logistic	Kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan keputusan perusahaan untuk melakukan <i>stock split</i> dengan tingkat signifikansi 0.619 dan nilai <i>beta</i> 0.000. frekuensi perdagangan saham	Sampel perusahaan yang diambil sebanyak 72 perusahaan sehingga belum dapat mencerminkan hasil penelitian secara keseluruhan dan general. Untuk penelitian selanjutnya sampel yang diteliti sebaiknya mewakili masing-masing jenis industri secara proporsional. Perlu penambahan variable <i>independent</i> yang

			<p>sebelum <i>stock split</i> dengan <i>abnormal return</i> sesudah <i>stock split</i>.</p>		<p>mempunyai hubungan yang signifikan dengan keputusan perusahaan untuk melakukan <i>stock split</i> dengan tingkat signifikansi sebesar 0.016 dan nilai <i>beta</i> - 0.009. Terjadi kecenderunagn perbedaan frekuensi perdagangan saham yang signifikan antara dua kuartal sebelum <i>stock split</i> dengan dua kuartal sesudah <i>stock split</i>. Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> yang signifikan antara dua kuartal sebelum <i>stock</i></p>	<p>diperkirakan mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan <i>stock split</i> ke dalam model seperti variabel ukuran perusahaan.</p>
--	--	--	---	--	--	---

					<i>split</i> dengan dua kuartal sesudah <i>stock split</i> .	
4.	Farid Muchtar (2008)	Analisis reaksi saham terhadap peristiwa <i>stock split</i> yang ditunjukkan oleh abnormal return dan trading volume activity	Untuk melihat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa. Untuk melihat perbedaan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah peristiwa <i>stock split</i> .	Uji Normalitas, One sample T-test	Terdapat perbedaan yang signifikan abnormal return sebelum, saat dan sesudah peristiwa, tidak terdapat perbedaan yang signifikan trading volume activity sebelum dan sesudah <i>stock split</i> .	Menggunakan periode pengamatan yang lebih luas dan memperluas variable.
5.	Ekaputra et al. (2006)	“ <i>Stock split</i> , Fraksi Perdagangan Dan Likuiditas Saham Di Bursa Efek Jakarta”	Melihat apakah aktivitas <i>split</i> mempengaruhi Fraksi Perdagangan Dan Likuiditas Saham.	Uji beda dua rata-rata, regresi linier.	<i>stock split</i> meningkatkan likuiditas kelompok saham yang mengalami penurunan fraksi perdagangan namun tidak mempengaruhi likuiditas kelompok	Guna memperbaiki dan memperkaya pemahaman bidang ini, kami menyarankan dampak reverse split (<i>split-down</i>) terhadap likuiditas saham, menggunakan variable interaksi antara

					saham yang tidak mengalami penurunan fraksi perdagangan.	variable bebas dan variable dummy, guna mempelajari perubahan slope pada model regresi berganda.
6.	Muh.Rahdiansyah (2010) peneliti sekarang	Analisis Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Harga Saham dan Likuiditas di BEJ (Studi pada perusahaan yang melakukan <i>stock split</i> periode Mei 2008 – Oktober 2009)	Untuk mengetahui pengaruh <i>stock split</i> terhadap harga saham. Untuk mengetahui pengaruh <i>stock split</i> terhadap likuiditas.	Uji asumsi klasik, Regresi linier sederhana.	-	-

Sumber : Peneliti

Apabila ditinjau dari penelitian terdahulu, ada beberapa persamaan dan perbedaan dengan penelitian kali ini yang akan dijelaskan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 2.2
Perbedaan Penelitian Sekarang Dengan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Periode Pengamatan dan pengambilan sampel	Variable Bebas (X)	Variabel Terikat (Y)
1.	Wang sutrisno (2000)	Periode Juli 1995 – Juli 1997, 10 hari pengamatan, perusahaan yang listing di BEJ	Likuiditas dan Return Saham.	<i>Stock split</i>
2.	Farid muchtar (2008)	1998 – 2001, 10 hari pengamatan, perusahaan yang listing di BEJ	Harga Saham, Likuiditas Perusahaan	<i>Stock split</i>
3.	Suryaputri (2005)	34 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 1999 sampai 2003	<i>Bid – Ask Spread sesudah</i>	<i>Bid – Ask Spread sesudah</i>
4.	Ekaputra et.al (2006)	Periode Januari 2002 – juli 2005, 10 hari pengamatan, perusahaan yang listing di BEJ	Fraksi Perdagangan Dan Likuiditas Saham.	<i>Stock split</i>
5.	Supriyadi (2007)	Periode 2000-2004,10 hari pengamatan, 72	Harga saham, Frekuensi perdagangan,	<i>Stock split</i>

		perusahaan yang melakukan <i>stock split</i> .	<i>abnormal return</i> .	
6.	Muh.Rahdiansyah (Peneliti Sekarang)	20 hari pengamatan, periode 2008 - 2009	Harga Saham sebelum <i>stock split</i> , <i>return saham</i> dan likuiditas sebelum.	Harga Saham sesudah <i>stock split</i> dan likuiditas sesudah.

Sumber : Peneliti

Adapun perbedaan pada penelitian terdahulu dengan penelitian kali ini adalah pada pengambilan sampel perusahaan yakni pada periode perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode Mei 2008 – Oktober 2009 pengambilan sampel pada periode tersebut didasarkan atas *news* yang berupa konferensi pers dari menteri keuangan yang menyatakan bahwa sekalipun menghadapi krisis keuangan global Indonesia masih mampu bertahan dan tumbuh (Lampiran 1), dalam penelitian ini terdapat persamaan pada penelitian terdahulu yakni dalam pemilihan variabel bebas dan variabel terikatnya namun perbedaannya terletak pada pemilihan windows periode yang lebih luas yakni 20 hari pengamatan (H-10 dan H+10) yang nantinya diharapkan dengan lebih luasnya periode pengamatan maka dapat melihat pengaruhnya lebih luas pula akan tetapi dengan tidak mengabaikan pengaruh-pengaruh lain yang mengakibatkan bias informasi pengumuman *stock split* tersebut.

2.2. Kajian Teoritis

2.2.1. Pengertian Pasar Modal

1. Pasar Modal

Menurut Rusdin (2006;1) pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal menyediakan berbagai alternatif investasi bagi para investor selain alternatif investasi lainnya seperti menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan dan sebagainya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui peragangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham dan sebagainya.

2. Peran Pasar Modal

Menurut Rusdin (2006;2) merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien, investor dapat melakukan investasi pada beberapa perusahaan melalui pembelian efek-efek yang baru ditawarkan ataupun yang diperdagangkan di pasar modal.

3. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Pasar Modal

Menurut Husnan (1993:8), faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan pasar modal adalah :

a. *Supply* sekuritas

Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

b. *Demand* sekuritas

Faktor ini berarti bahwa harus ada anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk digunakan membeli sekuritas yang ditawarkan.

c. Kondisi politik dan ekonomi

Faktor ini akan mempengaruhi *Supply* dan *Demand* atas sekuritas. Kondisi politik yang stabil akan membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi *Supply* dan *Demand* sekuritas.

d. Masalah hukum dan peraturan

Peraturan yang melindungi pemodal dari investasi yang tidak benar mutlak diperlukan, karena pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas.

e. Peran Lembaga-Lembaga Pendukung Pasar Modal

Lembaga-lembaga seperti BAPEPAM, bursa efek, akuntan publik, *underwriter*, wali amanat, notaris, konsultan hukum, lembaga *clearing* dan lain-lain, perlu bekerja dengan proporsional dan bias diandalkan sehingga kegiatan emisi dan transaksi di bursa efek bisa berlangsung dengan cepat, efisien dan bisa dipercaya.

2.2.2. Teori Sinyal

Asumsi utama teori sinyal (*signaling theory*) adalah manajemen perusahaan mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar, dan manajemen adalah orang yang selalu berusaha memaksimalkan insentif yang diharapkannya, artinya manajemen umumnya mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat dibandingkan dengan pihak luar perusahaan (investor) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan. Asimetri informasi akan terjadi jika manajemen perusahaan tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperolehnya tentang hal-hal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal, sehingga jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya suatu peristiwa (*event*) tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan yang terjadi seperti yang dikutip oleh Murdati (2007) menurut Baridwan dan Budiarto, dalam Festasina, 2004:26).

2.2.3. Efisiensi Pasar

Secara umum, efisiensi pasar didefinisikan sebagai hubungan antara harga sekuritas dengan informasi (Husnan, 2002:264). Bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang penting. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang

sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar yang seperti ini disebut pasar efisien.

Menurut Anoraga (2001) pasar modal dikatakan efisien adalah harga sekuritas yang sepenuhnya memperlihatkan semua informasi yang relevan atau informasi yang tersedia secara luas dan murah bagi para investor sudah tercermin pada harga saham.

Perdagangan saham dilakukan di pasar modal dan untuk itu harus tercipta suatu pasar modal yang efisien dimana harga efek berubah dengan cepat sebagai reaksi atas informasi baru sehingga harga efek telah mencerminkan seluruh informasi tentang efek tersebut.

Beberapa factor yang diperlukan dalam pasar modal yang efisien antara lain :

1. Investor yang saling bebas.
2. Informasi yang baru datang secara acak.
3. Reaksi yang cepat dari investor.

Dari ketiga factor yang disebutkan diatas maka investor dan analis pada umumnya mempunyai hipotesis untuk melihat pergerakan harga yang beredar dipasaran yang disebut dengan hipotesa *Efficient Market Hypothesis* (EMH) yakni (Jogiyanto,2003:371) :

1. *Weak-form* EMH dimana harga saham saat ini sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi mengenai pasar modal, termasuk *historical price*.

2. *Semistrong-form* EMH dimana harga saham berubah dengan sangat cepat sebagai reaksi dari informasi public yang baru. Hal ini berarti harga saham sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi publik yang ada (*security market* maupun *non security market*).
3. *Strong-form* EMH dimana harga saham sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi publik maupun sumber-sumber tertentu (*private*).

2.2.4. Pengertian Bursa Efek

Bursa efek merupakan bentuk konkrit dari pasar modal. Dalam bursa efek pemodal besar maupun pemodal kecil, baik perseorangan atau lembaga dapat membeli dan menjual saham atau efek lainnya.

Ada beberapa pengertian dari bursa efek, antara lain sebagai berikut :

Bursa efek adalah suatu tempat yang menjual dan membeli surat-surat berharga atau efek serta sistem menjalankannya (E.A. Koetin, 1994 : 90).

Bursa efek adalah merupakan perusahaan yang jasa utamanya adalah menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas di pasar sekunder (Husnan, 1993 : 30).

Berdasarkan dua definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa Bursa efek adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli efek untuk transaksi perdagangan efek.

2.2.5. Pengertian *Stock split*

1. *Stock split*

Menurut Marwata (2001;152) definisi *stock split* adalah memecahkan selembar saham menjadi n lembar saham. Pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang merubah besarnya modal.

Sedangkan menurut Ewijaya dan Indriantoro (1999) *stock split* adalah perubahan nilai nominal perlembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*). Pemecahan saham tersebut tidak akan mengakibatkan perubahan jumlah modal dan tidak mempengaruhi aliran kas perusahaan. Lain halnya dengan Agus Sartono (2001;86) menyatakan bahwa *stock split* adalah pemecahan nilai nominal saham ke dalam nilai nominal yang lebih kecil, dengan demikian jumlah lembar saham akan meningkat proporsional dengan penurunan nilai nominal saham.

Menurut Halim (2005;97) pemecahan saham adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional.

Misal saham PT. Fakultas Ekonomi beredar sebanyak 2 juta lembar dengan nilai nominal Rp. 20.000. Kemudian diadakan *stock split* dengan perbandingan 1:2, dimana 1 lembar saham dipecah menjadi 2 lembar dengan masing-masing bernominal Rp. 10.000. Jadi setelah *stock split*

jumlah saham beredar menjadi 4 juta lembar saham dengan nominal Rp. 10.000.

2. Jenis-jenis *stock split*

Pada dasarnya ada dua jenis *stock split* yang dapat dilakukan menurut Susanti (2005):

a) Pemecahan Naik (*Split Up*)

Pemecahan naik adalah penurunan nilai nominal perlembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3.

b) Pemecahan Turun (*Split Down*)

Pemecahan turun adalah peningkatan nilai nominal perlembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar misalnya pemecahan turun dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1.

3. Tujuan *Stock split*

Menurut Miliasih (2005) menjelaskan bahwa tujuan dari dilakukannya *stock split* adalah untuk menambah jumlah saham yang beredar dengan menjadikan harga saham lebih murah sehingga dapat menarik minat investor dan saham perusahaan menjadi lebih likuid diperdagangkan di bursa saham. Tujuan umum yang diperoleh dari *stock split* yaitu penurunan harga saham yang selanjutnya menambah daya tarik untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih likuid diperdagangkan dan mengubah para investor *add lot* menjadi *round lot*. *Add lot* adalah kondisi dimana

investor membeli saham di bawah 500 lembar (1 lot), sedangkan investor *round lot* adalah investor yang membeli saham minimal 500 lembar (1 lot).

Sedangkan menurut Halim (2005;97) tujuan dilakukannya pemecahan saham adalah untuk menjaga harga pasar saham agar tidak terlalu tinggi sehingga harga sahamnya lebih memasyarakat dan lebih banyak diperdagangkan.

Sedangkan menurut Astuti (2004;65) *stock split* pada umumnya digunakan untuk menurunkan harga pasar saham yang sudah mencapai tingkat yang cukup tinggi dengan cara menambah jumlah saham yang dimiliki setiap pemegang saham. Sedangkan menurut Kamaruddin *stock split* bertujuan untuk menurunkan harga saham sehingga dapat menarik investor dan memberikan keuntungan bagi para investor jika deviden yang dibayar lebih besar. Misalnya sebelum dipecahkan emiten membayar deviden 2000 per lembar, maka setelah dipecah emiten hanya membayar deviden 1250 per lembar. Dengan demikian investor akan menerima 2500 dengan nilai penyertaan yang sama.

Mason dan Shelor yang tertera dalam Rohana et.al (2003) menyatakan secara teoritis motivasi yang melatar belakangi perusahaan melakukan *stock split* tertuang dalam beberapa teori, yaitu :

1. *Trading Range Theory*

Trading range theory atau yang dikenal dengan *liquidity hypotheses* menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal. Dimana selanjutnya nilai saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham, tujuan dari pemecahan nilai nominal saham adalah untuk meningkatkan daya beli investor sehingga akan tetap banyak pelaku pasar modal yang mau memperjual belikan saham yang bersangkutan kondisi ini pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas saham.

2. *Signaling theory*

Signaling theory atau juga dikenal dengan sebutan *information asymmetry hypotheses* menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajemen akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung oleh adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Jadi jika pasar bereaksi terhadap pengumuman *stock split*, maka reaksi ini tidak semata-mata karena informasi *stock split* yang sebenarnya tidak bernilai

ekonomis tetapi karena pasar mengetahui prospek masa depan perusahaan yang bersangkutan.

2.2.6. Pengertian Harga Saham

1. Harga Saham

Harga saham menurut Halim (2005;12) adalah ringkasan dari pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh, terutama tentang kejadian-kejadian ekonomi bahkan kejadian politik, sosial dan keamanan karena saham merupakan bukti kepemilikan perusahaan yang berupa surat berharga atau efek yang diterbitkan oleh perusahaan yang terdaftar di bursa (*go public*). Fluktuasi harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, apabila laba yang diperoleh perusahaan relatif tinggi maka akan berpengaruh positif terhadap harga saham di bursa yang berakibat langsung pada permintaan dan diikuti oleh harga saham yang meningkat.

2. Jenis – jenis Harga

Dalam bukunya juga disebutkan istilah-istilah yang berhubungan dengan harga saham adalah :

- a) Harga pasar adalah harga jual dari investor satu ke investor yang lain, harga yang diterbitkan setiap harinya adalah harga pasar.
- b) Harga nominal adalah harga yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan.

- c) Harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir bursa.
- d) Harga perdana adalah harga sebelum saham tersebut dicatatkan dibursa efek atau merupakan harga jual dari penjamin emisi kepada investor, besarnya harga perdana ini tergantung pada kesepakatan antara emiten dan penjamin emisi (*underwriter*).
- e) Agio saham adalah selisih antara harga nominal dengan harga perdana.

Pergerakan harga suatu saham dalam jangka pendek tidak dapat diterka secara pasti, harga saham ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran (*Supply and Demand*) atau kekuatan tawar menawar. Namun dalam jangka panjang, kinerja perusahaan emiten dan pergerakan harga saham umumnya akan bergerak searah. Meskipun demikian perlu diingat, tidak ada bursa saham yang terus menerus naik dan juga tidak ada bursa saham yang terus menerus turun. Pergerakan harga saham selama jangka waktu tertentu umumnya membentuk suatu pola tertentu.

3. Faktor – faktor Yang Mempengaruhi Harga

Adapun faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pergerakan harga saham dan nantinya akan berpengaruh pula kepada keputusan investasi menurut Halim (2005;20) adalah :

a) Nilai buku

Nilai buku saham sangat menentukan harga pasar saham yang bersangkutan. Oleh karena itu, sebelum investor memutuskan untuk membeli atau menjual saham mereka harus memperhatikan nilai buku saham yang bersangkutan dan membandingkan dengan harga yang ditawarkan karena nilai buku saham mencerminkan nilai perusahaan dan nilai perusahaan tercermin pada nilai kekayaan bersih ekonomis yang dimilikinya, nilai buku saham bersifat dinamis tergantung pada perubahan nilai kekayaan bersih ekonomis pada suatu saat.

b) Harga pasar

Nilai buku per lembar saham biasa adalah nilai kekayaan bersih ekonomis dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Kekayaan bersih ekonomis adalah selisih total aktiva dengan total kewajiban. Sedangkan harga pasar adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham.

c) Nilai intrinsik

Adalah nilai saham yang seharusnya terjadi dari ketiga nilai tersebut, investor sangat berkepentingan terhadap harga pasar dan nilai intrinsik sebagai dasar dalam pengambilan keputusan membeli atau menjual saham. Secara sederhana dapat dikatakan, bahwa apabila harga pasar lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut layak untuk dijual, karena dinilai terlalu tinggi (*overvalued*). Sebaliknya,

apabila harga pasar lebih rendah dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut layak untuk dibeli, karena dinilai terlalu rendah (*undervalued*).

2.2.7. Pengertian Likuiditas

1. Likuiditas

Likuiditas menurut Rusdin (2006;62) adalah kelancaran, menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal (*Principal*) investasi.

Sedangkan menurut Haris dalam Irwan et.al (2003) Suatu *asset* dapat dikatakan likuid apabila aset tersebut dapat ditransaksikan dalam jumlah besar dengan waktu yang singkat, biaya yang rendah dan tanpa mempengaruhi harga juga menurutnya setidaknya terdapat empat dimensi dalam likuiditas:

- a. *Immediacy*, adalah biaya untuk segera melakukan transaksi dalam jumlah dan tingkat harga tertentu.
- b. *Width*, atau market spread merupakan selisih minat jual (*ask*) terbaik dan minat beli terbaik (*bid*), yang dapat segera dimanfaatkan oleh pelaku pasar yang bertransaksi.
- c. *Depth*, menunjukkan jumlah atau nilai transaksi yang dapat segera diserap pasar tanpa mempengaruhi tingkat harga.
- d. *Resilliency*, merupakan fungsi dari waktu, yaitu seberapa cepat harga dapat kembali pada tingkat yang semestinya (mencerminkan harga

fundamentalnya), apabila pada suatu saat terdapat arus order yang tidak seimbang.

Secara umum, Alexander, Sharpe dan Bailey (1993) dalam Elly (1999) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan investor untuk menjual harta atau *asset* yang dimilikinya tanpa harus melakukan konsesi atau kelonggaran harta. Dalam konteks hubungan dengan surat berharga, Reilly dan Brown (1997) menyatakan bahwa faktor penentu dari likuiditas saham sehubungan dengan surat berharga sangat tercermin dalam data perdagangan pasar dan faktor yang terpenting dari likuiditas itu adalah jumlah uang dari lembar saham yang diperdagangkan. Likuiditas pasar, salah satunya dapat diukur dengan *bid-ask spread* dari suatu saham, dimana semakin kecil *bid-ask spread* suatu saham berarti semakin *likuid* saham tersebut dan sebaliknya.

2. Faktor-faktor Yang Memengaruhi Likuiditas

Dalam konteks hubungan dengan surat berharga, Reilly dan Brown (1997) dalam Elly (1999) menyatakan bahwa faktor penentu dari likuiditas pasar sehubungan dengan surat berharga sangat tercermin dalam data perdagangan pasar dan faktor yang terpenting dari likuiditas itu adalah jumlah uang dari lembar saham yang diperdagangkan. Likuiditas pasar, salah satunya dapat diukur dengan *bid-ask spread* dari suatu saham, dimana semakin kecil *bid-ask spread* suatu saham berarti semakin *likuid* saham tersebut dan sebaliknya.

3. Rumus Pengukuran Likuiditas

Untuk mengukur likuiditas saham terdapat beberapa cara menggunakan besarnya bid-ask spread dapat juga menggunakan empat dimensi anantara lain :

- a. Dimensi *Immediacy* dan *width* dapat diukur dengan proksi *nominal spread* atau *relative spread*, semakin tinggi nilai (Ekaputra,2006)
- b. Dimensi *depth* dapat diukur menggunakan *ask (bid)* dikalikan dengan jumlah lembar saham pada *ask (bid)* tersebut.

Penghitungan yang kedua yang akan digunakan dalam penelitian ini menurut Reilly dan Brown (1997) dalam Elly (1999) rumusan untuk menghitung prosentasi *bid-ask spread* adalah sebagai berikut:

$$\text{Bid-Ask Spread} = \frac{\text{Ask Price} - \text{Bid Price}}{\text{Ask Price}}$$

Jadi tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu saham dipengaruhi oleh dua karakter dasar yang terkandung dalam suatu saham yaitu resiko sistematis dan likuiditas saham. Karena secara umum investor mempunyai kecenderungan untuk menghindari resiko (*risk averse*), maka apabila seorang investor berhadapan dengan sekuritas yang mengandung resiko tinggi, ia pasti berharap akan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi pula dari sekuritas tersebut. Sedangkan dari sisi likuiditas, apabila saham memiliki tingkat kelikuiditasan yang rendah (*illiquid*) maka biaya likuidasinya akan

besar. Dengan kenyataan tersebut, para investor pasti mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi supaya biaya likuidasi tersebut dapat terkompensasi.

2.2.8. Pengertian Return Saham

Menurut Jogiyanto (2003:109), *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Ada yang menjamin tingkat kembalian (*return*) yang akan diterima misalnya sertifikasi deposito di bank yang memberikan bunga dari prosentase tertentu yang positif, dan obligasi yang menjanjikan kupon bunga yang akan dibayarkan secara periodic atau sekaligus dan pasti, tidak tergantung pada keuntungan perusahaan. Lain halnya dengan saham, saham tidak menjanjikan suatu *return* yang pasti bagi para pemodal. Namun beberapa komponen *return* saham yang memungkinkan pemodal meraih keuntungan deviden, saham bonus dan capital gain.

Return bagi pemegang saham bisa berupa penerimaan dividen tunai ataupun adanya perubahan harga saham. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa return realisasi (*realized return*) atau sering disebut *actual return* dan return ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan return yang telah terjadi. *Return* ini dihitung berdasarkan data historis. *Return* realiasi ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan resiko dimasa datang. *Return* ekspektasi adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa

mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya sudah terjadi.

Tingkat keuntungan investasi dalam saham dipasar modal sangat ditentukan oleh harga saham yang bersangkutan. Apabila harga saham sekarang lebih tinggi dari harga sebelumnya maka hal ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*) dan *return* yang diterima bersifat positif, begitu pula sebaliknya apabila harga saham sekarang lebih rendah dari harga sebelumnya maka hal ini berarti terjadi kerugian (*capital loss*) dan *return* yang diterima bernilai negatif. *Return* saham diturunkan dari perubahan harga saham, *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Pada penelitian ini *return* yang dihitung merupakan *return* harian yang diperoleh dari selisih antara harga penutupan dengan harga saham awal. *Return* ini merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentu *return* ekspektasi yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor dimasa yang akan datang (Jogiyanto 2003:110).

Return realisasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain* atau *capital loss*. Menurut Jogiyanto (2003:434) besarnya *capital gain* atau *capital loss* dapat dihitung dengan rumus:

$$R_t = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

R_t = *return* saham

P_t = harga saham penutupan pada hari ke t

Pt-1 = harga saham penutupan pada hari ke t-1

2.2.9. Pengertian *Event Study*

1. *Event Study* (Study Peristiwa)

Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogianto, 2000;392). Pengujian reaksi pasar terhadap adanya suatu peristiwa dapat dilakukan juga untuk menguji efisiensi pasar. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar dari suatu peristiwa. Jika peristiwa mengandung informasi ekonomi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*.

Berkaitan dengan pengujian efisiensi pasar, hipotesis efisiensi pasar berkaitan dengan pengujian terhadap pendugaan return (efisiensi pasar bentuk lemah), study peristiwa (efisiensi pasar bentuk setengah kuat), dan informasi privat (efisiensi pasar bentuk kuat). Studi peristiwa (pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat) merupakan suatu studi yang mempelajari dampak suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau

dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*.

Suatu peristiwa dikatakan mempunyai kandungan informasi jika peristiwa tersebut memberikan *return* kepada pasar, dan sebaliknya. Berdasarkan uraian diatas tampak bahwa sebenarnya *event study* dapat dikatakan untuk melihat reaksi pasar modal (dengan pendekatan harga saham) terhadap suatu peristiwa tertentu.

2.2.10. Pendekatan investasi dipasar modal

Tingkat keuntungan investasi dalam saham di pasar modal sangat ditentukan oleh harga saham yang bersangkutan. Oleh karena itu untuk memprediksi *return* yang akan diterima pemodal harus mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Pada dasarnya tinggi rendahnya harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli dan penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan. Hal ini berkaitan dengan analisis sekuritas yang umumnya dilakukan investor sebelum membeli/menjual saham.

Menurut Husnan (2001:315) untuk menganalisis dan menyeleksi harga saham terdapat dua pendekatan dasar yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

1. Analisis fundamental

Analisis fundamental merupakan alat analisis yang disusun berdasarkan atas data-data historis perusahaan yaitu data-data yang telah

lewat yaitu berupa laporan keuangan. Analisis ini sering disebut dengan *company analysis* (Ang 1997:10.1). *Company analysis* merupakan analisis tentang kekuatan dan kelemahan dari perusahaan, bagaimana operasionalnya, dan juga prospeknya dimasa yang akan datang. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan cara (Husnan 2001:315):

- a. Mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga msaham dimasa yang akan dating
- b. Menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Analisis fundamental menyatakan bahwa setiap investasi saham mempunyai landasan yang kuat yang disebut nilai intrinsik yang dapat ditentukan melalui analisis yang sangat hati-hati terhadap kondisi perusahaan pada saat sekarang dan prospeknya dimasa yang akan datang. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari faktor-faktor perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu keuntungan (*return*) yang diharapkan dengan suatu resiko yang melekat pada saham tersebut. Nilai inilah yang diestimesi oleh para pemodal/analisis dan hasil dari estimesi ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*) sehingga dapat diketahui saham yang *underpriced* atau yang *overpriced*.

2. Analisis teknikal

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) diwaktu yang lalu (Husnan 2003:349). Analisis teknikal menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham, indeks harga saham baik individual maupun gabungan, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknik. Model analisis ini lebih menekankan pada tingkah laku investor dimasa yang akan datang.

Pemikiran yang mendasari analisis ini adalah:

- a. harga saham mencerminkan informasi yang relevan
- b. informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga diwaktu yang lalu.
- c. perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu, dan pola tersebut akan berulang.

Sasaran yang ingin dicapai dalam analisis ini adalah ketepatan waktu dalam memprediksi harga (*price movement*) jangka pendek suatu saham, oleh karena itu informasi yang berasal dari faktor-faktor teknis sangat penting bagi investor dalam menentukan waktu suatu sekuritas harus dibeli dan kapan harus dijual. Teknik analisis ini menitikberatkan pada pengaruh permintaan dan penawaran terhadap harga saham.

2.2.11. Kajian Keislaman

1. Pengertian Pasar Modal Dalam Islam

Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal menyediakan berbagai alternatif investasi bagi para investor selain alternatif investasi lainnya seperti menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan dan sebagainya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui peragangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham dan sebagainya. (Rusdin 2006;1)

Dalam perspektif ekonomi islam pasar modal tidak jauh berbeda yakni hubungan antara pemilik dana dan pemilik usaha yang melakukan kegiatan mu'amalah namun hal mendasar yang membedakan yakni pada jenis usaha dan prinsip transaksional yang mana mengharuskan untuk menyalurkan dananya pada bisnis yang islami antara lain tidak mengandung unsur ribawi yang mana dijelaskan pada al-qur'an surat Al Baqarah ayat 275 :

﴿ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ﴾

Yang artinya :

”Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.”

2. Prinsip Transaksi Dalam Islam

Selain itu dalam islam dikenal beberapa prinsip transaksi (Jalaluddin; 2006) yakni:

- a. Transaksi dilakukan atas harta (maal) atau jasa (amal) yang memberi manfaat (*economic value added*) dengan cara yang menghindari kezholiman, dan atas manfaat yang timbul dilakukan bagi hasil.
- b. Uang berfungsi sebagai alat pertukaran nilai, (daya beli yang ditimbulkan) mengingat manfaat hanya timbul akibat pemakaian mal atau amal yang dibeli dengan uang tersebut.
- c. Transaksi harus transparan dan tidak boleh ada keraguan yang menimbulkan kerugian (*gharar*)
- d. Resiko yang mungkin timbul harus dikelola sehingga tidak mengambil resiko yang berlebihan (*maysir*)
- e. Mengharap hasil harus menanggung resiko

Maka untuk menghindari transaksi - transaksi yang tidak sesuai dengan prinsip islam maka dalam ekonomi syari'ah menganjurkan untuk bermusarakah atau yang dikenal dengan kerjasama atau perkongsian yang akan dijabarkan sebagaimana berikut.

3. Musyarakah atau Syirkah (perkongsian)

a. Pengertian Musyarakah

Secara etimologi dalam (Syafi'I;186), syirkah atau perkongsian berarti :

الإِخْتِلَاطُ أَيْ خَلَطَ أَحَدُ الْمَالَيْنِ بِالْآخَرَ بِحَيْثُ لَا يَمْتَرَانِ عَنْ بَعْضِهِمَا.

Artinya :

“Percampuran yakni bercampurnya salah satu dari dua harta dengan harta lainnya, tanpa dapat dibedakan antara keduanya.”

Secara *terminology*, ulama fiqh beragam pendapat dalam mendefinisikannya, antara lain :

Menurut Malikiyah :

هِيَ إِذْنٌ فِي التَّصَرُّفِ لَهُمَا مَعًا أَنْفُسُهُمَا أَيَّ أَنْ يَأْذَنَ كُلُّ وَاحِدٍ مِنَ الشَّرِيكَيْنِ لِصَاحِبِهِ فِي أَنْ يَتَصَرَّفَ فِي مَالٍ لَهُمَا مَعَ إِبْقَاءِ حَقِّ التَّصَرُّفِ لِكُلِّ مِنْهُمَا.

Artinya :

“Perkongsian adalah izin untuk mendayagunakan (*tasharuf*) harta yang dimiliki dua orang secara bersama-sama oleh keduanya, yakni keduanya saling mengizinkan kepada salah satunya untuk mendayagunakan harta milik keduanya, namun masing-masing memiliki hak untuk bertasharuf.”

1) Menurut syafi'iyah :

تُبُوَّتُ الْحَقِّ فِي شَيْءٍ لِأَنَّيْنِ فَأَكْثَرَ عَلَى جِهَةِ الشُّيُوعِ.

Artinya :

“Ketetapan hak pada suatu yang dimiliki dua orang atau lebih dengan cara yang masyhur (diketahui)”

2) Menurut Hanabilah :

الاجْتِمَاعُ فِي اسْتِحْقَاقِ أَوْ تَصَرُّفٍ.

Artinya :

“Perhimpunan adalah hak (kewenangan) atau pengolahan harta (*tasharruf*)”

4. Pembagian Musyarakah

Syirkah terbagi menjadi dua macam, yaitu *syirkah* kepemilikan (*amlak*) dan *syirkah* transaksional (Syafi’I;186).

a. Perkongsian Amlak

Syirkah kepemilikan yaitu persekutuan antara dua orang atau lebih dalam kepemilikan salah satu barang dengan salah satu sebagai kepemilikan seperti jual beli, hibah atau warisan.

1) Musyarakah Sukarela (*Ikhtiar*)

Musyarakah ikhtiar adalah perkongsian yang muncul karena adanya kontrak dari dua orang yang bersekutu. Contohnya : dua orang membeli atau memberi wasiat tentang sesuatu dan keduanya menerima, maka jadilah pembeli, yang diberi dan yang diberi wasiat bersekutu diantara keduanya yakni perkongsian milik.

2) Musyarakah Paksaan (*Ijbar*)

Perkongsian ijbar adalah perkongsian yang ditetapkan kepada dua orang atau lebih yang bukan didasarkan atas perbuatan

keduanya, seperti dua orang mewariskan sesuatu, maka yang diberi waris menjadi sekutu mereka.

Hukum dari kedua jenis perkongsian ini adalah salah seorang yang bersekutu seolah-olah sebagai orang lain dihadapan yang bersekutu lainnya. Oleh karena itu, salah seorang diantara mereka tidak boleh mengolah (*tasharruf*) harta perkongsian tersebut tanpa izin dari teman sekutunya, karena keduanya tidak memperoleh wewenang untuk menentukan bagian masing-masing.

5. Musyarakah Transaksional (*uqud*)

Syirkah transaksional merupakan akad kerjasama antara dua orang yang bersekutu dalam modal dan keuntungan

Menurut mayoritas ulama, perkongsian ini terbagi menjadi 5, yaitu :

- 1) *Syirkatul 'Inan*, yaitu persekutuan dalam modal, usaha dan keuntungan.

Dua orang atau lebih dengan modal yang mereka miliki, membuka usaha yang mereka lakukan sendiri, lalu berbagi keuntungan. *Ijma'* membolehkan syirkah semacam ini, meski pada perinciannya ada yang diperselisihkan.

- 2) *Syirkatul Abdan*, yaitu kerjasama antara dua pihak atau lebih dalam usaha yang dilakukan oleh tubuh mereka, seperti kerjasama dokter di klinik, tukang jahit atau tukang cukur dalam salah satu pekerjaan. Hal ini dibolehkan, kecuali oleh Imam Syafi'i.

- 3) *Syirkatul Wujuh*, yaitu kerjasama dua pihak atau lebih dalam keuntungan dari apa yang mereka beli dengan nama baik mereka. Tak seorangpun dari mereka yang memiliki modal. Syirkah ini dibolehkan menurut Hanafiyah dan Hambaliyah, namun dilarang menurut Malikiyah dan Syafi'iyah.
- 4) *Syirkatul Muwafadhah*, yaitu kerjasama di mana setaiap pihak memiliki modal, usaha dan hutang-piutang yang sama, dari awal hingga akhir. Kerjasama seperti ini diperbolehkan oleh mayoritas ulama kecuali Syafi'i.

5. Rukun Musyarakah (*Syirkah*)

Menurut mayoritas ulama rukun *syirkah* ada tiga (Dumairi;86) yakni :

- a. *Aqidani* (dua pihak yang berserikat)
- b. *Ma'qud 'alaih* (barang yang diakadi/modal)
- c. *Sighat 'ijab qabul* (ucapan serah terima)

6. Landasan Musyarakah

- a. Al-Qur'an

ذَلِكَ فَهُمْ شُرَكَاءُ فِي الثُّلُثِ .^c

Artinya :

“Maka mereka bersekutu dalam yang sepertiga”.

(QS.An-Nisa' : 12)

وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْتَغِي بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا
الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ^ط

Artinya :

“Sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zalim kepada sebahagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh; dan Amat sedikitlah mereka ini". (QS.Shad :24)

b. As-Sunnah :

حَدَّثَنَا مُحَمَّدُ بْنُ سُلَيْمَانَ الْمِصْبِيُّ حَدَّثَنَا مُحَمَّدُ بْنُ الزُّبَيْرَانَ عَنْ أَبِي حَيَّانَ
التَّمِيمِيِّ عَنْ أَبِيهِ عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَفَعَهُ قَالَ قَالَ إِنَّ اللَّهَ يَقُولُ أَنَا تَالِثُ الشَّرِيكَيْنِ مَا
لَمْ يَخُنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ فَإِذَا خَانَ خَرَجْتُ مِنْ بَيْنَهُمَا

Artinya :

“Dari Abu Huroiroh yang di rafa’kan kepada Nabi SAW. Bahwa Nabi SAW bersabda, “ Sesungguhnya Allah SWT. Berfirman ,”Aku adalah yang ketiga pada dua orang yang bersekutu selama salah seorang dari keduanya tidak mengkhianati temannya, aku akan keluar dari persekutuan tersebut apabila salah seorang mengkhianatinya.”(HR.Abu Dawud dan Hakim dan yang menyahihkan sanadnya).

Legalitas musyarakah pun diperkuat, ketika Nabi SAW diutus kepada masyarakat yang sedang melakukan perkongsian. Beliau bersabda :

يُدَاللَّهُ عَلَى الشَّرِّ يَكِينٌ مَا لَمْ يَتَّخَاوْنَا.

Artinya :

“Kekuasaan Allah senantiasa berada pada dua orang yang bersekutu selama keduanya tidak berkhianat” (HR.Bukhari dan Muslim).

7. Fatwa MUI Tentang Musyarakah

Fatwa DEWAN SYARI'AH NASIONAL NO: 08/DSN MUI/IV/2000 yang Memutuskan dan Menetapkan :

FATWA TENTANG PEMBIAYAAN MUSYARAKAH

Dengan Beberapa Ketentuan antara lain :

- 1) Pernyataan *ijab* dan *qabul* harus dinyatakan oleh para pihak untuk menunjukkan kehendak mereka dalam mengadakan kontrak (akad), dengan memperhatikan hal-hal berikut:
 - a. Penawaran dan penerimaan harus secara eksplisit menunjukkan tujuan kontrak (akad).
 - b. Penerimaan dari penawaran dilakukan pada saat kontrak.
 - c. Akad dituangkan secara tertulis, melalui korespondensi, atau dengan menggunakan cara-cara komunikasi modern.
- 2) Pihak-pihak yang berkontrak harus cakap hukum, dan memperhatikan hal-hal berikut:
 - a. Kompeten dalam memberikan atau diberikan kekuasaan perwakilan.

- b. Setiap mitra harus menyediakan dana dan pekerjaan, dan setiap mitra melaksanakan kerja sebagai wakil.
 - c. Setiap mitra memiliki hak untuk mengatur aset musyarakah dalam proses bisnis normal.
 - d. Setiap mitra memberi wewenang kepada mitra yang lain untuk mengelola aset dan masing-masing dianggap telah diberi wewenang untuk melakukan aktifitas musyarakah dengan memperhatikan kepentingan mitranya, tanpa melakukan kelalaian dan kesalahan yang disengaja.
 - e. Seorang mitra tidak diizinkan untuk mencairkan atau menginvestasikan dana untuk kepentingannya sendiri.
- 3) Obyek akad (modal, kerja, keuntungan dan kerugian)
- a. Modal
 - a) Modal yang diberikan harus uang tunai, emas, perak atau yang nilainya sama. Modal dapat terdiri dari aset perdagangan, seperti barang-barang, properti, dan sebagainya. Jika modal berbentuk aset, harus terlebih dahulu dinilai dengan tunai dan disepakati oleh para mitra.
 - b) Para pihak tidak boleh meminjam, meminjamkan, menyumbangkan atau menghadiahkan modal musyarakah kepada pihak lain, kecuali atas dasar kesepakatan.

- c) Pada prinsipnya, dalam pembiayaan musyarakah tidak ada jaminan, namun untuk menghindari terjadinya penyimpangan, LKS dapat meminta jaminan.
- b. Kerja
- a) Partisipasi para mitra dalam pekerjaan merupakan dasar pelaksanaan musyarakah; akan tetapi, kesamaan porsi kerja bukanlah merupakan syarat. Seorang mitra boleh melaksanakan kerja lebih banyak dari yang lainnya, dan dalam hal ini ia boleh menuntut bagian keuntungan tambahan bagi dirinya.
 - b) Setiap mitra melaksanakan kerja dalam musyarakah atas nama pribadi dan wakil dari mitranya. Kedudukan masing-masing dalam organisasi kerja harus dijelaskan dalam kontrak.
- c. Keuntungan
- a) Keuntungan harus dikuantifikasi dengan jelas untuk menghindarkan perbedaan dan sengketa pada waktu alokasi keuntungan atau penghentian musyarakah.
 - b) Setiap keuntungan mitra harus dibagikan secara proporsional atas dasar seluruh keuntungan dan tidak ada jumlah yang ditentukan di awal yang ditetapkan bagi seorang mitra.

8. Aplikasi Musyarakah Dalam Pasar Modal

Berdasarkan definisi diatas maka dapat dikatakan didalam pasar modal terdapat hubungan percampuran modal antara mitra aktif adalah mitra yang mengelola usaha musyarakah baik dikelola sendiri maupun menunjuk pihak lain atas nama mitra tersebut dengan mitra pasif adalah mitra yang tidak mengelola usaha musyarakah, kedua mitra tersebut berkumpul dalam akad musyarakah yang mana untung rugi telah disepakati kedua belah pihak, adapun karakteristik dari musyarakah adalah para mitra bersama-sama menyediakan dana untuk mendanai suatu usaha baik usaha yang sedang berjalan maupun usaha yang baru akan dijalankan, yang selanjutnya mitra dapat mengembalikan dana tersebut sesuai dengan bagi hasil yang telah disepakati nisbahnya secara bertahap ataupun sekaligus kepada entitas (mitra lain), dapat diberikan dalam bentuk kas, setara kas atau asset non kas termasuk asset tidak terwujud seperti lisensi dan hak paten, karena setiap mitra tidak dapat menjamin dana mitra lainnya, maka setiap mitra dapat meminta mitra lainnya untuk menyediakan jaminan atas kelalaian atau kesalahan yang disengaja. Beberapa hal yang menunjukkan adanya kesalahan yang disengaja ialah (Dumairi; 98):

1. Pelanggaran terhadap akad antara lain penyalahgunaan dana investasi, manipulasi biaya, dan pendapatan operasional; atau
2. Pelaksanaan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah.

Jika tidak terdapat kesepakatan antara pihak yang bersengketa maka kesalahan yang disengaja harus dibuktikan berdasarkan keputusan institusi yang berwenang.

Pendapatan usaha musyarakah dibagi di antara para mitra secara proporsional sesuai dengan dana yang disetorkan (baik berupa kas maupun aset nonkas lainnya) atau sesuai nisbah yang disepakati oleh para mitra. Sedangkan rugi dibebankan secara proporsional sesuai dengan dana yang disetorkan (baik berupa kas maupun aset nonkas lainnya).

Jika salah satu mitra memberikan kontribusi atau nilai lebih dari mitra lainnya dalam akad musyarakah maka mitra tersebut dapat memperoleh keuntungan lebih besar untuk dirinya, Bentuk keuntungan lebih tersebut dapat berupa pemberian porsi keuntungan yang lebih besar dari porsi dananya atau bentuk tambahan keuntungan lainnya adapun porsi jumlah bagi hasil untuk para mitra ditentukan berdasarkan nisbah yang disepakati dari pendapatan usaha yang diperoleh selama periode akad bukan dari jumlah investasi yang disalurkan. Pengelola musyarakah mengadministrasikan transaksi usaha yang terkait dengan investasi musyarakah yang dikelola dalam pembukuan tersendiri yang nantinya akan dipublikasikan agar transparansi, Untuk pertanggungjawaban pengelolaan usaha musyarakah dan sebagai dasar penentuan bagi hasil mitra aktif atau pihak yang mengelola usaha

musyarakah harus membuat catatan akuntansi yang terpisah untuk usaha musyarakah tersebut.

9. Hak Dan Kewajiban Mitra Aktif (*Stake Holder*)

Pada saat akad investasi musyarakah diakui pada saat menyisihkan kas atau aset nonkas untuk usaha musyarakah (Djalaluddin ; 2006).

Pengukuran investasi musyarakah:

- a. Dalam bentuk kas dinilai sebesar jumlah yang disisihkan;
- b. Dalam bentuk aset nonkas dinilai sebesar nilai wajar dan jika terdapat selisih antara nilai wajar dan nilai buku aset nonkas, maka selisih tersebut diakui sebagai selisih penilaian asset musyarakah dalam ekuitas.

Selisih kenaikan aset musyarakah diamortisasi selama masa akad musyarakah. Aset tetap musyarakah yang telah dinilai sebesar nilai wajar disusutkan dengan jumlah penyusutan yang mencerminkan:

- a. Penyusutan yang dihitung dengan *historical cost model*; ditambah dengan
- b. Penyusutan atas kenaikan nilai aset karena penilaian kembali saat penyisihan asset nonkas untuk usaha musyarakah.

Apabila proses penilaian pada nilai wajar menghasilkan penurunan nilai aset, maka penurunan nilai ini langsung diakui sebagai kerugian. Aset tetap musyarakah yang telah dinilai sebesar nilai wajar disusutkan berdasarkan nilai wajar yang baru.

Biaya yang terjadi akibat akad musyarakah (misalnya, biaya studi kelayakan) tidak dapat diakui sebagai bagian investasi musyarakah kecuali ada persetujuan dari seluruh mitra musyarakah.

Penerimaan dana musyarakah dari mitra pasif (misalnya dari bank syariah) diakui sebagai investasi musyarakah dan di sisi lain sebagai dana syirkah temporer sebesar :

- a. Dana dalam bentuk kas dinilai sebesar jumlah yang diterima;
- b. Dana dalam bentuk aset nonkas dinilai sebesar nilai wajar dan disusutkan selama masa akad atau selama umur ekonomis apabila aset tersebut tidak akan dikembalikan kepada mitra pasif.

Selama akad bagian entitas atas investasi musyarakah dengan pengembalian dana mitra diakhir akad dinilai sebesar :

- a. Jumlah kas yang disisihkan untuk usaha musyarakah pada awal akad dikurangi dengan kerugian (apabila ada); atau
- b. Nilai tercatat aset musyarakah nonkas pada saat penyisihan untuk usaha musyarakah setelah dikurangi penyusutan dan kerugian (apabila ada).

Bagian entitas atas investasi musyarakah menurun (dengan pengembalian dana mitra secara bertahap) dinilai sebesar jumlah kas yang disisihkan untuk usaha musyarakah pada awal akad ditambah dengan jumlah dana syirkah temporer yang telah dikembalikan kepada mitra pasif dan dikurangi kerugian (apabila ada).

Pada saat akad diakhiri, investasi musyarakah yang belum dibayarkan kepada mitra pasif diakui sebagai kewajiban dan pengakuan hasil usaha musyarakah yang menjadi hak mitra aktif diakui sebesar haknya sesuai dengan kesepakatan atas pendapatan usaha musyarakah sedangkan pendapatan usaha untuk mitra pasif diakui sebagai hak pihak mitra pasif atas bagi hasil dan kewajiban adapun kerugian investasi musyarakah diakui sesuai dengan porsi dana masing-masing mitra dan mengurangi nilai aset musyarakah dan apabila kerugian akibat kelalaian atau kesalahan mitra aktif atau pengelola usaha, maka kerugian tersebut ditanggung oleh mitra aktif atau pengelola usaha musyarakah, pengakuan pendapatan usaha musyarakah dalam praktik dapat diketahui berdasarkan laporan bagi hasil atas realisasi pendapatan usaha dari catatan akuntansi mitra aktif atau pengelola usaha yang dilakukan secara terpisah.

10. Hak Dan Kewajiban Mitra Pasif (Investor)

Saat akad investasi musyarakah diakui pada saat pembayaran kas atau penyerahan aset nonkas kepada mitra aktif musyarakah.

Pengukuran investasi musyarakah:

- a. Dalam bentuk kas dinilai sebesar jumlah yang dibayarkan; dan
- b. Dalam bentuk aset nonkas dinilai sebesar nilai wajar dan jika terdapat selisih antara nilai wajar dan nilai tercatat aset nonkas, maka selisih tersebut diakui sebagai :

- a) Keuntungan tangguhan dan diamortisasi selama masa akad; atau
- b) Kerugian pada saat terjadinya.

Investasi musyarakah nonkas yang diukur dengan nilai wajar aset yang diserahkan akan berkurang nilainya sebesar beban penyusutan atas aset yang diserahkan dikurangi dengan amortisasi keuntungan tangguhan. Biaya yang terjadi akibat akad musyarakah (misalnya, biaya studi kelayakan) tidak dapat diakui sebagai bagian investasi musyarakah kecuali ada persetujuan dari seluruh mitra musyarakah.

Selama akad Bagian entitas atas investasi musyarakah dengan pengembalian dana mitra diakhir akad dinilai sebesar:

- a. Jumlah kas yang dibayarkan untuk usaha musyarakah pada awal akad dikurangi dengan kerugian (apabila ada); atau
- b. Nilai tercatat aset musyarakah nonkas pada saat penyerahan untuk usaha musyarakah setelah dikurangi penyusutan dan kerugian (apabila ada).

Bagian entitas (mitra lain) atas investasi musyarakah menurun (dengan pengembalian dana mitra secara bertahap) dinilai sebesar jumlah kas yang dibayarkan untuk usaha musyarakah pada awal akad dikurangi jumlah pengembalian dari mitra aktif dan kerugian (apabila ada). Pada saat akad diakhiri, investasi musyarakah yang belum dikembalikan oleh mitra aktif diakui sebagai piutang. Pengakuan pendapatan usaha investasi musyarakah diakui sebagai pendapatan

sebesar bagian mitra pasif sesuai kesepakatan. Sedangkan kerugian investasi musyarakah diakui sesuai dengan porsi dana.

Mitra Aktif menyajikan hal-hal yang terkait dengan usaha musyarakah dalam laporan keuangan sebagai berikut:

- a. Aset musyarakah untuk kas atau aset nonkas yang disisihkan dan yang diterima dari mitra pasif;
- b. Dana musyarakah yang disajikan sebagai unsur dana syirkah temporer untuk aset musyarakah yang diterima dari mitra pasif; dan
- c. Selisih penilaian aset musyarakah, bila ada, disajikan sebagai unsur ekuitas.

Mitra Pasif menyajikan hal-hal yang terkait dengan usaha musyarakah dalam laporan keuangan sebagai berikut:

- a. Investasi musyarakah untuk kas atau aset nonkas yang diserahkan kepada mitra aktif;
- b. Keuntungan tangguhan dari selisih penilaian aset nonkas yang diserahkan pada nilai wajar disajikan sebagai pos lawan (*contra account*) dari investasi musyarakah.

Mitra mengungkapkan hal-hal yang terkait transaksi musyarakah, tetapi tidak terbatas, pada:

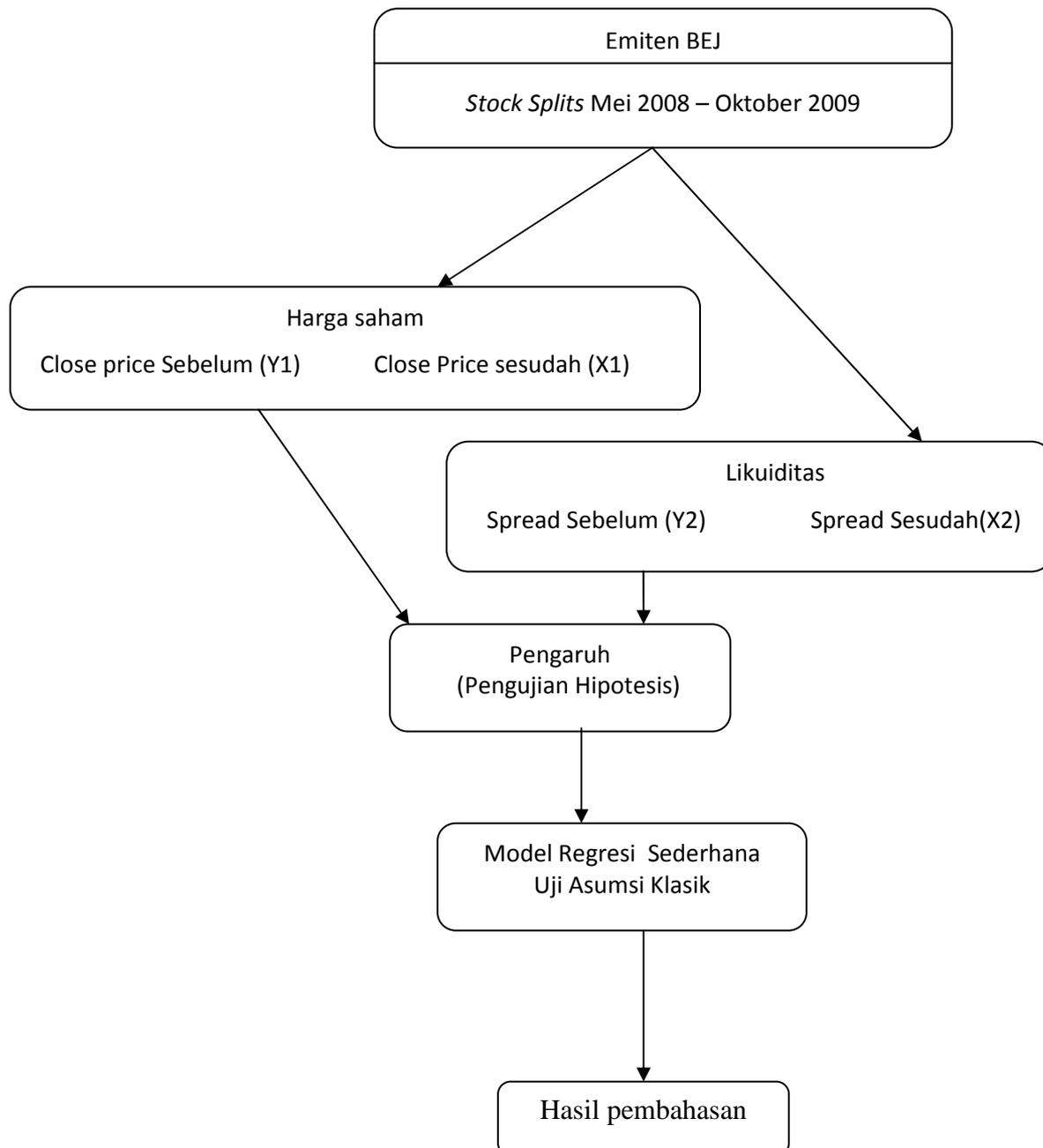
- a. Isi kesepakatan utama usaha musyarakah, seperti porsi penyertaan, pembagian hasil usaha, aktivitas usaha musyarakah, dan lain-lain;
- b. Pengelola usaha, jika tidak ada mitra aktif; dan

- c. Pengungkapan yang diperlukan sesuai Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Nomor 101 tentang Penyajian Laporan Keuangan Syariah.

2.3. Kerangka Konseptual

Gambar 2.3

Kerangka Konseptual



Penelitian ini akan menganalisis pengaruh pengumuman *stock split* terhadap harga saham yang diproksikan dengan *close price* sebelum dan sesudah kemudian likuiditas saham yang diproksikan dengan *spread* sebelum dan sesudah. Maka untuk mengetahui pengaruh *stock split* terhadap harga saham dan likuiditas diperlukan suatu alat analisis yang mana di dalam penelitian ini menggunakan alat analisis berupa model regresi linier sederhana namun syarat dalam regresi linier sederhana yaitu data terlebih dahulu harus berdistribusi normal untuk menguji kenormalan data digunakan uji normalitas, uji heterokedastisitas digunakan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual dan dari satu pengamatan ke pengamatan lain dan uji autokorelasi yang digunakan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$.

Faktor fundamental diperkirakan akan mempengaruhi harga saham dalam hal ini faktor fundamental dilihat dari pengumuman *stock split* adapun faktor fundamental perusahaan adalah faktor yang berhubungan dengan kondisi perusahaan yang meliputi kondisi manajemen, organisasi, sumber daya manusia dan keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja perusahaan.

2.4. Rumusan Hipotesis

Dari kerangka berpikir diatas maka dapat diperoleh hipotesis sebagaimana berikut :

H₀₁ = Diduga Variabel rata-rata harga saham sesudah *stock split* tidak berpengaruh signifikan terhadap rata-rata harga saham sebelum *stock split*.

H_{a1} = Diduga Variabel rata-rata harga saham sesudah berpengaruh signifikan terhadap rata-rata harga saham sebelum *stock split*.

H₀₂ = Diduga Variabel rata-rata likuiditas saham sebelum *stock split* tidak berpengaruh signifikan terhadap rata-rata likuiditas saham sesudah *stock split*.

H_{a2} = Diduga Variabel likuiditas saham sebelum *stock split* berpengaruh secara signifikan terhadap rata-rata likuiditas sesudah *stock split*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Lokasi Penelitian

Lokasi dari diadakannya penelitian ini adalah di pojok BEJ Universitas Muhammadiyah Malang.

3.2. Jenis Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini tergolong pada :

- 3.2.1.** Penelitian kuantitatif, dimana peneliti mencoba untuk menjelaskan apakah ada hubungan yang signifikan antara variabel independen (*harga saham sebelum dan Likuiditas sebelum*) dengan variabel dependen (*harga saham sesudah dan likuiditas sesudah*) melalui Uji statistik regresi linier sederhana.

3.3. Populasi Dan Sampel

Populasi menurut Indrianto dan Supomo (1999;113) yaitu sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode Januari 1997 - Oktober 2009 sebanyak 109 perusahaan (lampiran 2).

Adapun sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode Mei 2008 - Oktober 2009.

Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling*, kriteria penarikan sampel pada populasi adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang tergolong melakukan *stock split* pada periode Mei 2008 - Oktober 2009.
2. Data-data perusahaan harus lengkap terutama data harga saham harian, harga *bid*, dan harga *ask*.
3. Perusahaan tidak melakukan kebijakan *stock split* lebih dari satu kali secara berturut-turut dan tidak melakukan kebijakan lain seperti *right issue*, pembagian deviden, *bonus share* dan pengumuman perusahaan lainnya selama periode pengamatan.
4. Tanggal pengumuman *stock split* tersedia.

Dari kriteria diatas maka dari populasi 109 perusahaan yang dipilih (lampiran 2) maka diperoleh sampel 9 perusahaan yang terdapat pada tabel sebagaimana berikut :

Tabel 3.3**Daftar Sampel Perusahaan**

NO.	Perusahaan Stock split 2008 - 2009	
	SAMPEL	
	Kode	Nama Perusahaan
1	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
2	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.
3	INCO	International Nickel Ind .Tbk
4	PANS	Panin Sekuritas Tbk
5	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk
6	SIIP	Surya Inti Permata Tbk
7	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
8	CTBN	Citra Tubindo Tbk
9	TINS	Timah Tbk

Sumber : www.jsx.com (data diolah)

3.4. Data dan Sumber Data

Menurut Hasan (2002:82), data merupakan keterangan-keterangan tentang suatu hal, dapat berupa sesuatu yang diketahui atau yang dianggap atau anggapan. Atau suatu fakta yang digambarkan lewat angka, simbol, kode dan lain-lain. Sedangkan menurut Arikunto (1998:114) sumber data dalam penelitian adalah subjek darimana data dapat diperoleh. Dalam penelitian ini berupa data *historical price* yang diperoleh di pojok BEJ Universitas Muhammadiyah Malang dan data diperoleh dengan mengakses

melalui situs www.yahoofinance.com, www.erdikhasecuritas.com dan www.jsx.com sebagai data pelengkap.

3.4.1. Jenis data

Dalam penelitian ini data dan sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari perusahaan *go public* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang diperoleh dari pojok BEJ Universitas Muhammadiyah Malang dan mengakses melalui situs www.yahoofinance.com, www.erdikhasecuritas.com dan www.jsx.com adapun data yang diambil adalah data *historical price* perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode Mei 2008- Oktober 2009.

3.4.2. Sumber data

Data yang digunakan terdiri dari data sekunder yang berasal dari berbagai sumber antara lain: pojok BEJ UMM Malang, www.yahoofinance.com, *Jakarta Stock Exchange (JSX) Statistic Quarterly, JSX Annually*, dan *erdika securitas*. Data yang diperlukan meliputi:

- a. Nama perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode Januari 1997- Oktober 2009 dan Tanggal pengumuman *stock split*.
- b. Data harga harian *bid price* (harga terendah yang ditawarkan oleh dealer) dan *ask price* (harga tertinggi yang ditawarkan oleh

dealer) untuk melihat besarnya *Spread* (selisih dari *bid price* dengan *ask price*) untuk mengukur likuiditas saham.

Data harga saham (*closing price*) harian pada 10 hari sebelum stock split dan 10 hari sesudah stock split, untuk melihat pengaruhnya.

3.5. Teknik Pengumpulan Data

Menurut Hasan (2002: 83), pengumpulan data adalah pencatatan peristiwa-peristiwa, hal-hal, keterangan-keterangan, karakteristik-karakteristik sebagian atau seluruh elemen populasi yang akan menunjang atau mendukung penelitian.

Metode pengumpulan data adalah prosedur yang sistematis dan standart untuk memperoleh data yang diperlukan adalah dokumentasi, yang mana data dokumentasi memuat apa dan kapan suatu terjadi atau transaksi, serta siapa saja yang terlibat dalam suatu kejadian (Indriantoro dan Supomo 1999: 40).

Pengumpulan data untuk penelitian ini difokuskan pada harga *closing price* saham dan *bid-ask spread* untuk masing-masing sampel perusahaan yang melakukan *stock split* periode Mei 2008 - Oktober 2009 dari populasi perusahaan yang melakukan *stock split* periode Januari 1997 – Oktober 2009 selama periode penelitian yaitu t_{-10} hari sebelum dan t_{+10} hari sesudah kejadian, periode yang digunakan yaitu periode peristiwa (*event periode*) periode ini disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela

peristiwa (*event window*) dalam periode ini peneliti melakukan periode pengamatan selama 20 hari.

3.6. Identifikasi Variabel dan Definisi Operasional Variabel

1. Harga saham adalah harga jual dari investor yang satu dengan yang lain. Sedangkan harga pasar terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa efek pada pasar sekunder. Jadi harga saham yang diterbitkan setiap harinya adalah harga pasar.
2. Likuiditas saham adalah menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal (*Principal*) investasi sedangkan yang digunakan sebagai alat ukur dari likuiditas adalah *spread*, yang merupakan suatu *transaction cost* yang terdiri dari *bid price* harga beli yang diminta yang ditentukan oleh *dealer* dan *ask price* adalah harga jual yang yang diminta yang juga ditentukan oleh *dealer*.
3. *Stock split* Menurut Marwata (2001;152) definisi *stock split* adalah memecahkan selembar saham menjadi n lembar saham. Pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi.

Tabel 3.6**Indikator Pengukuran**

Variable Item	Y (Dependen variabel)	X (Independen Variabel)
Harga saham	Closing Price sebelum SS	Closing price sesudah SS
Likuiditas	Spread sebelum SS	Spread sebelum SS

Sumber : Peneliti

3.7. Diagnosa Data

3.7.1. Uji Asumsi Klasik

Untuk mendapatkan nilai pemeriksa yang tidak bias dan efisien dari suatu persamaan regresi linier sederhana dengan metode kuadran terkecil, perlu diadakan pengujian dengan jalan memenuhi persyaratan asumsi klasik yang meliputi :

1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas menurut Budi dan Azhari (2005;231) adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data, uji ini merupakan pengujian yang paling banyak dilakukan untuk analisis statistik parametrik, penggunaan uji normalitas karena pada analisis statistik parametrik, asumsi yang harus dimiliki oleh data adalah bahwa data tersebut harus berdistribusi normal, maksud data terdistribusi normal adalah dimana data memusat pada nilai rata-rata dan median.

2. Uji Autokorelasi

Digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$, jika terjadi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

3. Uji Multikolinieritas

Digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi maka dinamakan terdapat problem multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen.

4. Uji Heterokedastitas

Salah satu asumsi dalam regresi menurut budi dan azhari (2005;242) adalah uji heterokedastisitas yang mana digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Pola yang tidak sama ini ditunjukkan dengan nilai yang tidak sama antar satu varians dari residual, jika dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homokedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.7.2. Model Analisis Data

1. Analisis Regresi Linier Sederhana

Uji regresi linier menurut Cornelius (184;2004) digunakan untuk meramalkan suatu variabel (variabel dependent) berdasarkan suatu variabel atau beberapa variabel lain (variabel independent) dalam suatu persamaan linier diperoleh dengan rumus sebagaimana berikut :

$$Y = a + bX$$

Dimana :

Y = variabel dependent

X = variabel independent

a = konstanta, perpotongan garis di sumbu Y

b = koefisien regresi

2. Uji Determinasi

Adapun dalam penelitian ini menggunakan koefisien determinasi yang tidak lain adalah untuk mengetahui seberapa jauh hubungan dari data yang diamati Y (harga saham sebelum dan likuiditas sebelum), terhadap variabel yang lain X (harga saham sesudah dan likuiditas sesudah) dan untuk mengetahui kejelasan seberapa besar perubahan atau variasi suatu variabel bisa dijelaskan oleh perubahan atau variasi pada variabel yang lain.

3. Uji t (Parsial)

Menurut Sugiyono (2005; 223), uji t digunakan untuk mengetahui masing-masing sumbangan variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat, menggunakan uji masing-masing koefisien regresi variabel bebas apakah mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat.

Dengan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{r \sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Dimana : r = koefisien regresi

n = jumlah sampel

t = uji Hipotesis

Adapun langkah-langkah uji t adalah sebagai berikut :

- a. Perumusan Hipotesis yang akan di uji

H_{01} = Variabel rata-rata harga saham sebelum *stock split* tidak berpengaruh signifikan terhadap rata-rata harga saham sesudah *stock split*.

H_{a1} = Variabel rata-rata harga saham sebelum *stock split* berpengaruh signifikan terhadap rata-rata harga saham sesudah *stock split*.

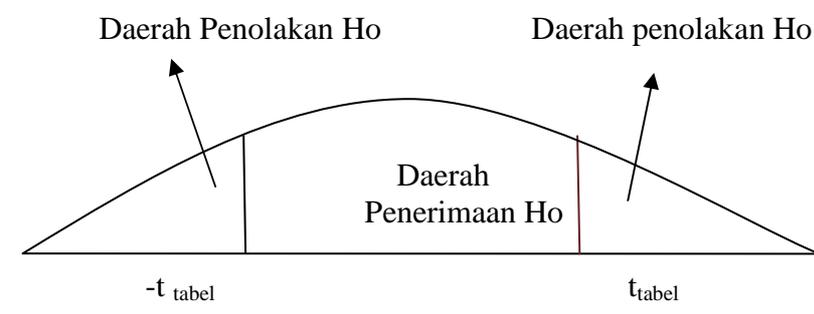
H_{02} = Variabel rata-rata likuiditas saham sebelum *stock split* tidak berpengaruh signifikan terhadap rata-rata likuiditas saham sesudah *stock split*.

H_{a2} = Variabel rata-rata likuiditas saham sebelum stock split berpengaruh secara signifikan terhadap rata-rata likuiditas sesudah *stock split*.

- b. Nilai kritis distribusi t dengan level of signifikan $\alpha = 5\%$

$$T_{table} = t_{table (a/2-n-k-1)}$$

- c. Daerah penerimaan dan daerah penolakan



- d. Penentuan kriteria penerimaan dan penolakan

H_0 diterima jika :

$t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan oleh variabel X terhadap variabel Y.

$t_{hitung} \geq t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima berarti terdapat pengaruh yang signifikan oleh variabel X terhadap variabel Y.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

4.1. Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta

Bursa Efek Jakarta (BEJ) pertama kali diresmikan oleh Presiden Soeharto pada tanggal 10 Agustus 1997, Pada waktu itu BEJ masih merupakan suatu lembaga dibawah naungan pemerintah.

Kegiatan BEJ terpusat di lantai perdagangan di *Jakarta Stock Exchange Building*, Jalan Jendral Sudirman Kaveling 52-53 Jakarta 12910, dengan kegiatan perdagangan (disebut dengan *exchange days*) yaitu hari Senin sampai dengan Kamis mulai jam 09.30 – 12.00 WIB (sesi pagi) dan jam 13.30 – 16.00 WIB (sesi sore), serta hari Jumat jam 09.00 – 11.30 WIB (sesi pagi) dan jam 14.00 – 16.00 WIB (sesi sore).

Mulai tanggal 13 Juli 1992, BEJ berubah bentuk menjadi perusahaan swasta dengan bentuk perseroan terbatas (PT), yang peresmianya dilakukan oleh perusahaan-perusahaan efek yang menjadi anggota BEJ. Hanya perusahaan pialang efek yang tercatat sebagai anggota BEJ yang diperkenankan melakukan aktivitas perdagangan efek di BEJ. Kegiatan pengelolaan efek meliputi pencatatan saham yang akan diperdagangkan, fasilitas perdagangan efek di lantai bursa, pengawasan terhadap jalannya perdagangan efek, pengorganisasian terhadap perusahaan pialang efek yang terdaftar di BEJ, dan penyebaran informasi perdagangan.

Sejak didirikannya sampai dengan tahun 1995, sistem perdagangan di BEJ masih menggunakan sistem manual, dimana di lantai bursa digunakan papan transaksi dan semua permintaan dan penawaran akan dicantumkan disana, sedangkan para *floor trader* harus menggunakan teropong untuk membaca papan transaksi. Kemudian pada tanggal 22 Mei 1995, mulai digunakan system perdagangan otomatis yang disebut dengan JATS (*Jakarta Automated Trading System*). JATS merupakan sistem otomatisasi yang menggunakan jaringan komputer, yang dipergunakan oleh para *broker* untuk perdagangan sekuritas di BEJ. Komputer memproses data utama, melakukan proses perdagangan dengan menerima dan memproses berbagai order dari pialang, mentransmisikan informasi pasar ke berbagai *workstation* dan mencocokkan (*matching*) order beli dan jual untuk alokasi yang sesuai. Penggunaan JATS ini memiliki beberapa tujuan, yaitu:

1. Meningkatkan kapasitas untuk mengantisipasi pertumbuhan pasar.
2. Meningkatkan integritas (keterkaitan satu pihak dengan pihak yang lainnya) dan likuiditas (kecepatan transaksi sekuritas diselesaikan).
3. Meningkatkan pamor pasar modal Indonesia, dengan menjadikan BEJ setara dengan pasar-pasar modal lain di dunia.

4.2. Evaluasi dan Gambaran Data Hasil Penelitian

Seperti yang telah disebutkan pada BAB II kajian teoritis, penelitian ini menggunakan populasi sebesar 109 perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode 1997 – 2009, berdasarkan kriteria *purposive sampling* yang telah ditentukan pada BAB III maka telah ditentukan sampel sebanyak 12 perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split* pada periode 2008 – 2009, namun berdasarkan kriteria *purposive sampling* maka tiga (3) perusahaan dikeluarkan dari sampel perusahaan dikarenakan tidak mempublikasikan *historical price* yang digunakan untuk menguji pengaruh nilai harga saham dan likuiditas perusahaan terhadap *stock split*, selain daripada itu perusahaan yang dikeluarkan dari sampel melakukan pembagian deviden pada periode pengamatan sehingga peneliti menetapkan menjadi sembilan (9) perusahaan menjadi sampel berdasarkan kriteria *purposive sampling*, berikut ini gambaran mengenai perusahaan yang telah dipilih untuk dijadikan sampel pada penelitian ini :

4.2.1. Bank Central Asia Tbk. (BBCA)

Merupakan perusahaan yang bergerak dibidang perbankan, BCA secara resmi berdiri pada tanggal 21 Februari 1957 dengan nama Bank Central Asia NV. Banyak hal telah dilalui sejak saat berdirinya itu, dan barangkali yang paling signifikan adalah krisis moneter yang terjadi di tahun 1997. Krisis ini membawa dampak yang luar biasa pada keseluruhan sistem perbankan di Indonesia. Namun, secara khusus,

kondisi ini mempengaruhi aliran dana tunai di BCA dan bahkan sempat mengancam kelanjutannya.

Banyak nasabah menjadi panik lalu beramai-ramai menarik dana mereka. Akibatnya, bank terpaksa meminta bantuan dari pemerintah Indonesia. Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN) lalu mengambil alih BCA di tahun 1998. Berkat kebijaksanaan bisnis dan pengambilan keputusan yang arif, BCA berhasil pulih kembali dalam tahun yang sama. Di bulan Desember 1998, dana pihak ke tiga telah kembali ke tingkat sebelum krisis. Aset BCA mencapai Rp 67.93 triliun, padahal di bulan Desember 1997 hanya Rp 53.36 triliun. Kepercayaan masyarakat pada BCA telah sepenuhnya pulih, dan BCA diserahkan oleh BPPN ke Bank Indonesia di tahun 2000. Selanjutnya, BCA mengambil langkah besar dengan menjadi perusahaan public. Adapun para pemegang saham pada Bank Central Asia adalah sebagai berikut :

1. Farlndo Investment (Mauritius) Ltd.	51.15%
2. Anthoy Salim	1.76%
3. Management	0.32%
4. Public	46.77%

Penawaran Saham Perdana berlangsung di tahun 2000, dengan menjual saham sebesar 22,55% yang berasal dari divestasi BPPN. Setelah Penawaran Saham Perdana itu, BPPN masih menguasai 70,30% dari seluruh saham BCA. Manajemen melakukan kebijakan *stock split*

dari nominal Rp.7200 menjadi Rp.3600 dengan rasio 2:1 terhitung tanggal 28 januari 2008.

Tabel 4.2.1
Historical Price BBKA

Periode	Date	Open	High	Low	Close	Volume	Adj Close*
10	13-Feb-08	3,350.00	3,350.00	3,225.00	3,275.00	32,924,000.00	3103.87
9	12-Feb-08	3,425.00	3,425.00	3,275.00	3,300.00	15,952,500.00	3127.56
8	11-Feb-08	3,500.00	3,550.00	3,425.00	3,350.00	9,104,000.00	3246.03
7	06-Feb-08	3,500.00	3,525.00	3,475.00	3,525.00	4,366,500.00	3340.81
6	05-Feb-08	3,550.00	3,600.00	3,550.00	3,575.00	12,868,000.00	3388.19
5	04-Feb-08	3,575.00	3,650.00	3,575.00	3,600.00	32,062,500.00	3411.89
4	01-Feb-08	3,575.00	3,575.00	3,500.00	3,550.00	14,136,500.00	3364.50
3	31-Jan-08	3,525.00	3,550.00	3,450.00	3,550.00	13,455,500.00	3364.50
2	30-Jan-08	3,575.00	3,575.00	3,450.00	3,525.00	12,656,000.00	3340.81
1	29-Jan-08	3,600.00	3,600.00	3,500.00	3,575.00	8,631,000.00	3388.19
SS	28-Jan-08	3,500.00	3,625.00	3,475.00	3,600.00	9,246,500.00	3411.89
Rasio	28-Jan-08	2 : 1 Stock Split					
-1	25-Jan-08	6,900.00	7,200.00	6,900.00	7,200.00	26,583,000.00	3411.89
-2	24-Jan-08	6,650.00	6,900.00	6,650.00	6,900.00	25,250,000.00	3269.73
-3	23-Jan-08	6,500.00	6,650.00	6,450.00	6,650.00	25,624,000.00	3151.26
-4	22-Jan-08	6,400.00	6,400.00	5,900.00	6,300.00	41,848,000.00	2985.40
-5	21-Jan-08	6,650.00	6,800.00	6,550.00	6,600.00	8,286,000.00	3127.56
-6	18-Jan-08	6,750.00	6,900.00	6,600.00	6,900.00	20,656,000.00	3269.73
-7	17-Jan-08	6,900.00	7,000.00	6,650.00	6,900.00	24,691,000.00	3269.73
-8	16-Jan-08	6,950.00	7,000.00	6,750.00	6,900.00	19,700,000.00	3269.73
-9	15-Jan-08	7,200.00	7,200.00	7,000.00	7,100.00	15,632,000.00	3364.50
-10	14-Jan-08	7,200.00	7,250.00	7,050.00	7,200.00	25,753,000.00	3411.89

Sumber: data sekunder diolah

4.2.2. Delta Dunia Makmur Tbk.(DOID)

PT.Delta Dunia Makmur merupakan perusahaan yang bergerak dibidang garmen pakaian jadi yang didirikan pada 26 November 1990, yang beralamat pusat berada di Mayapada Tower Lt. 10 Jl. Jend

Sudirman Kav. 28. Jakarta Selatan, adapun para pemegang saham 5% atau lebih periode 2009 - 2010 pada perusahaan ini adalah :

1. Benny Wirawansa	26%
2. Bank Caseis	6%
3. Clsa Singapore Pte Ltd	88%
4. Edy Suwarno Al Jab L Sing	8%
5. Northstar Tambang Persada Pte.Ltd	20%
6. PT Bci Qq Ajb Bumiputera 1912 – 1	6%
7. PT Bumiputera Capital Indonesia Qq Nsb	6%
8. PT Csimi Trust A/C Pt Texta Indonesia	37%
9. PT. Texta indonesia	49%
10. PT. Sinarmas Sekuritas,	13%
11. Ubs Ag Singapore Non-Treaty Omnibus Acco	6%

Penawaran saham perdana perusahaan ini dengan harga Rp. 150 per lembar saham dengan Modal Dasar Rp. 41,206,000,000 dan Modal Disetor Rp. 339,520,593,000, perusahaan melakukan kebijakan *stock split* dari nominal Rp.1,290.00 menjadi Rp. 650.00 perlembar saham dengan rasio 2 : 1.

Perusahaan ini pada pertama kali listing mengeluarkan saham perdananya dengan Harga Perdana Rp. 9,800 dan Modal Dasar Rp. 2,972,032,000,000 dengan Modal Disetor Rp. 248,408,468,000, perusahaan melakukan kebijakan *stock split* dengan nominal harga Rp.99.000 menjadi Rp.10.050 dengan rasio 10 : 1.

Tabel 4.2.3

Historical Price INCO

Periode	Date	Open	High	Low	Close	Volume	Adj Close*
10	29-Jan-08	8,000.00	8,250.00	7,850.00	7,900.00	14,227,500.00	7900
9	28-Jan-08	8,150.00	8,300.00	7,800.00	7,850.00	14,306,000.00	7850
8	25-Jan-08	8,400.00	8,550.00	8,350.00	8,400.00	14,314,500.00	8400
7	24-Jan-08	8,600.00	8,700.00	8,150.00	8,250.00	21,696,500.00	8250
6	23-Jan-08	8,300.00	8,800.00	8,200.00	8,400.00	20,566,000.00	8400
5	22-Jan-08	8,000.00	8,000.00	7,000.00	7,700.00	30,097,500.00	7700
4	21-Jan-08	9,250.00	9,450.00	8,400.00	8,550.00	19,656,500.00	8550
3	18-Jan-08	9,500.00	9,700.00	9,300.00	9,400.00	8,246,500.00	9400
2	17-Jan-08	9,450.00	9,800.00	9,350.00	9,800.00	14,810,000.00	9800
1	16-Jan-08	10,000.00	10,000.00	9,200.00	9,450.00	20,805,000.00	9450
SS	15-Jan-08	10,100.00	10,500.00	10,000.00	10,050.00	20,553,000.00	10050
Rasio	15-Jan-08	10 : 1 Stock Split					
-1	14-Jan-08	99,900.00	101,000.00	97,500.00	99,000.00	653,000.00	9900
-2	11-Jan-08	99,350.00	99,350.00	99,350.00	99,350.00	0.00	9,935.00
-3	10-Jan-08	99,350.00	99,350.00	99,350.00	99,350.00	0.00	9,935.00
-4	09-Jan-08	96,500.00	99,350.00	96,200.00	99,350.00	7,300,000.00	9935
-5	08-Jan-08	97,000.00	97,350.00	95,500.00	96,000.00	4,235,000.00	9600
-6	07-Jan-08	96,000.00	96,850.00	95,500.00	96,000.00	4,985,000.00	9600
-7	04-Jan-08	95,200.00	97,450.00	95,200.00	97,350.00	6,750,000.00	9735
-8	03-Jan-08	95,000.00	95,500.00	94,800.00	95,050.00	2,685,000.00	9505
-9	02-Jan-08	96,400.00	96,400.00	95,450.00	95,600.00	1,540,000.00	9560
-10	01-Jan-08	96,250.00	96,250.00	96,250.00	96,250.00	0.00	9625

Sumber: data sekunder diolah

4.2.4. Panin Sekuritas Tbk (PANS)

Panin sekuritas merupakan perusahaan yang bergerak dibidang konsultan investasi, brokering dan underwriting perusahaan ini didirikan pada tanggal 27 juli 1989 yang berkantor pusat di Gedung BEJ Tower II, Lt.17 Suite 1705 Jl. Jend. Sudirman Kav.52-53 Jakarta dan terhitung listing pada tanggal 1 juni 2000, adapun pemegang saham pada perusahaan ini adalah :

1. PT. Bank PAN Indonesia Tbk, 22%
2. PT Patria Nusa Adamas 30%

Perusahaan ini pada pertama kali listing mengeluarkan saham perdana senilai Rp. 550 dengan modal dasar Rp. 160,000,000,000 dan modal disetor Rp. 90,000,000,000, perusahaan melakukan kebijakan *stock split* dengan nominal harga Rp.650 menjadi Rp.470 dengan rasio 2 : 1.

Tabel 4.2.4

Historical Price PANS

Periode	Date	Open	High	Low	Close	Volume	Adj Close*
10	04-Feb-08	630	650	630	630	0.00	591.59
9	01-Feb-08	620.00	650.00	620.00	620.00	0.00	582.2
8	31-Jan-08	620.00	650.00	620.00	620.00	0.00	582.2
7	30-Jan-08	620.00	620.00	620.00	620.00	14,500.00	582.2
6	29-Jan-08	510.00	680.00	510.00	510.00	0.00	478.9
5	28-Jan-08	650.00	650.00	650.00	650.00	0.00	610.37
4	25-Jan-08	630.00	650.00	630.00	630.00	0.00	591.59
3	24-Jan-08	700.00	700.00	670.00	670.00	2,500.00	629.15
2	23-Jan-08	600.00	650.00	600.00	600.00	0.00	563.41
1	22-Jan-08	470.00	650.00	470.00	470.00	0.00	441.34
SS	21-Jan-08	650.00	650.00	650.00	650.00	500.00	610.37
Rasio	21-Jan-08	2 : 1 Stock Split					

-1	18-Jan-08	630.00	645.00	630.00	645.00	63,000.00	302.84
-2	17-Jan-08	625.00	650.00	625.00	625.00	0.00	293.45
-3	16-Jan-08	600.00	650.00	600.00	600.00	0.00	281.71
-4	15-Jan-08	630.00	650.00	630.00	650.00	5,500.00	305.18
-5	14-Jan-08	680.00	680.00	630	675.00	22,000.00	316.92
-6	11-Jan-08	650.00	650.00	650.00	650.00	0.00	305.18
-7	10-Jan-08	650.00	650.00	650.00	650.00	0.00	305.18
-8	09-Jan-08	650.00	680.00	650.00	650.00	0.00	305.18
-9	08-Jan-08	680.00	680.00	670.00	680.00	35,000.00	319.27
-10	07-Jan-08	670.00	670.00	670.00	670.00	58,000.00	314.57

Sumber: data sekunder diolah

4.2.5. Panorama Sentrawisata Tbk (PANR)

Panorama Sentrawisata Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dibidang konsultan investasi, brokering dan underwriting perusahaan ini didirikan pada tanggal 22 juli 1995 yang berkantor pusat di Gedung Panorama Lt.5, Jl. Tomang Raya No.63 Jakarta Barat dan terhitung listing pada tanggal 1 juni 2000, adapun pemegang saham pada perusahaan ini adalah :

1. Dapen Konperensi Waligereja Indonesia 19.92%
2. PT. Indo Premier Securities 11.67%
3. PT Panorama Tirta Anugerah 52.58%

Perusahaan ini pada pertama kali listing mengeluarkan saham perdana senilai Rp. 500 dengan modal dasar Rp. 150,000,000,000 dan modal disetor Rp. 60,000,000,000 perusahaan melakukan kebijakan *stock split* dengan nominal harga Rp.930 menjadi Rp.305 dengan rasio 3 : 1.

Tabel 4.2.5
Historical Price PANR

Periode	Date	Open	High	Low	Close	Volume	Adj Close*
10	25-Feb-08	345.00	350.00	345.00	350.00	207,500.00	349.22
9	22-Feb-08	350.00	350.00	350.00	350.00	500.00	349.22
8	21-Feb-08	355.00	355.00	345.00	355.00	1,702,500.00	354.21
7	20-Feb-08	355.00	355.00	350.00	350.00	1,068,000.00	349.22
6	19-Feb-08	350.00	360.00	345.00	355.00	7,894,000.00	354.21
5	18-Feb-08	315.00	345.00	310.00	345.00	25,987,000.00	344.23
4	15-Feb-08	295.00	315.00	295.00	310.00	17,903,000.00	309.31
3	14-Feb-08	295.00	300.00	295.00	300.00	232,000.00	299.33
2	13-Feb-08	300.00	300.00	300.00	300.00	1,000,000.00	299.33
1	12-Feb-08	310.00	310.00	305.00	305.00	1,636,000.00	304.32
SS	11-Feb-08	315.00	315.00	310.00	310.00	7,991,000.00	309.31
Rasio	11-Feb-08	3 : 1 Stock Split					
-1	08-Feb-08	930.00	930.00	930.00	930.00	0.00	309.31
-2	07-Feb-08	930.00	930.00	930.00	930.00	0.00	309.31
-3	06-Feb-08	900.00	930.00	900.00	930.00	1,998,000.00	309.31
-4	05-Feb-08	820.00	960.00	820.00	940.00	41,787,000.00	312.64
-5	04-Feb-08	810.00	900.00	800	880.00	28,072,500.00	292.68
-6	01-Feb-08	800.00	800.00	800.00	800.00	525,000.00	266.07
-7	31-Jan-08	780.00	790.00	780.00	790.00	2,010,000.00	262.75
-8	30-Jan-08	780.00	790.00	780.00	790.00	262,500.00	262.75
-9	29-Jan-08	800.00	800.00	790.00	790.00	1,125,000.00	262.75
-10	28-Jan-08	800.00	810.00	800.00	800.00	903,000.00	266.07

Sumber: data sekunder diolah

4.2.6. Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS)

Perusahaan Gas Negara merupakan perusahaan yang bergerak dibidang distribusi gas alam dan pertambangan, perusahaan ini didirikan pada tanggal 13 Mei 1965 yang berkantor pusat di Jl. KH

Zainul Arifin No. 20 Jakarta dan terhitung listing pada tanggal 16-Dec-2003, adapun pemegang saham pada perusahaan ini adalah :

1. Morgan Stanley And CO INTL PLC - IPB CLI 5.49%
2. Negara Republik Indonesia 56.96%

Perusahaan ini pada pertama kali listing mengeluarkan saham perdana senilai Rp. 1,500 dengan modal dasar Rp. 7,000,000,000,000 dan modal disetor Rp. 2,424,150,819,713 perusahaan melakukan kebijakan *stock split* dengan nominal harga Rp.11.600 menjadi Rp.2.225 dengan rasio 3 : 1.

Tabel 4.2.6

Historical Price PGAS

Periode	Date	Open	High	Low	Close	Volume	Adj Close*
10	19-Aug-08	2300.00	2425.00	2275.00	2350.00	38,403,500.00	2350
9	15-Aug-08	2,350.00	2,350.00	2,225.00	2,325.00	28,473,000.00	2325
8	14-Aug-08	2,275.00	2,350.00	2,250.00	2,350.00	22,878,000.00	2350
7	13-Aug-08	2,175.00	2,275.00	2,175.00	2,225.00	23,896,000.00	2225
6	12-Aug-08	2,350.00	2,375.00	2,200.00	2,225.00	34,625,000.00	2225
5	11-Aug-08	2,450.00	2,475.00	2,325.00	2,375.00	39,348,000.00	2375
4	08-Aug-08	2,450.00	2,525.00	2,425.00	2,450.00	63,897,500.00	2450
3	07-Aug-08	2,525.00	2,525.00	2,400.00	2,425.00	88,148,000.00	2425
2	06-Aug-08	2,275.00	2,525.00	2,275.00	2,475.00	207,687,500.00	2475
1	05-Aug-08	2,050.00	2,225.00	1,975.00	2,225.00	103,020,500.00	2225
SS	04-Aug-08	2,300.00	2,300.00	2,075.00	2,125.00	87,522,000.00	2125
Rasio	04-Aug-08	5 : 1 Stock Split					
-1	01-Aug-08	12,100.00	12,150.00	11,600.00	11,600.00	38,295,000.00	2320
-2	31-Jul-08	12,150.00	12,350.00	12,050.00	12,200.00	59,880,000.00	2,440.00
-3	30-Jul-08	11,950.00	11,950.00	11,950.00	11,950.00	0.00	2,390.00
-4	29-Jul-08	11,800.00	12,000.00	11,750.00	11,950.00	9,945,000.00	2390
-5	28-Jul-08	11,850.00	12,300.00	11,800.00	12,000.00	50,032,500.00	2400
-6	25-Jul-08	11,450.00	11,950.00	11,450.00	11,750.00	32,202,500.00	2350

-7	24-Jul-08	11,550.00	11,550.00	11,350.00	11,500.00	30,157,500.00	2300
-8	23-Jul-08	12,000.00	12,050.00	11,400.00	11,600.00	33,610,000.00	2320
-9	22-Jul-08	11,900.00	12,150.00	11,750.00	11,950.00	26,212,500.00	2390
-10	21-Jul-08	11,600.00	12,100.00	11,600.00	12,000.00	48,380,000.00	2400

Sumber: data sekunder diolah

4.2.7. Citra Tubindo Tbk (CTBN)

Citra Tubindo Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dibidang lain-lain yang belum terklasifikasi, perusahaan ini didirikan pada tanggal 23 Agu 1983 yang berkantor pusat di K.I. Kabil Indonesia Estate Jl. Hang Kasturi KM 4 Kabil Batam Riau dan terhitung listing pada tanggal 16-Dec-2003, adapun pemegang saham pada perusahaan ini adalah :

- | | |
|---|-----|
| 1. PT Citra Agramasinti Nusantara, | 18% |
| 2. KESTREL WAVE INVESTMENT LTD | 42% |
| 3. PT Citra Agramasinti Nusantara | 8% |
| 4. Sumitomo Metal Industries Ltd. | 5% |
| 5. The Bank Of New York AS Custodian Or Trustee | |
| For Non Treaty | 41% |
| 6. Ubs Ag Singapore S/A PT Citra | 10% |
| 7. Vallourec & Mannesmann Tubes S | 25% |

Perusahaan ini pada pertama kali listing mengeluarkan saham perdana senilai Rp. 10,000 dengan modal dasar Rp. 150,000,000,000 dan modal disetor Rp. 80,000,000,000 perusahaan melakukan kebijakan *stock split* dengan nominal harga Rp.37.200 menjadi Rp.3000 dengan rasio 10 : 1.

Tabel 4.2.7

Historical Price CTBN

Periode	Date	Open	High	Low	Close	Volume	Adj Close*
10	27-Feb-09	2500.00	2500.00	2500.00	2500.00	0.00	2,500.00
9	26-Feb-09	2,500.00	2,500.00	2,500.00	2,500.00	0.00	2,500.00
8	24-Feb-09	2,500.00	2,500.00	2,500.00	2,500.00	0.00	2,500.00
7	23-Jan-09	3,100.00	3,100.00	3,100.00	3,100.00	9,000.00	3100
6	19-Jan-09	2,500.00	2,500.00	2,500.00	3,250.00	0.00	2,500.00
5	14-Jan-09	3,250.00	3,250.00	3,250.00	3,250.00	500.00	3250
4	13-Jan-09	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	0.00	3,000.00
3	12-Jan-09	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	0.00	3,000.00
2	09-Jan-09	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	0.00	3,000.00
1	08-Jan-09	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	0.00	3,000.00
SS	07-Jan-09	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	0.00	3,000.00
Rasio	07-Jan-09	10 : 1 Stock Split					
-1	06-Jan-09	37,200.00	37,200.00	37,200.00	37,200.00	0.00	3,720.00
-2	05-Jan-09	37,200.00	37,200.00	37,200.00	37,200.00	0.00	3,720.00
-3	02-Jan-09	37,200.00	37,200.00	37,200.00	37,200.00	0.00	3,720.00
-4	01-Jan-09	37,200.00	37,200.00	37,200.00	37,200.00	0.00	3,720.00
-5	31-Dec-08	37,200.00	37,200.00	37,200.00	37,200.00	0.00	3,720.00
-6	30-Dec-08	37,200.00	37,200.00	37,200.00	37,200.00	0.00	3,720.00
-7	29-Dec-08	37,200.00	37,200.00	37,200.00	37,200.00	0.00	3,720.00
-8	26-Dec-08	37,200.00	37,200.00	37,200.00	37,200.00	0.00	3,720.00
-9	25-Dec-08	37,200.00	37,200.00	37,200.00	37,200.00	0.00	3,720.00
-10	24-Dec-08	37,200.00	37,200.00	37,200.00	37,200.00	0.00	3,720.00

Sumber: data sekunder diolah

4.2.8. Timah Tbk (TINS)

Timah Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dibidang lain-lain yang belum terklasifikasi pertambangan, industri, perdagangan, transportasi dan jasa., perusahaan ini didirikan pada tanggal 01 Agustus 1976 yang berkantor pusat di Jl. Teuku Cik Ditiro No 56 a Jakarta 10310 Jakarta dan terhitung listing pada tanggal 20-Oct-1995, adapun pemegang saham pada perusahaan ini adalah :

1. Negara Republik Indonesia 65%

Perusahaan ini pada pertama kali listing mengeluarkan saham perdana senilai Rp. 2,900 dengan modal dasar Rp. 500,000,000,000 dan modal disetor Rp. 251,651,000,000 perusahaan melakukan kebijakan *stock split* dengan nominal harga Rp.29.400 menjadi Rp.2975 dengan rasio 10 : 1.

Tabel 4.2.8

Historycal Price TINS

Periode	Date	Open	High	Low	Close	Volume	Adj Close*
10	25-Aug-08	2600.00	2650.00	2550.00	2650.00	11,337,000.00	2650
9	22-Aug-08	2,625.00	2,800.00	2,625.00	2,700.00	43,461,500.00	2700
8	21-Aug-08	2,350.00	2,550.00	2,325.00	2,525.00	45,975,000.00	2525
7	20-Aug-08	2,300.00	2,350.00	2,275.00	2,275.00	9,829,000.00	2275
6	19-Aug-08	2,300.00	2,375.00	2,200.00	2,225.00	20,369,500.00	2225
5	15-Aug-08	2,375.00	2,400.00	2,275.00	2,300.00	18,248,000.00	2300
4	14-Aug-08	2,250.00	2,400.00	2,225.00	2,400.00	26,592,500.00	2400
3	13-Aug-08	2,200.00	2,350.00	2,075.00	2,200.00	33,614,500.00	2200

2	12-Aug-08	2,600.00	2,600.00	2,300.00	2,300.00	21,309,000.00	2300
1	11-Aug-08	2,900.00	2,900.00	2,575.00	2,600.00	21,500,500.00	2600
SS	08-Aug-08	3,000.00	3,075.00	2,950.00	2,975.00	6,164,000.00	2975
Rasio	08-Aug-08	10 : 1 Stock Split					
-1	07-Aug-08	29,000.00	29,800.00	28,750.00	29,400.00	7,185,000.00	2940
-2	06-Aug-08	30,000.00	30,000.00	28,500.00	29,050.00	27,905,000.00	2,905.00
-3	05-Aug-08	31,200.00	31,200.00	29,750.00	29,900.00	18,640,000.00	2,990.00
-4	04-Aug-08	31,900.00	32,000.00	31,450.00	31,600.00	2,680,000.00	3160
-5	01-Aug-08	31,900.00	32,450.00	31,700.00	32,100.00	6,615,000.00	3210
-6	31-Jul-08	31,750.00	32,000.00	31,750.00	31,950.00	3,560,000.00	3195
-7	30-Jul-08	31,350.00	31,350.00	31,350.00	31,350.00	0.00	3,135.00
-8	29-Jul-08	30,850.00	31,750.00	30,700.00	31,350.00	2,380,000.00	3135
-9	28-Jul-08	29,700.00	31,550.00	29,700.00	31,050.00	5,985,000.00	3105
-10	25-Jul-08	30,100.00	30,350.00	29,700.00	30,100.00	15,870,000.00	3010

Sumber: data sekunder diolah

4.2.9. PT.Surya Inti Permata (SIIP)

PT.Surya Inti Permata merupakan perusahaan yang bergerak dibidang konstruksi, pengembangan, manajemen bangunan kantor, pusat belanja, berbelanja rumah dan pembangunan kompleks. perusahaan ini didirikan pada tanggal 01 Agust 1976 yang berkantor pusat di Jl. Panglima Sudirman 55 Surabaya dan terhitung listing pada tanggal 09-Jan-1998, adapun pemegang saham pada perusahaan ini adalah :

- | | |
|---------------------------------|--------|
| 1. PT Eastlion Worldwide Ltd. | 33.44% |
| 2. PT Permata Sumber Investindo | 11.92% |
| 3. PT Inovasi Utama Sekurindo | 16.75% |
| 4. Public | < 5% |

Perusahaan ini pada pertama kali listing mengeluarkan saham perdana senilai Rp. 600 dengan modal dasar Rp. 500,000,000,000 dan modal disetor Rp. 251,651,000,000 perusahaan melakukan kebijakan *stock split* dengan nominal harga Rp.1.790 menjadi Rp.405 dengan rasio 4 :

1.

Tabel 4.2.9

Historical Price SIIP

Periode	Date	Open	High	Low	Close	Volume	Adj Close*
10	15-Apr-08	375.00	375.00	370.00	370.00	122,500.00	370
9	14-Apr-08	380.00	380.00	365.00	375.00	100,000.00	375
8	11-Apr-08	380.00	380.00	360.00	370.00	224,000.00	370
7	09-Apr-08	390.00	390.00	365.00	375.00	650,000.00	375
6	08-Apr-08	390.00	390.00	380.00	380.00	125,500.00	380
5	07-Apr-08	390.00	390.00	385.00	385.00	131,500.00	385
4	31-Mar-08	400.00	400.00	390.00	395.00	146,500.00	395
3	27-Mar-08	395.00	400.00	385.00	395.00	529,000.00	395
2	25-Mar-08	400.00	400.00	385.00	400.00	132,000.00	400
1	13-Mar-08	420.00	435.00	400.00	405.00	5,644,000.00	405
SS	12-Mar-08	450.00	450.00	425.00	450.00	5,635,000.00	450
Rasio	12-Mar-08	4 : 1 Stock Split					
-1	11-Mar-08	1,790.00	1,790.00	1,760.00	1,790.00	440,000.00	447.5
-2	10-Mar-08	1,830.00	1,830.00	1,760.00	1,810.00	2,246,000.00	452.50
-3	07-Mar-08	1,830.00	1,830.00	1,830.00	1,830.00	0.00	457.50
-4	06-Mar-08	1,830.00	1,830.00	1,800.00	1,830.00	540,000.00	457.5
-5	05-Mar-08	1,790.00	1,820.00	1,780.00	1,820.00	178,000.00	455
-6	04-Mar-08	1,880.00	1,880.00	1,800.00	1,800.00	6,122,000.00	450
-7	03-Mar-08	1,850.00	1,900.00	1,850.00	1,880.00	9,766,000.00	470
-8	29-Feb-08	1,800.00	1,950.00	1,800.00	1,840.00	47,322,000.00	460
-9	28-Feb-08	1,740.00	1,800.00	1,690.00	1,800.00	18,390,000.00	450
-10	27-Feb-08	1,820.00	1,820.00	1,740.00	1,740.00	1,628,000.00	435

Sumber: data sekunder diolah

4.3. Analisis Data Hasil Penelitian

Pada bagian ini akan dibahas hasil penelitian dari perhitungan dan analisis terhadap sampel penelitian perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode Mei 2008 sampai periode Oktober 2009 yang semuanya terdaftar di Bursa Efek Jakarta khususnya hasil pengamatan terhadap masing-masing variabel harga saham secara parsial dan likuiditas saham harian periode sebelum sebagai dependen variabel (Y) dan periode sesudah sebagai Independen variabel (X) yang nantinya menggunakan analisis regresi linier sederhana namun sebelumnya menggunakan uji normalitas, autokorelasi, heterokedastitas, multikolinieritas, kemudian dilakukan uji hipotesis menggunakan regresi linier sederhana untuk mengetahui besarnya nilai T hitung secara parsial.

Table 4.3

Variabel Dan Alat Analisis

Variabel	Y	X	Alat Analisis
Harga saham	Rata-rata Close price sebelum <i>treathment</i>	Rata-rata Close price sesudah <i>treathment</i>	Regresi linier sederhana
Likuiditas	Rata-rata spread sebelum <i>treathment</i>	Rata-rata spread sesudah <i>treathment</i>	Regresi linier sederhana

Sumber: Peneliti

4.3.1. Uji Asumsi klasik Rata-rata Harga Saham

Table 4.3.1

Rata-rata Harga Saham seluruh sampel

Kode Emiten	sebelum	sesudah
BBCA	6,865.00	3,482.50
DOID	1,265.00	722.00
INCO	7,330.00	8,570.00
PANS	649.50	602.00
PANR	858.00	332.00
PGAS	11,850.00	2,342.50
CTBN	37,200.00	2,910.00
TINS	30,785.00	2,417.50
SIIP	1,814.00	385.00

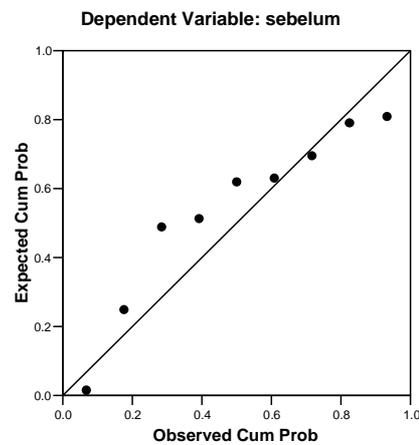
Sumber: data sekunder diolah

1. Uji Normalitas

Gambar 4.3.1

Uji Normalitas Rata-rata Harga Saham

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : out put SPSS 12 diolah

Dari gambar 4.2 adalah gambar PP plots, grafik ini menggambarkan distribusi frekuensi rata-rata harga saham sebelum *stock split* dari 9 sampel perusahaan dibandingkan dengan rata-rata harga saham setelah *stock split*, terlihat bahwa titik-titik distribusi berada disekitar garis diagonal maka dapat disimpulkan distribusi frekuensi pengamatan sama dengan sama dengan distribusi yang diuji yang berarti data terdistribusi normal.

Selain menggunakan PP plot peneliti juga menggunakan kolmogorov-smirnov dalam menguji kenormalan data untuk harga saham sebelum dan sesudah *stock split* yang akan dijelaskan sebagaimana berikut :

Tabel 4.3.2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

N		Harga sebelum
		9
Normal Parameters(a,b)	Mean	20957.3889
	Std. Deviation	31712.3306 9
Most Extreme Differences	Absolute	.280
	Positive	.280
	Negative	-.261
Kolmogorov-Smirnov Z		.839
Asymp. Sig. (2-tailed)		.482

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Sumber : out put SPSS 12 diolah

Tabel 4.3.3

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

N		Harga Sesudah
		9
Normal Parameters(a,b)	Mean	2418.1667
	Std. Deviation	2595.35126
Most Extreme Differences	Absolute	.230
	Positive	.230
	Negative	-.211
Kolmogorov-Smirnov Z		.689
Asymp. Sig. (2-tailed)		.729

a Test distribution is Normal.

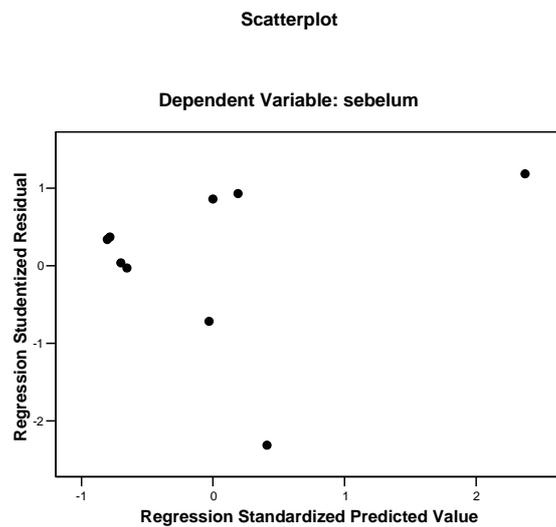
b Calculated from data.

Sumber : out put SPSS 12 diolah

Dari hasil penghitungan menggunakan bantuan Spss 12.00 maka dapat dilihat dalam tabel harga sebelum mempunyai nilai asymp.Sig. sebesar 0.482 (48,2%) dan 0,729 (72,9%) untuk harga saham sesudah yang keduanya memiliki nilai yang lebih besar dari *level of signifikan* 0,05 (5%) sehingga dapat dikatakan data berdistribusi normal untuk uji menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan bantuan Spss 12.00.

2. Uji Heterokedastitas

Gambar 4.3.2
Uji Heterokedastisitas Rata-rata Harga Saham



Sumber : out put SPSS 12 diolah

Pengujian heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual pengamatan ke pengamatan lain dengan dasar pengambilan keputusan sebagaimana berikut :

- a. Jika ada data yang membentuk pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadi heterokedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar secara acak maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Pada gambar 4.3 menunjukkan bahwa pada grafik scatterplot terlihat titik-titik menyebar secara acak dan data menyebar baik diatas

maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 4.3.4
Uji Autokorelasi Rata-rata Harga Saham

Model Summary(b)

Model	Durbin-Watson
1	1.247

Sumber : out put SPSS 12 diolah

Nilai dari Durbin-Watson (DW) pada tabel model summary digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi. Aturan keputusannya adalah jika nilai DW lebih kecil dari minus 2 (-2), maka bisa diartikan terjadi autokorelasi positif. Jika nilai DW lebih besar dari dua (2) maka bisa diartikan terjadi autokorelasi negative. Sedangkan jika nilai DW antara minus 2 (-2) sampai dua (2), maka dapat diartikan tidak terjadi autokorelasi. Dari table terlihat bahwa nilai DW adalah 1,247 yang berarti tidak terjadi autokorelasi.

4.3.2. Analisis Regresi Linier Sederhana

Dalam pengujian regresi linier sederhana secara parsial rata-rata harga saham sebelum (Y) dan rata-rata harga saham sesudah (X) menggunakan bantuan SPSS 12.00 maka didapatkan hasil sebagaimana berikut :

Tabel 4.3.5

Hasil Analisis Regresi Linier Rata-Rata Harga Saham

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	T Hitung	Probabilitas
Harga saham sebelum	11,406	6,887	0,000
Konstanta	-6624,561		
F Hitung	47,429		
R Square	0,871		
R	0,933		
Adjusted R square	0,853		
Signifikan	0,000		

Sumber : out put SPSS 12 diolah

Dari table 4.3 maka persamaan regresi dapat dituliskan sebagaimana berikut :

$$Y = -6624,561 + 11,406 X$$

1. Deskripsi statistik

Dari perhitungan dalam persamaan regresi diperoleh nilai koefisien persamaan adalah -6624,561 untuk koefisien konstanta, berarti bahwa rata-rata harga saham sebelum *stock split* akan konstan sebesar -6624,561 jika tidak dipengaruhi oleh rata-rata harga saham sesudah *stock split*.

B 11,406 (sebagaimana output pada lampiran 4) menunjukkan variable rata-rata harga saham sesudah *stock split* mempengaruhi rata-rata harga saham sebelum *stock split* sebesar Rp.1140,6, atau berpengaruh

positif yang artinya jika rata-rata harga saham sebelum *stock split* meningkat Rp.1,- maka rata-rata harga saham sesudah *stock split* akan meningkat sebesar Rp.1140,6,-.

2. Uji Determinasi

Berdasarkan hasil penghitungan statistik pada tabel 4.2.4 dapat dilihat angka R square sebesar 0,871 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara rata-rata harga saham sebelum dengan rata-rata harga sesudah *stock split* adalah cukup kuat, artinya variable bebas yakni harga saham sesudah *stock split* berpengaruh terhadap rata-rata harga saham sebelum *stock split* sebesar 87,1% sedangkan 12,9% dipengaruhi oleh variable lain yang tidak dimasukkan dalam model. Adapun pemilihan peneliti dengan menggunakan angka R square adalah karena dilihat dari jumlah variabel yang tidak lebih dari 2 variabel, apabila variabel yang lebih dari 2 variabel maka yang digunakan adjusted R square karena memberikan pembanding yang lebih baik (Singgih:2000).

3. Pengujian Hipotesis (Uji t Parsial)

Hasil penghitungan koefisien regresi memperlihatkan nilai koefisien konstanta sebesar -6624.561 dengan t hitung sebesar -1.163, dan nilai Sig. sebesar 0.283. koefisien slope rata-rata harga saham sesudah *stock split* adalah sebesar 11.406 dengan nilai t hitung sebesar 6,887 nilai sig. sebesar 0,00. Nilai t tabel untuk uji ini adalah sebesar 1,860 yang diperoleh dengan

alpha 5% dan df 8 (n-1). Jika kita bandingkan nilai t hitung koefisien konstanta dengan t tabel, terlihat bahwa nilai t hitung (-1.163) yang lebih kecil daripada t tabel (1,860) dan nilai Sig.(0.283) yang lebih besar daripada alpha (5% / 0,05), jadi dapat disimpulkan untuk menerima H_0 dan menolak H_a yang berarti koefisien konstanta adalah tidak signifikan secara statistik. Pada uji umum nilai ketidak signifikanan dalam konstanta diabaikan, Sedangkan untuk koefisien slope rata-rata harga saham sesudah *stock split* terlihat bahwa nilai t hitung lebih besar daripada t tabel (11.406 > 1.860) sehingga dapat disimpulkan untuk uji t parsial ini menolak H_0 dan menerima H_a yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sebelum dilakukan *stock split* dengan harga saham sesudah dilakukannya *stock split*.

4.3.3. Uji Asumsi klasik Rata-rata Likuiditas Saham

Table 4.3.6

Rata-rata Likuiditas saham seluruh sampel

Kode Emiten	sebelum	sesudah
BBCA	0.04	0.0276832
DOID	-0.02	-0.034047
INCO	-0.01	-0.034047
PANS	-0.02	-0.095991
PANR	-0.04	-0.022305
PGAS	0.03	0.0636325
CTBN	0.00	0
TINS	-0.02	-0.037073
SIIP	-0.02	-0.004837

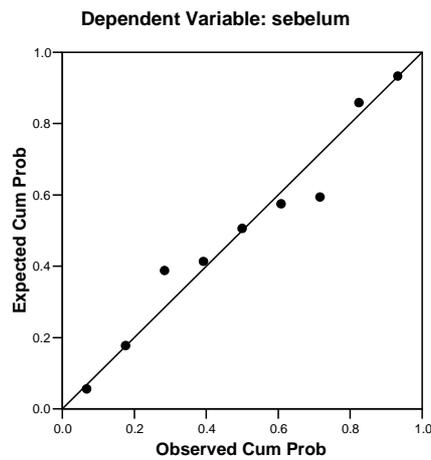
Sumber: data sekunder diolah

1. Uji Normalitas

Gambar 4.3.3

Uji Normalitas Rata-rata Likuiditas Saham

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : out put SPSS 12 diolah

Dari gambar 4.2 adalah gambar PP plots, grafik ini menggambarkan distribusi frekuensi rata-rata likuiditas saham sebelum *stock split* dari 9 sampel perusahaan dibandingkan dengan rata-rata likuiditas saham setelah *stock split*, terlihat bahwa titik-titik distribusi berada disekitar garis diagonal maka dapat disimpulkan distribusi frekuensi pengamatan sama dengan distribusi yang diuji yang berarti data terdistribusi normal.

Tabel 4.3.7
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

N		Likuiditas Sebelum
		9
Normal Parameters(a,b)	Mean	-.0067
	Std. Deviation	.02598
Most Extreme Differences	Absolute	.252
	Positive	.252
	Negative	-.193
Kolmogorov-Smirnov Z		.755
Asymp. Sig. (2-tailed)		.619

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Sumber : out put SPSS 12 diolah

Tabel 4.3.8
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

N		Likuiditas Sesudah
		9
Normal Parameters(a,b)	Mean	-.0152
	Std. Deviation	.04494
Most Extreme Differences	Absolute	.202
	Positive	.145
	Negative	-.202
Kolmogorov-Smirnov Z		.607
Asymp. Sig. (2-tailed)		.855

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

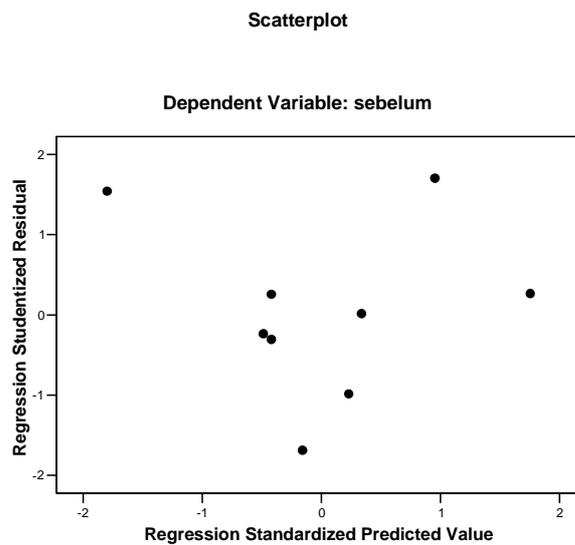
Sumber : out put SPSS 12 diolah

Dari hasil penghitungan menggunakan bantuan Spss 12.00 maka dapat dilihat dalam tabel diatas bahwa likuiditas saham sebelum mempunyai nilai asymp.Sig. sebesar 0.619 (61,9%) dan 0.855 (85,5%) untuk likuiditas saham sesudah yang keduanya memiliki nilai yang lebih besar dari *level of signifikan* 0,05 (5%) sehingga dapat dikatakan data berdistribusi normal untuk uji menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan bantuan Spss 12.00.

2. Uji Heterokedasititas

Gambar 4.3.4

Uji Heterokedastisitas Rata-rata Likuiditas Saham



Sumber : out put SPSS 12 diolah

Pengujian heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual pengamatan ke pengamatan lain dengan dasar pengambilan keputusan sebagaimana berikut :

- a. Jika ada data yang membentuk pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadi heterokedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar secara acak maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Pada gambar 4.3 menunjukkan bahwa pada grafik *scatterplot* terlihat titik-titik menyebar secara acak dan data menyebar baik di atas maupun

dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3.3. Analisis Regresi Linier Sederhana Likuiditas Saham

Dalam pengujian regresi linier sederhana secara parsial rata-rata likuiditas saham menggunakan bantuan SPSS 12.00 (sebagaimana output lampiran 5) maka didapatkan hasil sebagaimana berikut :

Tabel 4.3.9
Hasil Analisis Regresi Linier Rata-Rata Likuiditas Saham

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	T Hitung	Probabilitas
Likuiditas sebelum	-0,067	0,259	0,027
Konstanta	0,00		
F Hitung	7,768		
R Square	0,526		
R	0,725		
Adjusted R square	0,458		
Signifikan	0,027		

Sumber : Data Primer Diolah

Dari table 4.3.3 maka persamaan regresi dapat dituliskan sebagaimana berikut :

$$Y = 0,00 + -0,067 X$$

1. Deskripsi statistik

Rata-rata likuiditas saham sebelum stock split adalah -0,067 dengan standart deviasi 0,0259, sedangkan rata-rata likuiditas saham sesudah *stock split* adalah -0,152 dengan standart deviasi 0,04494.

B 0,419 (sebagaimana output pada lampiran 5) menunjukkan variable rata-rata likuiditas saham sesudah *stock split* mempengaruhi rata-rata likuiditas saham sebelum *stock split* sebesar 41,9%, atau berpengaruh positif yang artinya jika rata-rata likuiditas saham sebelum *stock split* meningkat 1% maka rata-rata likuiditas saham sesudah *stock split* akan meningkat sebesar 41,9%.

2. Uji Determinan

Angka R square sebesar 0,526 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara rata-rata likuiditas saham sebelum dan rata-rata likuiditas saham sesudah *stock split* adalah cukup kuat, artinya variable bebas (rata-rata likuiditas saham sebelum *stock split*) berpengaruh terhadap rata-rata likuiditas saham sesudah *stock split* 52,6% adapun 47,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan didalam model.

3. Pengujian Hipotesis (Uji t Parsial)

Hasil penghitungan koefisien regresi memperlihatkan nilai koefisien konstanta sebesar 0.000 dengan t hitung sebesar -0.042, dan

nilai Sig. sebesar 0.968. Koefisien slope likuiditas saham sesudah *stock split* adalah sebesar 0.419 dengan nilai t hitung sebesar 2.787 nilai sig. sebesar 0,027. Nilai t tabel untuk uji ini adalah sebesar 1,895 yang diperoleh dengan alpha 5% dan df 7 (n-1). Jika kita bandingkan nilai t hitung koefisien konstanta dengan t tabel, terlihat bahwa nilai t hitung (-0.042) yang lebih kecil daripada t tabel (1,895) dan nilai Sig.(0.968) yang lebih besar dari pada alpha (5% / 0,05), maka kesimpulan yang bisa diambil adalah menerima H_0 dan menolak H_a yang berarti koefisien konstanta adalah tidak signifikan dalam memprediksi nilai rata-rata harga likuiditas saham sebelum secara statistik. Pada uji yang umum ketidak signifikanan dalam nilai konstanta diabaikan. Sedangkan untuk koefisien slope rata-rata likuiditas saham sesudah *stock split* terlihat bahwa nilai t hitung lebih besar daripada t tabel ($2.787 > 1,895$) maka kesimpulan yang bisa diambil adalah menolak H_0 dan menerima H_a yang berarti koefisien slope rata-rata likuiditas saham sesudah *stock split* signifikan dalam memprediksi nilai rata-rata likuiditas saham sebelum secara statistik.

4.4. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan penyajian data hasil penelitian beserta pengolahannya maka dapat dikatakan bila dilihat dari jenis *stock split* tergolong pemecahan kebawah (*split down*) seperti yang dikatakan oleh Susanti (2005; 37), yang akan dibahas sebagaimana berikut.

Berdasarkan hasil analisis deskripsi statistik untuk pengujian rata-rata harga saham sebelum dan sesudah *stock split* dapat dituliskan persamaan regresi sebagaimana berikut:

$$Y = -6624,561 + 11,406. X$$

Dari perhitungan dalam persamaan regresi diperoleh nilai koefisien persamaan adalah -6624,561 untuk koefisien konstanta, berarti bahwa rata-rata harga saham sebelum *stock split* akan konstan sebesar -6624,561 jika tidak dipengaruhi oleh rata-rata harga saham sesudah *stock split*.

11,406 menunjukkan variable rata-rata harga saham sesudah *stock split* mempengaruhi rata-rata harga saham sebelum *stock split* sebesar Rp.1140,6, atau berpengaruh positif yang artinya jika rata-rata harga saham sebelum *stock split* meningkat Rp.1,- maka rata-rata harga saham sesudah *stock split* akan meningkat sebesar Rp.1140,6,-

Angka R square sebesar 0,871 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara rata-rata harga saham sebelum dan rata-rata harga saham sesudah *stock split* adalah kuat, artinya variable bebas (rata-rata harga saham sebelum *stock split*) berpengaruh terhadap rata-rata sesudah *stock split* 87,1% adapun 12,9% dipengaruhi oleh variable lain yang dimasukkan didalam model.

Hasil penghitungan koefisien regresi memperlihatkan nilai koefisien konstanta sebesar -6624.561 dengan t hitung sebesar -1.163, dan nilai Sig. sebesar 0.283. koefisien slope rata-rata harga saham sesudah *stock split* adalah sebesar 11.406 dengan nilai t hitung sebesar 6,887 nilai sig. sebesar

0,00. Nilai t tabel untuk uji ini adalah sebesar 1.860 yang diperoleh dengan alpha 5% dan df 8 (n-1). Jika kita bandingkan nilai t hitung koefisien konstanta dengan t tabel, terlihat bahwa nilai t hitung (-1.163) yang lebih kecil daripada t tabel (1.860) dan nilai Sig.(0.283) yang lebih besar daripada alpha (5% / 0,05), untuk uji t parsial ini menerima H_0 dan menolak H_a yang berarti koefisien konstanta adalah tidak signifikan secara statistik. Sedangkan untuk koefisien slope rata-rata harga saham sesudah *stock split* terlihat bahwa nilai t hitung lebih besar daripada t tabel ($11.406 > 1.860$) sehingga dapat disimpulkan untuk uji t parsial ini menolak H_0 dan menerima H_a yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sebelum dilakukannya *stock split* dengan harga saham sesudah dilakukannya *stock split*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi positif terhadap rata-rata harga saham sesudah dilakukan *stock split* yang artinya variable rata-rata harga sebelum *stock split* mempunyai pengaruh yang positif terhadap rata-rata harga saham sesudah *stock split* hasil ini menunjukkan bahwa variable bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variable terikat secara parsial (individu).

Dari hasil analisis menggunakan regresi linier sederhana diatas maka dapat disimpulkan *stock split* berpengaruh terhadap rata-rata harga saham dari keseluruhan sampel pada penelitian ini hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wang Sutrisno et.al. (2000) melakukan penelitian dengan judul "*Pengaruh Stock split Terhadap*

Likuiditas Dan Return Saham Di Bursa Efek Jakarta” yang menyimpulkan bahwa aktivitas *split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan persentase *spread*, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap varians saham. Dengan semakin besarnya persentase *spread*, secara keseluruhan baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio disimpulkan bahwa likuiditas saham mengalami penurunan setelah *split*. Penelitian ini dilakukan pada periode juli 1995 – juli 1997 dengan mengambil sampel seluruh perusahaan yang listing di BEJ yang melakukan *stock split* pada periode tahun tersebut. Dan bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryaputri (2005) yang berjudul “Analisis Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah *Stock Split (Event Study)*” menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan likuiditas sebelum dengan sesudah perusahaan melakukan *stock split*. Hal ini disebabkan penelitian yang dilakukan oleh Suryaputri (2005) telah terjadi bias informasi.

Hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini juga mendukung teori yang melatar belakangi perusahaan melakukan *stock split* yaitu *trading range theory* dan *signaling teory* (Mason Shelor dalam Setyawan ; 2005).

Selanjutnya dalam pengujian untuk melihat pengaruh rata-rata likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* maka diperoleh hasil persamaan regresi sebagaimana berikut :

$$Y = 0,027 + -0,067 X$$

Dari perhitungan dalam persamaan regresi diperoleh nilai koefisien persamaan adalah 0,027 untuk koefisien konstanta, berarti bahwa rata-rata likuiditas saham sebelum *stock split* akan konstan sebesar -6624,561 jika tidak dipengaruhi oleh rata-rata likuiditas saham sesudah *stock split*.

-0,067 menunjukkan variable rata-rata likuiditas saham sesudah *stock split* mempengaruhi rata-rata likuiditas saham sebelum *stock split* sebesar -6,7% atau berpengaruh negatif yang artinya jika rata-rata likuiditas saham sebelum *stock split* meningkat 1% maka rata-rata harga saham sesudah *stock split* akan meningkat sebesar 6,7%.

Angka R square sebesar 0,526 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara rata-rata likuiditas sebelum dan rata-rata likuiditas sesudah *stock split* adalah cenderung lemah, artinya variable bebas (rata-rata likuiditas saham sesudah *stock split*) berpengaruh terhadap rata-rata likuiditas saham sebelum *stock split* 52,6% adapun 47,4% dipengaruhi oleh variable lain yang dimasukkan didalam model.

Hasil penghitungan koefisien regresi memperlihatkan nilai koefisien konstanta sebesar 0.000 dengan t hitung sebesar -0.042, dan nilai Sig. sebesar 0.968. koefisien slope likuiditas saham sesudah *stock split* adalah sebesar 0.419 dengan nilai t hitung sebesar 2.787 nilai sig. sebesar 0,027. Nilai t tabel untuk uji ini adalah sebesar 1,895 yang diperoleh dengan alpha 5% dan df 7 (n-1). Jika kita bandingkan nilai t hitung koefisien konstanta dengan t tabel, terlihat bahwa nilai t hitung (-0.042) yang lebih kecil daripada t tabel (1,895) dan nilai Sig.(0.968) yang lebih besar dari pada

alpha (5% / 0,05), maka kesimpulan yang bisa diambil adalah menerima H_0 dan menolak H_a yang berarti koefisien konstanta adalah tidak signifikan dalam memprediksi nilai rata-rata harga likuiditas saham sebelum secara statistik. Pada uji yang umum ketidak signifikanan dalam nilai konstanta diabaikan, sedangkan untuk koefisien slope rata-rata likuiditas saham sesudah *stock split* terlihat bahwa nilai t hitung lebih besar daripada t tabel ($2.787 > 1,895$) maka kesimpulan yang bisa diambil adalah menolak H_0 dan menerima H_a yang berarti koefisien slope rata-rata likuiditas saham sesudah *stock split* signifikan dalam memprediksi nilai rata-rata harga likuiditas saham sebelum secara statistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi positif terhadap rata-rata likuiditas saham sesudah dilakukan *stock split* yang artinya variable rata-rata likuiditas sebelum *stock split* mempunyai pengaruh yang positif terhadap rata-rata Likuiditas saham sesudah *stock split* hasil ini menunjukkan bahwa variable bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variable terikat secara parsial (individu).

Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split* yang diproksikan dengan *spread* yang menurun yang menunjukkan likuiditas saham semakin semakin tinggi sesuai seperti yang dikatakan Reilly dan Brown (1997) dalam Elly (1999). Adapun Penelitian terdahulu yang mendukung dengan penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Wang Sutrisno et.al. (2000) melakukan penelitian dengan judul

“*Pengaruh Stock split Terhadap Likuiditas Dan Return Saham Di Bursa Efek Jakarta*” yang menyatakan bahwa aktivitas *split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan persentase *spread*, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap varians saham. Dengan semakin besarnya persentase *spread*, secara keseluruhan baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio disimpulkan bahwa likuiditas saham mengalami penurunan setelah *split*. Dan penelitian yang dilakukan oleh Ekaputra et.al Universitas Indonesia (2006) melakukan penelitian dengan judul “*Stock split, Fraksi Perdagangan Dan Likuiditas Saham Di Bursa Efek Jakarta*” hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa *stock split* meningkatkan likuiditas kelompok saham yang mengalami penurunan fraksi perdagangan namun tidak mempengaruhi likuiditas kelompok saham yang tidak mengalami penurunan fraksi perdagangan. Namun penelitian terdahulu yang bertolak belakang adalah penelitian yang dilakukan oleh Supriyadi Universitas Islam Indonesia (2007) melakukan penelitian dengan judul “*Stock split, Fraksi Perdagangan Dan Likuiditas Saham Di Bursa Efek Jakarta*” yang menyatakan bahwa harga saham tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* dengan tingkat signifikansi 0.619 dan nilai *beta* 0.000. frekuensi perdagangan saham mempunyai hubungan yang signifikan dengan keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* dengan tingkat signifikansi sebesar 0.016 dan nilai *beta* -0.009. Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara dua kuartal

sebelum *stock split* dengan dua kuartal sesudah *stock split*. Penelitian ini dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi 71 perusahaan yang diperoleh 36 perusahaan dan perusahaan tersebut melakukan *stock split* pada periode tahun 2000-2004. Dan penelitian yang dilakukan oleh Suryaputri (2005) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah *Stock Split* (Event Study)” menyimpulkan bahwa Tidak terdapat perbedaan likuiditas sebelum dengan sesudah perusahaan melakukan *stock split*.

Dari hasil pembahasan diatas maka dapat disimpulkan bahwa harga saham dan likuiditas saham dipengaruhi oleh adanya pengumuman *stock split* sehingga penelitian ini mendukung teori tentang *stock split* yang dinyatakan oleh Mason dan Shelor yang tertera dalam Rohana et.al (2003) menyatakan secara teoritis motivasi yang melatar belakangi *stock split* yaitu *Trading range theory* atau yang dikenal dengan *liquidity hypotheses* menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal. Dimana selanjutnya nilai saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham, tujuan dari pemecahan nilai nominal saham adalah untuk meningkatkan daya beli investor sehingga akan tetap banyak pelaku pasar modal yang mau memperjual belikan saham yang bersangkutan kondisi ini pada akhirnya akan menurunkan nilai *spread* yang berdampak meningkatkan likuiditas saham. *Signaling theory* atau juga dikenal dengan

sebutan *information asymetry hyphotheses* menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajemen akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung oleh adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Jadi jika pasar bereaksi terhadap pengumuman *stock split*, maka reaksi ini tidak semata-mata karena informasi *stock split* yang sebenarnya tidak bernilai ekonomis tetapi karena pasar mengetahui prospek masa depan perusahaan yang bersangkutan.

3.5.1. Implementasi Penelitian dalam Perspektif Islam

Secara umum, prinsip operasional pasar modal konvensional dan syariah ada beberapa perbedaan yang mendasar namun sebagian besar relatif sama. Perbedaan transaksional lebih disebabkan oleh perilaku keuangan (*financial behavior*) dari pelaku pasar itu sendiri terutama terkait produk investasi syariah islam. Kedua jenis pasar modal tersebut pada dasarnya sama-sama “melarang” perdagangan saham, obligasi/sukuk, dan instrumen derivatif berdasarkan spekulasi semata. Sebaliknya, pasar modal konvensional maupun syariah menganjurkan investor untuk melakukan analisis/riset yang memadai sebelum bertransaksi di pasar modal.

Berdasarkan pemahaman dasar investasi syariah menurut Djalaluddin (2006), hal-hal yang perlu dihindari adalah perkara:

1. Penipuan (*Tadlis*)

Terkait dengan hal tersebut, maka transaksi instrumen investasi di pasar modal harus terhindar dari aspek-aspek “penipuan” (*tadlis*) yang memanfaatkan situasi *asymmetric information* (ketimpangan informasi). Informasi terbuka mengenai kuantitas, kualitas, harga dan waktu (*delivery*) dari aset yang diperdagangkan merupakan hal yang mutlak diketahui bersama antara *buyer* dan *seller* dalam transaksi syariah. Dengan kata lain, transaksi instrumen pasar modal harus bebas dari kandungan *unknown to one party*. Dengan demikian, para investor/traders berkewajiban melakukan analisis (baik fundamental maupun teknikal) dan riset yang mendalam terlebih dahulu sebelum melakukan eksekusi transaksinya. Hal ini penting agar kita memahami benar kuantitas (besaran investasi), kualitas (*intrinsic value*), harga (*market price*) dan waktu (sejak transaksi sd penyerahan saham/sukuk). Dengan demikian praktik spekulasi dalam arti melakukan transaksi tanpa memahami nilai aset yang ditransaksikan (*fad trading*) sebaiknya dihindari karena diharamkan. Secara umum pasar modal konvensional sudah sejak lama menerapkan analisis dan riset pasar modal secara berkala dan masif untuk menghindari dampak negatif ketimpangan informasi tersebut.

2. Ketidakpastian / *Uncertainty* (*Taghrir*)

Transaksi di pasar modal syariah juga harus terhindar dari ketidakpastian jual beli yang sistemik/masif (*taghrir*). Secara definisi,

taghrir diartikan sebagai transaksi jual-beli (*exchange*) yang mengandung ketidakpastian bagi kedua belah pihak (*uncertainty to both parties*). Jadi dalam transaksi *gharar*, baik pembeli maupun penjual tidak mengetahui apa yang mereka transaksikan. *Taghrir* juga terkait dengan empat hal seperti tadlis, yaitu:

- a. Kuantitas (*Ijon*);
- b. Kualitas (*fair value*);
- c. Harga (terdapat dua harga);
- d. Waktu *delivery* tidak pasti (aset belum jelas/hilang/tercuri dll).

Tentu saja trading system di pasar modal sudah mengamankan poin c dari poin d dari unsur *taghrir* tersebut yaitu kuantitas, harga, dan waktu penyelesaian transaksi. Khusus untuk unsur kualitas aset memang membutuhkan teknik valuasi dan riset yang mendalam dari investor atau traders agar terhindar dari unsur *taghrir* tersebut.

3. Manipulasi Harga Aset

Praktek terlarang lainnya adalah memanipulasi harga aset melalui permainan permintaan - *demand* (*bay' Najasy*) dan penawaran - *supply* (*ihthikar*). Yang dimaksud dengan manipulasi permintaan adalah suatu usaha sistematis untuk mengambil keuntungan di atas keuntungan wajar (*abnormal return*) melalui rekayasa permintaan (*demand*) agar harga "terlihat" lebih tinggi (*over valued*) dari yang seharusnya (*pay off*). Begitu pula sebaliknya, manipulasi harga untuk menjatuhkan nilai aset tertentu di bawah harga wajarnya (*under valued*) melalui rekayasa penawaran fiktif

yang sistematis agar dapat berinvestasi dengan biaya yang lebih rendah dari seharusnya. Praktik semacam ini marak terjadi di pasar modal melalui aksi “goreng-menggoreng” saham sehingga harga saham cenderung mengalami *miss pricing* akibat aktivitas trading yang *over reaction* dan pada umumnya memakan korban atau merugikan pihak *uninformed* yang berpartisipasi. Pihak otoritas BEI memberlakukan aturan *auto reject* dan *suspend* terhadap saham-saham yang harganya berfluktuasi sangat tinggi namun tidak diimbangi informasi pendukung yang rasional. Transaksi spekulatif yang mengarah pada perjudian seperti itu diharamkan oleh sharia investment.

Dalam memilih sebuah kebijakan yang bisa meningkatkan minat investor, hal itu terkait dengan seberapa besar kemampuan perusahaan meningkatkan mutu kinerjanya sehingga memiliki harga saham yang sesuai pasar dan likuid.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi positif terhadap rata-rata harga saham sesudah dilakukan *stock split* yang artinya variable rata-rata harga sebelum *stock split* mempunyai pengaruh yang positif terhadap rata-rata harga saham sesudah *stock split* hasil ini menunjukkan bahwa variable bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variable terikat secara parsial (individu) yang ditunjukkan dengan uji t parsial untuk harga saham yang mana nilai t hitung (11.406) lebih besar daripada t tabel (1.860) dengan menggunakan level of signifikan 5%

dan untuk likuiditas saham sesudah *stock split* menunjukkan nilai t hitung (2.787) lebih besar daripada t tabel (1,895) dengan *level of signifikan* 5%.

Dalam islam ada beberapa ciri yang bisa dilakukan agar manusia dapat memberikan sebuah keputusan yang baik bagi intern perusahaan sehingga dapat mempengaruhi harga saham, likuiditas dan berujung pada ketertarikan investor untuk berinvestasi pada nantinya, diantaranya adalah :

1. Al-Shalah, yaitu melakukan suatu pekerjaan dengan baik dan benar, tepat dan memiliki nilai *utility* yang tinggi. Secara etimologi Al-Shalah adalah relevan yaitu melakukan sesuatu sesuai dengan visi dan misi perusahaan.
2. Al-Itqon, dalam melakukan sesuatu hendaknya dilaksanakan dengan tanpa keragu-raguan, penuh keyakinan bahwa aktivitas atau kebijakan apapun yang dilakukan walaupun sedikit Allah SWT. Pasti mengetahuinya.
3. Al-Ikhsan, yaitu melakukan sesuatu yang terbaik dan yang lebih baik lagi.
4. Ta'awun, yaitu melakukan aktivitas apapun baik disektor publik atau swasta senantiasa selalu berkoordinasi dan tolong menolong.

Selain ciri-ciri yang telah disebutkan diatas emiten dalam melakukan suatu kebijakan seharusnya tidak keluar dari prinsip transaksi dalam islam yakni :

- a. Transaksi dilakukan atas harta (*mal*) atau jasa (*'amal*) yang memberi manfaat (*economic value added*) dengan cara yang menghindari kezholiman, dan atas manfaat yang timbul dilakukan bagi hasil.
- b. Uang berfungsi sebagai alat pertukaran nilai, (daya beli yang ditimbulkan) mengingat manfaat hanya timbul akibat pemakaian mal atau amal yang dibeli dengan uang tersebut.
- c. Transaksi harus transparan dan tidak boleh ada keraguan yang menimbulkan kerugian (*gharar*)
- d. Resiko yang mungkin timbul harus dikelola sehingga tidak mengambil resiko yang berlebihan (*maysir*)
- e. Mengharap hasil harus menanggung resiko.

Dalam penelitian ini kebijakan intern perusahaan untuk melakukan *stock split* terbukti dapat mempengaruhi secara positif terhadap harga saham dan likuiditas saham yang ditunjukkan dengan hasil penghitungan koefisien regresi memperlihatkan nilai koefisien konstanta sebesar 0.000 dengan t hitung sebesar -0.042, dan nilai Sig. sebesar 0.968. koefisien slope likuiditas saham sesudah *stock split* adalah sebesar 0.419 dengan nilai t hitung sebesar 2.787 nilai sig. sebesar 0,027. Nilai t table untuk uji ini adalah sebesar 1,895 yang diperoleh dengan *alpha* 5% dan df 7 (n-1). Jika kita bandingkan nilai t hitung koefisien konstanta dengan t table, terlihat bahwa nilai t hitung lebih kecil daripada t table dan nilai Sig. yang lebih besar daripada alpha (5%), maka kesimpulan yang diperoleh untuk uji t parsial ini menolak H_0 dan menerima H_a yang berarti terdapat

pengaruh yang signifikan antara rata-rata likuiditas saham sebelum *stock split* dan rata-rata likuiditas sesudah *stock split*.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini emiten telah memenuhi kewajibannya sebagai mitra aktif yang telah melakukan pengelolaan modal dan transparansi laporan keuangan dengan baik yang terhindar dari prinsip transaksi yang menyimpang secara syari'ah.

BAB V

PENUTUP

5.1. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan maka dapat ditarik kesimpulan sebagaimana berikut :

1. Rata-rata harga saham sebelum aktivitas *stock split* berpengaruh signifikan terhadap rata-rata harga saham sesudahnya. Wang Sutrisno et.al. (2000) yang menyatakan bahwa Aktivitas *split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan persentase *spread*, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap varians saham. Dengan semakin Besarnya persentase *spread*, secara keseluruhan baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio disimpulkan bahwa likuiditas saham mengalami penurunan setelah *split*. Kemudian penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan Ekaputra et.al (2006) yang menyatakan bahwa *stock split* meningkatkan likuiditas kelompok saham yang mengalami penurunan fraksi perdagangan namun tidak mempengaruhi likuiditas kelompok saham yang tidak mengalami penurunan fraksi perdagangan. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryaputri (2005) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan likuiditas sebelum dengan sesudah perusahaan melakukan *stock split*. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Supriyadi (2007) yang mendukung

penelitian yang dilakukan oleh Suryaputri (2005) menyatakan bahwa harga saham tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* dengan tingkat signifikansi 0.619 dan nilai *beta* 0.000.

2. Rata-rata likuiditas sebelum aktivitas *stock split* berpengaruh signifikan terhadap rata-rata likuiditas saham sesudahnya. Sehingga penelitian ini mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Wang Sutrisno et.al. (2000) yang menyatakan bahwa Aktivitas *split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan persentase *spread*, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap varians saham. Dengan semakin Besarnya persentase *spread*, secara keseluruhan baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio disimpulkan bahwa likuiditas saham mengalami penurunan setelah *split*. Kemudian penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan Ekaputra et.al (2006) yang menyatakan bahwa *stock split* meningkatkan likuiditas kelompok saham yang mengalami penurunan fraksi perdagangan namun tidak mempengaruhi likuiditas kelompok saham yang tidak mengalami penurunan fraksi perdagangan. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryaputri (2005) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan likuiditas sebelum dengan sesudah perusahaan melakukan *stock split*. Begitu juga dengan

penelitian yang dilakukan oleh Supriyadi (2007) yang mendukung penelitian yang dilakukan oleh Suryaputri (2005) menyatakan bahwa harga saham tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* dengan tingkat signifikansi 0.619 dan nilai *beta* 0.000.

5.2. SARAN

Dalam penelitian ini masih terdapat keterbatasan-keterbatasan yang dihadapi peneliti ,diantaranya yaitu:

Sedikitnya jumlah sampel, variabel dan rentang waktu penelitian yaitu 10 hari sesudah dan 10 hari sebelum yang digunakan sehingga dimungkinkan dapat menimbulkan masalah dalam ketidacukupan data statistik, yang mengakibatkan hasil penelitian kurang dapat dijadikan sebagai dasar generalisasi, serta peneliti hanya memperhatikan pengaruh pengumuman *stock split* terhadap rata-rata harga saham dan rata-rata likuiditas saham.

Berdasarkan keterbatasan-keterbatasan diatas, maka saran bagi penelitian selanjutnya adalah menambah variabel dan menambah rentang waktu penelitian dan untuk mengetahui dampak yang lebih luas dari kandungan suatu informasi yang dipublikasikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad Kamaruddin, 2004, p. 196 : *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Penerbit Rineka Cipta, Jakarta.
- Anggraini dan Jogiyanto, April 2000: Penelitian Tentang Informasi Laba dan Deviden Kas Yang Dibawa Oleh Pengumuman Pemecahan Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 2, No. 1*.
- Astuti Dewi, 2004, p.65: *Manajemen Perusahaan*: Penerbit Ghalia Indonesia Anggota IKAPI, Jakarta.
- Djalaluddin Ahmad, 2006 ; *Hand Out Power Point : Pasar Modal Dalam Perspektif Syari'ah*, Disampaikan Pada Mata Kuliah Studi Fiqh Iqtishoduna, UIN MMI, Malang.
- Ekaputra dan Putri Okta, Desember 2006 : Stock split, Fraksi Perdagangan, dan Likuiditas Saham Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Usahawan, No.12, TH XXXV*.
- Ekaputra et al. 2006. Stock split, fraksi perdagangan dan likuiditas saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Usahawan No.12 TH.XXXV Desember 2006:20-24*.
- Ewijaya dan Indriantoro Nur, Januari 1999: Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Harga Saham, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol.2 No.1*.
- Farid Muchtar. 2008. *Analisis reaksi saham terhadap peristiwa stock split yang ditunjukkan oleh abnormal return dan trading volume activity*. Skripsi.Malang:FE-UIN.
- Hasan Iqbal, , 2002. *Pokok-Pokok Materi Metodologi Penelitian dan Aplikasinya*. Penerbit Ghalia Indonesia, Jakarta.

- Dewan Syari'ah Nasional, 2004. *Himpunan Fatwa Dewan Syari'ah Nasional*, Cet.Kedua, Jakarta.
- Husnan Suad, 1993. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga, Yogyakarta.
- Indriantoro Nur dan Supomo Bambang, 1999 : *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akutansi dan Manajemen*. Edisi Pertama, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia, Gedung Utama Departemen Keuangan, Jl. Lapangan Banteng Timur No.2-4, Jakarta 10710 ; *Siaran Pers Evaluasi ekonomi 2008 dan prospek 2009 oleh pemerintah RI*. [Http://www.ekon.go.id](http://www.ekon.go.id), 5 Januari 2009.
- Marwata, Mei 2001, p. 152 : Kinerja Keuangan, Harga Saham, Dan Pemecahan Saham. *Jurnal Riset Akutansi Indonesia, Vol. 2, No. 2*.
- Miliasih Retno, Agustus 2000, p. 133 : Analisis Pengaruh stock split terhadap Earning. *Jurnal Bisnis dan Akutansi. Vol. 2, No. 2*.
- Noor Dumairi dkk, Oktober 2007, p.86 : *Ekonomi Syari'ah versi salaf*. Penerbit Pustaka Sidogiri, Pasuruan, Jawa Timur.
- Purbayu dan Ashari, Maret 2005 ; *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS*, Penerbit ANDI, Yogyakarta.
- Rohana, Jeanet, Mukhlisin, Oktober 2003, p.602 : Analisis Factor-Faktor yang Mempengaruhi Stock split Dan Dampak yang Ditimbulkan, *Simposium Nasional Akutansi VI*, Surabaya.
- Rusdin, 2006, 51 : *Konsep Pasar Modal dalam Pasar Modal*. Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Santoso Budi dan Ashari, Maret 2005 ; *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS* ,Penerbit ANDI, Yogyakarta.

- Saputra Kumianny, et al., *Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Badan-Badan Usaha yang Go-Public di Bursa Efek Jakarta pada Tahun 1999*. Jurusan Ekonomi Manajemen, Fakultas Ekonomi – Universitas Kristen Petra <http://puslit.petra.ac.id/journals/management/>.
- Sartono Agus, 2001, p.86: *Manajemen Keuangan, Teory Dan Aplikasi*. Edisi 4, Penerbit BPFE , Yogyakarta.
- Suharsimi Arikunto, 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Penerbit PT. Rineka cipta, Jakarta.
- Supriyadi. 2007. *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi stock split*. Skripsi. Yogyakarta: FE-UII.
- Suryaputri Rossje V. 2005. *Analisis Perbedaan Likuiditas saham sebelum dan sesudah Stock split (Event Study)*. Abstrak. Jakarta: FE-Trisakti.
- Susanti, M.F. Arozzy dan I.R. Setyawan, Oktober 2005 : Pengaruh Harga, Volume Perdagangan, dan Volatilitas Harga Saham pada Bid-Ask Spread Perusahaan Yang Melakukan Stock split. *Jurnal Usahawan, No.10, TH XXXIV*.
- Sutrisno Wang et.al, September 2000, p. 1-13 : Pengaruh Stock split Terhadap Likuiditas Dan Return Saham Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan kewirausahaan. Vol. 2, No. 2*.
- Syafei Rachmat, September 2006, p.183 : *Fiqh Muammalah*. Penerbit Pustaka Setia ,Bandung.
- Trihendradi Cornelius, Januari 2004 ; *Memecahkan Kasus Statistik : Deskriptif, Parametrik, dan Non-Parametrik dengan SPSS 12*, Penerbit ANDI, Yogyakarta.
- Wang Sutrisno et al. 2000. Pengaruh stock split terhadap likuiditas dan return saham di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan Vol.2, No.2*, September 2000: 1 – 13.